



Universidad
Zaragoza

**MÁSTER OFICIAL DE ESPECIALIZACIÓN E
INVESTIGACIÓN EN DERECHO.**

TRABAJO FIN DE MÁSTER.

**EL DERECHO DE OPOSICIÓN
DE LOS ACREEDORES EN LA
FUSIÓN DE SOCIEDADES.**

Autora: Miriam Martínez Navarro.

Directora: Prof. Dra. Rita Largo Gil.

Facultad de Derecho 2013

SUMARIO.

I INTRODUCCIÓN.

1. Delimitación del tema analizado. Razones que justifican la específica protección de los acreedores en una fusión de sociedades mercantiles.
2. Planteamiento metodológico.
3. Panorámica legislativa. Derecho comunitario y Derecho comparado.

II. LA PROTECCIÓN DE LOS ACREEDORES EN UNA FUSIÓN A TRAVÉS DEL DERECHO DE OPOSICIÓN.

1. Instrumentos para la protección de los acreedores en una fusión de sociedades. Algunas notas sobre el Derecho de información.
2. Antecedentes del Derecho de Oposición en España. Evolución histórica y régimen vigente.

2.1 Código de Comercio de 1885.

2.2 Ley de sociedades anónimas de 1951.

2.3 Leyes 83/1968 y 27/1984.

2.4 Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas de 1989 (art. 243).

2.5 Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (art. 44 en su redacción anterior al Real Decreto-ley 9/2012, de 16 de marzo –posterior Ley 1/2002–).

A) Breve referencia a la LME.

B) El derecho de oposición de los acreedores en el art. 44 LME.

2.6 Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones y documentación de fusiones y escisiones de las sociedades de capital: antecedentes, tramitación parlamentaria e incidencia sobre la LME.

2.7. La Propuesta de Código Mercantil, de junio de 2013.

3. El Derecho de oposición de los acreedores.

3.1 Ámbito objetivo.

3.2 Legitimación activa para su ejercicio: acreedores con derecho de oposición.

A) Planteamiento.

B) Créditos nacidos y no vencidos antes de la fecha de inserción del proyecto de fusión en la página web de la sociedad o de la fecha de

depósito del proyecto de fusión en el RM o de la fecha de publicación o comunicación individual.

- C) Referencia a algunos supuestos particulares.
- D) Acreedores suficientemente garantizados.
- E) La no exigencia del perjuicio.
- F) Los obligacionistas.

3.3 Ejercicio del derecho: la declaración oposición.

- A) La forma: declaración fehaciente ante la sociedad.
- B) Contenido de la declaración de oposición.
- C) Plazo para oponerse a la fusión.

3.4 Mecanismos legales de enervación de la oposición.

- A) Garantía a satisfacción del acreedor.
- B) Fianza solidaria en favor de la sociedad por una entidad de crédito.
- C) Breve mención al pago.

3.5 Efectos de la oposición.

- A) Perfección de la fusión a pesar de la oposición: posibilidad que ofrece la nueva redacción del art. 44 LME.
- B) Mecanismos para la obtención de garantías.

3.6 Caracterización.

4. La fusión de sociedades en situación de crisis económica. Incidencia del derecho de oposición.

4.1 Breve alusión a la confluencia del Derecho de sociedades y el Derecho concursal.

4.2 La fusión como medida preconcursal y paraconcursal.

4.3 Rescisión de la fusión ante la declaración concursal de una sociedad participante.

4.4 La fusión de sociedades en situación concursal.

- A) La fusión como contenido del convenio.
- B) La fusión de sociedades en liquidación.

III. CONCLUSIONES.

ABREVIATURAS.

ADCo	Anuario de Derecho Concursal.
art.	Artículo.
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch (Código Civil alemán)
BORME	Boletín Oficial del Registro Mercantil.
CCiv	Código Civil.
CCom	Código de Comercio de 22 de agosto de 1885.
Coord.	Coordinado.
Dir.	Dirigido.
Disp. Ad.	Disposición Adicional.
HGB	Handelsgesetzbuch (Código de Comercio alemán).
LC	Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.
Ley 38/2011	Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.
LSC	Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital
LME	Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.
LSA	Ley de Sociedades Anónimas de 17 de julio de 1951.
p.	Página.
RDBB	Revista de Derecho Bancario y Bursátil.
RDCP	Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal.
RDGRN	Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado.

RD-Ley	Real Decreto-Ley.
RdS	Revista de Derecho de Sociedades.
RM	Registro Mercantil.
SIP	Sistema Institucional de Protección.
SJM	Sentencia Juzgado de lo Mercantil.
STS	Sentencia Tribunal Supremo
t.	Tomo.
TRLSA	Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas de 22 de diciembre de 1989.
UmwBerG	Gesetz zur Bereinigung des Umwandlungsrechts (Ley Alemana para la reunificación del Derecho de las modificaciones estructurales).
vid.	Véase.
vol.	Volumen.
VVAA	Varios Autores.

I. INTRODUCCIÓN.

1. Delimitación del tema analizado. Razones que justifican la específica protección de los acreedores en una fusión de sociedades mercantiles.

Una fusión es el procedimiento a través del cual dos o más sociedades mercantiles inscritas, se integran en una única sociedad (ya existente o de nueva creación) mediante la transmisión a título universal de sus patrimonios, atribuyendo a los socios de las sociedades que se extinguen, las acciones, participaciones o cuotas de la sociedad resultante según el tipo de canje fijado y en su caso una compensación económica¹. La fusión puede revestir dos modalidades distintas, por un lado nos encontramos con la fusión por creación o constitución de una sociedad nueva, en la que todas las sociedades que se fusionan desaparecen; y por otro, con la fusión por absorción, en la que una sociedad que subsiste, absorbe a todas las demás, que se extinguen. La transmisión a título universal de los patrimonios se hará en favor de la sociedad de nueva creación y en favor de la sociedad absorbente respectivamente.

La tutela de los acreedores que participan en una fusión es una de las cuestiones más importantes que surgen cuando se aborda el estudio de la fusión de sociedades². Precisamente, el tema de investigación que nos ocupa en el presente trabajo es la protección de los acreedores en la fusión de sociedades mercantiles. En concreto nos centramos en el derecho de oposición que se recoge en el artículo 44 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (en adelante LME)³. El derecho de oposición, es el instrumento más característico entre todos los medios de tutela de los acreedores que existen en el ámbito en el que se desenvuelve el presente análisis, y constituye un mecanismo esencial y habitual de protección de los mismos en las modificaciones estructurales. No es una figura nueva, sino que, como veremos más adelante, ha estado presente en nuestro ordenamiento desde el CCom de 1885.

¹ Esta definición se infiere de la Ley de Modificaciones estructurales (arts. 22 y ss.), en concreto, el concepto de fusión se desprende del artículo 22.

² Véanse, entre otros, MOTOS GUIRAO, M. *Fusión de Sociedades Mercantiles*, Madrid, 1953, p. 297 y ESTEBAN RAMOS L. M. «¿Constituye el derecho de oposición de los acreedores un obstáculo a la fusión de sociedades en concurso?», *RdS*, nº. 37, 2011, p. 163.

³ Existen otros mecanismos de tutela de los acreedores en los que no vamos a detener en este trabajo, pero que no por ello hay que minusvalorar. Véase el estudio que se realiza de cada uno de ellos en ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los Acreedores Sociales ante los Procesos de Fusión y Escisión de Sociedades Anónimas: Instrumentos de Protección*, Navarra, 2007, pp. 169 y ss. Por lo que nos interesa merece una especial referencia el derecho de información de los acreedores. Este derecho tiene un carácter esencialmente preventivo, ya que la información debe ser accesible antes de la adopción de la fusión, así los sujetos interesados actuarán en consonancia para satisfacer sus intereses. El derecho de información es fundamental, ya que para ejercitar la oposición de forma correcta el acreedor tiene que tener datos suficientes que le permitan decidir de forma correcta lo que más le conviene (vid. infra II. 1).

Pero, ¿cómo podemos definir el derecho de oposición? a grandes rasgos, se trata de un medio de defensa que ofrece el legislador a los acreedores sociales para la defensa de sus derechos crediticios en aquellas operaciones, como la fusión, en las que puede producirse una alteración significativa de las condiciones de sus créditos⁴. Más adelante veremos cómo se instrumenta la protección de este derecho en la LME.

Hay diversas razones que justifican la existencia de este sistema de protección específico de los acreedores. A continuación mencionamos algunas.

La fusión comporta una novación subjetiva de los créditos sin el consentimiento del acreedor, ya que se produce una transmisión a título universal (una transmisión en bloque de los patrimonios de las sociedades que se extinguen a favor de la nueva sociedad o de la absorbente). La no existencia de este régimen de protección específico del que venimos hablando llevaría a la aplicación del régimen general de transmisión de créditos y deudas del artículo 1.205 CCiv⁵. Este artículo exige el consentimiento de los acreedores para que pueda producirse un cambio en la persona del deudor. La aplicación de esta norma haría necesario el consentimiento de todos y cada uno de los acreedores de las sociedades que desaparecen con la fusión y esto daría lugar al fracaso de la mayoría de estas operaciones⁶. En la práctica sería muy difícil obtener el consentimiento de todos y la negativa de uno sólo impediría la perfección de la operación⁷.

Asimismo, además de que la aplicación de esta norma dejaría la realización de la fusión al arbitrio de los acreedores de las sociedades que se extinguen, no proporcionaría protección a los de la sociedad absorbente (que no modifica su identidad pero puede ver alterado su patrimonio)⁸.

Por otro lado, el hecho de que la sociedad deudora intervenga en una fusión puede influir en las expectativas de satisfacción de los acreedores. «La realización de la fusión no afecta a la existencia de los derechos de crédito de los acreedores sociales, pero sí repercute en el patrimonio de las sociedades que venía sirviendo de garantía a los mismos pudiendo esta circunstancia perjudicar el derecho a su satisfacción. Por tanto, el peligro que para los acreedores sociales depara la fusión no se concreta en la

⁴ ESCRIBANO GAMIR, R.C. voz «El derecho de oposición de los acreedores», *Diccionario de Derecho de Sociedades* (dir. ALONSO LEDESMA, C.), IUSTEL, Madrid 2006, p. 484.

⁵ Según el tenor literal del artículo 1.205 CCiv. «La novación, que consiste en sustituirse un nuevo deudor en lugar del primitivo, puede hacerse sin el conocimiento de éste, pero no sin el consentimiento del acreedor».

⁶ En esta línea ESTEBAN RAMOS, L.M., «El Derecho de Oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma operada por la Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital», *RdS*, nº. 39, 2012, p. 244.

⁷ ESTEBAN RAMOS L. M. «¿Constituye el derecho de oposición de los acreedores...?» p. 164.

⁸ CORTÉS DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA A., «El Derecho de oposición de los acreedores a la fusión de sociedades (art. 243 LSA)», *RdS*, nº.17, 2001, p. 42.

pérdida de sus derechos, sino más bien en la posible dilución de los mismos cuando se trate de hacerlos efectivos una vez concluida la operación»⁹.

Otra de las razones que hacen interesante este tema de investigación son las continuas modificaciones que ha sufrido la regulación del derecho de oposición en nuestro país. La última fue la llevada a cabo por el Real Decreto-Ley 9/2012, de 16 de marzo, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de capital (se cita RD-Ley 9/2012). Posteriormente tramitado como proyecto de ley, que se publica como Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones y documentación de fusiones y escisiones de las sociedades de capital (en adelante, Ley 1/2012). Para algunos autores la modificación más importante introducida por estas normas ha sido la referente al derecho de oposición¹⁰.

