

Grado en Derecho

Facultad de Derecho

Universidad de La Laguna

Curso 2018/19

Convocatoria de junio

LA POSICIÓN DE SOCIOS Y ACREEDORES ANTE LAS MODIFICACIONES ESTRUCTURALES SOCIETARIAS

**THE POSITION OF MEMBERS AND CREDITORS IN THE CORPORATE
STRUCTURAL MODIFICATIONS**

Realizado por el alumno D. Eduardo Plata Hernández

Tutorizado por la Profesora D^a Lourdes Verónica Melero Bosch

Departamento: Derecho Público y Privado Especial y Derecho de la Empresa

Área de conocimiento: Derecho Mercantil

RESUMEN

Los intereses de los socios y de los acreedores se pueden ver afectados de forma notoria cuando la sociedad de la que son miembros o respecto de la cual ostentan algún título de crédito se somete a una operación de modificación estructural. Los patrimonios sociales se alteran, y el marco normativo actual se muestra proclive a facilitar la puesta en práctica de estos mecanismos que, a veces, suponen la única vía para que una sociedad pueda adaptarse a las exigencias del mercado. Consciente de ello, el legislador ha arbitrado una serie de derechos y garantías que tratan de equilibrar los intereses en liza, dotando a los acreedores y socios de unas prerrogativas que, en ocasiones, y como consecuencia del influjo del Derecho comunitario, se han visto reducidas. Este Trabajo trata de ofrecer una visión global de los distintos procedimientos de modificación estructural y de las diversas obligaciones que deben observar las sociedades, atendiendo a las reformas producidas e intentando clarificar un régimen cuya complejidad llega a veces a ofrecer más dudas que certezas.

Palabras clave: sociedades, modificaciones estructurales, acreedores.

ABSTRACT

The interests of associates and creditors can be significantly affected when the company of which they are members or of which they hold some type of credit undergoes a structural modification. The social assets are altered, and the current legislation is inclined to facilitate the accomplishment of these mechanisms that, sometimes, imply the only way for a society to adapt to the demands of the market. Being aware of this, the legislator has established a series of rights and guarantees that seek to balance the interests in conflict, giving creditors and members certain prerogatives that, sometimes, and as a result of the influence of community law, have been reduced. This project tries to offer an overall view of the different procedures of structural modification and of the obligations that societies must observe, referring to the legal reforms produced, and trying to clarify a regime whose complexity sometimes arises more doubts than certainties.

Keywords: societies, structural modifications, creditors.

INDICE

I. INTRODUCCIÓN	1
II. LA TRANSFORMACIÓN	5
1. Supuestos admitidos.....	5
2. Procedimiento.....	7
3. Garantías y responsabilidades	9
3.1. Derecho de información	9
3.2. Mayorías especiales.....	13
3.3. Publicidad del acuerdo	14
3.4. Derecho de separación.....	15
3.5. Impugnación de la transformación	16
3.6. Responsabilidad personal del socio.....	18
III. LA FUSIÓN	19
1. Supuestos admitidos.....	19
2. Procedimiento.....	24
2.1. Fase preparatoria	25
2.2. Fase decisoria	35
2.3. Fase ejecutiva	38
3. Derechos y garantías	39
3.1. Derecho de oposición de los acreedores.....	40
3.2. Impugnación de informes	47
3.3. Impugnación de la fusión	48
3.4. Derecho de separación.....	50
IV. ESPECIALIDADES EN LA ESCISIÓN Y EN LA CESIÓN GLOBAL DE ACTIVO Y PASIVO	51
V. CONCLUSIONES	53
BIBLIOGRAFÍA	54

I. INTRODUCCIÓN

Los procedimientos de reestructuración de las sociedades mercantiles fueron concebidos en sus orígenes como mecanismos limitados a operaciones de gran enjundia y con escasa práctica en el tráfico jurídico; sin embargo, el devenir de la coyuntura económica les ha hecho adquirir en la actualidad un mayor protagonismo y una creciente utilización, tanto en aquellos casos en los que se pretende conservar la empresa como en otros en los que simplemente se busca esquivar las complejidades que supone llevar a cabo su liquidación. De este modo, mediante los procedimientos que se engloban bajo la etiqueta común de “modificaciones estructurales” las sociedades mercantiles pueden dar respuesta a los mayores cambios a los que deben enfrentarse durante su existencia y cuya adaptación excede de las meras modificaciones estatutarias.

Como su propio nombre indica, todas estas operaciones afectan a la “estructura” de la sociedad, es decir, al eje vertebrador de un sujeto con personalidad jurídica propia que se relaciona en el mercado con terceros mediante un determinado régimen jurídico aplicable. Por este motivo no se pueden poner en un plano de igualdad las modificaciones estructurales y las modificaciones estatutarias, en tanto que éstas son razonables y hasta esperadas por el normal devenir de los acontecimientos, mientras que aquéllas, pese a su creciente utilización, no dejan de constituir supuestos excepcionales, susceptibles de cambiar por completo el régimen jurídico aplicable a la sociedad y, en consecuencia, de alterar la posición de los socios y de los acreedores en la misma. Es por ello que el legislador ha querido revestir estas operaciones de un gran número de garantías que exceden de las genéricas ofrecidas por la Ley de Sociedades de Capital, sin por ello imponer grandes trabas que hagan imposible su puesta en práctica. En esencia, la misión del legislador es la de buscar el equilibrio entre la facilitación de las operaciones y la dotación de seguridad jurídica para garantizar que la posición de los socios y de los acreedores no se vea perturbada sin su propio consentimiento.

Hasta el año 2009, la regulación se encontraba dispersa en diversas normas, aunque principalmente residía en la hoy derogada Ley de Sociedades Anónimas y, en menor medida, en la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada. El 4 de julio de 2009 entró en vigor la actual Ley 3/2009, de 3 de abril, de Modificaciones Estructurales de

las Sociedades Mercantiles (en adelante LME), que ha venido a dar unidad normativa y una mejor sistematización al régimen de estas operaciones. En el origen de la LME influyó la situación normativa de otros países de nuestro entorno, como es el caso de Alemania, que también da un tratamiento unitario a las modificaciones estructurales en la *Gesetz zur Bereinigung des Umwandlungsrechts* de 1994 (*UmwG*). Igualmente, con ocasión de la promulgación de esta norma se vinieron a adoptar diversas Directivas europeas, entre las cuales destaca sobremanera la Directiva 2005/56/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre de 2005 (conocida como “décima directiva”), que vino a incorporar a nuestro ordenamiento jurídico las denominadas “fusiones transfronterizas de las sociedades de capital”.

La propia LME distingue cinco grandes tipos de operaciones: la transformación, la fusión, la escisión, la cesión global del activo y pasivo y el traslado internacional del domicilio social. Esta división ha generado no pocas polémicas, ya que la Ley no ofrece (ni se esfuerza en hacerlo) un concepto claro e indubitado de “modificaciones estructurales”¹. Por tanto, sin una acepción clara de lo que debe entenderse por modificación estructural, y estando presente el complejo deslinde con respecto a las meras modificaciones estatutarias, varias voces entienden que la enumeración de supuestos contenidos en la Ley peca de exceso y, a la vez, de austeridad, llegando a plantearse la inevitable duda sobre si el contenido de la LME es un *numerus clausus* o un *numerus apertus*² (más allá del hecho de que las sociedades cooperativas se rijan por sus propias normas al quedar excluidas del ámbito subjetivo de la LME por lo dispuesto en su art. 2) . En el caso alemán, la *UmwG* ha acogido sin ningún género de dudas la concepción del *numerus clausus*, lo que en opinión de VICENT CHULIÁ³ se debe a que los estudios doctrinales en dicho país han sido mayores en número y en extensión, de forma que existe una mayor conciencia a la hora de legislar sobre la materia.

Ahora bien, en España la solución al conflicto no está tan clara: por lo general, la jurisprudencia y la DGRN han excluido una interpretación extensiva de este régimen

¹ De hecho, hasta la aprobación de esta Ley, la expresión “modificaciones estructurales” era de uso exclusivamente doctrinal y jurisprudencial, por lo que la LME ha venido a legalizarla.

² GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, 2ª ed., Dykinson, Madrid, 2014, pp. 33 y 34.

³ VICENT CHULIÁ, F., “Introducción”. En Ballester Colomer, J.E., (Coord.), *Las operaciones societarias de modificación estructural*, 1ª ed., Tirant Lo Blanch, Valencia, 2001, p.26.

legal a operaciones similares, pero no es menos cierto que mediante diversas técnicas societarias es posible llevar a cabo operaciones que sortean los conceptos de la LME, pese a producir efectos que inciden igualmente sobre la estructura de la sociedad –y por tanto, sobre los derechos y garantías de socios y acreedores-, de modo que una interpretación cerrada de la enumeración podría generar inseguridad jurídica⁴.

Valga destacar desde un primer momento que tanto la doctrina como la propia exposición de motivos de la LME vienen a entender que el traslado internacional del domicilio social no constituye una modificación estructural propiamente dicha. Sobre este particular VICENT CHULIÁ⁵ entiende que los elementos estructurantes de las sociedades son la forma jurídica de organización de la sociedad, su patrimonio y el control del capital social. De esta forma, tan solo se estará en presencia de una modificación estructural cuando a) se cambie de un tipo societario a otro, b) se transmita en bloque una parte sustancial del patrimonio social o c) se produzca un cambio trascendente en la titularidad del capital social. El traslado internacional del domicilio social no incide sobre ninguno de estos elementos, y ello hace que desde una perspectiva eminentemente teórica deba quedar excluido de las modificaciones estructurales; pero no es menos cierto que el cambio de domicilio social al extranjero supondrá una alteración de la normativa aplicable, lo que conlleva el establecimiento de ciertas cautelas para proteger los intereses de socios y acreedores, así como un procedimiento bastante similar al de la fusión que pivota en torno a la figura del proyecto de traslado. Todas estas similitudes son las que han hecho al traslado internacional de domicilio social merecedor de un Título propio en la LME.

Del mismo modo, la clasificación de operaciones hecha por la LME no debe entenderse de una forma estanca, puesto que existen fuertes paralelismos entre algunas de ellas. Quizá el paradigma de esta afirmación lo constituye el artículo 73.1 LME, que extiende de forma supletoria a la escisión el régimen aplicable al procedimiento de fusión⁶, demostrando que la problemática que ofrecen todas las operaciones de modificación estructural son similares, y que por ello subyace en la mente del legislador la idea de dar un tratamiento relativamente unitario, aunque respetando las

⁴ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 39

⁵ VICENT CHULIÁ, F., *Introducción*, op.cit., p.19.

⁶ A fin de cuentas, la escisión no deja de ser una suerte de “fusión a la inversa”.

especificidades de cada una de ellas. Precisamente en este afán de unidad, se ha llegado a la falsa apariencia de que la LME es un cuerpo normativo perfecto que no precisa de integración con las demás normas del derecho societario (percepción que no ocurría con anterioridad a la promulgación de la LME, puesto que como se ha dicho, el régimen de las modificaciones estructurales, aunque disperso, se encontraba inserto en la LSA).⁷

Dentro de cada una de estas categorías -y en función de determinados criterios- la LME distingue varias sub clasificaciones, que tendremos la oportunidad de estudiar con detenimiento más adelante. Precisamente GONZÁLEZ MENESES entiende que una de las principales novedades de la LME es la aceptación de nuevos supuestos que hasta ahora parecían estar en tierra de nadie⁸. Son posiblemente las operaciones de fusión las que más variantes ofrecen, llegando la LME a dedicar un Capítulo completo a las fusiones transfronterizas intracomunitarias, reconociendo además varios supuestos especiales -agrupados en una única Sección-, e incluso un supuesto de mera “asimilación a la fusión” (art. 53 LME); del mismo modo, se ha venido a plasmar legalmente la segregación como una modalidad de la escisión, y se ha incluido un supuesto de “asimilación a la escisión” (art. 72 LME).

Sin embargo, el objeto de estudio del presente Trabajo no es la teoría general de las operaciones de modificación estructural, sino el concreto régimen de derechos y garantías que la normativa vigente ofrece a los socios y a los acreedores ante estas operaciones, evitando así su utilización negligente o incluso fraudulenta. El ámbito de protección y las garantías ofrecidas difieren en función del tipo de operación, y por ello será necesario hacer un sucinto análisis de cada una de ellas. Igualmente, el régimen de garantías se encuentra inevitablemente entrelazado con el procedimiento de ejecución de las operaciones, por lo que es menester conocer con anterioridad cuáles son los pasos a dar para perfeccionar cada una de las posibles modificaciones estructurales.

El presente estudio se centrará en el tratamiento que reciben los socios y acreedores ante las modificaciones estructurales *stricto sensu* –excluyendo, por tanto, el traslado internacional del domicilio social-, así como las especialidades que pueden acontecer en relación con las sociedades cotizadas, las sociedades en liquidación o las sociedades

⁷ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 27.

⁸ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 31.

concurridas, todo ello sin olvidar algunas normas de gran interés que, pese a los esfuerzos del legislador, aún se encuentran dispersas en el ordenamiento jurídico español.

II. LA TRANSFORMACIÓN

1. Supuestos admitidos

El art. 3 LME define la transformación como aquella modificación estructural mediante la cual una sociedad pasa a adoptar un tipo social distinto, conservando su personalidad jurídica y manteniéndose invariable la participación de los socios en la misma.

Del propio concepto se desprende que serán varias las posibles fórmulas de transformación. El art. 4 LME establece un listado bajo la rúbrica de «supuestos de posible transformación», lo que ha llevado a la doctrina a preguntarse si el artículo en cuestión constituye un *numerus clausus* o un *numerus apertus*. La respuesta no es tan clara, ya que de la literalidad del precepto no parece razonable concluir la ilicitud de una transformación no prevista en el listado, máxime cuando existen algunas operaciones que no se mencionan expresamente: por ejemplo, no hay mención a la transformación de una sociedad anónima europea en una sociedad comanditaria o en una sociedad limitada; cualquier tipo de sociedad mercantil se puede convertir en una sociedad civil, pero no se contempla el juego inverso; etcétera.

La doctrina⁹ viene a opinar que no existe un *numerus clausus* pero sí una sumisión al principio de tipicidad, de tal forma que no solo son admisibles las fórmulas previstas en el artículo 4 LME, sino que también lo serán cualesquiera otras que se permitan en una norma especial. Es ejemplo de ello el caso de la normativa de seguros privados (RDL 6/2004), o el de las sociedades de inversión colectiva (Ley 35/2003). En conclusión, no será posible ninguna transformación que no esté permitida expresamente en alguna norma, lo que nos lleva a zanjar en sentido negativo el debate abierto con la propia

⁹ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., pp. 65 y 57.

promulgación de la LME, en virtud del cual se discutía la tácita admisibilidad del paso de una sociedad civil a una mercantil.

Sin embargo, más allá de la cuestión sobre el carácter exhaustivo o enunciativo del precepto, la doctrina reconoce en este artículo la importancia de servir como guía con respecto a los demás tipos de modificaciones estructurales. Por definición, las transformaciones deberán ser siempre heterogéneas (es decir, de un tipo societario a otro), pero en la fusión, por ejemplo, es posible que entren en juego sociedades con el mismo o con distinto tipo social. En este contexto, GONZÁLEZ MENESES¹⁰ entiende que las posibles dificultades que se deriven a la hora de reconocer la admisibilidad de ciertas operaciones deben resolverse atendiendo a si el art. 4 LME permite la interacción entre los tipos sociales en cuestión. Quizá sea una interpretación un tanto forzada, toda vez que esta virtualidad integradora no se reconoce expresamente, y es que además, es en la transformación donde realmente tiene relevancia la relación entre los tipos societarios porque, a diferencia de las otras modificaciones estructurales, la personalidad jurídica de la sociedad se mantendrá inmutada.

El régimen jurídico anterior a 2009 hacía distinciones que se adaptaban con mayor o menor fortuna a cada tipo de transformación, pero la actual LME ha querido dotarlas a todas de unas reglas comunes. No cabe duda de que dar el mismo tratamiento y las mismas garantías -salvo algunos aspectos puntuales que veremos- constituye una técnica legislativa pobre y generadora de incoherencias, y es que no tiene la misma enjundia económica ni societaria pasar, por ejemplo, de una sociedad anónima a una sociedad limitada que pasar de una sociedad civil a una sociedad mercantil. En palabras de GONZÁLEZ MENESES, este hecho puede generar en algunos casos una indeseable rigidez que atenta contra la intención propia de la Ley, que no es otra que la de facilitar la realización de operaciones de este tipo¹¹. No obstante, y en apoyo del legislador, hay que decir que la proyección real de estos problemas en el tráfico jurídico es nimia, toda vez que la práctica totalidad de transformaciones se producen por una sociedad anónima que desea convertirse en sociedad de responsabilidad limitada, ya sea por voluntad propia de los socios o por ministerio de la Ley.

¹⁰ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 58

¹¹ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S. *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 56

Sobre esto último llama la atención GARCÍA DE ENTERRÍA¹², que clasifica las operaciones de transformación entre las adoptadas voluntariamente y las obligadas por la Ley (como caso paradigmático, el paso de una sociedad anónima a una limitada como consecuencia de una reducción de capital que se sitúa por debajo del mínimo legal). Esta división no tiene ninguna importancia práctica, ya que la LME obliga a seguir el mismo procedimiento, y los resultados de la operación no diferirán en nada.

El segundo elemento caracterizador de la transformación es la continuidad de la personalidad jurídica de la sociedad transformada. Por este motivo, no serán de aplicación los artículos 1205 ni 1257 del Código Civil; es decir, la sociedad va a seguir siendo la titular de las relaciones que mantenía en el tráfico jurídico con anterioridad. Sin embargo, es sabido que la elección por un tipo social u otro marca una diferencia de garantías para los socios y para los acreedores, y por ello se arbitra un importante mecanismo reforzado de protección.

2. Procedimiento

El procedimiento para la transformación se construye en torno al denominado “acuerdo de transformación”. No existe -a diferencia de lo que ocurre en la fusión, la escisión y la cesión global de activo y pasivo- un “proyecto de fusión”, por lo que todo el procedimiento se decide entre los socios mediante un acuerdo adoptado en junta general. El artículo 10.1 LME indica que las reglas aplicables al acuerdo serán las de la sociedad que se transforma -es decir, la sociedad original-, pero el precepto omite un dato trascendental que puede llevar a confusión al operador jurídico, y es que las reglas aplicables a la junta general no serán las generales, sino las específicas para la modificación de los estatutos. Esto es así porque cualquier transformación va a suponer indiscutiblemente una modificación estatutaria¹³. Pensemos, por ejemplo, en una sociedad limitada que se convierte en una anónima: tendrá que cambiar su denominación social (“S.A en lugar de “S.R.L”), el capital social pasará a estar dividido en acciones en lugar de participaciones, el régimen de mayorías y convocatorias de junta general se verá alterado, etcétera.

¹² GARCÍA DE ENTERRÍA e IGLESIAS PRADA, J., “Las modificaciones estructurales de las sociedades”, en MENÉNDEZ, A. y ROJO, A., (Dir.), *Lecciones de Derecho mercantil, Volumen I*, 16ª Ed., Civitas, Navarra, 2018, p. 560

¹³ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 68

A los efectos de exponer con claridad este procedimiento (que la LME regula de una forma un tanto desorganizada), procederemos a dividirlo en cinco “hitos” o “fases” mencionando las garantías establecidas en cada una de ellas, que serán desarrolladas de forma pormenorizada en el siguiente sub-epígrafe.

La primera fase consiste en la convocatoria de la junta general que debe decidir sobre la transformación. Con ocasión de dicha convocatoria se deberán poner a disposición de los socios una serie de documentos -enunciados en el art. 9.1 LME- y que son el informe explicativo de los administradores, el balance de la sociedad, el informe del auditor de cuentas sobre el balance (siempre y cuando la sociedad estuviera obligada a auditar sus cuentas) y el proyecto de escritura social o estatutos. La puesta a disposición de toda esta información se constituye como una garantía exclusiva de los socios (y no de los acreedores) con la finalidad de que al votar lo hagan con consentimiento informado. No obstante, se advierte una merma de protección con respecto a otras modificaciones estructurales, ya que la convocatoria no tiene un plazo de antelación específico (a diferencia de lo que ocurre, por ejemplo, en la fusión, donde debe mediar un plazo mínimo de un mes entre la convocatoria y la celebración de la junta, independientemente del tipo societario), remitiéndose la LME a los plazos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital (un mes en las sociedades anónimas y quince días en las limitadas en primera convocatoria).

La segunda fase se corresponde con la propia celebración de la junta general. En lo relativo a las mayorías necesarias para que la junta pueda aprobar la transformación, la LME establece algunas mayorías especiales predicables para los socios industriales, los obligacionistas y titulares de otros valores similares. Se trata de un segundo escalón de protección que afecta a algunos individuos específicos y que solo entrará en juego si en la sociedad a transformar existieran sujetos con estas características.

Una vez adoptado el acuerdo por la junta general se deberá dar publicidad a la decisión adoptada -en lo que podríamos denominar como una tercera fase-, lo que se hará mediante un régimen de publicaciones en el BORME y en medios informativos, pudiendo sustituirse por la práctica de comunicaciones individuales. Este nivel de protección está dirigido a resguardar los intereses de los socios, de los titulares de

derechos especiales y de los acreedores (aunque como se verá, esto último no satisface a toda la doctrina).

Es en la cuarta fase cuando hacen aparición las garantías más exorbitantes del procedimiento: de un lado, el derecho de separación, que ampara a los socios que hubieran votado en contra del acuerdo permitiéndoles abandonar la sociedad; de otro lado, el derecho de oposición (o de veto), cuya legitimación reside en los titulares de derechos especiales que no hubieran votado a favor del acuerdo y que puede llegar a paralizar el procedimiento de transformación en una fase de tramitación bastante avanzada.

Finalmente, y una vez superadas todas estas vicisitudes, la sociedad y los socios que en su caso pasen a responder personalmente de las deudas sociales deberán otorgar escritura pública e inscribirla en el Registro Mercantil. Se trata de un requisito constitutivo, puesto que solo a partir de este momento la transformación producirá efectos. No obstante lo anterior, aún en esta quinta fase cabe un último resquicio para entorpecer el acuerdo de transformación: se trata del derecho de impugnación previsto en el art. 20 LME.

3. Garantías y responsabilidades

3.1. Derecho de información

Como se ha visto, la fase de convocatoria destaca por contar con un estricto régimen de información cuyos únicos destinatarios son los socios. Con anterioridad a la publicación de la convocatoria la sociedad deberá haber elaborado los documentos previstos en el art. 9.1 LME, y éstos se deberán poner a disposición de los socios en el domicilio social.

El primero de ellos es el “informe de los administradores” sobre el cual la LME no señala plazo, siempre y cuando esté finalizado antes de la convocatoria, como es evidente¹⁴. El contenido del informe se especifica en el mentado artículo, siendo esta una novedad de la LME, incorporada como resultado de las críticas que despertó la falta

¹⁴ En opinión de GONZÁLEZ MENESES, el informe deberá ser siempre posterior al balance para poder así pronunciarse sobre los datos que dicho documento hubiera arrojado. Solo de esa forma el informe podrá cumplir su finalidad de servir a los socios como instrumento informativo fiable.

de concreción en la regulación anterior. De este modo, en el informe se deberán justificar los aspectos económicos y jurídicos de la transformación, hacer una mención a las consecuencias que puedan derivarse para los socios, y pronunciarse sobre el posible impacto de género que pueda tener la operación en el órgano de administración o, en su caso, en la responsabilidad social de la empresa.

En segundo lugar, es preciso poner a disposición de los socios el “balance de transformación”. Este balance deberá estar cerrado con un plazo máximo de seis meses de antelación a la fecha de la reunión. Naturalmente, en ese lapso de tiempo se pueden producir cambios importantes en la situación financiera y patrimonial de la sociedad; consciente de este hecho, el legislador obliga a aportar un informe adicional en los casos en que con posterioridad al cierre del balance y antes de la convocatoria se hubieran producido modificaciones patrimoniales significativas. Con anterioridad a la LME, la LSA exigía dos balances para llevar a cabo la transformación, los cuales debían cerrarse uno el día antes de la convocatoria y otro el día anterior al otorgamiento de la escritura. La regulación actual es más laxa, y ello se cohonesta con el espíritu del legislador de facilitar la práctica de todo tipo de modificaciones estructurales. Además, en la transformación el balance no guarda tanta importancia como pudiera tener en la fusión o en la escisión, ya que la sociedad seguirá siendo titular del mismo patrimonio una vez celebrada la operación, sin que éste se escinda en varias partes o se acumule a otros.

Íntimamente ligado al balance se encuentra el “informe del auditor”, que tan solo se prevé para sociedades obligadas a someter sus cuentas a auditoría por cualquiera de las causas legales o reglamentarias establecidas para ello. El tenor de la LME parece limitar el informe del auditor a aquellos casos en que exista obligación de auditar, sin embargo también debería recabarse en aquellos casos en que se decida someter el balance a auditoría de forma voluntaria, en términos similares a lo indicado en el artículo 265.2 LSC para las cuentas anuales (lo que puede ser útil de cara a dar una imagen de transparencia a la operación). El plazo del que dispone el auditor para presentar el informe será el general de un mes¹⁵ lo que nos lleva a llamar la atención sobre el siguiente particular: el balance de transformación de una sociedad anónima sujeta a auditoría deberá estar aprobado con un máximo de cuatro meses de antelación a la

¹⁵ ARANA, FRANCISO J. y ZUBIARRE, A., *Verificación de las cuentas anuales de la sociedad anónima*, 1ª Ed., Edersa, Madrid, 2006, p. 361.

convocatoria (habrá que reservar un mes para recabar el informe del auditor y solo a partir de entonces efectuar la convocatoria que, al ser sociedad anónima, deberá contar con otro mes de antelación). Por su parte, la doctrina ha cuestionado de una forma conflictiva si el informe del auditor se debe centrar en el balance de transformación o si también debe pronunciarse sobre el eventual informe de modificaciones patrimoniales sustanciales¹⁶. Estamos de acuerdo con GONZÁLEZ MENESES al entender que si el informe del auditor se tuviera que pronunciar sobre el informe de modificaciones, éste último perdería toda su virtualidad práctica, ya que su verdadera finalidad es que sea lo más cercano posible al momento de la convocatoria para dar la imagen fiel del patrimonio social; si el auditor tuviera que pronunciarse sobre este informe, habría que dejar de por medio un mes, lo que parece contrario a la intención que subyace en la norma.

Quizá el punto más conflictivo en relación con los documentos que deben ponerse a disposición de los socios es el relativo al “proyecto de escritura social o estatutos” de la sociedad que resulte de la transformación. Por supuesto, el borrador de los estatutos resultantes de la transformación debe ponerse a disposición de los socios, pero no es razonable que tengan que figurar en la convocatoria de la junta general, ya que esto supondría, a fin de cuentas, una reiteración innecesaria de un contenido que los socios ya deberían conocer y que tan solo habría sufrido unas modificaciones puntuales.

No obstante, GONZÁLEZ MENESES entiende oportuno distinguir cuatro tipos de modificaciones estatutarias que se pueden producir con ocasión de una transformación: a) modificaciones automáticas exigidas por el cambio de tipo social, b) modificaciones impuestas por el cambio de tipo social en las que los socios tienen derecho a escoger entre distintas opciones que ofrece la Ley, c) modificaciones que no impone la Ley, pero que pueden adoptarse con el nuevo tipo social y que no se permitían con el anterior tipo y d) modificaciones que no tienen relación alguna con la transformación. En los casos a), b) y c) bastaría con anunciar en la convocatoria que la finalidad de la junta general es la de decidir sobre la transformación, especificando el concreto tipo societario que se pretende adoptar; en el caso d), será necesario comunicar en la convocatoria la modificación estatutaria propuesta y, además, entrará en funcionamiento

¹⁶ Al respecto, véase la discusión entre GÓMEZ PURRUA y GONZÁLEZ MENESES, en GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 75.

el mecanismo de protección del art. 17 LME, en virtud del cual se deberán adoptar estas modificaciones de forma independiente, conforme a las reglas generales de la modificación de estatutos¹⁷. Con respecto a las modificaciones de la letra c) -y en contra del criterio de GONZÁLEZ MENESES-, parece lógico exigir la comunicación del texto íntegro de la modificación estatutaria, ya que aunque se trate de una opción legislativa vinculada al tipo social adoptado, su adopción no es necesaria e imprescindible para llevar a cabo el acuerdo de transformación.

Por último, cabe preguntarse qué ocurre con este complejo régimen de información en el caso de que la transformación se acuerde por unanimidad en junta universal. Sobre ello se pronuncia el art. 9.3 LME indicando que no será necesaria la puesta a disposición de los socios de estos documentos. Sin embargo, nada se dice sobre la obligatoriedad de elaborarlos o si, por el contrario, al haber consentido todos los socios, decae dicho deber. Ante este vacío normativo, GONZÁLEZ MENESES¹⁸ entiende que tan solo será obligatorio elaborar el balance (aunque sin la necesidad de respetar la antigüedad máxima de seis meses si los socios no se oponen al respecto), ya que el art. 10.2 LME establece como requisito *sine qua non* para el éxito de la transformación la aprobación del balance en junta general. Por su parte, CABANAS TREJO¹⁹ se aparta de la literalidad del artículo 10.2 LME concluyendo que ante la aprobación unánime de la transformación en junta universal no será necesario elaborar ningún informe –ni tan siquiera el balance- puesto que la transformación no afecta a la personalidad jurídica, lo que hace absurdo que los socios no puedan desembarazarse de este trámite si todos ellos así lo decidieran conjuntamente. Con una postura intermedia, MERCADAL VIDAL²⁰ entiende que la LME no exige expresamente la incorporación del balance a la escritura de transformación, pero ello no debe ser óbice para eludir su aprobación, toda vez que el balance en cuestión es una parte necesaria del propio acuerdo de transformación de conformidad con el art. 10.2 LME. Además, los artículos 216 y ss. RRM obligan a las

¹⁷ El artículo 17 LME no regiría en los supuestos a) y b) por entenderse subsumidos en la propia transformación.

¹⁸ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 79.

¹⁹ CABANAS TREJO, R., “Las modificaciones estructurales simplificadas”, en ROJO, A., (Coord.), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, 1ª ed., Aranzadi, Navarra, 2015, pp. 573 y 574.

²⁰ MERCADAL VIDAL, F., “Los balances en las modificaciones estructurales”, en ROJO, A., (Coord.), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, 1ª ed., Aranzadi, Navarra, 2015 (2015), p. 138.

sociedades transformadas a aportar el correspondiente balance junto con la escritura a inscribir, lo que se predica para cualquier tipo de transformación, por lo que procede concluir este confuso debate entendiendo que la aprobación del balance es un trámite que continúa siendo exigible.

3.2. Mayorías especiales

Como ya se ha tenido la oportunidad de analizar, las reglas aplicables la junta general que decida sobre la aprobación del acuerdo serán las propias de cada tipo societario para la modificación de los estatutos sociales. Por exceder el objeto de este trabajo, resulta innecesario pronunciarse sobre las mayorías concretas exigidas para cada tipo de sociedad²¹, pero sí que interesa manifestar que la LME no establece cortapisas para que los estatutos sociales puedan prever mayorías reforzadas en los acuerdos de transformación, siempre y cuando dichas mayorías no lleguen a la unanimidad (lo que sí se permite, por ejemplo, en el Derecho alemán de mano de la *UmwG*). Siendo esto así, la LME establece unas garantías reforzadas a ciertos sujetos, que son los socios industriales (art. 12.2) y obligacionistas o titulares de otros valores similares (art. 13) Veamos en qué consiste el régimen de cada uno de ellos:

En lo que hace a los socios industriales (contrapunto del socio capitalista en la sociedad colectiva), no es de sorprender que tengan un régimen especial cuando en la propia regulación de la sociedad colectiva cuentan con una posición *sui generis*. El socio industrial en la sociedad colectiva puede contar con una asignación de cuota, pero puede también ocurrir que no tenga una participación determinada en la sociedad²². Teniendo en cuenta que la figura del socio industrial no se tolera en todos los tipos sociales (más bien habría que formular esta afirmación en sentido contrario), se plantea el problema de qué ocurrirá con la posición del socio industrial sin participación determinada cuya sociedad de pertenencia se transforma en otra que no admite su figura. La solución que establece la LME es que el socio industrial deberá llegar a un acuerdo con los demás partícipes de la sociedad, siendo este acuerdo imprescindible para poder llevar a cabo la operación de transformación.

²¹ Al respecto, ver arts. 198 y 199 LSC para las sociedades de responsabilidad limitada y arts. 201 y 194 LSC para las sociedades anónimas.

²² Esta situación puede generar problemas a la hora de repartir las ganancias entre los socios, a lo que da respuesta el art. 140 C.Com haciendo figurar al socio industrial como si se tratase de un socio capitalista perteneciente a la clase con menor participación social.

Con respecto a los obligacionistas, el problema planteado y la solución ofrecida es la misma. Puede ocurrir que una sociedad que hubiera emitido obligaciones u otros valores similares se transforme en una sociedad cuyo tipo social no permita la emisión de estos títulos. En tal caso, será necesario contar con el consentimiento expreso de los obligacionistas y titulares de estos derechos. La LME obliga a que con anterioridad al acuerdo se proceda a la amortización o a la conversión de las obligaciones emitidas. Hay que incidir sobre el criterio de la individualidad, de modo tal que no será suficiente con el voto favorable de la mayoría del grupo de los obligacionistas²³, sino que se precisa el consentimiento de cada uno de los afectados.

3.3. Publicidad del acuerdo

La publicidad del acuerdo es una garantía adicional prevista en el art. 14 LME, y que ha sufrido cambios con respecto a la anterior regulación. Concretamente, la actual LME ofrece a la sociedad dos opciones para dar debido cumplimiento a esta obligación: la primera consiste en publicar el acuerdo en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de gran circulación de la provincia donde la sociedad tenga su domicilio social; la segunda, que se prevé de forma alternativa, consiste en hacer una notificación individual –por escrito y de forma que se asegure la recepción- a todos los socios, acreedores y titulares de derechos especiales. Son varias las dudas que se plantean en relación a este régimen de publicidad.