Como veremos a lo largo del trabajo la reforma no es una cuestión baladí, ya que ha provocado importantes cambios en el artículo 44 LME. Cuestiones tales como si se ha producido una judicialización del sistema de protección de los acreedores o si se ha pasado de un sistema de protección *a priori* a un sistema de protección *a posteriori* están siendo objeto de estudio y de debate por la doctrina de nuestro país.

La inclusión del nuevo apartado 4 en el artículo mencionado, parece que ha sido el cambio que más problemas ha suscitado, ya que permite que la fusión se pueda llevar a cabo a pesar de que el acreedor se haya opuesto en tiempo y forma a la misma. Este nuevo apartado reconoce pues la posibilidad de que la fusión finalice sin que la sociedad deudora haya prestado garantía a los acreedores que se hayan opuesto. Sin embargo, parece contradecirse con el apartado tercero del mismo precepto en el que se afirma, que la fusión no podrá llevarse a efecto hasta que la sociedad preste garantía a satisfacción del acreedor.

En otro orden de cosas, es por todos conocida la situación de crisis que atraviesa nuestro país. La actual crisis financiera mundial tiene su origen en marzo de 2007, tras una fase de expansión desde el año 2000.

La actividad corporativa, lo que se conoce con las siglas F&A (Fusiones y Adquisiciones) o con las siglas en inglés M&A (Merger & Adquisitions), se desarrolla de manera cíclica. Normalmente en épocas de crisis económica se produce una fase de

⁹ ESTEBAN RAMOS L. M. ¿Constituye el derecho de oposición de los acreedores...? p. 163.

¹⁰ En este sentido véanse ALFARO ÁGUILA REAL, J. «La reforma de la Ley de Sociedades de Capital y de la de modificaciones estructurales», Blog Derecho Mercantil de J. Alfaro Águila Real de 19 de marzo de 2012 y ESCRIBANO GAMIR, M.C., «La protección de los acreedores sociales frente a las operaciones de fusión y escisión de sociedades de capital a la luz de la reforma del artículo 44 de la Ley de Modificaciones Estructurales (Real Decreto-Ley 9/2012, de 16 de marzo)», LA LEY 10 de mayo de 2012, p. 3

ralentización de la misma. Sin embargo, la actividad corporativa no cesa del todo, dado que las F&A pueden utilizarse para la diversificación y especialización de algunas empresas que se valen de la crisis para ganar mercado, o por otras que las utilizan para llevar a cabo reestructuraciones. Es por esto por lo que el número de fusiones no ha disminuido tanto a pesar de la crisis¹¹. Al fin y al cabo con las modificaciones estructurales la organización empresarial se adapta a las exigencias del mercado en cada momento.

El estallido de la crisis financiera y económica mundial y la posterior crisis económica en España, en particular, la denominada «crisis del ladrillo», condujeron a la recesión y a la destrucción de empleo en nuestro país. Esta situación incidió con fuerza en el sistema bancario español, en especial en las Cajas de Ahorro, hasta que finalmente se hizo necesaria una profunda reestructuración del sistema. Con la publicación del Real Decreto-Ley 9/2009, de 26 de junio, se sentaron en España las bases legales para abordar la reestructuración del sector de cajas de ahorros¹².

De un total de 45 cajas de ahorro en 2010, se ha pasado mediante procesos de reestructuración a 13 entidades o grupos financieros. Cuarenta y tres cajas de ahorro se encuentran participando en algún proceso de reestructuración, lo que en volumen de activos representa el 99,9% del Sector. La consolidación comprende nueve fusiones, siete SIPs y dos adquisiciones, y como parte del propio proceso se han creado además catorce bancos instrumentales¹³.

Actualmente, el Banco de España está coordinando un complejo programa de reestructuración y recapitalización, el Memorando de Entendimiento (MoU), acordado

¹¹ Podemos tomar como ejemplo el número de fusiones que se llevaron a cabo en el año 2012 acudiendo a las estadísticas del Registro Mercantil Central (www.rmc.es). En el período de enero a diciembre de 2012 se realizaron en España 1.823 fusiones por absorción: 512 de Sociedades Anónimas, 1.277 de Sociedades Limitadas y 34 de otro tipo de sociedades (Cataluña y Madrid fueron las Comunidades Autónomas en las que mayor número de fusiones se hicieron); también se llevaron a cabo 29 fusiones por unión de sociedades.

¹² El Real Decreto-Ley 9/2009, conocido como «Ley del FROB», impulsó un intenso proceso de integraciones entre cajas de ahorros, que modificó el mapa de este sector en España. A esta norma, le han seguido otras, aprobadas en los últimos años para reestructurar el sistema bancario español y reforzar la estabilidad financiera del país: el Real Decreto-ley 11/2010 que reforma de la Ley de cajas, el Real Decreto-ley 2/2011 de Reforzamiento del sistema financiero, el Real Decreto-ley 16/2011 por el que se crea el Fondo de Garantía de Depósitos, el Real Decreto-ley 2/2012 de Saneamiento del sector financiero, la Ley 8/2012 sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero y la Ley 9/2012, de Reestructuración y resolución de entidades de crédito (www.bde.es). Además el pasado viernes 7 de junio de 2013 el Consejo de Ministros aprobó la remisión a las Cortes del Proyecto de Ley de Cajas de Ahorros y Fundaciones Bancarias. La norma, que fue presentada el pasado 3 de mayo, da cumplimiento a los compromisos recogidos en el Memorandum de Entendimiento (MoU) acordado con la Unión Europea como parte del programa de asistencia para la recapitalización del sector financiero.

¹³ www.cajasdeahorros.es.

con las autoridades europeas en julio de 2012, para restaurar la confianza, estabilizar el sector y situarlo en una posición más sólida de cara al futuro¹⁴.

Observando la realidad que nos rodea se confirma que, tanto en el sector inmobiliario, como en el de las entidades de crédito, las medidas de reestructuración empresarial resultan una alternativa importante –y más aún en tiempos de crisis– para evitar el concurso. Además, en la práctica existen supuestos en que sociedades concursadas han participado previamente en procesos de fusión o escisión –especialmente en el sector inmobiliario–. En cuanto al sector bancario, el Gobierno ha optado por la integración de entidades de crédito en situación de crisis con otras saneadas, para evitar que aquellas se declaren en concurso¹⁵.

Por último, otra de las razones que hacen interesante investigar sobre la protección de los acreedores en la fusión de sociedades, es que al tratarse de un tema novedoso, dada la reciente reforma experimentada por el artículo 44 LME en 2012, apenas existen estudios específicos acerca del mismo por parte de la doctrina. Algunos autores como ESCRIBANO GAMIR, ESTEBAN RAMOS o ALFARO ÁGUILA REAL ya han abordado este tema. Con este trabajo se pretende hacerlo de una manera más detallada y analizando la materia desde todas las perspectivas posibles.

2. Planteamiento metodológico.

El estudio de cualquier figura jurídica implica en primer lugar una toma de postura en relación con el método que se va a utilizar. Se habla de «metodología jurídica» porque el Derecho impone su propio método, ya que es una ciencia diferente a las demás. No existe una metodología específica del Derecho mercantil debido a que la metodología jurídica es común a todas las ramas del Derecho.

La actitud metodológica que asumimos es no incurrir en un monismo metodológico sino que combinamos los distintos métodos existentes para lograr un equilibrio, es decir, optamos por un pluralismo metodológico. Analizamos el derecho de oposición de los acreedores en la fusión de sociedades mercantiles a través de tres métodos distintos, que son: la observación de la realidad, el estudio del derecho positivo desde una perspectiva interdisciplinar y la utilización del método comparatístico.

¹⁴ El Memorando de Entendimiento se puede consultar en la web del Banco de España (www.bde.es).

¹⁵ LARGO GIL, R., «El contenido del acuerdo (II): los acuerdos de reestructuración empresarial», VVAA GARCÍA-CRUCES, J.A., (dir.) y otros, *Los acuerdos de refinanciación y de reestructuración de la empresa en crisis. Autonomía de la voluntad e insolvencia empresarial*, Bosch, 2013, pp. 167-176. Asimismo, la autora indica que los acuerdos de reestructuración empresarial operan como alternativa al concurso, bien autónomamente o integrándose en el contenido de un acuerdo de refinanciación de una empresa en situación de crisis. Respecto a la operación inserta en el marco de un acuerdo de refinanciación, como parte de su contenido, se plantea la duda de si se produce la desactivación del derecho de oposición para los acreedores que suscriban el acuerdo.

Nuestra investigación comienza con una observación atenta de la realidad. Este punto de partida nos permitirá descubrir por ejemplo, si a pesar de la crisis económica que atraviesa nuestro país se siguen llevando a cabo operaciones de modificación estructural por parte de las empresas, en particular si ha disminuido o no el número de fusiones que se han llevado a cabo respecto a los años anteriores. Para ello recurrimos a dos fuentes: las estadísticas mercantiles del Colegio de Registradores que se publican anualmente y los anuncios de fusión publicados en el BORME.

Las dos operaciones corporativas más comunes en España siguen siendo las fusiones y las escisiones. En el caso de las fusiones, sigue el predominio tradicional de las fusiones por absorción (1.707 frente a 26 por unión en 2012) disminuyendo un 4,3% sobre la cifra de 2011, donde se fusionaron 1.784¹⁶. Esta tendencia parece que continúa en 2013 según los datos estadísticos¹⁷. Por comunidades, Cataluña y Madrid representaron en 2012 más del 50% sobre el total, al igual que en años anteriores.

El siguiente paso es el estudio del derecho positivo, esto es, saber cuál es la normativa que regula el derecho de oposición de los acreedores en la fusión de sociedades. Como ya hemos mencionado con anterioridad es el artículo 44 LME¹⁸ el que trata la cuestión que examinamos. Al ser un tema muy específico, este es el precepto que estudiaremos con detalle, analizando su nueva redacción, no centrándonos pues en otros artículos de la Ley que sólo se mencionarán por cuestiones de interés práctico y en la medida que sea necesario.

Sin embargo, la protección de los acreedores debe abordarse desde una perspectiva interdisciplinar, no debiendo olvidar cómo incide en esta cuestión el derecho concursal. Como ha quedado dicho, en el contexto actual de crisis que atraviesa nuestro país, se buscan soluciones que permitan superar las situaciones difíciles por las que atraviesan muchas empresas. Las modificaciones estructurales en general y la fusión en particular permiten a las sociedades adecuarse a la realidad haciendo posible el mantenimiento de su actividad. Otra de las soluciones para solventar estas situaciones

¹⁶ Estos son los datos según las estadísticas mercantiles publicadas por el Colegio de Registradores (www.registradores.org). De 2010 a 2011 las fusiones por absorción aumentaron, pasando de 1.724 a 1.784 volviendo a disminuir en 2012. En cuanto a las fusiones por unión se produjeron 25 en 2012, 32 en 2011 y 26 en 2012.

¹⁷ En lo que llevamos de año, los datos estadísticos según el Colegio de Registradores vienen siendo los siguientes: en enero de 2013 se han producido 233 fusiones por absorción y 6 por unión, en febrero 188 fusiones por absorción frente a 2 por unión, en marzo 102 fusiones por absorción y 2 por unión, en abril 110 fusiones por absorción y dos por unión, en mayo 91 por absorción frente a 2 por unión y en junio 96 fusiones por absorción y sólo una por unión.