En primer lugar, destaca el hecho de que la nueva Ley no se haya pronunciado sobre la posible publicación mediante medios telemáticos. GONZÁLEZ MENESES²⁴ plantea si es necesario que la publicación en el diario de gran circulación se haga en formato físico o si, por el contrario, es posible hacerlo en un diario digital (ya en los años de promulgación de la LME los diarios digitales ganaban terreno a los físicos, por lo que no se entiende esta omisión). Como la Ley no lo concreta, lo más lógico será permitir la publicación en medios digitales cuando se acredite que su capacidad de difusión es la buscada por el legislador.

La opción sustitutiva, como ya se anunció, consiste en practicar una comunicación individual a todos los socios, acreedores y titulares de derechos especiales de la

²³GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 90.

²⁴GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 93.

sociedad. La importancia de esta publicidad reside en el hecho de que tanto los socios como los titulares de derechos especiales cuentan con una serie de acciones (separación y oposición, respectivamente) que pueden ejercitar contra el acuerdo ya adoptado, y para poder hacerlo deberán conocer la existencia de la decisión adoptada por la junta general. Ahora bien, la LME no ofrece a los acreedores ninguna clase de acción, por mucho que sean titulares de este derecho de publicidad. Por ello, se discute cuál es el sentido de que se tenga que informar individualmente a los titulares de los créditos²⁵, lo que se considera un trámite entorpecedor del procedimiento.

Precisamente por esto, y haciendo una lectura detenida del art. 14 LME, parece que la voluntad del legislador es establecer dos grados de certeza en la comunicación: para socios y titulares de derechos especiales, la comunicación deberá hacerse mediante un procedimiento que asegure la recepción (acuse de recibo como ejemplo paradigmático); para acreedores, bastará con una simple notificación en el domicilio que le conste a la sociedad, sin que se deba acreditar la efectiva recepción de la misma.

3.4. Derecho de separación

El artículo 15 LME reconoce a los socios que no hubieran votado a favor del acuerdo un derecho de separación, del que son titulares los propietarios de las acciones o participaciones²⁶ (tengan o no derecho a voto), y así no los usufructuarios o acreedores pignoratícios, salvo que se prevea en los estatutos. Igualmente, la pérdida del derecho de voto de los socios morosos no puede suponer la pérdida del derecho de separación, dado que su naturaleza penalizadora exige una interpretación restrictiva. En definitiva, la separación debe interpretarse con amplitud, ya que contiene una garantía clave y básica para garantizar la seguridad jurídica en las operaciones de transformación. El ejercicio del derecho supondrá la liquidación parcial de la sociedad por la parte de cada socio que decida acogerse al mismo, asegurándose la obtención del valor razonable²⁷. Dicho lo anterior, el art. 15 admite dos modalidades de derecho de separación:

²⁵ CABANAS TREJO, R., *Las modificaciones estructurales simplificadas*, op.cit., p. 547. El autor llega incluso a plantear que en caso de que el acuerdo de transformación se apruebe por unanimidad en junta universal se podrá prescindir de notificar a los acreedores, aunque se trata de una interpretación contraria al criterio sostenido por la DGRN.

²⁶ MACHADO PLAZAS, J., “La transformación de sociedades”, en ROJO, A., *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, 1ª ed., Aranzadi, Navarra, 2015, p. 394.

²⁷ MACHADO PLAZAS, J., *La transformación de sociedades*, op.cit., p. 396.

a) El primer apartado del precepto indica que los socios que no hubieran votado a favor del acuerdo pueden separarse de la sociedad haciendo uso del derecho de separación en los términos de la normativa de las sociedades limitadas²⁸. La referencia debe entenderse hecha al art. 348 LSC, por lo que el plazo para ejercitarlo será de un mes a contar desde la publicación del acuerdo en el BORME o desde el día de recepción en caso de que se hubiera practicado una notificación individual. Por lo tanto, se trata de un derecho de ejercicio activo, que si no se ejercita en el plazo indicado determinará la asunción por parte del socio de su nueva posición en una sociedad con tipo societario distinto.

b) El segundo apartado es aún más garantista, y se refiere al derecho de separación del que gozan los socios que habiendo votado en contra del acuerdo, y como resultado de la transformación, tengan que asumir una responsabilidad personal por las deudas sociales (paradigmáticamente, en el caso de transformación de una sociedad mercantil en una civil). Siendo consciente el legislador de que en estos supuestos se debilita considerablemente la posición del socio afectado, el derecho de separación operará automáticamente. La LME da entonces un plazo de un mes para renunciar al derecho y reincorporarse a la sociedad mediante un acuerdo fehaciente, cuyo *dies a quo* será el día de la junta de socios (si el interesado asistió a la misma) o el día en que se entendió realizado el derecho de publicidad en el caso de inasistencia (es decir, desde la publicación en el BORME o desde la recepción de la comunicación individual).

3.5. Impugnación de la transformación

El art. 20 LME contiene un último nivel de garantías, consistente en un enigmático derecho de impugnación del que tan solo se sabe que cuenta con un plazo de caducidad de tres meses a partir de la inscripción de la escritura de transformación en el Registro Mercantil. Todas las dudas que pudieran surgir en relación a este derecho deben completarse con el régimen general de la impugnación de acuerdos sociales previsto en los arts. 204 y ss. LSC²⁹. Por lo tanto, la legitimación su ejercicio corresponderá a los

²⁸ Esta remisión al régimen de las sociedades limitadas solo puede entenderse por el hecho de que la LME es posterior a la regulación de la transformación prevista en las hoy derogadas LSA y LSRL. Naturalmente, esta referencia se entiende hecha en la actualidad a la LSC.

²⁹ MACHADO PLAZAS entiende que la parquedad de este artículo genera confusión, lo que debería ser resuelto mediante la instrumentalización de un régimen específico para la impugnación de los acuerdos de transformación.

administradores, a los terceros que acrediten interés legítimo y a los socios anteriores a la adopción del acuerdo que representen al menos el uno por ciento del capital social. Dentro de la genérica denominación de “terceros con interés legítimo” deben entenderse incluidos sujetos tales como los acreedores, los obligacionistas o los trabajadores³⁰, siempre que el acuerdo produzca una repercusión directa en su esfera personal o patrimonial³¹. Como hemos visto, la LME no establece garantías activas de cara a los acreedores (simplemente la recepción de información), por lo que sorprende que en esta fase tan avanzada del procedimiento de transformación se conceda el derecho a impugnar el acuerdo ya adoptado. De otro lado, teniendo en cuenta que la voluntad del legislador es la de dotar de garantías a socios y acreedores, resulta llamativo que se reduzca el plazo del derecho de impugnación (el plazo general consagrado en el art. 205 LSC es de un año). En fin, parece que el legislador quiso establecer un derecho de impugnación específico para la transformación y en lugar de ello acabó remitiéndose a las reglas generales y limitando el plazo innecesariamente.

El elemento objetivo que permitirá el ejercicio del derecho será, por tanto, la inobservancia de las previsiones legales a lo largo del procedimiento de transformación. Esta referencia a la legalidad debe entenderse hecha hacia normas imperativas y no dispositivas³². Habida cuenta de que el derecho de impugnación puede ser utilizado por los acreedores, y que la única garantía con respecto a éstos durante todo el procedimiento es el derecho de información, la doctrina se plantea si toda vulneración de las normas imperativas sobre información constituye fundamento para ejercitar el derecho de impugnación o si, por el contrario, será preciso cumplir con el “requisito de la instrumentalidad”. Del tenor del art. 204.3 b) LSC y siguiendo a IGLESIAS-RODRÍGUEZ, parece que la segunda opción será la correcta de cara a los socios, de modo que para ejercitar el derecho por infracción del régimen legal de información, la información omitida o tergiversada ha de ser esencial para el procedimiento. Sin embargo, en lo que hace a los acreedores, el derecho de impugnación amplía su ámbito de aplicación, extendiéndose a la vulneración de cualquier información, puesto que

³⁰ IGLESIAS-RODRÍGUEZ, P., “El derecho de información del socio y otros interesado en las modificaciones estructurales”, en ROJO, A., *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, 1ª ed., Aranzadi, Navarra, 2015, p. 306.

³¹ GARCÍA DE ENTERRÍA e IGLESIAS PRADA, J., *Las modificaciones estructurales de las sociedades*, op.cit., p. 490.

³² IGLESIAS-RODRÍGUEZ, P., *El derecho de información del socio...*, op.cit., p. 306.

«toda infracción del derecho de información conlleva potenciales efectos negativos sobre los derechos o el patrimonio de los destinatarios»³³.

3.6. Responsabilidad personal del socio

El régimen legal de la transformación no puede entenderse completo sin llamar la atención sobre el aspecto que más preocupa a los socios y acreedores: el paso de una sociedad que limite la responsabilidad generada por las deudas a un tipo societario en que los socios respondan ilimitadamente con su patrimonio personal, y a la inversa. La cuestión no es baladí, y por ello el artículo 21 LME establece dos reglas de gran trascendencia.

Cuando la sociedad adopte un tipo societario en el que no se limite la responsabilidad, y con respecto a las deudas anteriores a la transformación, los socios pasarán a responder de las mismas con su patrimonio personal y, por supuesto, responderán de esta forma ante las deudas que se generen con posterioridad a la adopción del mentado acuerdo. Esta regla pudiera parecer extremadamente rígida, pero no se puede olvidar que al socio inmerso en este supuesto de hecho se le ha aplicado automáticamente el derecho de separación, y si permanece en la sociedad lo hace por voluntad propia manifestada de forma fehaciente³⁴. Además, la pérdida de la limitación de la responsabilidad respecto de las deudas anteriores se sustenta en que, tras la transformación, la sociedad ya no se rige por los principios de integridad y realidad del capital social, lo que genera a los acreedores una merma en sus garantías que debe ser objeto de compensación³⁵.

En el caso contrario, esto es, cuando en virtud de la transformación el socio que antes respondía con su patrimonio personal pase a limitar su responsabilidad al patrimonio social, se produce un riesgo del cual los únicos afectados serán los acreedores. Por ello, la LME les da la opción de consentir el cambio de régimen y aceptar la limitación de responsabilidad de todas las deudas, incluso las asumidas antes de la transformación. Sin embargo, si los acreedores no concedieran este privilegio a los socios (no parece lógico que lo hagan), la responsabilidad personal prescribirá al transcurrir cinco años a

³³ IGLESIAS-RODRÍGUEZ, P., *El derecho de información del socio...*, op.cit., p. 306.

³⁴ MACHADO PLAZAS, J., *La transformación de sociedades*, op.cit., p. 399.

³⁵ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S. *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 112

contar desde la publicación de la transformación en el BORME (es curioso que el *dies a quo* no sea el momento de inscripción de la escritura en el Registro Mercantil).

La LME no se pronuncia sobre la particularidad relativa a los contratos de tracto sucesivo, que no serán poco frecuentes (pensemos en arrendamientos o contratos de suministros, por ejemplo). En opinión de GONZÁLEZ MENESES³⁶ el régimen aplicable al contrato se escindirá en dos etapas: la anterior y la posterior a la producción de los efectos de la transformación. Por lo tanto, el hecho de que un contrato de tracto sucesivo se hubiera celebrado contando la sociedad con un determinado régimen no supone la congelación de la responsabilidad, sino que ésta se adaptará conforme lo haga la sociedad.

III. LA FUSIÓN

1. Supuestos admitidos

La fusión se encuentra regulada en la LME, erigiéndose como la principal y más problemática operación de modificación estructural y contando por consiguiente con el régimen jurídico más extenso. El legislador parte de un concepto genérico de fusión (art. 22 LME) para después pasar a desarrollar una serie de supuestos especiales (sección 8ª del Capítulo I del Título II), un supuesto asimilado a la fusión (sección 9ª del Capítulo I del Título II)³⁷ y el caso particular de la fusión transfronteriza intracomunitaria (Capítulo II del Título II), cuya incorporación se debe a la Directiva 2005/56/CE y que fue uno de los principales motivos que llevó al legislador a desarrollar el régimen de las modificaciones estructurales en una única Ley integradora.

Pues bien, por razones sistemáticas centraremos nuestro estudio en el concepto general de fusión, para después desarrollar su procedimiento (obviando las particularidades previstas para los supuestos especiales y asimilados, así como toda referencia a las fusiones transfronterizas intracomunitarias, por ser inabarcable para un

³⁶ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S. *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 113

³⁷ En opinión de SEQUEIRA MARTÍN es un acierto la consagración expresa de esta “operación asimilada”, que hasta 2009 no tenía una regulación nítida. Empero resulta excesivo darle tanto protagonismo al reservarle una sección completa e independiente. SEQUEIRA MARTÍN, A., “El concepto de fusión y sus elementos componentes”, en RODRÍGUEZ ARTIGAS, *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, 1ª ed., Aranzadi, Navarra, 2009, p. 388.

Trabajo de estas modestas dimensiones) y, finalmente, llamar la atención sobre las distintas garantías que el procedimiento ofrece a los socios y a los acreedores.

La LME define la fusión como aquella operación por la cual dos o más sociedades se integran en una única sociedad, que puede ser de nueva creación o una de las sociedades participantes en la operación. El resto de sociedades transmitirán en bloque su patrimonio y los socios de las extinguidas pasarán a ostentar una serie de derechos y obligaciones en la sociedad resultante de la operación en función del porcentaje de participación que tuvieran en la sociedad original. Por lo tanto, de este concepto se desprenden dos conclusiones: en primer lugar, que la LME reconoce la existencia de dos tipos de fusión, esto es, la fusión por absorción y la fusión por creación de una nueva sociedad; en segundo lugar, las consecuencias inherentes a todo tipo de fusión serán tres: la extinción de alguna sociedad, la transmisión en bloque del patrimonio de la sociedad que se extinga a la sociedad resultante de la fusión y, finalmente, la asunción de la condición de socio en la sociedad resultante de los partícipes de las sociedades extinguidas, conforme a un criterio de proporcionalidad.

Si bien es cierto que el procedimiento a seguir es el mismo tanto en la fusión por absorción como en la fusión por creación de nueva sociedad, no sería correcto decir que no existe ninguna diferencia entre ambas categorías. Las disonancias se hacen manifiestas en el momento de otorgar la escritura de fusión -que es la última fase del procedimiento- ya que en ese estadio será necesario cumplir, respectivamente, con los requisitos formales exigidos para las modificaciones estatutarias o para la constitución de una nueva sociedad. Sin embargo, estas diferencias no son suficientes para negar el carácter unitario de la fusión y de todo el régimen que le es aplicable³⁸. Como ya se apuntó en la introducción, LME no es un cuerpo normativo autónomo, sino que necesita integrarse con otras normas del ordenamiento jurídico, lo que será singularmente visible al acudir a las normas de constitución o de modificación estatutaria a la hora de otorgar la escritura correspondiente. Ello, sin embargo, no puede llevarnos a negar a la fusión el carácter de figura autónoma³⁹, lo que obliga a no darle tal carácter a ciertas operaciones

³⁸ SEQUEIRA MARTÍN, A., *El concepto de fusión y sus elementos componentes*, op.cit., p. 381. De hecho, el autor refuerza la idea indicando que la LME utiliza indistintamente el concepto de “sociedad resultante” tanto para la sociedad absorbente como para la nueva sociedad constituida como consecuencia de la fusión.

³⁹ SEQUEIRA MARTÍN, A., *El concepto de fusión y sus elementos componentes*, op.cit., p. 383.

que pueden llegar a producir efectos similares (por ejemplo, la compra de la mayor parte del capital social por otra sociedad, sin que ninguna de ellas llegue a extinguirse) y, por tanto, a no aplicarles el complejo régimen procedimental consagrado en la LME⁴⁰.

Un aspecto clave que debe analizarse para determinar los supuestos admitidos es el relativo a los requisitos subjetivos de las sociedades que se van a ver inmersas en una fusión. La LME indica –a partir de la inequívoca redacción del art. 22 LME– que es necesario que las sociedades afectadas sean sociedades mercantiles inscritas. Del tenor del mentado precepto parecen quedar excluidas las fusiones extra-societarias y las fusiones de sociedades que no sean mercantiles⁴¹, lo que lleva a plantearse si son admisibles las denominadas “fusiones heterogéneas”. Este amplio concepto es utilizado tanto para referirse a las operaciones en las que intervienen sociedades con distinto tipo social –sobre lo cual ya habíamos visto que parte de la doctrina defendía acudir al art. 4 LME como criterio orientativo⁴² – como para hacer referencia a las operaciones entre una sociedad debidamente inscrita y otra irregular. Sin embargo, este último tipo de fusiones no parece ser admisible, ya que la necesidad de inscripción de las sociedades a fusionar es un requisito ineludible que se encuentra omnipresente en toda la regulación del procedimiento de fusión, de forma tal que los enormes inconvenientes y trabas interpretativas no permiten aceptar esta posibilidad sin estar haciendo una lectura forzada de la Ley⁴³.

En aras a completar las posibilidades de fusión que ofrece la LME, es necesario plantear si una sociedad en liquidación puede participar en esta clase de operaciones. Se trata de una opción reconocida en el muy genérico y deficitario artículo 28 LME, que permite su participación siempre y cuando “no haya comenzado la distribución de su patrimonio entre los socios”. Este precepto se inspira en el hoy derogado art. 251 LSA, aunque incorpora una modificación, y es que el momento límite ha dejado de ser aquel en que “se produzca el reparto del patrimonio” para convertirse en aquel en el que

⁴⁰ GARCÍA DE ENTERRÍA e IGLESIAS PRADA, J., *Las modificaciones estructurales de las sociedades*, op.cit., p. 561

⁴¹ SEQUEIRA MARTÍN, A., *El concepto de fusión y sus elementos componentes*, op.cit., p. 384. Quedan también excluidas las sociedades cooperativas, por lo dispuesto en el art. 2 LME, común a todas las modificaciones estructurales.

⁴² V. pág. 6 del presente trabajo.

⁴³ SEQUEIRA MARTÍN, A., *El concepto de fusión y sus elementos componentes*, op.cit., p. 387.

“comience la distribución del mismo”⁴⁴, lo que no es una intrascendente modificación semántica, sino una intención del legislador de dejar claro que la existencia de un proyecto de reparto no constituye por sí solo motivo suficiente para obstaculizar la participación en una fusión, siendo necesario para ello que el patrimonio haya comenzado a repartirse de forma efectiva y real⁴⁵. Esta modificación introducida por la LME no es más que otro de los tantos ejemplos que escenifican la voluntad facilitadora de las modificaciones estructurales por parte del legislador. Empero, artículo en cuestión debe interpretarse con mucha cautela dada la sensibilidad del asunto –y es que, a fin de cuentas, aquí confluye la normativa de modificaciones estructurales y la de liquidación de sociedades-, por lo que es necesario distinguir la participación de las sociedades en liquidación según el tipo de fusión de que se trate.

Baste indicar en un primer estadio que la participación de las sociedades en liquidación en fusiones por absorción debe admitirse plenamente: no hay obstáculo en que la sociedad en liquidación sea la absorbente, siempre que se adopte un acuerdo de reactivación de forma previa o simultánea⁴⁶; tampoco debe impedirse que la sociedad en liquidación actúe como sociedad absorbida, pero también en este caso se necesitaría un acuerdo de reactivación, ya que aunque la sociedad se extinguiría de cualquiera de las maneras no es menos cierto que como consecuencia de la fusión ya no se va a producir la liquidación patrimonial a la que los socios aspiraban. Precisamente por ello, la RDGRN de 8 noviembre de 1995 aboga por ofrecer a los socios que se muestren contrarios a la reactivación un derecho de separación, siendo éste un mecanismo que «armoniza el objetivo de conservación de la empresa con el interés de los socios minoritarios en la realización de sus derechos sociales».

En segundo lugar, la participación de las sociedades en liquidación en fusiones por creación de nueva sociedad debe tolerarse, pero tan solo de forma parcial: naturalmente, la sociedad resultante de la operación no puede encontrarse en liquidación, ya que ello impediría su inscripción en el Registro Mercantil y, por lo tanto, la culminación del propio procedimiento de fusión⁴⁷. Lo que se admite es que la sociedad en liquidación

⁴⁴ SEQUEIRA MARTÍN, A., *El concepto de fusión y sus elementos componentes*, op.cit., p. 406.

⁴⁵ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S. *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 137.

⁴⁶ SEQUEIRA MARTÍN, A., *El concepto de fusión y sus elementos componentes*, op.cit., p. 407.

⁴⁷ Aunque el RRM no lo prevea expresamente, es contraria a toda lógica la constitución de una sociedad con la única finalidad de extinguirla.

sea una de las que se extingue y transmite su patrimonio a la nueva sociedad, siempre que lo haga con el previo acuerdo de reactivación.

Las críticas al vacuo contenido del artículo 28 LME se entienden mejor cuando se hace un estudio más profuso de las posibles situaciones que acaban derivando en una posible liquidación. Y es que no es nada extraño que una sociedad pueda verse inmersa en un procedimiento de liquidación como consecuencia de un concurso de acreedores, lo que hace plantearse la admisibilidad de que una sociedad en estas circunstancias pueda someterse a una fusión, amén de una ristra de dudas procedimentales que se darán cita en caso de aceptarse esta posibilidad. A ello hay que sumar que existen diferentes posiciones doctrinales enfrentadas.

Siguiendo a SEQUEIRA MARTÍN⁴⁸ cualquier hipótesis de admisión sería contraria a la propia filosofía del concurso de acreedores. Concretamente, si una sociedad en concurso se comportase como absorbente, los acreedores de las sociedades absorbidas (cuyos créditos estarían seguros, pues de ellos respondería un patrimonio perfectamente saneado) verían como sus derechos de crédito se integran en una sociedad concursada, lo que generalmente supondrá un perjuicio para sus intereses⁴⁹; desde la otra óptica, esto es, comportándose la concursada como sociedad absorbida, el procedimiento de fusión llevaría a la insorteable extinción de la sociedad y pondría fin al procedimiento concursal por una vía que no se encuentra reconocida por la Ley Concursal y que si se tolerase podría dar lugar a utilidades fraudulentas con el ánimo de esquivar las garantías que el procedimiento concursal ofrece a los acreedores. Por todo ello, SEQUEIRA MARTÍN concluye que, aunque en abstracto –y forzando los preceptos legales- podría aceptarse la fusión de sociedades concursadas, una interpretación cauta aconseja desterrar esta posibilidad. En contra, GONZÁLEZ MENESES⁵⁰ entiende que no se puede tolerar la intervención de una sociedad en concurso cuando asume el rol de sociedad absorbida (en tanto que el art. 43 LC prohíbe cualquier enajenación patrimonial), pero sí podría admitirse su participación como sociedad absorbente, simplemente por no impedirlo ninguna norma de forma taxativa. Ahora bien, hacer esta afirmación conlleva efectuar una serie de precisiones: en primer lugar, la competencia

⁴⁸ SEQUEIRA MARTÍN, A., *El concepto de fusión y sus elementos componentes*, op.cit., pp. 409 - 413.

⁴⁹ Cabe recordar que es posible que una sociedad, pese a ser insolvente en los términos de la Ley Concursal, tenga un activo superior al pasivo.

⁵⁰ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 138.

para la toma de decisiones a lo largo del procedimiento de concurso (por ejemplo, para la aprobación del proyecto de fusión) correspondería a la administración concursal; en segundo lugar, el derecho de oposición de los acreedores se vería alterado, toda vez que no todos los créditos tienen el mismo valor en el concurso (por ejemplo, no sería lógico que el poder del derecho fuera el mismo cuando se ejercita por los acreedores concursales que cuando lo hagan valer los titulares de créditos contra la masa).

Para posicionarse de uno u otro lado es conveniente llamar la atención sobre la derogación del art. 94.3 LSRL, que venía a autorizar las operaciones de fusión y de escisión en las sociedades limitadas inmersas en un procedimiento de concurso siempre que mediara una autorización judicial al respecto. La derogación de esta norma, que no se ha visto sustituida por disposición alguna en la actual LSC, ha sido interpretada de forma distinta por ambos autores: para GONZÁLEZ MENESES⁵¹, supone una simplificación del régimen; para SEQUEIRA MARTÍN⁵² implica la desaparición de la única norma que legitimaba la fusión de las sociedades concursadas, ya que tratándose de operaciones que siempre van a ocasionar riesgos a los acreedores, al eliminarse el control judicial (que era el que venía a controlar el respeto a los intereses de los acreedores), desaparece toda garantía, lo que es a todas luces contrario a la filosofía que subyace en la mente del legislador. Por lo tanto, lo más adecuado es inadmitir la participación de sociedades concursadas en un procedimiento de fusión, independientemente de la posición (absorbente o absorbida) que adopten en el mismo.

2. Procedimiento

El procedimiento de fusión se regula de forma relativamente extensa entre los artículos 38 y 48 LME, pudiendo diferenciarse en él tres grandes fases: una fase preparatoria, una fase decisoria y una fase de ejecución. Este procedimiento se erige como el modelo a seguir en las demás modificaciones estructurales, siendo prácticamente igual al de escisión y de cesión global de activo y pasivo y diferenciándose, a su vez, del procedimiento de transformación. Se trata de una tramitación compleja articulada mediante una serie de garantías de información y unos derechos cuya utilización se reserva a socios y acreedores. Siguiendo el esquema de la

⁵¹ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 138.

⁵² SEQUEIRA MARTÍN, A., *El concepto de fusión y sus elementos componentes*, op.cit., p. 412.

LME, así como el ofrecido por la mayor parte de la doctrina, dividiremos el procedimiento en sus tres fases principales, indicando someramente en qué consiste cada una de ellas para, finalmente, hacer un análisis de los derechos y garantías que durante aquél se deducen a favor de socios y acreedores.

2.1. Fase preparatoria

La primera fase constituye un esfuerzo del legislador por reforzar la información de los socios a la hora de formar su juicio sobre la fusión, con vistas a que en el momento de la celebración de la junta general se adopte la decisión que más se ajuste a los intereses sociales. Para conseguir esto, el legislador viene a exigir la elaboración del proyecto común de fusión, el informe de los administradores, el balance de fusión y, en algunos casos, el informe de uno o varios expertos independientes.

El proyecto de fusión no es más que el resultado de un complejo procedimiento de negociación que carece de cualquier tipo de regulación normativa en nuestro ordenamiento jurídico. Aunque la LME no haga ninguna mención al respecto, el análisis de la realidad en el tráfico nos enseña que antes de redactar el proyecto común de fusión deben existir inevitablemente unos contactos previos en los que se habrá analizado toda la información relevante para la ejecución de la fusión, máxime si se tiene presente que en el proyecto deben constar ciertos datos cuyo conocimiento requiere un previo estudio detallado y pormenorizado⁵³. La falta de regulación de esta fase actúa como un arma de doble filo, ya que ello supone la total libertad de las partes para negociar sin atender a formalidades o procedimientos *ad hoc*, pero a la vez surge el inevitable riesgo de ofrecer información secreta de gran valor⁵⁴, así como de que las negociaciones se rompan en una fase muy avanzada causando graves pérdidas económicas y de tiempo. En esencia, se trata de problemas subsumibles bajo el denominador común de los precontratos⁵⁵. Por supuesto, ante el vacío normativo, el

⁵³ LARGO GIL, R., “La fase previa y el proyecto de fusión”, en RODRÍGUEZ ARTIGAS, *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, 1ª ed., Aranzadi, Navarra, 2009, p. 388.

⁵⁴ La figura del sigilo se muestra muy relevante en este estadio. De hecho, y de cara a las sociedades cotizadas, la Carta circular de la CNMV 14/1998 de 28 de diciembre entra a regular estas obligaciones, habida cuenta de los efectos perjudiciales que pueda causar al mercado su incumplimiento.

⁵⁵ En la práctica ha proliferado el uso de la *letter of intent*, procedente del Derecho anglosajón y que, por más que consista en un documento escrito, no supone sino una simple obligación de negociar con buena fe, esto es, un instrumento cuya única función es la de facilitar el buen término de las negociaciones sin que puedan por ello predicarse los efectos que les son propios a los contratos. GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 143.

Derecho privado permite incorporar a estos precontratos todo tipo de cláusulas obligacionales que pueden llegar a ser vinculantes si son aceptadas por todos los negociantes.

El otro gran problema de la fase preliminar radica en determinar quién se encuentra legitimado para llevar a cabo estos contactos. Parece lógico que el órgano de administración sea la figura indicada para ello. Aunque pueda parecer *a priori* que negociar un eventual acuerdo de fusión excede de los términos del genérico artículo 209 LSC —es decir, de la mera gestión y representación de la sociedad—, no es menos cierto que los administradores se encuentran amparados bajo la protección de la discrecionalidad empresarial (art. 226 LSC). También los Tribunales⁵⁶ han reconocido este papel al órgano de administración, si bien junto a los administradores también actuarán con harta frecuencia los peritos, especialmente en lo que se refiere a la arista más sensible de todo el proyecto de fusión: el cálculo del tipo de canje⁵⁷.

Lo que la LME sí regula, y con bastante profundidad, es el proyecto común de fusión, que debe ser elaborado conjuntamente por los administradores de todas las sociedades que se vayan a someter a la operación. Además, el artículo 30 LME insiste en este esfuerzo colectivo a la hora de exigir que el proyecto se encuentre firmado por todos los administradores, independientemente de que su opinión sea favorable o contraria a lo expresado en el proyecto. Incluso, en opinión de GONZÁLEZ MENESES, el propio art. 30.1 LME conmina al administrador disconforme con el tenor del proyecto a manifestar los motivos de su oposición, de forma tal que los socios puedan disponer de su punto de vista a la hora de decidir el sentido del voto en la junta general⁵⁸.

Pese a que el proyecto de fusión es el eje central del procedimiento, la LME no especifica qué vinculación jurídica puede llegar a tener, si bien en este punto la doctrina se muestra unánime al indicar que la verdadera vinculación se produce en la fase decisoria, es decir, en el momento en que la junta general aprueba el acuerdo debidamente sometido a votación. Incluso con respecto al único precepto que parece darle cierta vinculación al proyecto de fusión —se trata del art. 30.2 LME, que prohíbe a

⁵⁶ Auto AP Barcelona de 2 de junio de 2004.

⁵⁷ LARGO GIL, R., *La fase previa y el proyecto de fusión*, op.cit., p. 435.

⁵⁸ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 145.

los administradores la realización de actos o contratos que puedan poner en peligro el cumplimiento efectivo de la fusión, así como efectuar cualquier tipo de operación que implique cambios sustanciales en el tipo de canje- hay que entender que tal prohibición no es plena, sino que debe ponderarse en función de las circunstancias de cada caso. De este modo, si una vez redactado el proyecto los administradores descubrieran que la consumación de la fusión va a reportar resultados negativos a la sociedad, no solo podrían ir en contra de este documento, sino que tomar tal dirección sería un imperativo legal, puesto que siempre primará el interés de la sociedad antes que el interés porque la fusión llegue a buen término. Se trata, ni más ni menos, de cumplir con el deber de lealtad que consagra el art. 225.2 LSC. Por lo tanto, debe concluirse el debate acerca de los posibles efectos vinculantes del proyecto diciendo que, si bien es cierto que dicho documento constituye una suerte de “hoja de ruta” que debe guiar el procedimiento, no va a producir efectos hasta que sea debidamente aprobado por la junta general, lo que no quita que la elaboración del proyecto sea preceptiva.

El contenido del proyecto se formula en sentido amplio. La LME establece una serie de datos que deben indicarse en todo caso, mientras que deja la puerta abierta a que, si así se desea, se incorporen otros contenidos⁵⁹. Incluso, en la propia enumeración legal hay algunos ítems que no será necesario abordar en determinadas ocasiones, puesto que se refieren a circunstancias concretas que no tienen por qué concurrir en toda fusión (por ejemplo, la presencia de socios con derechos especiales o el establecimiento de ventajas para los administradores o para los expertos independientes). Ahora bien, si se constata la concurrencia del supuesto de hecho, la mención sobre estos extremos será absolutamente preceptiva.

Uno de estos contenidos obligatorios es el recogido en el art. 31.1ª LME, que conmina a que se incluya en el proyecto “la denominación, el tipo social y el domicilio de las sociedades que se fusionan y el de la sociedad resultante”. Sobre la denominación, es bastante frecuente que se decida (incluso en el caso de fusión con creación de nueva sociedad) que la sociedad resultante ostente la misma denominación que venía utilizando alguna de las sociedades fusionadas. En estos supuestos, y

⁵⁹ V. lista completa en el art. 31 LME.

conforme a lo dispuesto en el art. 418 RRM, no será necesario recabar la certificación negativa de la sección de denominaciones del Registro Mercantil⁶⁰.

Sin embargo, el elemento más importante sobre el que debe pronunciarse el proyecto de fusión es el tipo de canje⁶¹. El tipo de canje puede definirse como la fórmula en virtud de la cual se asigna una determinada cantidad de acciones o participaciones a los socios en la sociedad resultante en virtud de la participación proporcional que éstos tuvieran en la sociedad de la que eran partícipes antes de la fusión. En otras palabras, es la fórmula matemática por la cual se determina cuántas acciones o participaciones de la sociedad resultante corresponden a cada una de las acciones o participaciones de las sociedades fusionadas. Por lo tanto, el tipo de canje se configura como el mecanismo que garantiza la continuidad de los socios y el mantenimiento del equilibrio en la participación. Precisamente por su importancia, se ha convertido en el principal motivo de impugnación de las operaciones de fusión, aunque la jurisprudencia hace depender el éxito de la acción de que se logre demostrar que los métodos utilizados para su cálculo han sido incorrectos o fraudulentos, sin que quepa esperar que prospere una acción fundamentada en una oposición genérica a dichos métodos⁶².