¹⁸ El derecho de oposición de los acreedores ya aparecía regulado en la LSA de 1951. En el TRLSA de 1989 también se reconoce este derecho –y su regulación varía poco del régimen anterior–. Con la LME se produjo un gran cambio, ya que se recoge en un único texto legal la normativa aplicable para cualquier tipo de sociedad –excepto las cooperativas que se rigen por su normativa específica–.

críticas es el concurso de acreedores. Luego, ambos remedios pueden aplicarse para el saneamiento de sociedades en crisis.

Ya hemos mencionado¹⁹, que el proyecto de reestructuración empresarial puede ser una alternativa al concurso, bien sea operando de modo independiente, o bien porque forme parte de un acuerdo de refinanciación –en este caso, la fusión se instrumentará como una medida preconcursal–. La comunicación al Juez competente para declarar el concurso del inicio de negociaciones para acordar una modificación estructural, comporta, como se verá más adelante, una moratoria del deber de solicitar el concurso.

En este contexto, en el que hablamos de la fusión como medida anterior al concurso, interfiere el Derecho de sociedades con el Derecho concursal, y se plantean dos dudas: en primer lugar, si los acreedores de las sociedades implicadas van a disponer del derecho de oposición frente a los acuerdos sociales que aprueban la modificación estructural, y además, si habiéndose ejecutado la operación de fusión esta es rescindible, en el supuesto de que una de las sociedades sea declarada en concurso²⁰. Sobre estas cuestiones se abundará en el epígrafe correspondiente a la fusión de sociedades en crisis económica.

Por otro lado, el artículo 100.3 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (se cita LC), establece la posibilidad de que una sociedad en concurso pueda participar en un proceso de fusión –también en una escisión o en una cesión global de activo y pasivo–²¹. Sin embargo, el hecho de que la LC admita que una sociedad en concurso pueda fusionarse, no implica que nos encontremos ante una posibilidad exenta de dificultades²². Problemas tales como los que puede suscitar la fusión como contenido del convenio concursal, si es posible o no la fusión de sociedades en liquidación, o qué ocurre cuando con anterioridad a la declaración del concurso la sociedad concursada ha participado en una fusión, son cuestiones sobre las que profundizamos a lo largo de este trabajo.

Algunos autores²³, llaman la atención sobre los problemas que pueden surgir al compatibilizar el procedimiento concursal con el procedimiento de fusión. Indican que la coordinación entre ambos sectores del ordenamiento resulta insuficiente y requiere la

¹⁹ Vid. nota al pie n.º. 15.

²⁰ Sobre ello reflexiona LARGO GIL, R., en «El contenido del acuerdo...» pp. 190 y ss.

²¹ En la Tercera Directiva del Consejo, de 9 de Octubre de 1978, sobre fusión de sociedades anónimas se autorizó a los legisladores de los distintos Estados a excluir a las sociedades concursadas de su ámbito de aplicación, posibilidad por la que no optó el legislador español.

²² Así lo indica ESTEBAN RAMOS L.M en ¿Constituye el derecho de oposición...? p. 162.

²³ LARGO GIL R., «El Convenio concursal mediante la modificación estructural de la sociedad concursada (algunas consideraciones a los cuatro años de la entrada en vigor de la Ley concursal)». *RDCP*, n.º. 9, 2008, pp. 90-91.

intervención del intérprete, y que es preciso acompañar el Derecho concursal y el derecho de sociedades, bien mediante directrices legales o por vía de la uniformidad de criterios de los Jueces de lo Mercantil.

Otros²⁴, nos recuerdan que con la crisis, la conexión entre el derecho de sociedades y el derecho concursal se hace cada vez más necesaria. Y que hay que comprobar si el Derecho de sociedades debe ser sustituido por el Derecho concursal en su función de tutela de los acreedores, y ver si estamos ante técnicas de protección excluyentes o complementarias.

A lo largo de la exposición se va a recurrir también a la doctrina científica que ha estudiado en profundidad este tema. Se hará referencia a publicaciones de expertos, como profesores o notarios, en manuales y en revistas científicas, pero al tratarse de un tema de actualidad, dada la reciente reforma del artículo 44 LME, acudiremos en ocasiones a publicaciones en internet (por ejemplo a los blogs de algunos autores o a artículos de revistas online). También nos serviremos de jurisprudencia para completar alguna de las explicaciones que se lleven a cabo.

Otra herramienta clave en el análisis del Derecho de oposición es el recurso al Derecho comparado. Este instrumento se utiliza para la comprensión de nuestro propio Derecho interno. Lo que pretendemos al valernos de esta herramienta es buscar las semejanzas y diferencias entre nuestro derecho y el de los ordenamientos foráneos, pero nunca realizar una simple exposición del derecho extranjero. De esta comparación podremos extraer conclusiones que nos permitan conocer mejor nuestro derecho y formular propuestas para su reforma en aquellos puntos en los que los otros ordenamientos den mejores soluciones.

Hay dos factores clave para que la comparación sea provechosa. En primer lugar, que las soluciones que den el resto de ordenamientos se valoren en su contexto jurídico propio, no realizando una abstracción de la norma limitándonos a compararla con la propia. Y en segundo lugar, hacer una adecuada selección de los ordenamientos que vamos a utilizar como punto de comparación, que en nuestro caso serán el derecho francés, el italiano, el alemán y el portugués.

En la introducción hacemos un breve apunte al derecho comparado de manera general y a lo largo del trabajo se irán haciendo referencias más concretas a los distintos ordenamientos, en la medida que sean necesarias, en atención a la explicación que estemos llevando a cabo.

²⁴ ALONSO LEDESMA C., «Derecho de Sociedades vs. Derecho Concursal ¿Técnicas alternativas o complementarias de protección de los acreedores?», *La modernización del Derecho de sociedades de capital en España. Cuestiones pendientes de reforma*, t. II, Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor, 2001, p. 74.

El orden de exposición que va a seguir el trabajo de investigación, es el siguiente:

En primer lugar se expone una breve panorámica legislativa sobre Derecho comunitario europeo relativo a la protección de los acreedores en la fusión de sociedades y algunas notas sobre derecho comparado. Se trata de un breve planteamiento porque sobre estos instrumentos se profundizará a lo largo del trabajo, como ya se ha dicho.

El apartado II se centra de manera más extendida en el tema que tratamos, la protección de los acreedores en una fusión a través del mecanismo del derecho de oposición. Previamente, dada su importancia, en la medida en que sin éste no se podría ejercer de un modo correcto la oposición, se hace una breve mención al derecho de información en la fusión de sociedades.

A continuación se plantean los antecedentes que en derecho español preceden a la regulación actual del derecho de oposición. Estudiamos la regulación de este mecanismo de tutela de los acreedores desde el Código de Comercio de 1885 hasta la LME, sin olvidar la reciente Propuesta de Código Mercantil, de junio de 2013. Una vista al pasado puede ayudar a comprender mejor la regulación vigente en la materia que nos ocupa.

Se expone con detalle la regulación actual del derecho de oposición prevista en el artículo 44 LME. Hablamos de la legitimación activa para oponerse a la fusión, es decir, quiénes son los acreedores que pueden ejercer el derecho de oposición –serán los acreedores que tengan créditos nacidos y no vencidos antes de la fecha de inserción del proyecto de fusión en la página web de la sociedad o de la fecha de depósito del proyecto de fusión en el Registro Mercantil o de la fecha de publicación o comunicación individual, y que no estén suficientemente garantizados–.

También se mencionan los requisitos necesarios para el ejercicio de este derecho, a saber, cuál es el plazo para oponerse a la fusión y cuál es la forma en que ha de hacerse. Asimismo se hace referencia a los efectos de la oposición y a las alternativas que tiene la sociedad para poder enervar la misma –la sociedad tendrá dos opciones: prestar garantía a satisfacción del acreedor, o que se preste fianza solidaria en favor de la sociedad por una entidad de crédito–.

Respecto a los efectos que produce la fusión, se alude a un tema importante, la posibilidad de perfección de la fusión a pesar del ejercicio del derecho de oposición en tiempo y forma. Esta posibilidad que ofrece el art. 44 LME tras la reforma operada a partir de la aprobación del RD-Ley 9/2012 (posterior Ley 1/2012), está siendo objeto de

debate por la doctrina. Se mencionan también los mecanismos que tiene el acreedor que ha ejercitado el derecho de oposición en tiempo y forma, para obtener garantías una vez que la fusión ha sido inscrita –se prevé un sistema de protección a través del Registro Mercantil–.

Dentro de este mismo apartado, se hace alusión a la fusión de sociedades en situación de crisis económica. En él se habla de la fusión como medida preconcursal, cuando se lleva a cabo con anterioridad a la declaración del concurso, pero también de la fusión como contenido del convenio concursal. Se cuestionará si es posible la fusión de sociedades en fase de liquidación y si el derecho de oposición de los acreedores puede resultar un obstáculo a la fusión.

Un último epígrafe se dedica a las consideraciones conclusivas.

3. Panorámica legislativa. Derecho comunitario y Derecho comparado.

La norma Europea que regula la fusión es la Directiva 2011/35/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo de 5 de abril de 2011, relativa a las fusiones de sociedades anónimas²⁵. Esta norma exige a los Estados miembros la obligación de regular la operación de fusión fijando un régimen común mínimo que deben respetar en sus legislaciones. En relación a la tutela de los acreedores es el art. 13 el que impone un mínimo de protección²⁶.

Este artículo viene a decir que los Estados miembros deberán prever un sistema de protección adecuado de los intereses de los acreedores de las sociedades que se fusionen para las deudas nacidas con anterioridad a la publicación del proyecto de fusión y no vencidas en el momento de esta publicación. Para ello preverán, al menos, que tengan derecho a obtener garantías cuando la situación financiera de las sociedades que se fusionen haga necesaria la protección y siempre que no dispongan ya de las mismas. Además deberán garantizar que los acreedores puedan dirigirse a la autoridad competente para obtener las garantías adecuadas –siempre que demuestren, que debido a la fusión, la satisfacción de sus derechos está en juego y que no han obtenido las mismas–.

²⁵ Esta Directiva es fruto de la codificación del texto de la Directiva 78/855/CEE (Tercera Directiva o Directiva de fusiones de las Sociedades Anónimas) y sus sucesivas modificaciones. En el considerando primero de la Directiva 2011/35/UE se dice que esta codificación es conveniente en aras de una mayor racionalidad y claridad.

²⁶ Los Estados Miembros podrán mejorar la tutela de los acreedores pero nunca empeorar el mínimo de protección establecido en la normativa comunitaria. ROJO FÉRNANDEZ-RÍO, A., en «La fusión de Sociedades Anónimas», *La Reforma de la Ley de Sociedades Anónimas*, Madrid, 1987, p. 376 habla de un «mínimo obligatorio».

Como hemos dicho, se trata de un régimen mínimo, que más adelante veremos si ha sido ampliado o no –y en que medida– por el legislador español al regular el derecho de oposición en la normativa actual y en las anteriores a la LME. Ya adelantamos, que la tradición legislativa española ha sido optar por un sistema de protección más fuerte que el establecido en la normativa europea.

Existe un deber por parte de los Estados miembros de la Unión Europea de incorporar las directivas a sus ordenamientos jurídicos propios en los plazos que se fijen en las mismas. En cumplimiento de este deber, el RD-Ley 9/2012 (posterior Ley 1/2012) ha incorporado al Derecho español de sociedades de capital la Directiva 2009/109/CE²⁷. Esta norma modifica así el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante LSC), y algunos de los artículos de la LME.