Pese a que la fijación del tipo de canje es, con mucho, la estrella polar del procedimiento de fusión y de las garantías de los socios, lo cierto es que la LME tan solo le dedica dos artículos (arts. 25 y 26 LME), que además cuentan con una redacción escueta e imperfecta. Conforme al primero de dichos preceptos, las únicas pautas que se fijan son las dos siguientes: el tipo de canje debe calcularse conforme al “valor real” del patrimonio de la sociedad extinguida, y además, si las matemáticas no lo permiten, se puede compensar el desajuste mediante un pago dinerario, siempre que no supere el límite del 10% del “valor nominal” o del “valor contable” de las acciones o participaciones. Por su parte, el art. 26 prohíbe el canje de acciones propias, siendo ésta una regla especial prevista para aquellos supuestos en los que la sociedad absorbente sea propietaria con anterioridad a la fusión de parte del capital de la sociedad absorbida, de forma tal que las acciones de las que ya disponía no podrán canjearse por otras nuevas en la sociedad resultante, siendo preciso extinguirlas o amortizarlas.

⁶⁰ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 146.

⁶¹ LARGO GIL, R., *La fase previa y el proyecto de fusión*, op.cit., p. 459.

⁶² GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 150. El autor realiza un somero pero muy interesante análisis jurisprudencial sobre este asunto.

La regulación del tipo de canje nos lleva a plantear -junto a gran parte de la doctrina- una cuestión cuya respuesta no está nada clara en la LME: ¿cómo se calcula el valor real del patrimonio? Ante la falta de un procedimiento legal arbitrado con este objetivo⁶³, la respuesta más asentada es que se debe renegar de cualquier clase de valoración subjetiva y, en su lugar, hacer uso de un criterio objetivo-flexible en el que no se tenga en cuenta tan solo la situación económica o contable de la sociedad, sino también las expectativas razonables de futuro, e incluso, los cambios patrimoniales que puedan esperarse a corto plazo a causa de la propia fusión⁶⁴. Efectivamente, el objeto de la valoración no es una “imagen fija”, sino una sociedad en pleno funcionamiento cuyo patrimonio irá oscilando conforme pase el tiempo. Los operadores jurídicos suelen tomar como punto de partida los datos arrojados por el balance de fusión (sobre el cual nos pronunciaremos más adelante) para después adicionar otros valores de carácter extracontable⁶⁵. Cualquier método para determinar el valor real es válido, siempre y cuando ofrezca resultados razonables y justificados que atiendan a las circunstancias globales presentes y futuras⁶⁶. Es ilustrativo el pronunciamiento que sobre este asunto hace la SAP de Las Palmas de 16 de octubre de 2006, al indicar que «la Ley no impone la aplicación de ningún método en particular (...); lo que sí exige la norma es que los utilizados sean adecuados, lógicamente con referencia al caso concreto. La adecuación del método al caso concreto es, por tanto, uno de los criterios relevantes en orden a reputar justificado el canje».

Habiéndose expuesto de forma muy superficial el funcionamiento del tipo de canje, cabe recordar que al proyecto de fusión pueden incorporarse otros contenidos que se encuentran extramuros del art. 31 LME. Dentro de estas menciones adicionales GONZÁLEZ MENESES hace hincapié en la conveniencia de que el proyecto se pronuncie sobre el órgano de administración de la sociedad resultante (su composición o la organización a adoptar), tanto en un primer estadio, es decir, durante la tramitación

⁶³ Existen algunas propuestas meramente orientativas, tales como el modelo ofrecido por el Instituto de Contabilidad y Auditoría denominado “*Normas de contabilidad aplicables a las fusiones y escisiones de las sociedades*”.

⁶⁴ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 149.

⁶⁵ LARGO GIL, R., *La fase previa y el proyecto de fusión*, op.cit., pp. 461 y 462.

⁶⁶ STS de 15 de febrero de 2007, FJ 3º.

del procedimiento de fusión, como de forma definitiva, esto es, cuando la sociedad resultante se haya constituido y comience a operar en el tráfico con plena autonomía⁶⁷.

Una vez elaborado el proyecto de fusión por parte de la administración de todas las sociedades que se van a ver afectadas por la modificación estructural, debe darse publicidad a dicho documento para que los socios puedan conocer todas las aristas del mismo y formar su juicio de la forma debida a la hora de determinar su voto en la junta general⁶⁸. A estos efectos, el art. 32 LME establecía un férreo sistema de publicidad que fue modificado por la Ley 1/2012, flexibilizando el régimen. En esencia, la redacción actual del precepto da a las sociedades dos opciones, encadenadas de forma subsidiaria. La primera consiste en la publicación del proyecto en la página web corporativa de cada una de las sociedades, debiendo remitir todas ellas una certificación al Registro Mercantil⁶⁹. El proyecto debe figurar en la página web con un mes de antelación a la junta general y hasta que finalice plazo del derecho de oposición de los acreedores (sobre el cual nos pronunciaremos más adelante). Si alguna de las sociedades afectadas no contase con página web entrará en juego el método subsidiario, conforme al cual se deberá depositar una copia del proyecto en el Registro Mercantil. Si todas las sociedades tuvieran web corporativa, vendrán obligadas a optar por el primer método, pero si así lo desean, podrán depositar cumulativamente una copia del proyecto en el Registro Mercantil. Puede plantearse si este régimen de publicidad decae en el caso de que el acuerdo se adopte en junta universal. La ambigüedad del texto legal deja abiertas todas las posibles soluciones, si bien parece ser lo más sensato entender que, al estar destinado el régimen de publicidad a garantizar exclusivamente los derechos de los socios, no será necesario practicar estas publicaciones.

Junto con el proyecto de fusión deben redactarse otros dos informes, uno a cargo de los administradores y otro a cargo del experto o expertos independientes. Para respetar

⁶⁷ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., pp. 162 y 163. De hecho, el autor considera que esta mención es más importante que la mención obligatoria a las ventajas de los administradores, ya que puede ayudar a los socios a comprender mejor cuáles son los intereses reales que se persiguen con la fusión.

⁶⁸ No se trata de un simple régimen de información, sino del verdadero “acto de apertura del procedimiento de fusión”. LARGO GIL, R., *La fase previa y el proyecto de fusión*, op.cit., p. 469.

⁶⁹ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S. *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 164.

el orden de la propia LME nos referiremos en primer lugar al informe de los administradores⁷⁰.

El art. 34 LME establece que los administradores de las sociedades deben redactar un informe explicativo de la fusión, cuyos destinatarios serán los socios, los acreedores y los trabajadores⁷¹. La LME no prevé la elaboración de un único documento, sino que parece abogar más bien por la elaboración de un informe por cada una de las sociedades involucradas en la fusión. Sin perjuicio de lo anterior, la jurisprudencia ha venido a admitir la elaboración de un único informe, siempre y cuando esté suscrito por los administradores de todas las sociedades y, además, se consignen en él los intereses y perspectivas de todas las sociedades afectadas⁷². El informe no tiene por qué ser aprobado por unanimidad de los integrantes del órgano de administración, siendo suficiente con que se recabe el voto favorable de las mayorías previstas para cada sociedad. Es bastante habitual que los integrantes disconformes con este informe sean los mismos que se mostraron en contra del proyecto de fusión, y que los motivos que les lleven a pronunciarse en sentido negativo sean comunes a ambos instrumentos⁷³.

En lo que hace al contenido del informe, la LME da total libertad, a diferencia del carácter más tasado que se predica para el proyecto de fusión. Esto no puede llevarnos a pensar que el contenido del informe pueda ser una mera reiteración del proyecto. Precisamente por ello el art. 33 incorpora el adverbio “detalladamente”, con lo que el legislador trata de evitar que el informe esté vacío de contenido y se muestre inútil e redundante⁷⁴. En esencia, el informe debe pronunciarse sobre los aspectos jurídicos de la fusión, con una especial indicación sobre los efectos que pueda tener para los trabajadores. El informe será comunicado al comité de empresa o delegado de personal –si los hubiera, atendiendo al número de asalariados que existan-. De hecho, en caso de

⁷⁰ La LME no impone una concreta sucesión temporal en la elaboración de estos informes, pero la lógica práctica hace que primero deba elaborarse el proyecto de fusión, después el informe de los expertos y, finalmente, el informe de los administradores. SÁNCHEZ-CALERO, J., “Informe de los administradores y de los expertos independientes. Balance de fusión”, en RODRÍGUEZ ARTIGAS, *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, op.cit., p. 497.

⁷¹ En contra de lo expuesto en el texto, SÁNCHEZ-CALERO entiende que el informe está dirigido exclusivamente a los socios. SÁNCHEZ-CALERO, J., *Informe de los administradores y de los expertos independientes...*, op.cit., p. 495.

⁷² GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 167.

⁷³ SÁNCHEZ-CALERO, J., *Informe de los administradores y de los expertos independientes...*, op.cit., pp. 496 y 497.

⁷⁴ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 168.

que los efectos de la fusión impliquen una reducción del volumen de empleo, el comité de empresa tendrá el derecho de emitir un informe sobre este particular, tal y como se prevé en el art. 64.5, letra d) del Estatuto de los Trabajadores. La otra gran parte del contenido del informe es el pronunciamiento sobre los aspectos económicos, y particularmente sobre el tipo de canje y el procedimiento seguido para la valoración del patrimonio social.

Siguiendo con el orden de la LME, el tercer y último informe que debe aportarse es el elaborado por el experto o expertos independientes (regulado en el art. 34, que es el precepto que más modificaciones ha sufrido de toda la LME). Este informe solo es preceptivo cuando en la operación de fusión intervenga una sociedad anónima o una comanditaria por acciones. La actual redacción del artículo es lo suficientemente elocuente como para desterrar ciertas voces doctrinales que entendían que el informe solo era exigible cuando la sociedad resultante de la operación fuese una anónima o una comanditaria por acciones, con independencia del tipo social de las sociedades participantes en la fusión. Queda claro, por tanto, que desde que una de las sociedades participantes ostente alguno de estos dos tipos sociales será obligatorio recabar el informe⁷⁵.

El contenido se estructura en torno a dos grandes partes: de un lado, los expertos se deben pronunciar sobre los métodos seguidos para la fijación del tipo de canje; de otro lado, deben manifestarse acerca de si el patrimonio de las sociedades fusionadas coincide con el capital de la nueva sociedad o con el importe del aumento de capital de la sociedad absorbente, según el tipo de fusión de que se trate. Cuando todos los titulares del derecho de voto de las sociedades fusionadas así lo decidieran, el informe podrá prescindir de la primera parte, es decir, del pronunciamiento sobre el tipo de canje⁷⁶. Sin embargo, la segunda parte del informe no podrá obviarse en ningún supuesto, ya que se trata de una garantía del “principio de realidad del capital social”, de modo que los beneficiarios de esta información son los acreedores y no los socios, por lo que no pueden éstos decidir en nombre de aquéllos.

⁷⁵ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., pp. 170 y 171.

⁷⁶ Lo que es completamente razonable, toda vez que tanto el proyecto de fusión como el informe de los administradores ya se han tenido que pronunciar sobre el tipo de canje, siendo éste el elemento central de sendos documentos.

El informe debe redactarse por uno o varios expertos independientes por cada una de las sociedades que se fusionan. En este sentido, los órganos de administración deberán desarrollar una postura activa, aunque sus competencias se limitan a solicitar al Registrador Mercantil el nombramiento ya que, para evitar cualquier posible contaminación en la imparcialidad del experto, la competencia en esta materia queda vedada al órgano de administración⁷⁷. Además, el propio art. 34 LME deja la puerta abierta a que los administradores de las sociedades participantes decidan conjuntamente solicitar al Registro Mercantil la designación de uno o varios expertos comunes con el fin de que elaboren un único informe conjunto. El Registro Mercantil competente será el del domicilio social de la sociedad absorbente o, en otro caso, el de la nueva sociedad. El informe deberá emitirse en un plazo de un mes desde la aceptación del cargo por parte del experto.

En la redacción original de la LME, el art. 34.4 establecía un sistema de responsabilidad para los expertos independientes, extendiendo el régimen aplicable a los auditores de cuentas, lo que generó no pocas polémicas, habida cuenta de que, si bien es cierto que los expertos independientes y los auditores de cuentas desempeñan funciones similares (ambas orientadas al peritaje), las diferencias entre ambas figuras son lo suficientemente amplias como para aconsejar la configuración de un diferente régimen de responsabilidad. Y es que, por ejemplo, mientras que los expertos independientes no guardan relación alguna con la sociedad, los auditores tienen una vocación de permanencia en la empresa. Además los auditores pueden incurrir en una doble responsabilidad, civil y administrativa: por razones obvias sería imposible imputar la responsabilidad administrativa a un experto independiente, lo que no es sino un ejemplo más de la incoherencia e inoportunidad de esta remisión de régimen jurídico⁷⁸. Para apaciguar el conflicto, el artículo incorporaba una coletilla en la que se venía a eximir de toda clase de responsabilidad al experto si éste acreditaba haber actuado diligentemente y conforme a la praxis común ante el encargo asumido.

Todas estas incertidumbres se intentaron solucionar mediante ciertas propuestas doctrinales, que fueron totalmente desoídas. Ello no impidió que el artículo sufriese

⁷⁷ SÁNCHEZ-CALERO, J., *Informe de los administradores y de los expertos independientes...*, op.cit., p. 507.

⁷⁸ SÁNCHEZ-CALERO, J., *Informe de los administradores y de los expertos independientes...*, op.cit., pp. 518 - 520.

múltiples reformas (hasta cuatro), por el influjo de diversas Directivas, si bien nunca sobre el apartado 4, que es el que ahora interesa. El resultado de las distintas reformas que se acometieron sobre el art. 34 LME ha sido, cuanto menos, enigmático: ya no existe ninguna referencia a la responsabilidad de los expertos independientes⁷⁹. Sin embargo, esto no es fruto de la voluntad del legislador, sino de un intolerable error producido por la reforma introducida por la Ley 1/2012 en la que, en lugar de modificar los apartados 3 y 5 (lo que era el objetivo original), se modificaron los 4 y 5, para después enmendar la equivocación modificando el apartado 3 pero sin reincorporar el 4. En definitiva, el juego de reformas ha motivado una preocupante laguna legal en la que, siguiendo la literalidad de la norma, los expertos no pueden incurrir en responsabilidad de ninguna clase (más allá de la genérica responsabilidad por culpa o negligencia ex art. 1101 Cc.) teniendo carta de naturaleza para incorporar datos falsos o incluso tergiversar la información. En opinión de GONZÁLEZ MENESES, la postura correcta pasa por obviar este despropósito interpretando la LME como si el precepto nunca hubiese desaparecido⁸⁰.

El último documento que integra la fase preparatoria es el denominado “balance de fusión”, regulado en los arts. 36 a 38 LME. El balance de fusión será el último balance del ejercicio, si éste se hubiera cerrado en los seis meses anteriores al acuerdo de fusión; de no cumplirse el requisito temporal, deberá elaborarse un balance cerrado con una antigüedad máxima de tres meses. No obstante, GONZÁLEZ MENESES entiende que hay una tercera vía -que incluso puede sustituir la opción principal de la Ley- que consiste en la elaboración de un balance *ad hoc* con ocasión del propio procedimiento de fusión⁸¹. En cualquier caso, existe una excepción recogida expresamente para las sociedades cotizadas, de modo tal que en aquellos procedimientos de fusión en que intervenga alguna sociedad de estas características, el balance podrá ser sustituido por el informe financiero semestral cerrado y publicado con una antigüedad máxima de seis meses.

La finalidad del balance es esencialmente informativa, pero cabe plantearse si los beneficiarios de dicha información son exclusivamente los socios. Parece ser que no,

⁷⁹ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 173.

⁸⁰ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 177.

⁸¹ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 185.

puesto que la LME no permite a los socios obviar este trámite aún a pesar de que medie acuerdo entre todos ellos para prescindir del balance. Ello es así, en suma, porque los datos del balance son de utilidad tanto para los socios como para los acreedores.

Por último, el balance –que se deberá someter a auditoría en el caso de que la sociedad estuviera obligada a auditar sus cuentas- debe ser aprobado por la junta general en el momento de pronunciarse sobre el propio acuerdo de fusión. Por tanto, será obligatorio mencionar esta circunstancia en el orden del día de la convocatoria.

2.2. Fase decisoria

La fase decisoria es la fase central del procedimiento de fusión. En ella se produce la convocatoria de la junta general, su celebración y, si procede, el acuerdo de fusión. Gran parte de la doctrina entiende que con la adopción del acuerdo por parte de la junta general la fusión adquiere efectos vinculantes, sin perjuicio de las posibles impugnaciones futuras⁸². De ahí que esta sea posiblemente la fase más importante de todo el procedimiento.