La finalidad que tiene esta modificación es la simplificación y flexibilización de las operaciones de fusión y escisión de sociedades²⁸. Por ejemplo, en lo que al derecho de información se refiere, se reducen el número o el contenido de los documentos para agilizar las operaciones y se fomenta el uso de la página web corporativa como alternativa al depósito en el Registro Mercantil.

Esta reforma es la que altera el sistema de protección de los acreedores en nuestro país al modificar el artículo 44 LME. Como hemos indicado, el cambio más significativo es la introducción de un nuevo apartado, el cuarto, que reconoce eficacia a la fusión a pesar de que el acreedor haya ejercitado en tiempo y forma su derecho de oposición.

A pesar del deber de implementar, por parte de los Estados Miembros las normas societarias y de la primacía de la legislación europea, existen muchos matices que implican la existencia de una cierta autonomía del legislador nacional²⁹. En el caso que nos ocupa, sin ir más lejos, la directiva traspuesta no obligaba a llevar a cabo ningún cambio en lo referente al derecho de oposición, ya que no introducía ninguna

²⁷ Directiva 2009/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, que modifica las Directivas del Consejo 77/91/CEE, 78/855/CEE (Tercera Directiva) y 82/891/CEE (Sexta Directiva sobre la escisión de sociedades) en lo que respecta a la información y documentación necesaria en el caso de fusiones y escisiones.

²⁸ Dos trabajos recientes que versan sobre las modificaciones introducidas por la Ley 1/2012 son: DÍAZ MORENO, A., y JUSTE MENCÍA J., «Apuntes de urgencia sobre la ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital», y CONDE TEJÓN, A., «Simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital y otras reformas societarias», ambos en la *RdS*, n.º. 39, 2012.

²⁹ EMBID IRUJO, J.M., «Apuntes sobre la evolución del derecho español de sociedades desde la perspectiva del ordenamiento comunitario», *El Derecho Mercantil en el umbral del siglo: libro homenaje al Prof. Dr. Carlos Fernández-Novoa con motivo de su octogésimo cumpleaños*, coord. por José Antonio Gómez Segade, Ángel García Vidal; Manuel Olivencia Ruiz (pr.), 2010, pp. 151-152.

novedad³⁰. ¿Entonces por qué se ha modificado el artículo 44? Algunos opinan³¹, que la gran cantidad de operaciones de modificación estructural que se están produciendo últimamente, puede estar dando lugar a la utilización más frecuente del derecho de oposición, «práctica frente a la que el Gobierno desea salir al paso, dado que puede desembocar en la paralización de operaciones necesarias o convenientes en términos de intereses generales».

Como decíamos en el epígrafe anterior, el método comparatístico es una herramienta fundamental a la hora de abordar el tema que nos ocupa, porque de la comparación del ordenamiento patrio con el de algunos países de nuestro entorno podemos extraer conclusiones que permitan mejorar nuestro derecho. Se trata de hacer un breve apunte, fundamentalmente de derecho positivo, de algunos ordenamientos europeos.

Elegimos los ordenamientos que siguen porque cultural y jurídicamente hablando, son los más próximos a la legislación española y de alguna manera han influido en mayor o menor medida en nuestras propias normas³².

El sistema de protección de los acreedores en derecho francés³³, se puede calificar como un sistema mixto. Por un lado, el derecho de oposición puede ejercitarse antes de que la fusión se haya consumado, lo que es conforme con los sistemas de

³⁰ Hasta ahora el derecho de oposición paralizaba la operación de fusión. Las normas comunitarias, sin embargo, permitían que este derecho solo surtiese efecto si se lograba demostrar el perjuicio que le suponía la operación al acreedor la operación. A pesar de ello el legislador nacional ha mantenido su sistema de protección siguiendo con la tradición legislativa. El artículo 13 de la Directiva de fusiones en su última versión consolidada, queda redactado de la siguiente manera «1. Las legislaciones de los Estados miembros deberán prever un sistema de protección adecuado de los intereses de los acreedores de las sociedades que se fusionen para las deudas nacidas con anterioridad a la publicación del proyecto de fusión y aún no vencidas en el momento de esta publicación. 2. Con este fin, las legislaciones de los Estados miembros preverán, al menos, que estos acreedores tengan derecho a obtener garantías adecuadas cuando la situación financiera de las sociedades que se fusionen haga necesaria para la protección y siempre que los citados acreedores no dispongan ya de tales garantías. Los Estados miembros establecerán las condiciones de la protección contemplada en el apartado 1 y en el párrafo primero del presente apartado. En cualquier caso, los Estados miembros deberán garantizar que los acreedores estén autorizados a dirigirse a la autoridad administrativa o judicial competente para obtener las garantías adecuadas, siempre que puedan demostrar, de forma convincente, que debido a la fusión, la satisfacción de sus derechos está en juego y que no han obtenido las garantías adecuadas de la sociedad. 3. La protección podrá ser diferente para los acreedores de la sociedad absorbente y los de la sociedad absorbida».

³¹ JUSTE MENCÍA, J., «Reforma de la normativa sobre fusiones y escisiones por el RDL 9/2012, de 16 de marzo (2): reforma de las denominadas fusiones “simplificadas” y alteración sustancial del derecho de oposición de los acreedores», & *Análisis Gómez-Acebo y Pombo*, marzo de 2012, p. 2.

³² Por ejemplo, cuando legislador español prevé por primera vez en la LSA 1951 un sistema tuitivo de protección de los acreedores sociales frente a las operaciones de modificación estructural, sigue esencialmente el modelo establecido en Derecho italiano (arts. 2.445 y 2.503 CCiv. Italiano).

³³ El régimen se contiene en la *Loi n° 88-17* del 5 de enero 1988 *relative aux fusions et aux scissions de sociétés commerciales* que modifica la *loi n° 66-537* del 24 de julio de 1966 *sur les sociétés commerciales* para incorporar la Sexta y la Tercera Directiva al derecho francés. Ahora está incorporada en el *Code de Commerce*.

protección *a priori*. Sin embargo, el ejercicio del mismo no suspende el curso de la operación de fusión (en esto se identifica más con los sistemas de protección *a posteriori*).

En cuanto al derecho italiano³⁴, utiliza mecanismos de protección *a priori*, pero también tiene recursos para evitar que la operación de fusión se paralice (se trata de un sistema de protección preventiva de los acreedores). Tiene aspectos en común con el sistema español pero también grandes diferencias.

El legislador alemán regula la protección de los acreedores en la *Gesetz zur Bereinigung des Umwandlungsrechts* (UmwBerG) de 28 de octubre de 1994. El sistema de protección que establece esta norma se incardina dentro de los de protección *a posteriori*, ya que la protección se otorga una vez que la fusión ha producido sus efectos (una vez inscrita en el Registro Mercantil) y no antes.

La normativa portuguesa que regula el derecho de oposición es el *Código das Sociedades Comerciais*³⁵. Se trata de una oposición de carácter judicial, y que además debe tener como fundamento el perjuicio que la fusión pueda producir, para que los derechos de los acreedores puedan hacerse efectivos³⁶, en esto se diferencia del sistema español, que, como se verá, todavía no ha introducido el perjuicio como fundamento para el ejercicio del derecho de oposición.

II. LA PROTECCIÓN DE LOS ACREEDORES EN UNA FUSIÓN A TRAVÉS DEL DERECHO DE OPOSICIÓN.

1. Instrumentos para la protección de los acreedores en una fusión de sociedades. Algunas notas sobre el Derecho de información.

El derecho de oposición que se reconoce a los acreedores ante la realización de una fusión es el mecanismo de protección por excelencia del que disponen. Sin embargo, no hay que restar importancia a otros instrumentos complementarios, como puede ser el derecho de información³⁷. Pues para que el derecho de oposición pueda

³⁴ La fusión se regula en el *Codice Civile* italiano en el libro *Quinto del lavoro*, Capítulo VIII «*Della trasformazione, della fusione e della scissione delle società*» (arts. 2501-2506).

³⁵ Aprobado por el *Decreto-Lei* 262/86, de 2 de septiembre. La fusión se encuentra en los artículos 97-117 del Capítulo IX, del Título I. Algunos de estos artículos han sido derogados o modificados por el *Decreto-Lei* n.º. 76-A/2006, de 29 de marzo y el *Decreto-Lei* n.º. 185/2009 de agosto.

³⁶ Así se desprende del artículo 101º-A «*No prazo de um mês após a publicação do projecto, os acreedores das sociedades participantes cujos créditos sejam anteriores a esa publicação podem deduzir oposição judicial à fusão, com fundamento no prejuízo que dela derive para a realização dos seus direitos (...)*».

³⁷ La importancia de la información viene reconocida en las propias Directivas Comunitarias. Por lo que respecta a los acreedores, en los considerandos de la Tercera Directiva se establece que «la publicidad garantizada por la Directiva 68/151/CEE –Primera Directiva 68/151/CEE del Consejo, de 9 de marzo de 1968, tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados Miembros a

ejercitarse correctamente, es necesario que el acreedor tenga suficientes elementos de juicio que le permitan decidir lo que le resulte más conveniente³⁸.

Existen en nuestro ordenamiento otros sujetos titulares del derecho de información, como son los accionistas, los titulares de derechos especiales, los obligacionistas o los trabajadores. Sin embargo, el objeto de estas líneas, es hablar de la facultad que concede el legislador a los acreedores sociales en cuanto a lo que al derecho de información se refiere.

El derecho de información de los acreedores está previsto en el art. 43 LME: «El acuerdo de fusión, una vez adoptado, se publicará en el “Boletín Oficial del Registro Mercantil” y en uno de los diarios de gran circulación en las provincias en las que cada una de las sociedades tenga su domicilio. En el anuncio se hará constar el derecho que asiste a los socios y acreedores de obtener el texto íntegro del acuerdo adoptado y del balance de la fusión, así como el derecho de oposición que corresponde a los acreedores»³⁹. Este artículo se refiere solamente al acceso que tienen los acreedores al acuerdo y al balance de fusión una vez publicados. Sin embargo, en la LME se les priva del derecho a obtener la información contemplada en el artículo 39.

El art. 39 LME bajo la rúbrica «Información sobre la fusión», establece el derecho de los socios, los obligacionistas, los titulares de derechos especiales y de los representantes de los trabajadores a acceder a la información documental preparatoria del acuerdo de fusión⁴⁰, empero, no se observa una referencia expresa a los acreedores⁴¹. Un sector importante de la doctrina⁴², venía lamentando que no se hiciera

las sociedades definidas en el segundo párrafo del artículo 58 del Tratado, para proteger los intereses de socios y terceros– deberá extenderse a las operaciones relativas a la fusión con el fin de que los terceros estén suficientemente informados».

³⁸ La información es un instrumento de protección preventivo. El beneficio que tienen los acreedores con este derecho es que les permite conocer la situación de su sociedad deudora y las de las demás sociedades que participan en la operación de fusión, así pueden actuar del modo más conveniente. Una buena información impedirá oposiciones infundadas, lo que beneficiará indirectamente a los socios, a las sociedades deudoras y al interés general (ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 183).

³⁹ El art. 43 sigue diciendo en su apartado segundo que «No será necesaria la publicación a que se refiere el apartado anterior cuando el acuerdo se comunique individualmente por escrito a todos los socios y acreedores, por un procedimiento que asegure la recepción de aquél en el domicilio que figure en la documentación de la sociedad».

⁴⁰ El art. 39 LME al igual que su precedente art. 238 TRLSA, incorpora las exigencias comunitarias respecto a la información preparatoria del acuerdo de fusión entre sociedades anónimas (art. 11 Directiva 75/855/CEE). Y lo hace, a diferencia de la Directiva, ampliando los destinatarios de la información, que no son sólo los socios, sino también los titulares de derechos especiales, los obligacionistas y los representantes de los trabajadores.

⁴¹ Hablamos de mención «expresa» ya que los obligacionistas son acreedores y sí que se incluyen en este artículo, asimismo un acreedor puede ser titular de derechos especiales.

⁴² Véanse por ejemplo ESCRIBANO GAMIR, R.C., *La protección de los acreedores...*, pp. 436 y ss. donde la autora se pregunta acerca de las razones de tan grave exclusión y da alguna explicación hipotética del por qué de la misma, o VARA DE PAZ, N., «La protección de los acreedores en la fusión...», p. 1.115 donde se dice que no se comprende muy bien por qué el derecho que corresponde a todos los accionistas, obligacionistas y titulares de derechos especiales a examinar los documentos

extensivo al resto de los acreedores este derecho de información, porque existe una gran identidad entre las categorías contempladas en el artículo (obligacionistas y trabajadores) y la del resto los acreedores.

Algunos autores⁴³, tratan de subsanar esta omisión haciendo una interpretación integradora de los artículos 39 y 40 LME, indicando que puede entenderse que los acreedores en general pueden conocer y utilizar la misma documentación que los obligacionistas. El art. 40 señala que la convocatoria de la junta hará constar el derecho que corresponde a todos los socios, obligacionistas, titulares de derechos especiales y representantes de los trabajadores a examinar en el domicilio social los documentos indicados en el art. 39, así como a obtener la entrega o el envío gratuitos de los mismos. Pues bien, se entiende que los acreedores en general pueden quedar comprendidos en la expresión «titulares de derechos especiales distintos de las acciones». Por el contrario, otros autores⁴⁴, entienden que la omisión en la ley es por expresa voluntad del legislador. La realidad es que esta posibilidad no se preveía en la normativa anterior y tampoco se introdujo por el legislador en la LME.

Se habla⁴⁵, de que la información que los acreedores obtienen a efectos de decidir si ejercitan o no el derecho de oposición a través del art. 43 (acuerdo adoptado y balance de fusión), es incompleta y no cumple con los fines que la misma se propone. No obstante, nada impide que la sociedad *motu proprio* aumente, en favor de sus titulares, los documentos que se exigen como mínimo⁴⁶. La información proporcionada a los acreedores es de carácter documental y estos podrán solicitar las aclaraciones que estimen necesarias. Además ha de ser amplia, objetiva y asequible⁴⁷.

La publicación del acuerdo de fusión hace posible la oposición de los acreedores y la culminación del proceso, mediante la escritura y la inscripción registral de la fusión⁴⁸. Además de la función informadora, la publicación tiene una gran relevancia

indicados, no se extiende expresamente a todos los acreedores en general y no sólo a los obligacionistas, máxime si se tiene en cuenta que eso posibilitaría conocer y utilizar una documentación complementaria muy útil para formar la opinión de los acreedores acerca de si ejercen o no el derecho de oposición en la fusión. Estos autores se referían a los artículos correspondientes al TRLSA, pero lo mismo es predicable respecto a la LME.

⁴³ VARA DE PAZ, N., «La protección de los acreedores en la fusión...», p. 1.116. y ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, pp. 211 y ss.

⁴⁴ ESCRIBANO GAMIR, R.C., *La protección de los acreedores...*, pp. 438-439.

⁴⁵ VARA DE PAZ, N., «La protección de los acreedores en la fusión...», p. 1.116.

⁴⁶ SEQUEIRA MARTÍN, A., «Fusión (artículos 233 a 251)», en *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas* (dir. SÁNCHEZ CALERO, F.), t. VII, *Transformación, fusión y escisión (artículos 223 a 259)*, Madrid, 1993.

⁴⁷ Sirva aquí lo referido a los accionistas en LARGO GIL, R. «La información de los accionistas en la fusión de sociedades», *RDBB*, n.º. 38, 1990, p. 287.

⁴⁸ MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M., «La fase decisoria: información sobre la fusión, desarrollo de la junta, publicación del acuerdo de fusión», VVAA. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. y otros (dir.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, t. I, Aranzadi-THOMSON, Cizur Menor, p. 176.

porque su ausencia o insuficiencia paraliza el proceso de fusión al hacer imposible el otorgamiento de la escritura⁴⁹, e impide que el negocio de fusión pueda ser eficaz.

Por último hay que hacer mención a la nulidad de la fusión (art. 47 LME). Se trata de un instrumento de tutela a favor, entre otros sujetos, de los acreedores sociales. No es un mecanismo específico de tutela para este grupo de sujetos, sino que se les reconoce la posibilidad de solicitarla para la defensa de sus intereses en ciertos supuestos⁵⁰. Se trata pues, de una alternativa subsidiaria que procede contra una operación ya inscrita en el Registro Mercantil, pero no cabe la impugnación si la fusión se ha realizado de conformidad con las previsiones de la LME. La nulidad sólo puede basarse en la nulidad o anulabilidad de los correspondientes acuerdos de la junta general y en caso de fusión por creación de nueva sociedad en las causas de nulidad del tipo societario que se trate.

2. Antecedentes del Derecho de Oposición en España. Evolución histórica y régimen vigente.

Para entender mejor el sistema de protección de los acreedores vigente en nuestro país, es conveniente realizar una visión en conjunto de la evolución histórica que ha sufrido la materia que nos ocupa. Así, además de comprender mejor los mecanismos actuales de protección, veremos cómo se han producido grandes cambios en la tutela de los intereses de los acreedores.

Al principio, la operación de fusión no podía concluir si no prestaban su consentimiento todos y cada uno de los acreedores sociales. Sin embargo, actualmente, sólo es necesario que la sociedad preste una garantía adecuada para que el acreedor no se vea perjudicado con la operación. Siendo posible incluso (tras la última reforma del art. 44 LME) que la fusión se lleve a cabo a pesar de que el acreedor haya ejercitado su derecho de oposición en tiempo y forma.

Se observa una clara evolución a lo largo de los años en lo que a la tutela de los acreedores se refiere. Se pasa, de la absoluta protección de los acreedores –a veces hasta en perjuicio del interés social–, a primar el interés de la sociedad por encima del de los acreedores, observándose una tendencia hacia el *favor societatis*. Con ello se consigue no obstaculizar operaciones como la fusión, que pueden ser la única solución para que la empresa no desaparezca del tráfico.

⁴⁹ SEQUEIRA MARTÍN, A., «Fusión...» p. 234.

⁵⁰ ESTEBAN RAMOS, L.M., Los acreedores sociales..., p. 341.

2.1 Código de Comercio de 1885.

El CCom de 1885 es la primera norma española donde se hace referencia a la fusión⁵¹. Tres son los artículos del texto que legal que aluden a la misma: el 175, referente a la fusión de las compañías de crédito, y los artículos 188 y 189 relativos a las fusiones de las compañías de ferrocarriles y demás obras públicas (el apartado segundo del artículo 188 exigía el consentimiento de todos los acreedores para que la fusión fuera posible)⁵².

No existía pues un sistema específico de protección de los acreedores en sede de fusión, lo que llevaba a la necesidad de aplicar las normas generales de tutela del CCiv⁵³. En concreto, el art. 1.205 exigía el consentimiento de todos los acreedores sociales para la transmisión de las deudas a título singular y la novación subjetiva por cambio de deudor. Con estas exigencias las operaciones quedaban reducidas al mínimo, al ser muy difícil conseguir el acuerdo de todos los acreedores. Además, no había ninguna norma que atribuyera el carácter universal a la transmisión originada con la fusión, por lo que debía realizarse a título singular, siendo prácticamente imposible⁵⁴.

Esto dio lugar a que gran parte de las fusiones tuviesen lugar sin contar con el consentimiento de todos los acreedores. Los abusos y fraudes que se derivaban de la aplicación del artículo 1.205 CCiv hicieron que la jurisprudencia y la doctrina buscasen soluciones al respecto. Para ello, se construyó y se aplicó la teoría de la transmisión de los bienes a título universal en materia de fusión, lo que permitiría suavizar la exigencia del consentimiento de los acreedores y la consagración de la responsabilidad de las sociedades beneficiarias de la fusión, en relación con las deudas y obligaciones asumidas con motivo de la operación⁵⁵.

Respecto a los acreedores de la sociedad absorbente, como para ellos no se producía un cambio de deudor, no era de aplicación el artículo que venimos

⁵¹ El resto de ordenamientos europeos cercanos no regulaban la fusión con carácter general. Ni el *Código di Comercio italiano* de 1865 ni el *Code de Commerce* francés de 1807 recogían este fenómeno, que sin embargo sí estaba presente en el *HGB* alemán de 1897.

⁵² El artículo 188 reconocía una excepción al consentimiento de todos los acreedores para el que caso en que la fusión se realizara «sin confundir las garantías e hipotecas y conservando los acreedores las garantías de sus respectivos derechos». Según ESTEBAN RAMOS, L., *Los acreedores sociales...*, p. 152, esto «supone una tímida apertura en favor de los intereses de la sociedad ya que permite poner fin a la operación, realizada en definitiva, sin necesidad de contar con el consentimiento de los acreedores».

⁵³ Véase por todos MOTOS GUIRAO, M., *La fusión de sociedades mercantiles*, Madrid 1953, pp. 297 y ss. y p. 315.

⁵⁴ Véanse ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 153 y ESCRIBANO GAMIR, R.C. *La protección de los acreedores sociales frente a la Reducción del Capital Social y a las Modificaciones estructurales de las Sociedades Anónimas*, Pamplona, 1998, p. 158.

⁵⁵ ESCRIBANO GAMIR, R.C. *La protección de los acreedores...*, pp. 158 y ss. explica con detalle en que consiste esta teoría, cómo se intentó soslayar el obstáculo legal que representaba la aplicación del artículo 1205 CCiv y cómo algunos autores no veían tan fácil salvar esta exigencia.

mencionando. La única solución que se les ofrecía era el ejercicio de la acción pauliana⁵⁶.

2.2 Ley de sociedades anónimas de 1951.

La LSA de 1951 contiene por primera vez una regulación de carácter general de la fusión de sociedades. El artículo 145 de la Ley es el que se dedicaba a la tutela de los acreedores sociales⁵⁷. Sobre la base de este precepto, una vez acordada la fusión, su ejecución se suspendía durante tres meses, contados desde la fecha del último anuncio del acuerdo de fusión, período en el que los acreedores podían oponerse por escrito a la operación. El derecho de oposición se concedía por el mero hecho de la fusión, sin que su ejercicio estuviese condicionado a la existencia de un perjuicio o peligro concreto que para los acreedores se pudiese derivar de la operación. Con esta nueva regulación desaparecían las trabas derivadas de la aplicación del 1.205 CCiv.

Si algún acreedor ejercitaba su oposición en tiempo y forma la ejecución de la fusión se paralizaba. Se trataba pues de un mecanismo de protección *a priori*⁵⁸. Para que la operación se pudiese llevar a cabo, la sociedad podía escoger entre dos opciones: satisfacer los créditos de los acreedores que se hubiesen opuesto o garantizarlos.