La LME impone un estricto régimen de información para con los socios en lo relativo a la convocatoria de la junta general que, salvo por algunas diferencias (concretamente, el plazo de la convocatoria será como mínimo de un mes de antelación a la reunión de la junta general), guarda una estrecha relación con la información debida en la misma fase en el procedimiento de transformación. Por su parte, el contenido estará integrado por los documentos de obligatoria inclusión en el proyecto de fusión (recordemos, los del art. 31 LME), así como por la certificación de que se han publicado -o que alternativamente están a disposición de los socios- los documentos a los que se refiere el art. 39 LME. Dicho precepto indica que, si la sociedad tuviera página web, deberán insertarse en ella una serie de documentos⁸³, con posibilidad de descargarlos e imprimirlos (se entiende que para cualquiera de los visitantes de la página, independientemente de cuál sea su relación con la sociedad). Ahora bien, si no contase con página web, la administración tendrá que poner estos mismos documentos a

⁸² GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 191.

⁸³ Concretamente: el proyecto de fusión, los informes de los administradores, los informes de los expertos independientes, las cuentas anuales, el balance de fusión, los estatutos sociales vigentes, el proyecto de escritura de constitución (en caso de nueva sociedad) o la modificación de los estatutos de la sociedad absorbente (en caso de absorción) y, finalmente, ciertos datos acerca de los administradores de las sociedades partícipes y de la administración de la sociedad resultante.

disposición de los socios, obligacionistas, titulares de derechos especiales y representantes de los trabajadores para que puedan analizarlos presencialmente en el domicilio social, dándosele además a estos sujetos la posibilidad de solicitar el envío de una copia gratuita de cada uno de estos documentos⁸⁴.

Pues bien, la publicación de esta información debe hacerse antes de efectuar la convocatoria, mientras que la comunicación del derecho de consulta subsidiario podrá hacerse en la propia convocatoria (aunque nada impide que se haga con anterioridad), tal y como se desprende del art. 40.2 LME.

Una vez convocada la junta general cumpliéndose con todos los requisitos legalmente establecidos, es el turno para que los socios aprueben o rechacen la fusión. Es preciso indicar que no cabe ninguna solución intermedia, puesto que el art. 40.1 LME establece expresamente que cualquier acuerdo adoptado que incorpore modificaciones con respecto al proyecto de fusión original se considerará como un rechazo de la propuesta. El acuerdo debe adoptarse por la junta general de cada una de las sociedades participantes en la fusión. Al igual que ocurre en el procedimiento de transformación, el régimen jurídico por el que deben regirse las juntas será el propio de cada una de las sociedades, produciéndose por tanto una remisión normativa que, eso sí, no es plena, puesto que existen ciertas exigencias especiales relativas a los consentimientos que deben prestar determinados sujetos, que siempre deben ser individuales: es el caso de los socios que pasen a responder ilimitadamente de las deudas sociales o que deban asumir obligaciones personales como consecuencia de la fusión; también se exige el consentimiento individual de los titulares de derechos especiales cuando no puedan disfrutar de derechos equivalentes como consecuencia de la fusión; finalmente, y aunque la LME no lo establece expresamente, cuando la fusión suponga un perjuicio para una clase de acciones, será preciso acudir al régimen de mayorías especiales previsto en el art. 293 LSC, que implica la necesidad de recabar la mayoría de los accionistas de la clase afectada⁸⁵.

La doctrina había discutido sobre la posibilidad de aprobar el acuerdo de fusión mediante junta universal o si, por el contrario, esto podía ir en contra de la finalidad

⁸⁴ Al margen quedan las sociedades cotizadas, obligadas por el art. 539.2 LSC a contar con página web, pudiéndose restringir el acceso a ciertos dominios de la misma para uso exclusivo de los accionistas.

⁸⁵ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 201.

informativa y garantista del procedimiento de fusión. El art. 42 LME lo permite de forma expresa, aunque hace una especial mención a los derechos de los representantes de los trabajadores (o los propios trabajadores, recordemos, en caso de que no existan representantes por las escasas dimensiones de la plantilla), indicando de una forma bienintencionada pero insuficiente que el acuerdo universal no puede utilizarse para sortear estas obligaciones⁸⁶. El acuerdo podrá adoptarse en junta universal sin necesidad de publicar o depositar los documentos exigidos a los que nos hemos ido refiriendo, lo que no significa que no deban elaborarse (a excepción del informe de los administradores, que no será necesario realizarlo). Por supuesto, para estar ante el supuesto del art. 42 es necesario que los requisitos de la junta universal se produzcan en todas y cada una de las sociedades afectadas por la fusión.

Otra cuestión que se suscita en torno a la junta universal es la posibilidad de incorporar modificaciones en el proyecto de fusión, sorteando la rigidez del art. 40.1 LME. En principio, esta opción debe quedar desterrada, ya que aunque la LME no lo prohíbe expresamente, es evidente que aceptar esta situación significaría tanto como tirar por la borda todas las garantías de publicidad e información previstas a lo largo del procedimiento. Es cierto que el régimen de información visto hasta ahora afecta a los socios⁸⁷, de forma que si éstos consienten las modificaciones en la junta universal no parece producirse ninguna merma en sus prerrogativas, pero no es menos cierto que la enorme envergadura de una operación como lo es la fusión obliga a que exista una previa fase de análisis en la información que no se respetaría si no es siguiendo a rajatabla los pasos que establece la LME. La consecuencia de este posicionamiento puede parecer radical: si se pretenden introducir cambios en el proyecto, habrá que dar por concluido el procedimiento sin éxito para comenzar otro desde cero. Precisamente por esto es preciso matizar ligeramente nuestra postura y permitir las modificaciones siempre y cuando éstas sean anteriores a la convocatoria de la junta general (en cuyo caso no se vería afectada la información recibida por los socios) y cuando las

⁸⁶ Para garantizar el respeto a esta información será suficiente con depositar el proyecto de fusión en el Registro Mercantil con un plazo de antelación de un mes al otorgamiento de la escritura. GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 209.

⁸⁷ Aunque también a los trabajadores, a los titulares de derechos especiales y, en menor medida, a los acreedores.

modificaciones se refieran a aspectos insignificantes, como pudieran serlo los simples errores de hecho⁸⁸.

La fase decisoria finaliza con las obligaciones consignadas en el art. 43 LME, conforme al cual es preciso dar publicidad al acuerdo de fusión ya adoptado. La Ley da dos opciones a los administradores: o bien publicar el acuerdo en el BORME y en un diario de gran circulación de las provincias en que radique el domicilio social de cada una de las sociedades fusionadas⁸⁹, o bien sustituir estas publicaciones por una comunicación individual a todos los socios y acreedores. Las dudas que puede generar en la práctica el uso de esta vía alternativa desaconsejan su utilización. En cualquier caso, la notificación debe comunicar el derecho de acceder al contenido íntegro del acuerdo y al balance de fusión, así como, quizá lo más importante, la comunicación a los acreedores de que a partir de ese momento pueden ejercitar su “derecho de oposición”. El derecho de oposición, que es la figura central de las garantías de los acreedores en las modificaciones estructurales, será desarrollado con el debido detalle en el siguiente epígrafe, pero merece la pena apuntar desde este momento que el plazo para su ejercicio es de un mes, siendo el *dies a quo* el momento de publicación del último anuncio o, en su defecto, el día en que se practicó la última comunicación individual.

Tal y como recuerda la RDGRN de 19 de septiembre de 2017, para cumplir con la obligación del art. 43 LME basta con consignar en la comunicación los conceptos indicados en el propio precepto, sin que sea necesario incorporar otros datos tales como, por ejemplo, la fecha de celebración de la junta general en la que se acordó la fusión⁹⁰.

2.3. Fase ejecutiva

La fase ejecutiva contempla los últimos trámites a seguir para finalizar el procedimiento con éxito, y que solo podrán abordarse una vez haya transcurrido el

⁸⁸ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 207.

⁸⁹ Huelga decir que si todas las sociedades tienen su domicilio en la misma provincia bastará con publicar el acuerdo en un solo diario.

⁹⁰ La RDGRN de 19 de septiembre de 2017 hace el siguiente razonamiento: “si el anuncio no hubiera hecho mención alguna sobre la fecha de celebración de la junta general en la que se acordó la fusión no existirá ningún obstáculo (...). Lo que ocurre es que, al expresarse en dicho anuncio una fecha de adopción de los acuerdos errónea (...) puede inducir a error a los acreedores respecto de la posibilidad de ejercicio del derecho de oposición. Por tanto, no puede entenderse que el error expresado sea inocuo respecto de los derechos de los acreedores”.

plazo para el ejercicio del derecho de oposición de los acreedores. Concretamente, se trata de dos trámites, comunes al resto de modificaciones estructurales, y que son el otorgamiento de la escritura pública y la inscripción de la misma en el Registro Mercantil competente. Desde la doctrina se apunta una terna de opciones a la hora de decidir sobre cuál es el momento en que la fusión se debe entender perfeccionada: al redactar el proyecto de fusión, al producirse el acuerdo por la junta o al otorgar e inscribirse la escritura pública.

Puede zanjarse el debate indicando que lo más razonable es entender que pese a que el proyecto de fusión es un elemento fundamental, pertenece a un ámbito preparatorio y precontractual (aunque produce algunos efectos cruciales, como puede ser la delimitación de los acreedores con derecho a oposición, que solo serán aquellos con créditos anteriores a la publicación del proyecto); por su parte, el acuerdo de la junta implica el consentimiento de los socios, y por tanto la aparición de ciertos efectos vinculantes, pero la entrada en funcionamiento de los mismos se difiere en el tiempo haciéndose depender de que nada obstaculice el éxito definitivo de la operación; y finalmente, es con el otorgamiento y posterior inscripción de la escritura cuando los efectos pasan a producirse plenamente y, por lo tanto, la fusión cobra vida. De este modo, la perfección se produce con la voluntad plasmada en la junta general, pero la eficacia solo se entiende acaecida con la inscripción de la escritura⁹¹.

Sin ánimo de ser exhaustivos en lo relativo al régimen legal en esta fase ejecutiva, baste indicar que el contenido de la escritura (a la que habrá de incorporarse el balance de fusión) será distinto en virtud del tipo de fusión de que se trate: si fuera una fusión con creación de nueva sociedad, la escritura deberá contener las menciones exigidas para la constitución de la sociedad resultante; si fuera una absorción, deberá incorporar los aspectos necesarios para las modificaciones estatutarias de la absorbente ocasionadas por la propia fusión.

3. Derechos y garantías

Son múltiples los derechos y garantías que el procedimiento de fusión ofrece a los socios y acreedores. Sin ánimo de ser exhaustivos nos referiremos a los más

⁹¹ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., pp. 226-228.

importantes. De entre todos ellos será preciso hacer una mención especial al polémico y complejo derecho de oposición de los acreedores, regulado en el art. 44 LME y completamente transformado con la reforma introducida por la Ley 1/2012. Igualmente, habrá que referirse a las posibilidades de impugnación de la fusión y de los distintos documentos que integran el procedimiento, así como a la inexistencia –a diferencia de lo que ocurría en la transformación- de un derecho de separación para los socios disidentes.

3.1. Derecho de oposición de los acreedores

En cualquier fusión de una sociedad mercantil en la que existan créditos se produce un desplazamiento en la figura del deudor (la sociedad participante en la operación) que puede poner en peligro los intereses del acreedor, en tanto que el patrimonio originalmente obligado a satisfacer la deuda va a sufrir una alteración sustancial. Este peligro no siempre tiene por qué ocurrir (es más, cabe la posibilidad de que las expectativas de cobro mejoren con la fusión), pero sigue existiendo una incomodidad latente que es susceptible de causar inseguridad jurídica, y es por ello que la LME arbitra este derecho de oposición (derecho que, por otra parte, lleva existiendo en nuestro ordenamiento desde la LSA de 1951)⁹² con el cual se pretende que los acreedores cuyas expectativas de cobro peligran por causa de la fusión puedan paralizar el procedimiento, bloqueando el otorgamiento e inscripción de la escritura en tanto la sociedad no preste las garantías suficientes sobre el crédito.

Desde un punto de vista subjetivo, la legitimación activa se reconoce a todos los acreedores, independientemente de si lo son de la sociedad absorbente o de la sociedad absorbida. Esta cuestión ha generado polémica, toda vez que es razonable plantear si el peligro para los acreedores de la sociedad absorbida es mayor -en tanto que es en ella en la que se va a plasmar el cambio en la figura del deudor- y si, por lo tanto, merecen una mayor protección que los titulares de créditos con respecto a la absorbente. De hecho, en algunos ordenamientos cercanos al nuestro se ha optado por arbitrar un distinto

⁹² ROJAS MARTÍNEZ DEL MÁRMOL, J.J., “El derecho de oposición de los acreedores en las modificaciones estructurales de las sociedades de capital”, *Revista Lex Mercatoria*, núm. 1, 2016, p. 101.

sistema de protección en función del caso⁹³. El legislador español ha abogado desde el primer momento por la opción de dar un tratamiento conjunto, y ello en sintonía con lo dispuesto en el art. 13 de la Tercera Directiva⁹⁴, ya que con la fusión se va a producir una confusión de patrimonios que afectará por igual a todas las sociedades participantes⁹⁵, lo que hace injustificable dar el trato diferenciado que reclama parte de la doctrina⁹⁶. Por supuesto, ninguna de estas dudas se planteará en los casos de fusión por creación de nueva sociedad, ya que en dicho supuesto las condiciones de todas las sociedades participantes en la operación son idénticas.

De otro lado, cabe plantearse qué ocurre en el caso relativamente frecuente de que concurra en un mismo sujeto la condición de acreedor y de socio. En dicho supuesto entra en juego una importante dicotomía: de un lado, el interés particular del individuo por cobrar su crédito; de otro lado, el interés porque la sociedad en la cual participa obtenga un resultado beneficioso con la operación. Naturalmente, estos intereses pueden resultar disonantes e incompatibles en ciertos supuestos, motivo por el cual hace aparición la famosa y etérea “prohibición de ir en contra de los propios actos”, planteando parte de la doctrina la imposibilidad de reconocer el derecho de oposición al acreedor que, siendo socio simultáneamente, hubiera votado a favor del acuerdo de fusión en la junta general⁹⁷. Para estas voces doctrinales, el derecho solo podría reconocerse si el sentido del voto hubiera sido negativo, o si el socio no hubiera podido ejercitar su voto por encontrarse ausente o por estar privado ilegítimamente del mismo. No obstante, parece más garantista la interpretación extensiva del ámbito subjetivo del derecho, en tanto que el choque frontal entre los dos intereses en juego no tiene por qué ser insorteable: en esencia, el derecho de oposición no implica estar en contra de la fusión, sino desear una mayor protección del crédito. Es por ello que no parece justo privar del derecho de oposición a aquel socio que considere que la fusión es una buena

⁹³ ESCRIBANO GÁMIR, R.C., “Derecho de oposición de los acreedores sociales”, en RODRÍGUEZ ARTIGAS, *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, op.cit., p. 610. Es el caso del ordenamiento alemán con la *UmwG*.

⁹⁴ Directiva 2011/35/UE del Parlamento y del Consejo, de 5 de abril de 2011.

⁹⁵ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 214.

⁹⁶ ESCRIBANO GÁMIR, R.C., *Derecho de oposición de los acreedores sociales*, op.cit., p. 612.

⁹⁷ ESCRIBANO GÁMIR, R.C., *Derecho de oposición de los acreedores sociales*, op.cit., p. 627.

oportunidad financiera para la sociedad pero que, simultáneamente, quiera una mayor protección de su crédito⁹⁸.

Es menester destacar que los acreedores no son los únicos titulares del derecho que el art. 44 LME reconoce de forma expresa, sino que esta legitimación activa se extiende también a la asamblea de obligacionistas. Ello plantea la inevitable duda de determinar si el derecho de oposición de los obligacionistas es *uti singuli* (es decir, si se reconoce a cada obligacionista individualmente considerado) o *uti universi* (es decir, si su ejercicio solo puede hacerse de forma colectiva). Esto no lo aclara la escueta redacción del artículo, pero la doctrina coincide en dar prevalencia a los acuerdos comunes, entendiendo que el posicionamiento que adopte la asamblea será vinculante, y en caso de ser contrario al acuerdo de fusión implicará que el ejercicio del derecho de oposición se tenga que ejercitar colectivamente⁹⁹. El único resquicio que permitiría conceder el derecho de oposición de forma individualizada se daría si la asamblea decidiera no pronunciarse acerca del acuerdo de fusión¹⁰⁰.

Otra cuestión interesante se plantea con respecto a los titulares de créditos sometidos a condición, ya sea ésta suspensiva o resolutoria. De nuevo, y aunque la LME no se pronuncie sobre este específico asunto, tanto GONZÁLEZ MENESES¹⁰¹ como ESCRIBANO GÁMIR¹⁰² optan por una interpretación garantista y extensiva del derecho al no encontrar motivos que impidan reconocerlo. Y es que la sumisión del crédito a una condición no lo convierte en una mera expectativa, sino que el titular seguirá ostentando su plena condición de acreedor y, por tanto, de titular del derecho de oposición.

El asunto concerniente a quién ostenta la legitimación pasiva puede ser más complejo de lo que parece *a priori*. Antes de la reforma operada en 2014, no cabía duda de que el derecho de oposición debía ejercitarse contra la sociedad participante en la fusión, y no contra la resultante. Esto es así porque el ejercicio del derecho en el plazo legalmente conferido paralizaba la fusión, por lo que la confusión de patrimonios quedaba provisionalmente sin efectos y las sociedades originalmente acreedoras seguían

⁹⁸ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 214.