En cuanto a la legitimación de los acreedores, venía configurada de manera genérica, la LSA hablaba de «algún acreedor social». Esto hacía cuestionarse si cualquiera (acreedores de la absorbente, acreedores garantizados y obligacionistas) podía oponerse a la fusión.

Respecto a los acreedores de la sociedad absorbente, la doctrina entendió que se incluían en los términos del artículo 145 LSA⁵⁹. En cuanto a los acreedores que

⁵⁶ ESCRIBANO GAMIR, R.C. *La protección de los acreedores...*, p. 161.

⁵⁷ El tenor literal del art. 145 LSA era el siguiente «La fusión no podrá ser realizada antes de que transcurran tres meses, contados desde la fecha del último anuncio al que se refiere el art. 134. Si durante este plazo algún acreedor social se opusiera por escrito a la fusión, ésta no podrá llevarse a cabo sin que se aseguren previamente o se satisfagan por entero los derechos del acreedor o acreedores disidentes. Éstos no podrán oponerse al pago aunque se trata de créditos no vencidos».

⁵⁸ Existen dos grandes sistemas de tutela de los acreedores: los sistemas de protección *a priori* y los sistemas de protección *a posteriori*. Los sistemas de protección *a priori* se caracterizan por tutelar a los acreedores antes de que la fusión sea eficaz, otorgándoles (como es el caso de la LSA 1951) un derecho a oponerse a la operación y un derecho a la obtención de garantías o a la satisfacción de su crédito para que la fusión pueda llevarse a cabo. En cuanto a los sistemas *a posteriori*, permiten a la sociedad inscribir y ejecutar la fusión, otorgando a los acreedores un plazo de comunicación de sus créditos para que aquella los garantice o satisfaga. La diferencia principal entre ambos sistemas es que en los sistemas *a priori*, el derecho de oposición conferido a los acreedores impide que la operación se perfeccione, se trata por tanto de un medio de tutela preventiva del crédito. Mientras que los sistemas *a posteriori* arbitran medidas represivas encaminadas a la conservación del patrimonio del deudor para hacer frente a sus obligaciones [Véase ESCRIBANO GAMIR, R.C. voz «El derecho de oposición de los acreedores», *Diccionario de Derecho de Sociedades* pp. 484-485].

⁵⁹ Véanse entre otros MOTOS GUIRAO, M., *La fusión...*, pp., 361-362 y GIRÓN TENA, J., *Derecho de sociedades anónimas*, Valladolid, 1952, p. 626.

disponían de garantía, parece que la postura general era excluirlos⁶⁰, no obstante había quien distinguía entre garantía personal o real. Además, si esta garantía devenía insuficiente, el acreedor podía oponerse a la fusión⁶¹. Por último, por lo que se refiere a los obligacionistas, la doctrina los consideró protegidos por el artículo 145⁶².

Ya hemos dicho que la sociedad disponía de dos medidas para poder ejecutar la fusión pese a la oposición del acreedor, el pago del crédito o la garantía, por las que podía optar alternativamente⁶³. Si se optaba por el pago, se planteaba el problema de la posible descapitalización de la sociedad, ya que si el importe de los créditos era muy elevado, el patrimonio social podía quedar afectado⁶⁴. Si por el contrario, la sociedad decidía prestar garantía, esta debía ser suficiente. Correspondía al órgano jurisdiccional⁶⁵, en caso de desacuerdo, determinar si lo era, para así evitar que la sociedad ofreciese garantías insuficientes y que los acreedores exigiesen garantías excesivas⁶⁶.

Por último hay que hablar de qué ocurría si la fusión se llevaba a cabo sin respetar el derecho de oposición de los acreedores, bien porque no se respetaba el plazo de tres meses para que ejercitasen la oposición, o bien porque pese a la oposición la sociedad no había satisfecho o garantizado sus créditos. La Ley no decía nada al respecto, y en la doctrina se debatieron dos opiniones contrapuestas. Para algunos, la consecuencia era la nulidad de la operación con eficacia *erga omnes* (y no sólo frente a los acreedores)⁶⁷. Para otros no existía inconveniente en admitir que un acto jurídico fuese ineficaz entre las partes pero inoponible a terceros, reconociendo algún efecto a las actividades realizadas⁶⁸.

2.3 Leyes 83/1968 y 27/1984.

Merece una breve mención la Ley 83/1968, de 5 de diciembre, para la fusión de sociedades acogidas al régimen de acción concertada o que disfruten de los beneficios

⁶⁰ CÁMARA ÁLVAREZ, M., DE LA. *Estudios de Derecho Mercantil*, t II, Madrid, 1977, p., 408.

⁶¹ ESCRIBANO GAMIR, R.C. *La protección de los acreedores...*, p. 223.

⁶² ESCRIBANO GAMIR, R.C. *La protección de los acreedores...*, p. 223-224.

⁶³ La elección correspondía a la sociedad deudora de acuerdo con el artículo 1132 CCiv «La elección (cuando se trata de obligaciones alternativas) corresponde al deudor, a menos que expresamente se hubiera concedido al acreedor» y con el 145 LSA que no permitía a los acreedores oponerse al pago.

⁶⁴ ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 156.

⁶⁵ ESCRIBANO GAMIR, R.C. *La protección de los acreedores...*, p. 231 indica que esta posibilidad plantea el problema de cuál es el procedimiento idóneo para ventilar la cuestión diciendo que a su juicio no podía ser el del art. 70 LSA para la impugnación de los acuerdos sociales.

⁶⁶ ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 157.

⁶⁷ GIRÓN TENA, J. *Derecho de sociedades anónimas*, p. 625.

⁶⁸ CÁMARA ÁLVAREZ, M., DE LA. *Estudios de Derecho Mercantil*, pp. 412-413.

fiscales otorgados a la concentración de empresas, porque favorecía la realización de operaciones de concentración empresarial⁶⁹.

Esta ley establecía algunas peculiaridades respecto al régimen general. En lo que a la protección de los acreedores se refiere, la modificación consistía solamente en la reducción del plazo de tres meses, para poder ejercitar la oposición, a uno. Aunque parezca una modificación sin importancia, favorecía la realización de la fusión (al reducirse el plazo para que la operación surtiese efectos). Esto lleva a la conclusión de que se avanzaba hacia posturas que favorecían más el interés de la sociedad, sin perjudicar, eso sí, a los acreedores⁷⁰.

Asimismo, hay que hacer referencia a la Ley 27/1984, de 26 de julio, sobre Reconversión y Reindustrialización, aplicable a las sociedades acogidas a planes de reconversión. Esta ley privaba a los acreedores de su derecho de oposición cuando se les hubiese citado para intervenir en la formación del balance final. En la norma se vuelve a apreciar cómo se trata de favorecer el interés de las sociedades⁷¹.

2.4 Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas de 1989 (art. 243).

El art. 243 TRLSA presta especial atención a la protección de los acreedores en la fusión de sociedades y a los perjuicios que esta operación les puede causar. La norma es posterior al ingreso de España en la Unión Europea y por tanto debía respetar las Directivas comunitarias a la hora de regular las operaciones de reestructuración empresarial⁷².

El art. 13 de la Directiva 18/855/CEE sobre fusión de sociedades anónimas, obliga a que las legislaciones de los Estados Miembros prevean un sistema de protección adecuado de los intereses de los acreedores de las sociedades que se fusionan. La Directiva no se ocupa de organizar el sistema de protección, dejando que los legisladores de los distintos Estados adopten las medidas que consideren necesarias para proteger los intereses de los acreedores, respetando eso sí las condiciones mínimas del artículo 13⁷³.

⁶⁹ ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, pp. 158.

⁷⁰ ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, pp. 158.

⁷¹ ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 158-159.

⁷² La adaptación del Derecho Español a las directivas comunitarias se hizo patente con la Ley 1/1989 de 25 de julio de Reforma parcial y Adaptación de la legislación mercantil a las directivas de la Comunidad Económica Europea en materia de Sociedades que se incorporó al TRLSA 1989.

⁷³ GÓMEZ PORRUA, J.M., *La fusión de sociedades anónimas en el derecho español y comunitario*, Madrid, 1991, p. 235.

Ante esto, el legislador español opta por el mantenimiento de un sistema de protección *a priori* semejante al contenido en la LSA 1951⁷⁴, reconociendo el derecho de oposición a los acreedores en el art. 243 TRLSA. Este derecho produce la paralización de la operación de fusión hasta que se garanticen los créditos de los acreedores de forma suficiente, con las particularidades que ahora veremos.

La forma en que se regula el derecho de oposición en el TRLSA excede de las exigencias comunitarias, ya que además de prever la obtención de garantías para los acreedores, añade al sistema la interrupción de la fusión en el supuesto de que estos ejerciten el derecho de oposición que se les otorga. Al respetarse el mínimo comunitario, es lícito que se amplíen las garantías de los acreedores porque son ellos los que se benefician⁷⁵.

El art. 243 TRLSA dispone que «La fusión no podrá ser realizada antes de que transcurra un mes, contado desde la fecha del último anuncio del acuerdo de la Junta general. Durante ese plazo los acreedores de cada una de las Sociedades que se fusionan podrán oponerse a la fusión en los términos previstos en el artículo 166». El régimen establecido para los supuestos de reducción del capital social, se extiende pues, a las operaciones de fusión⁷⁶. Esta remisión normativa a lo establecido en otra operación social, es la primera diferencia que se puede observar con la normativa anterior en la que el art. 145 LSA regulaba de forma completa la oposición.

De la lectura del art. 166 TRLSA se infiere que los acreedores cuyo crédito haya nacido antes de la fecha del último anuncio del acuerdo de fusión tendrán derecho a oponerse a la operación hasta que se les garanticen los créditos no vencidos en el momento de la publicación. No gozarán de este derecho los acreedores cuyos créditos se encuentren ya adecuadamente garantizados⁷⁷.

Además, la fusión no podrá llevarse a efecto hasta que la Sociedad preste garantía a satisfacción del acreedor o, en otro caso, hasta que notifique a dicho acreedor

⁷⁴ Establecer un mecanismo de protección *a priori* implica que hasta que los acreedores que han ejercido la oposición no queden suficientemente garantizados, no puede concluir la operación de fusión. La protección no trata de resarcir un daño (que no se ha producido todavía) sino que intenta evitar que se produzca [ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 236].

⁷⁵ ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 160.

⁷⁶ Según VARA DE PAZ, N., en «La protección de los acreedores en la fusión y escisión de sociedades», *Derecho Mercantil de la Comunidad Económica Europea, Estudios en Homenaje a José Girón Tena*, Madrid, 1991, p. 1.109: con la remisión se ha querido unificar el régimen del derecho de oposición de los acreedores en el caso de fusión con el previsto para los casos de reducción del capital. Pero las consecuencias de esta técnica remisiva pueden ser contraproducentes. Al remitir en bloque al art. 166 no se tiene en cuenta de modo suficiente que los presupuestos de los que parte este precepto son completamente distintos a los del art. 243.

⁷⁷ Con esta redacción «no gozarán de este derecho los acreedores cuyos créditos se encuentren ya adecuadamente garantizados», se rompe con la solución que había dado hasta entonces el art. 145 LSA que atribuía la legitimación a «cualquier acreedor social», exigiendo expresamente que exista una garantía adecuada.

la prestación de fianza solidaria en favor de la Sociedad por Entidad de crédito debidamente habilitada para prestarla por la cuantía del crédito de que fuera titular el acreedor y hasta tanto no prescriba la acción para exigir su cumplimiento. Si pese a la oposición la fusión se llevase a cabo, esta será ineficaz *erga omnes*. Aquí se puede ver otro cambio con respecto a la LSA 1951, ya que desaparece el pago como medio para enervar la oposición y se introduce la fianza solidaria otorgada por una entidad de crédito.

El derecho de oposición es ejercitable frente a la propia sociedad con anterioridad a que se realice la fusión⁷⁸. El plazo del que dispone el acreedor, como hemos dicho más arriba, es de un mes⁷⁹, desde la fecha del último anuncio del acuerdo de la Junta general⁸⁰. Esta es otra de las diferencias con la regulación anterior, ya que se reduce el plazo de tres meses establecido para el ejercicio del derecho de oposición. Esta medida permite una mayor agilización del procedimiento de fusión, además de conceder un plazo razonable al acreedor para ejercitar la oposición⁸¹.

Al igual que en la normativa anterior, el derecho de oposición se reconoce por el simple hecho de que la fusión se lleve a cabo, es decir, su ejercicio no viene condicionado a la existencia de un peligro concreto que haga necesaria la protección de los acreedores sociales. La fusión no viene condicionada por la situación financiera de la sociedad, que es irrelevante para el ejercicio del derecho de oposición⁸².

En cuanto a los acreedores con derecho de oposición, el TRLSA concede este derecho tanto a los acreedores de la sociedad absorbente como a los de las sociedades

⁷⁸ El que la oposición se ejercite ante la misma sociedad sin necesidad de oposición judicial es la interpretación tradicional que se ha venido acogiendo por la doctrina (GIRÓN TENA, J., *Derecho de sociedades anónimas...* p. 626), aunque la desavenencia terminaría en un proceso judicial.

⁷⁹ La Directiva Comunitaria sobre fusiones no establece ningún plazo para oponerse a la fusión. El TRLSA opta por acoger el período de un mes establecido en el régimen especial de fusiones con beneficios fiscales para la concentración de empresas.

⁸⁰ GÓMEZ PORRUA, J.M., *La fusión de sociedades anónimas...*, p. 236 indica que el cómputo del plazo es desde la fecha del último anuncio publicado del acuerdo de fusión en el BORME o en uno de los periódicos de gran circulación en la provincia, por la sociedad frente a la que el acreedor ostente su crédito, y no por las demás sociedades que hayan acordado la fusión (cuando sean de fecha posterior). Si la sociedad deudora no anunciase el acuerdo, no comenzará a correr el plazo de oposición y los acreedores conservarán su derecho por tiempo indefinido quedando en suspenso la fusión hasta que se subsane el procedimiento. Además en opinión de este autor, la no mención expresa del derecho de oposición en los anuncios del acuerdo de fusión, producirá sobre el cómputo del plazo de caducidad establecido para su ejercicio, los mismos efectos que la no publicación o la publicación incorrecta del acuerdo.

Otros autores como VARA DE PAZ, N., en «La protección de los acreedores en la fusión...», p. 1.113 opinan que el plazo de un mes empieza a contar, no desde la fecha del último anuncio del acuerdo de fusión realizado por la sociedad de quien es acreedor el que se opone, sino desde la del último de los anuncios del acuerdo de fusión publicados por cualquiera de las demás sociedades que proyectan fusionarse.

⁸¹ GÓMEZ PORRUA, J.M., *La fusión de sociedades anónimas...*, p. 236.

⁸² ROJO FÉRNANDEZ-RÍO, A., «La fusión de Sociedades Anónimas», p. 378.

que se extinguen⁸³. Los dos tipos de acreedores se someten al mismo régimen de protección (pese a que el art. 13 de la Directiva de fusiones permite establecer un sistema distinto para cada uno). Esto implica asimismo una ampliación del ámbito de la Tercera Directiva, referida exclusivamente a sociedades anónimas, ya que el régimen de protección, como hemos dicho, beneficia a todos los acreedores que participan en el proceso de fusión, sin que por ello se dejen de tener en cuenta las peculiaridades derivadas del tipo social⁸⁴.

Recopilando lo dicho hasta ahora, el ejercicio de este derecho tiene algunas limitaciones: una limitación temporal, ya que los acreedores cuyos créditos hayan nacido con posterioridad a la publicación del acuerdo de fusión no pueden ejercitar este derecho; la segunda limitación restringe la protección a los créditos que todavía no han vencido; además, no gozarán del derecho de oposición los acreedores cuyos créditos se encuentren ya adecuadamente garantizados⁸⁵.

Hay que hablar también de que ocurre si la sociedad lleva a cabo la operación de fusión pese a existir una oposición pendiente (uno o varios acreedores se han opuesto pero no han obtenido garantías). Este supuesto conllevaría la ineficacia *erga omnes* de la fusión⁸⁶.

A los obligacionistas se les concede un derecho de oposición en los mismos términos que a los demás acreedores, pero siempre que la asamblea de obligacionistas no hubiera aprobado la operación.

Los titulares de derechos especiales distintos de las acciones conservan en la sociedad resultante derechos equivalentes a los que tenían en la extinguida, salvo que esa modificación hubiese sido consentida por el órgano representativo de los mismos (art. 248 TRLSA). Por tanto, carecen del derecho de oposición que se atribuye al resto de los acreedores.

⁸³ Esta posibilidad no se preveía en el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas de 1979 (art. 224) donde se dice que sólo los acreedores de las sociedades que se extinguen pueden ejercer el derecho de oposición a la fusión.

⁸⁴ ROJO FÉRNANDEZ-RÍO, A., «La fusión de Sociedades Anónimas», pp. 347-348.

⁸⁵ La garantía ha de ser suficiente para la total satisfacción del crédito. Han de considerarse adecuadas tanto las garantías reales como las personales.

⁸⁶ ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 306.

2.5 Redacción inicial de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.

A) Breve referencia a la LME.

Las modificaciones estructurales en general, y la fusión en particular, fueron objeto de una nueva regulación por la LME. En el preámbulo de esta norma podemos observar que la misma, tiene gran relevancia por diversas razones. Además de responder al creciente proceso de internacionalización de los operadores económicos, la importancia de esta Ley se manifiesta «en la unificación y en la ampliación del régimen jurídico de las denominadas modificaciones estructurales»⁸⁷.

La normativa sobre modificaciones estructurales de sociedades mercantiles, que hasta ahora estaba dividida, entre otras normas, en el TRLSA y la Ley 2/1995, de 23 de marzo de Sociedades de Responsabilidad Limitada, queda unificada, al menos en parte –ya que permanecen al margen las sociedades cooperativas–⁸⁸, con la LME⁸⁹, actualizándose el régimen legal de estas operaciones y ampliándose el perímetro de modificaciones posibles⁹⁰. Se ha reducido la dispersión normativa, sin que por ello se vea afectada la eficacia de los distintos regímenes. Sin embargo, no se ha llegado a configurar un sistema que aborde de forma unitaria las modificaciones estructurales, como si lo hizo el ordenamiento alemán⁹¹.

En cuanto al concepto de modificación estructural, que hasta ahora había sido perfilado por la doctrina⁹², el legislador parece entender que existe y lo recoge de forma

⁸⁷ El preámbulo dice que la finalidad primordial de la ley es unificar y ampliar el régimen jurídico de las modificaciones estructurales. Esto debe entenderse limitado al régimen jurídico privado, tanto en su dimensión societaria como patrimonial. En este sentido debe considerarse complementaria de otras normas que se ocupan de estas operaciones en su vertiente fiscal (Ley del Impuesto de Sociedades) y de derecho de la competencia (Ley de Defensa de la Competencia) [SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M., «La Ley de Modificaciones Estructurales y el concepto de modificación estructural», VVAA. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. y otros (dir.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, t. I, Aranzadi-THOMSON, Cizur Menor, p. 51].

⁸⁸ Por expresa disposición del art. 2 LME las sociedades cooperativas se continuarán rigiendo por su régimen específico.

⁸⁹ Algunos ordenamientos ya habían establecido una regulación unificada de las modificaciones estructurales. Sirva como ejemplo la Ley alemana de 1994.

⁹⁰ Se incluye la cesión global del activo y del pasivo como modificación estructural, rompiendo la concepción que la limitaba al ámbito de la liquidación.

⁹¹ LARGO GIL, R., «Planteamiento jurídico y panorámica legislativa...», p.96-97. El sistema alemán de la Umwandlungsgesetz, de 28 de octubre de 1994 ha sido referente para otros Estados miembros como España, pese a que no se ha llegado a configurar un sistema similar que enfoque las modificaciones estructurales de una manera global.

⁹² «No hay un planteamiento global y unitario de las modificaciones estructurales de sociedades, y ni siquiera el *nomen iuris* tiene un origen comunitario sino nacional, más en concreto doctrinal», procede de la doctrina alemana, de donde fue recibido por autores españoles como EMBID IRUJO, LARGO GIL, CERDÁ ALBERO...[LARGO GIL, R., «Planteamiento jurídico y panorámica legislativa...p. 74 y nota al pie n°16].

en exceso difusa en el preámbulo de la LME⁹³. Sin embargo, el valor normativo de las definiciones incluidas en los Preámbulos o Exposiciones de Motivos es débil, ya que carecen de la fuerza normativa propia de las leyes, siendo su función, más bien, la de auxiliar al intérprete⁹⁴. En el texto se definen como «aquellas alteraciones de la sociedad que van más allá de las simples modificaciones estatutarias para afectar a la estructura patrimonial o personal de la sociedad, y que, por tanto, incluyen la transformación, la fusión, la escisión y la cesión global de activo y pasivo»⁹⁵.

Adviértase que las figuras tipificadas en la LME son un supuesto de *numerus clausus*, es decir, no cabe crear nuevas figuras con base en la autonomía de la voluntad ni extender las previstas, por analogía, a otros supuestos. Sin embargo, se trata de una categoría que permanece abierta al legislador de cara a la incorporación de nuevos supuestos que puedan surgir de la práctica, o de las elaboraciones doctrinales, jurisprudenciales y legales⁹⁶.

Con la LME se incorpora a la legislación española la Directiva 2005/56/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre de 2005, relativa a las fusiones transfronterizas de las sociedades de capital; y juntamente con ella, la Directiva 2007/63/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de noviembre de 2007, por la que se modifican las Directivas 78/855/CEE y 82/891/CEE del Consejo, por lo que respecta al requisito de presentación de un informe de un perito independiente en caso de fusión o escisión de sociedades anónimas. Pero, como ya hemos dicho, además de incorporar las normas comunitarias, la LME tiene como objeto revisar alguna de las figuras ya existentes y ampliar el régimen de las modificaciones previstas.

Por último, es relevante poner de relieve que, el mismo preámbulo de la Ley, menciona que la norma constituye una solución transitoria a la espera de que se refundan y armonicen en su totalidad las distintas leyes que regulan nuestro Derecho de sociedades⁹⁷. La LME representa dos tendencias distintas, por un lado supone un nuevo

⁹³ «Bajo la expresión modificaciones estructurales se engloban un conjunto de operaciones societarias (...) con distinto régimen jurídico pero con algo en común que permite incardinarlas dentro de esa categoría legal». «En la LME ni se define la modificación estructural ni se delimitan las notas caracterizadoras de ella. Simplemente, desde un planteamiento apriorista, se han ordenado los regímenes jurídicos de singulares operaciones, que se presume son modificaciones estructurales» [LARGO GIL, R., «Planteamiento jurídico y panorámica legislativa: las transmisiones de empresas y las modificaciones estructurales de sociedades en el Derecho Comunitario y en el Derecho español», VVAA José María Beneyto Pérez y Rita Largo Gil (dir), Esther Hernández Sainz (coord.) y otros, *Transmisiones de empresas y modificaciones estructurales de sociedades*, Barcelona, Bosch, 2010, pp. 68 y 98].