⁹⁹ ESCRIBANO GÁMIR, R.C., *Derecho de oposición de los acreedores sociales*, op.cit., p. 613.

¹⁰⁰ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 214.

¹⁰¹ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 217.

¹⁰² ESCRIBANO GÁMIR, R.C., *Derecho de oposición de los acreedores sociales*, op.cit., p. 625.

subsistiendo¹⁰³. Tras la mentada reforma (a la que nos referiremos enseguida), el ejercicio del derecho de oposición no impide la consumación de la fusión, por lo que posiblemente la legitimación pasiva recae ahora sobre la sociedad resultante.

Sin restar importancia a los elementos subjetivos, lo cierto es que los mayores problemas a la hora de determinar la procedencia del derecho de oposición son los requisitos de carácter objetivo. De esta forma, el art. 44 LME supedita el ejercicio de tal derecho al cumplimiento de las siguientes tres premisas: que el crédito tenga una antigüedad determinada, que no esté vencido y que no se encuentre suficientemente garantizado. Es preciso analizarlos por separado.

En lo que hace a la antigüedad, el art. 44.2 LME limita el derecho de oposición a los créditos que hubieran nacido antes de la fecha de publicación del proyecto de fusión en la web corporativa o de su depósito en el Registro Mercantil. Con ello se hace referencia al régimen de publicidad contenido en el art. 39, analizado *ut supra*. A partir de ese momento el acreedor ya puede conocer las condiciones de la fusión y, por tanto, actúa con pleno conocimiento de causa. Por ello, el derecho no es predicable para ningún crédito posterior, independientemente de que el acreedor acredite no haber tenido constancia del proyecto¹⁰⁴.

El segundo requisito objetivo implica que tan solo podrá ejercitarse el derecho de oposición sobre aquellos créditos que no se encontrasen vencidos en el mismo momento que se toma como referencia para determinar la antigüedad. El motivo de esta limitación es que los créditos vencidos ya cuentan con una serie de garantías generales para la exigencia de su pago, de modo que el reconocimiento del derecho de oposición generaría una redundancia injustificada en las prerrogativas sobre estos créditos. En esencia, el derecho de oposición es un derecho excepcional con la virtualidad de constituir una garantía sobre unos créditos que no están vencidos y que, por tanto, en el momento de producirse la fusión no cuentan con la protección debida. Sin embargo, tanto ESCRIBANO GÁMIR¹⁰⁵ como GONZÁLEZ MENESES¹⁰⁶ critican la opción tomada por el legislador en esta materia, toda vez que el hecho de que un crédito se

¹⁰³ ESCRIBANO GÁMIR, R.C., *Derecho de oposición de los acreedores sociales*, op.cit., pp. 630 y 631.

¹⁰⁴ ESCRIBANO GÁMIR, R.C., *Derecho de oposición de los acreedores sociales*, op.cit., p. 616.

¹⁰⁵ ESCRIBANO GÁMIR, R.C., *Derecho de oposición de los acreedores sociales*, op.cit., p. 618.

¹⁰⁶ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 216.

encuentre vencido no significa que las alteraciones patrimoniales que sufra la sociedad deudora como consecuencia de la fusión no puedan comprometer las legítimas expectativas de cobro. También plantea la doctrina si habría que reconocer el derecho de oposición en el supuesto de que el crédito no estuviera vencido antes de la publicación del proyecto, pero que su vencimiento se produzca en el iter hasta el momento de la publicación del acuerdo de la junta. Al respecto, ESCRIBANO GÁMIR¹⁰⁷ entiende que la tutela sería igualmente extensible si se cumpliesen los demás requisitos, pues la legitimación activa parece desprenderse, aunque no de forma expresa, del art. 44 LME.

El tercer requisito es el más complejo y problemático de todo el régimen del derecho de oposición: no es suficiente con que el crédito tenga la antigüedad requerida y que no se encuentre vencido, sino que además será necesario que no esté lo *suficientemente* garantizado. De esta forma, el legislador recurre a un concepto jurídico indeterminado sobre el cual, de forma harto imprudente, no establece ningún criterio que permita acotar su significado¹⁰⁸. A la subjetividad propia del término se suma el problema de establecer quién debe ser el sujeto encargado de determinar la suficiencia o insuficiencia de la garantía, siendo éste un papel que se reconoce unánimemente a los Tribunales.

Naturalmente, la primera vía es la de intentar el acuerdo entre el acreedor y la sociedad, pero si hubiera discrepancias entre ambos a la hora de valorar este requisito, el acreedor podría ejercitar el derecho de oposición unilateralmente, paralizando el procedimiento de fusión¹⁰⁹. Por más que *a posteriori* sean los Tribunales los encargados de valorar el grado de suficiencia y, por tanto, de determinar si la razón asiste o no al acreedor, lo cierto es que los perjuicios económicos y temporales para la sociedad serían inevitables. Esta situación (corregida a medias con la reforma introducida por la Ley 1/2012, de 22 de junio) generaba una inseguridad inadmisibile para el tráfico, toda vez que cualquier acreedor, consciente de sus exorbitantes potestades, podía amenazar a la sociedad con oponerse al proyecto de fusión en caso de que no se le prestase una mayor

¹⁰⁷ ESCRIBANO GÁMIR, R.C., *Derecho de oposición de los acreedores sociales*, op.cit., p. 619.

¹⁰⁸ ROJAS MARTÍNEZ DEL MÁRMOL, J.J., “El derecho de oposición de los acreedores en las modificaciones estructurales de las sociedades de capital”, op.cit., p. 102.

¹⁰⁹ GONZÁLEZ MENESES matiza que, en realidad, es al órgano de representación a quien corresponde la decisión de determinar la suficiencia en la garantía, lo que por supuesto no impide el ejercicio del derecho de oposición. GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 217.

garantía (o incluso, exigiendo el pago inmediato de la deuda) aun cuando el crédito se encontraba perfectamente garantizado¹¹⁰. En definitiva, se había instaurado un sistema donde el abuso de derecho por parte de los acreedores estaba a la orden del día, y la normativa comunitaria quiso acabar con ello¹¹¹.

La reforma era necesaria, pero su puesta en práctica fue errática. Las prisas motivadas para evitar la posible sanción de la Unión Europea por la tardanza en la transposición de la Directiva 2009/109 CE llevaron a articular la mentada reforma por la vía del Real Decreto Ley¹¹², intentando una maniobra tan compleja como lo es conciliar las exigencias europeas con el régimen idiosincrático español del derecho de oposición¹¹³. Al final no quedó satisfecho ni uno ni el otro, creándose una caótica regulación en la que no queda claro cuáles son las verdaderas potestades de los acreedores. La reforma se articuló mediante la modificación del art. 44.2 y la incorporación de un nuevo apartado 4 en el mismo artículo, que es donde reside el grueso de la misma.

Este nuevo precepto indica que, en el caso de que se produzca la fusión pese a haberse ejercitado en tiempo y forma el derecho de oposición, el acreedor afectado podrá solicitar al Registro Mercantil la incorporación de una nota marginal en la que se haga constar el ejercicio de tal derecho. La nota marginal se cancelará de oficio una vez transcurridos seis meses, salvo que en dicho plazo el acreedor presente demanda ante el Juzgado de lo Mercantil. Por tanto, parece que el nuevo régimen no permite que el acreedor paralice la fusión. Si ejercita el derecho de oposición, la sociedad podrá llevar a cabo la modificación estructural mediante la inscripción de la escritura, sin perjuicio de que el acreedor pueda demandar a la sociedad (a la resultante de la operación, puesto que las participantes ya se habrían extinguido) ante el Juzgado de lo Mercantil, recayendo sobre el Juez toda la responsabilidad de determinar si el crédito está debidamente garantizado o no. Sin embargo, esta interpretación se contradice con la

¹¹⁰ ROJAS MARTÍNEZ DEL MÁRMOL, J.J., “El derecho de oposición de los acreedores en las modificaciones estructurales de las sociedades de capital”, *Revista Lex Mercatoria*, núm. 1, 2016, p. 103.

¹¹¹ PÉREZ-BUSTAMANTE, D., y ESTÉVEZ CLOSAS, B., “El derecho de oposición del acreedor y sus efectos con la modificación de la Ley 3/2009 de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles”, *La Ley Mercantil*, núm. 12, 2015, p. 3.

¹¹² Real Decreto Ley 9/2012, de 16 de marzo.

¹¹³ En este sentido son bastante elocuentes los dos objetivos primordiales previstos en la EM de la Ley 1/2012: mantenerse fiel a la tradicional configuración del derecho de oposición en España y evitar que el ejercicio de este derecho pueda afectar a la eficacia de la fusión.

lectura del apartado 3 del art. 44 LME, toda vez que dicho precepto no fue reformado, y sigue exponiendo rígidamente que la modificación “no puede llevarse a cabo” hasta que se garantice la deuda. Hacemos nuestra la interpretación que propone PÉREZ-BUSTAMANTE¹¹⁴, para quien el nuevo apartado 4 se refiere a supuestos en los que el acreedor titular de un crédito que cumple con todos los requisitos del art. 44 LME ejercita el derecho de oposición, recibiendo una oferta por parte de la sociedad que el acreedor rechaza por no considerarla suficiente. Ante estos supuestos, el Registrador Mercantil tiene la obligación de inscribir la escritura dotando a la fusión de todos los efectos, con independencia de que el acreedor afectado decida o no hacer uso de la facultad de inscribir la nota marginal y de acudir a la tutela judicial del Juez de lo Mercantil.

La otra gran duda que suscita la reforma es si al interponerse la demanda ante el Juzgado de lo Mercantil¹¹⁵ puede solicitarse la nulidad de la fusión o si, por el contrario, tan solo es posible pretender la constitución de una garantía adecuada sobre el crédito. La LME no lo aclara, pero son varias las pistas que llevan a inclinarnos por la segunda opción. Por una parte, el art. 47.1 LME dispone que ninguna fusión puede impugnarse tras haber sido inscrita, salvo que el procedimiento no hubiera respetado las previsiones de la propia Ley. Este artículo cobraba más sentido con la anterior regulación, en tanto que la paralización que generaba el ejercicio del derecho de oposición actuaba como un filtro que purgaba al procedimiento de posibles incumplimientos legales. En la actualidad hemos visto cómo una sociedad puede inscribirse sin haber garantizado un crédito de forma suficiente (aunque el art. 44.3 LME lo prohíba), y ello lo hará respetando la letra de la Ley, ya que el apartado 4 del art. 44 lo permite. Por otra parte, la EM de la Ley 1/2012 recuerda que la finalidad de la reforma es la de evitar que el procedimiento de fusión se vea afectado por el incumplimiento de las garantías ante el ejercicio del derecho de oposición. En conclusión, y por más que resulte criticable,

¹¹⁴ PÉREZ-BUSTAMANTE, D., y ESTÉVEZ CLOSAS, B., “El derecho de oposición del acreedor y sus efectos con la modificación de la Ley 3/2009 de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles”, op.cit., p. 5.

¹¹⁵ Tras haber recorrido el siguiente iter: ejercicio del derecho de oposición, rechazo de la oferta de garantía propuesta por la sociedad (si la hubiera), inscripción de la fusión y, finalmente, inscripción de la nota marginal. Se discute si la nota marginal constituye requisito de procedibilidad para interponer la demanda, sin que parezca razonable exigirlo. ROJAS MARTÍNEZ DEL MÁRMOL, J.J., “El derecho de oposición de los acreedores en las modificaciones estructurales de las sociedades de capital”, op.cit. p. 106.

permitir que el acreedor deshaga la fusión previamente inscrita por vía de la interposición de la demanda no se cohonstaría con la voluntad que parece impregnar el razonamiento del legislador en esta estrambótica reforma. En contra de nuestro criterio se posiciona ROJAS MARTÍNEZ DEL MÁRMOL¹¹⁶, quien tras reconocer lo difícil de alcanzar una respuesta técnica sobre este problema, sostiene que aún cabe la anulación de la fusión si se relaciona la demanda con el art. 44.3 LME. Esto no deja de ser cierto, pero si se tiene en cuenta el contexto y el alcance de la reforma, no es descabellado concluir que la obligación del art. 44.3 es un reducto de la anterior regulación destinado a desaparecer en futuras reformas, por lo que aferrarse a este argumento no parece ser una posición sólida.

Como hemos visto, la determinación de si existe o no suficiente garantía depende exclusivamente del Juez de lo Mercantil. Por lo tanto, para que el derecho pueda ejercitarse plenamente es necesario que medie una resolución judicial que reconozca el insuficiencia de garantía, la antigüedad debida y la falta de vencimiento del crédito (siendo los dos últimos requisitos fácilmente constatables, al ser puramente objetivos). Sin dicha resolución, el ejercicio del derecho de oposición se limitará a una mera comunicación a la sociedad¹¹⁷. En conclusión, se ha pasado de un régimen excesivamente protector con la figura del acreedor a otro en el que se protege con mucho más ímpetu el éxito de la fusión. Lo más adecuado hubiera sido una posición intermedia, que parece ser lo que se buscó infructuosamente con la reforma incorporada por la Ley 1/2012.

3.2. Impugnación de informes

Recordemos que, como regla general, antes de la junta general que decida sobre la fusión se debe haber elaborado el proyecto de fusión, y a él se deben acompañar el informe de los administradores, el balance de fusión y el informe del experto independiente (si hiciera falta). Sobre éste último ya tuvimos la ocasión de analizar que los expertos están sujetos a un régimen de responsabilidad por los actos antijurídicos que pudieran cometer, y sobre el proyecto de fusión la LME no prevé ninguna clase de

¹¹⁶ ROJAS MARTÍNEZ DEL MÁRMOL, J.J., “El derecho de oposición de los acreedores en las modificaciones estructurales de las sociedades de capital”, op.cit. pp. 108 y 109.

¹¹⁷ ROJAS MARTÍNEZ DEL MÁRMOL, J.J., “El derecho de oposición de los acreedores en las modificaciones estructurales de las sociedades de capital”, op.cit. p. 108.

impugnación, toda vez que la propia junta general es el momento idóneo para oponerse, como también vimos en su momento. Toca ahora pronunciarse brevemente acerca de la posibilidad de impugnación de los otros dos informes de preceptiva elaboración en la fase de preparación, esto es, el informe de los administradores y el balance de fusión.

Sobre el informe de los administradores hay diversidad de opiniones. Algunas voces doctrinales vienen a admitir la posibilidad de impugnación en aquellos casos en que el informe no contenga la información suficiente o cuando estuviera en entredicho la veracidad de la misma¹¹⁸. En contra, otros autores se niegan a dotar al informe de los administradores de autonomía propia, entendiendo que constituye, junto al resto de documentos, un mismo cuerpo dirigido a la obtención de información de cara a la junta, por lo que lo único que se podría impugnar, en su caso, sería el acuerdo de la junta (viciado por la falta de información, conforme a la regla del genérico art. 204.3 b) LSC), pero no el informe de los administradores a título individual¹¹⁹. La jurisprudencia se decanta por la primera de estas opciones, al entender que cabe impugnar este informe siempre y cuando sus omisiones impidan cumplir con el cometido de formar el criterio de los socios para decidir su voto¹²⁰. En lo que hace al balance de fusión, la respuesta al posible reconocimiento de un derecho de impugnación solo puede ser afirmativa, ya que el propio artículo 38 LME lo recoge de forma expresa. Naturalmente, la legitimación activa para el ejercicio de la impugnación en estos dos casos recaerá sobre los socios, que son los únicos interesados durante la fase de preparación del procedimiento de fusión.

3.3. Impugnación de la fusión

El art. 47 LME prevé la posibilidad de impugnar la fusión ya inscrita, en lo que es un sistema *sui generis* fruto de la incorporación a la legislación española de las figuras de la fusión transfronteriza y de la sociedad anónima europea. Para garantizar la seguridad en el tráfico, distintas directivas europeas preveían la sanación de todo defecto mediante la inscripción de la escritura, momento a partir del cual la fusión no podría anularse. El

¹¹⁸ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 167 y la jurisprudencia allí citada. Se hace referencia al pleno reconocimiento de la posibilidad de impugnación en el ordenamiento jurídico alemán.

¹¹⁹ SÁNCHEZ-CALERO, J., *Informe de los administradores y de los expertos independientes...*, op.cit., p. 501.