⁹⁴ SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M., «La Ley de Modificaciones Estructurales...», p. 66.

⁹⁵ En la LME también se regula el traslado internacional del domicilio social que, aunque no siempre presenta las características que permiten englobarlo dentro de las modificaciones estructurales, sus consecuencias en el régimen aplicable a la sociedad aconsejan incluirlo en la norma.

⁹⁶ Véase LARGO GIL, R., «Planteamiento jurídico y panorámica legislativa...» pp. 71-72 y 100, quien califica las modificaciones estructurales como una categoría dinámica.

⁹⁷ En esta transición ha de situarse la Disposición Adicional Séptima de la Ley, que habilita al Gobierno para que en el plazo de doce meses proceda a refundir en un único texto, bajo el título «Ley de

paso en el proceso de descodificación del CCom. 1885 y por otro es el punto de partida de un movimiento recodificador, ya que da paso a la LSC⁹⁸.

B) El derecho de oposición de los acreedores en el art. 44 LME.

Ya ha quedado indicado que la fusión es la operación de modificación estructural de sociedades más frecuente en la práctica y sirve para la configuración de las restantes operaciones de modificación estructural (aunque la transformación tiene un régimen propio, más particular). Se regula en el Título II de la LME bajo la rúbrica «De la fusión». Este Título se divide a su vez en dos Capítulos, uno referente a la fusión en general (arts. 22 y ss.) y otro relativo a las fusiones transfronterizas intracomunitarias (arts. 54 y ss.). Las novedades introducidas por la LME en materia de fusión son muy numerosas⁹⁹, pero lo que aquí nos interesa es cómo se instrumenta el derecho de oposición de los acreedores que recoge el art. 44¹⁰⁰.

El legislador vuelve a optar por una regulación similar a la de la Ley predecesora. La LME introduce ciertos cambios en el régimen del TRLSA pero sin alterar la configuración básica del sistema tuitivo que debe seguir calificándose como sistema de protección *a priori*¹⁰¹. Recordemos que los sistemas de protección *a priori* supeditan la eficacia de la operación de reestructuración empresarial a la protección de

Sociedades de Capital», la Sección 4.ª, Título I, Libro II, del Código de Comercio de 1885, relativa a las sociedades comanditarias por acciones; el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas; la Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada y el Título X de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, relativo a sociedades anónimas cotizadas. Así se aprobó el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital que deroga las normas mencionadas y que convive con la LME.

⁹⁸ LARGO GIL, R., «Planteamiento jurídico y panorámica legislativa..» p. 101.

⁹⁹ Por ejemplo, se incorpora a la legislación española la Directiva relativa a las fusiones transfronterizas de las sociedades de capital; se introducen nuevos contenidos mínimos en el proyecto (art. 31), que pasa a denominarse proyecto común de fusión; las fusiones intragrupo son objeto de una nueva regulación siendo la novedad más destacable la previsión del supuesto del art. 50 (absorción de sociedad participada al 90 por 100 o más pero no totalmente por la sociedad absorbente)...

¹⁰⁰ El artículo 44 queda redactado de la siguiente manera «1. La fusión no podrá ser realizada antes de que transcurra un mes, contado desde la fecha de publicación del último anuncio del acuerdo por el que se aprueba la fusión o, en caso de comunicación por escrito a todos los socios y acreedores, del envío de la comunicación al último de ellos. 2. Dentro de ese plazo, podrán oponerse a la fusión los acreedores de cada una de las sociedades que se fusionan cuyo crédito haya nacido antes de la fecha de publicación del proyecto de fusión, no haya vencido en ese momento y hasta que se les garanticen tales créditos. No gozarán de este derecho de oposición a la fusión los acreedores cuyos créditos se encuentren ya suficientemente garantizados. Los obligacionistas podrán ejercer el derecho de oposición en los mismos términos que los restantes acreedores, salvo que la fusión hubiere sido aprobada por la asamblea de obligacionistas.3. En los casos en los que los acreedores tengan derecho a oponerse a la fusión, ésta no podrá llevarse a efecto hasta que la sociedad presente garantía a satisfacción del acreedor o, en otro caso, hasta que notifique a dicho acreedor la prestación de fianza solidaria en favor de la sociedad por una entidad de crédito debidamente habilitada para prestarla, por la cuantía del crédito de que fuera titular el acreedor, y hasta tanto no prescriba la acción para exigir su cumplimiento».

¹⁰¹ ESTEBAN RAMOS, L.M., «El Derecho de Oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma...», p. 245.

los acreedores, ya que la fusión se suspende en tanto no se garantice debidamente a los acreedores que se han opuesto.

El primer cambio destacable es que la LME incluye una regulación exclusiva del derecho de oposición para las operaciones de modificación estructural. Como ya dijimos en el epígrafe correspondiente al TRLSA, el derecho de oposición se remitía en esa norma a la regulación prevista para las operaciones de reducción de capital, esto presentaba ciertos problemas de interpretación y de adaptación¹⁰², que quedan subsanados con la nueva regulación.

Se mantiene el plazo de un mes para ejercer la oposición aunque ya no se habla de la «fecha del último anuncio del acuerdo de la Junta general» sino de que el cómputo del plazo se contará «desde la fecha de publicación del último anuncio del acuerdo por el que se aprueba la fusión o, en caso de comunicación por escrito a todos los socios y acreedores, del envío de la comunicación al último de ellos»¹⁰³. Vemos cómo se prevé expresamente la posibilidad de comunicación individual.

En cuanto a la legitimación activa, al igual que en el régimen anterior, se extiende a todos los acreedores de las sociedades participantes en la operación. Tanto los acreedores de la sociedad que se crea con la fusión, como los de las que desaparecen, pueden ejercitar la oposición, siempre que sus créditos no se encuentren suficientemente garantizados. Sin embargo se advierte una diferencia importante en relación con esta materia. El art. 243TRLSA extendía la legitimación a los titulares del crédito nacido antes de la fecha del último acuerdo de fusión que no estuviera vencido en el momento de su publicación¹⁰⁴. Esta solución había sido criticada por algunos autores¹⁰⁵, y la LME modifica el criterio restringiendo la legitimación a los acreedores titulares de derechos de crédito anteriores a la publicación del proyecto de fusión y que no se encuentren vencidos en ese momento.

Estos acreedores, siguiendo la tradición legislativa española, no van a tener que probar la existencia de un perjuicio o peligro para poder ejercitar su derecho de oposición. Bastará con que el crédito que ostenten cumpla las características que

¹⁰² ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 254.

¹⁰³ Recordemos la importancia que tiene la publicación del acuerdo de fusión a efectos de cuándo empieza a correr el plazo para el ejercicio del derecho de oposición. Sirva aquí lo dicho en la nota al pie nº. 80.

¹⁰⁴ ESTEBAN RAMOS, L.M., en «El Derecho de Oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma...», p. 247 advierte que esta solución contrastaba con la Directiva sobre fusiones, donde la legitimación se reducía a los acreedores titulares de créditos anteriores a la publicación del proyecto de fusión. El criterio que marcaba la legitimación, era la posibilidad que éste tuviera de conocer o no la operación.

¹⁰⁵ Véase ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, pp. 265 y ss. donde se explica que la solución era criticada porque si lo que se pretende con el derecho de oposición es proteger a los acreedores que no hubieran tenido conocimiento de la fusión para adoptar las medidas correspondientes, este conocimiento no se retrasa al momento de publicación del acuerdo, porque desde que se da publicidad al proyecto de fusión, los acreedores pueden acceder a su contenido.

menciona la ley para que puedan merecer la tutela correspondiente, sin tener en cuenta la situación financiera de las sociedades implicadas¹⁰⁶.

Los mecanismos de enervación de la oposición por parte de las sociedades deudoras son los mismos que en la regulación anterior: garantía a satisfacción del acreedor o, fianza solidaria en favor de la sociedad por una entidad de crédito debidamente habilitada para prestarla. La garantía ha de ser suficiente y si el acreedor se da por satisfecho es factible cualquier tipo¹⁰⁷.

Durante la vigencia del texto legal anterior, algunos autores¹⁰⁸, defendían la necesidad de reconocer a los acreedores el derecho de oposición en operaciones distintas a la fusión y escisión. Pues bien, con la nueva regulación establecida en la LME se extiende el régimen tuitivo a otras operaciones de reestructuración empresarial donde los acreedores sociales están expuestos a peligros semejantes¹⁰⁹. Esta es otra de las grandes diferencias que se observan con la nueva normativa.

2.6 Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones y documentación de fusiones y escisiones de las sociedades de capital: antecedentes, tramitación parlamentaria e incidencia sobre la LME.

El Proyecto de Ley de simplificación de las obligaciones y documentación de fusiones y escisiones de las sociedades de capital procede del RD-Ley 9/2012. En la exposición de motivos del Proyecto observamos que el RD-Ley responde a la obligación de incorporar al Derecho español las directivas de la Unión Europea¹¹⁰. Es sabido que la incorporación al Derecho propio de la normativa europea en materia de sociedades de capital ha generado un continuo proceso de reforma en este sector del ordenamiento jurídico.

Como se ha expuesto, en materia de fusiones, la primera opción del legislador español consistió en incorporar el contenido de la Directiva 78/855/CEE, a las leyes

¹⁰⁶ ESTEBAN RAMOS, L.M., en «El Derecho de Oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma...», p. 245 (nota al pie n.º. 12) recuerda que la no exigencia de un perjuicio para la oposición no contradice el derecho comunitario, ya que la Directiva sobre fusiones impone la obligación de establecer mecanismos de tutela para los acreedores como un mínimo necesario cuando la situación financiera de las sociedades la hagan necesaria. Pero esto no impide mejorar la situación de los acreedores, que es lo que ha hecho el legislador español.

¹⁰⁷ ESTEBAN RAMOS, L.M., «El Derecho de Oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma...», p. 246.

¹⁰⁸ ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 253.

¹⁰⁹ ESTEBAN RAMOS, L.M., en «El Derecho de Oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma...», p. 247.

¹¹⁰ El cumplimiento de este objetivo resulta hoy todavía más prioritario habida cuenta del nuevo escenario diseñado por el Tratado de Lisboa por el que se modifican el Tratado de la Unión Europea y el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea, para los incumplimientos de transposición en plazo, para los que la Comisión puede pedir al Tribunal de Justicia de la Unión Europea la imposición de importantes sanciones económicas de manera acelerada.

especiales reguladoras de las sociedades anónimas y de las sociedades de responsabilidad limitada. Posteriormente, con ocasión de la incorporación al Derecho interno de la Directiva 2005/56/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre de 2005, relativa a las fusiones transfronterizas de las sociedades de capital, y de la Directiva 2007/63/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de noviembre de 2007, de modificación de la Tercera y de la Sexta Directiva, se optó por aprobar la LME.

En los últimos años, la Unión Europea ha emprendido una política de simplificación del Derecho de las sociedades de capital, especialmente para la reducción de costes y la simplificación de cargas. A este objetivo de simplificación responde la Directiva 2009/109/CE, por la que se modifican las Directivas 77/91/CEE, 78/855/CEE y 82/891/CEE, del Consejo, y la