¹²⁰ STS de 15 de febrero de 2007, FJ. 2º.

legislador -consciente del frágil equilibrio entre seguridad jurídica y justicia¹²¹- quiso extender estos mismos efectos sanatorios a las fusiones nacionales, rompiendo con el régimen general hoy previsto en los arts. 204 y ss. LSC. Sin embargo, la redacción actual del derecho de impugnación deja abiertas muchas dudas en las que se plasma la indecisión del legislador para desligarse radicalmente del continuismo de la posición anterior¹²². En efecto, el art. 47.1 parte de la imposibilidad de impugnar una fusión ya inscrita, lo cual se matiza inmediatamente para admitir tal posibilidad cuando el procedimiento se hubiera llevado a cabo en contra de los preceptos de “esta Ley”, aunque la doctrina extiende la referencia del legislador a cualquier otra norma de *ius cogens* –incluso a los estatutos de la sociedad-, y no necesariamente a los preceptos previstos en la LME¹²³. Se discute si la posibilidad de impugnación se circunscribe exclusivamente a las normas procedimentales o si se amplía hacia las materiales, habiendo cierto consenso en reconocerlo en ambos supuestos¹²⁴. Por su parte, FERNÁNDEZ DEL POZO¹²⁵ considera que la distinción debe hacerse en clave de si los defectos que llevan a la impugnación son observables por el Registrador Mercantil o no (en el primer caso, la inscripción tendría carácter sanatorio, de modo tal que no procedería la impugnación, a diferencia del segundo supuesto, en el que sí cabría admitir el juego del art. 47 LME). En contra se posiciona GONZÁLEZ MENESES¹²⁶, para quien admitir dicha distinción sería tanto como dotar al Registrador Mercantil de unas potestades exorbitantes para convertir en inatacables ciertos defectos por el mero hecho de haber podido tener conocimiento de los mismos.

El primer apartado del artículo finaliza con el reconocimiento del derecho de indemnización por daños y perjuicios a socios y a terceros, independientemente del éxito o fracaso de la impugnación. La doctrina entiende que se trata de un régimen diferente al de la impugnación, no obstante su errática ubicación sistemática. Esta acción puede dirigirse tanto contra los administradores como contra la propia sociedad

¹²¹ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 305.

¹²² FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “La fase de ejecución (escritura pública e inscripción en el registro. Impugnación)”, en RODRÍGUEZ ARTIGAS, *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, op.cit., pp. 674-679. El autor llega incluso a referirse a este artículo bajo el apelativo de “monstruoso engendro”.

¹²³ FERNÁNDEZ DEL POZO, L., *La fase de ejecución...*, op.cit., p. 688.

¹²⁴ En ningún caso será sencillo que prospere esta acción. Véase, por todas, la DGRN de 20 de junio de 2017.

¹²⁵ FERNÁNDEZ DEL POZO, L., *La fase de ejecución...*, op.cit., pp. 689 y 690.

¹²⁶ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., pp. 306 y 307.

(la fusionada o la resultante, dependiendo de si se ha inscrito la fusión y de si se ha impugnado, como acabamos de ver). FERNÁNDEZ DEL POZO¹²⁷ y GONZÁLEZ MENESES¹²⁸ coinciden en que el plazo de de caducidad de tres meses previsto en el art. 47.2 LME para ejercitar la acción no es aplicable a esta responsabilidad, sino que se refiere en exclusiva al derecho de impugnación.

3.4. Derecho de separación

La cuestión que se plantea en este apartado es si el régimen jurídico de la fusión abre la puerta al reconocimiento de un derecho de separación de los socios disconformes, tal y como acaecía en la transformación. La LME no lo prevé, y la doctrina parece unánime a la hora de negar su existencia¹²⁹, lo que se justifica en el estricto y tuitivo régimen de información del que gozan los socios a lo largo de todo el procedimiento de fusión. No obstante, GONZÁLEZ MENESES¹³⁰ critica esta situación, planteando una serie de premisas que son, cuando menos, interesantes. Así, el autor distingue dos supuestos de fusión que podrían generar efectos similares a los de la transformación: aquella en la que se produzca un cambio sustancial en el objeto social de la sociedad participante y aquella en la que se responda al arquetipo de la “fusión heterogénea”, pasando los socios de la sociedad participante a verse incluidos en una sociedad resultante con distinto tipo social.

Con respecto al primer caso, parece casi evidente que cualquier fusión implicará algún cambio en el objeto social –por pequeño que sea-, salvo que las empresas fusionadas desarrollasen idénticas actividades. En casos de modificaciones de escasa relevancia no parece sensato otorgar el derecho de separación, pero en otros supuestos en los que la alteración fuera de gran envergadura (de nuevo habría que hacer uso de los siempre conflictivos conceptos jurídicos indeterminados) no reconocer el derecho de separación podría constituirse en motivo para el fraude y el abuso de derecho de los socios mayoritarios¹³¹. En lo que hace al supuesto de las fusiones heterogéneas, y dado

¹²⁷ FERNÁNDEZ DEL POZO, L., *La fase de ejecución...*, op.cit., pp. 711 y 712.

¹²⁸ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 309.

¹²⁹ Salvo en supuestos excepcionales, como pudiera ser la fusión de una sociedad absorbida en liquidación. V. DGRN de 8 de noviembre de 1995.

¹³⁰ GONZÁLEZ-MENESES, M y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales...*, op.cit., p. 201 y ss.

¹³¹ El autor plantea la posibilidad de que los socios mayoritarios constituyan una sociedad con objeto radicalmente distinto que absorba a la original, de modo que los demás socios se verán inmersos en una sociedad disímil sin derecho a separarse de la misma.

que el art. 41 LME obliga a recabar el consentimiento individual de todos los socios que en virtud de la fusión pasen a responder ilimitadamente de las deudas sociales (como ya tuvimos la oportunidad de referenciar), parece razonable que no se reconozca el derecho de separación, ya que las únicas operaciones que se encontrarían “desprotegidas” serían aquellas en las que el cambio de tipo social no conlleve grandes diferencias para los socios (paradigmáticamente, el paso de una sociedad anónima a una limitada). La postura contraria implicaría la posibilidad de ejercicio de un derecho inadmisibles por desproporcionado y entorpecedor.

IV. ESPECIALIDADES EN LA ESCISIÓN Y EN LA CESIÓN GLOBAL DE ACTIVO Y PASIVO

No es el objeto de este Trabajo exponer con profundidad el régimen de las dos restantes modificaciones estructurales *stricto sensu* previstas en la LME –escisión y cesión global de activo y pasivo-, pero es necesario tener la deferencia de apuntar, al menos, las líneas básicas de sus conceptos y las escasas especialidades en sus respectivos procedimientos.

RODRÍGUEZ ARTIGAS¹³² define la escisión como la operación a través de la cual se divide el patrimonio de una sociedad (total o parcialmente), transmitiéndose en bloque la parte separada a una o varias sociedades -que pueden ser preexistentes o haber sido constituidas *ad hoc* para la ocasión-, y recibiendo los socios de la sociedad escindida una participación proporcional en la o las sociedades resultantes. La LME distingue tres grandes supuestos de escisión: la total, en virtud de la cual la transmisión del patrimonio es completa, lo que supone la extinción de la sociedad original; la parcial, en la que al no transmitirse todo el patrimonio la sociedad escindida continúa existiendo; y, finalmente, la segregación¹³³, en la que se transmite parte del patrimonio a una o varias sociedades sin extinción de la sociedad escindida, y a cambio de la

¹³² RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., “Escisión. Concepto. Función económica y clases. Requisitos”, en RODRÍGUEZ ARTIGAS, *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, op.cit., p. 176.

¹³³ La legalización de esta figura con la promulgación de la LME supuso una gran novedad. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., *Escisión. Concepto. Función económica y clases. Requisitos*, op.cit., p. 185.

obtención de participación de la propia sociedad escindida (y no de sus socios) en la sociedad o sociedades beneficiarias.

Por su parte, la cesión global de activo y pasivo consiste en la venta de la totalidad del patrimonio de la sociedad (cedente), que se transmite en bloque y por sucesión universal a otra u otras empresas (cesionarias o beneficiarias) que pueden ser preexistentes o haberse constituido con la finalidad de llevar a cabo la operación. La diferencia con respecto a la escisión radica en que la contraprestación a satisfacer por la sociedad beneficiaria no adoptará la forma de participaciones o acciones, sino que deberá consistir en dinero u otros activos¹³⁴.

En lo que hace al procedimiento tanto de escisión como de cesión global del activo y pasivo, la LME se limita a establecer ciertas especialidades, remitiéndose por lo demás al régimen de la fusión. La principal diferencia que se establece en materia de escisión es el contenido extra que deberá figurar en el proyecto de escisión, y que se recoge en el art. 74 LME. Conforme a este precepto, además de las menciones que se prevén para el proyecto de fusión, en el de escisión deberá hacerse alusión a los bienes del activo que van a transmitirse y a los criterios de asignación de participación proporcional en la sociedad cesionaria a los distintos socios de la cedente. La particularidad más interesante del procedimiento es la previsión contenida en el art. 76 LME, conforme a la cual en la escisión total y en la parcial se debe recabar el consentimiento individual de los socios de la cedente para el caso de que existan varias sociedades cesionarias y los socios no obtengan participación en todas y cada una de ellas. Con esto se trata de permitir que, en aquellos casos donde la conflictividad entre los socios sea tan grande que dificulte sobremanera el funcionamiento de la sociedad, se pueda acudir a la escisión como vía solucionadora del conflicto, otorgando a los socios enfrentados participación en sociedades diferentes dentro de las distintas beneficiarias.

En lo que se refiere a la cesión global del activo y pasivo, el procedimiento sigue miméticamente los pasos de la fusión, con la única e importante diferencia de que no se exige en ningún caso el informe de los expertos independientes, lo que encuentra su justificación en el hecho de que, como la contraprestación de la beneficiaria consistirá

¹³⁴ GARCÍA DE ENTERRÍA e IGLESIAS PRADA, J., *Las modificaciones estructurales de las sociedades*, op.cit., pp. 577 y 578.

en dinero u otros activos, no va a existir tipo de canje¹³⁵, por lo que parece desproporcionado obligar a la sociedad a incurrir en gastos para recabar la ratificación de la operación por parte de un tercero¹³⁶.

La principal especialidad que prevén los procedimientos de escisión y de cesión global de activo y pasivo en relación con las garantías de los acreedores es el establecimiento de una responsabilidad solidaria entre las distintas sociedades resultantes de la modificación estructural (o incluso de la propia sociedad original, si no se hubiera extinguido) para el pago de las obligaciones asumidas por cualquiera de ellas. El límite de esta responsabilidad lo constituye el activo neto recibido por cada sociedad con ocasión de la operación. Con ello se trata de evitar que una sociedad actúe fraudulentamente en el tráfico jurídico bajo una nueva personalidad jurídica dejando a salvo el resto de su patrimonio, que ya habría quedado desvinculado de las actuaciones de la primera al encontrarse integrado en otras sociedades sin aparente relación. Estos derechos aparecen reproducidos en los arts. 80 y 91 para la escisión y para la cesión global de activo y pasivo, respectivamente.

V. CONCLUSIONES

Habiendo analizado con cierta profundidad las garantías y derechos de los socios y acreedores que se consagran en los dos principales procedimientos de modificación estructural (el de transformación y el de escisión), queda patente que mediante la redacción de la propia LME y de las distintas reformas operadas en dicha norma, el legislador ha tratado de pasar de un régimen que se mostraba protector y hasta paternalista con los socios y acreedores individualmente considerados, que bien podrían ser la “parte débil” de estas operaciones, a otro en el que se da prevalencia a la libertad de actuación de las sociedades, eliminando trabas y buscando la fluidez en las operaciones. Este cambio de perspectiva no es genuino de nuestro ordenamiento, sino que procede de una tendencia generalizada en los países de nuestra órbita y, sobre todo, del Derecho comunitario. El contexto temporal en que ha acaecido este cambio es

¹³⁵ GARCÍA DE ENTERRÍA e IGLESIAS PRADA, J., *Las modificaciones estructurales de las sociedades*, op.cit., pp. 577 y 578.

¹³⁶ CONDE TEJÓN, A., “Procedimiento aplicable a la cesión global de activo y pasivo y efectos”, en RODRÍGUEZ ARTIGAS, *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, op.cit., p. 705.

bastante elocuente: los estragos de la crisis económica de 2008 hicieron mella en las sociedades, que debieron adaptarse a los nuevos desafíos de forma rápida y segura con una legislación estricta y rígida que entonces no pudo satisfacer sus necesidades.

Sin ánimo de menospreciar la gran ventaja que supone contar en nuestros días con una Ley específica para tratar la materia de las modificaciones estructurales, lo cierto es que unas reformas puntuales en determinados aspectos de la norma clarificarían muchas dudas que la doctrina se ha tenido que encargar de resolver con mayor o menor acierto. Valga como ejemplo la escasa regulación de la LME sobre el tipo de canje (pese a ser el elemento nuclear del procedimiento de fusión), o el uso recurrente de conceptos jurídicos indeterminados. Igualmente sería de desear que, en las próximas reformas que pudieran acometerse, el legislador se posicionara sin miedo a favor de preservar el sistema idiosincrático español o, por contra, de adaptarse plenamente a los postulados europeos. Hasta ahora la neutralidad solo ha generado confusiones. Y es que no se puede pretender avanzar en la dirección correcta sin fijar previamente el rumbo a seguir.

BIBLIOGRAFÍA

ARANA GONDRA, F.J. Y ZUBIARRE GURRUCHAGA, A., *Verificación de las cuentas anuales de la sociedad anónima*, 1ª ed., Edersa, Madrid, 2006.

CABANAS TREJO, R., “Las modificaciones estructurales simplificadas”. En Rojo, A., (Coord.), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, 1ª ed., (pp. 521-581), Aranzadi, Navarra, 2015.

CONDE TEJÓN, A., “Procedimiento aplicable a la cesión global de activo y pasivo y efectos”. En Rodríguez Artigas, F., (Coord.), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Tomo II*, 1ª ed., (pp. 673-728), Aranzadi, Navarra, 2009.

ESCRIBANO GÁMIR, R.C., “Derecho de oposición de los acreedores sociales”. En Rodríguez Artigas, F., (Coord.), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Tomo I*, 1ª ed., (pp. 589-645), Aranzadi, Navarra, 2009.

FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “La fase de ejecución (escritura pública e inscripción en el registro. Impugnación)”. En Rodríguez Artigas, F., (Coord.), *Las modificaciones*

estructurales de las sociedades mercantiles. Tomo I, 1ª ed., (pp. 645-721), Aranzadi, Navarra, 2009.

GARCÍA DE ENTERRÍA, J. e IGLESIAS PRADA, J., “Las modificaciones estructurales de las sociedades”. En Menéndez, A., y Rojo, A., (Dir.), *Lecciones de Derecho mercantil. Volumen I*, 16ª ed., (pp. 559-585), Civitas, Navarra, 2018.

GONZÁLEZ-MENESES, M.; ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, 2ª ed., Dykinson, Madrid, 2014.

IGLESIAS-RODRÍGUEZ, P., “El derecho de información del socio y otros interesados en las modificaciones estructurales”. En Rojo, A., (Coord.), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, 1ª ed., (pp. 265-309), Aranzadi, Navarra, 2015.

LARGO GIL, R., “La fase previa y el proyecto de fusión”. En Rodríguez Artigas, F., (Coord.), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Tomo I*, 1ª ed., (pp. 421-489), Aranzadi, Navarra, 2009.

MACHADO PLAZAS, J., “La transformación de sociedades”. En Rojo, A., (Coord.), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, 1ª ed., (pp. 379-403), Aranzadi, Navarra, 2015.

MERCADAL VIDAL, F., “Los balances en las modificaciones estructurales”. En Rojo, A., (Coord.), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, 1ª ed., (pp. 135-158), Aranzadi, Navarra, 2015.

PÉREZ-BUSTAMANTE YÁBAR, D. y ESTÉVEZ CLOSAS, B., “El derecho de oposición del acreedor y sus efectos con la modificación de la Ley 3/2009 de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles”, *La ley mercantil*, núm. 12, 2015, pp. 26-36.

RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., “Escisión. Concepto. Función económica y clases. Requisitos”. En Rodríguez Artigas, F., (Coord.), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Tomo II*, 1ª ed., (pp. 173-209), Aranzadi, Navarra, 2009.

ROJAS MARTÍNEZ DEL MÁRMOL, J.J., “El derecho de oposición de los acreedores en las modificaciones estructurales de las sociedades de capital”, *Revista lex mercatoria*, núm.1, 2016, pp. 100-112.

SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., “Informe de los administradores y de los expertos independientes. Balance de fusión”. En Rodríguez Artigas, F., (Coord.), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Tomo I*, 1ª ed., (pp. 489-527), Aranzadi, Navarra, 2009.

SEQUEIRA MARTÍN, A., “El concepto de fusión y sus elementos componentes”. En Rodríguez Artigas, F., (Coord.), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Tomo I*, 1ª ed., (pp. 375-421), Aranzadi, Navarra, 2009.

VICENT CHULIÁ, F., “Introducción”. En Ballester Colomer, J.E, (Coord.), *Las operaciones societarias de modificación estructural*, 1ª ed., (pp. 17–71), Tirant Lo Blanch, Valencia, 2001.

JURISPRUDENCIA Y RESOLUCIONES RELEVANTES

- STS núm.118/2007, de 15 de febrero de 2007 (RJ\2007\562)
- Auto AP Barcelona de 2 de junio de 2004 (AC\2004\1087)
- SAP Las Palmas núm. 389/2006, de 16 de octubre de 2006 (JUR\2007\1330)
- RDGRN de 8 de noviembre de 1995
- RDGRN de 20 de junio de 2017
- RDGRN de 19 de septiembre de 2017
- Carta circular de la CNMV 14/1998 de 28 de diciembre

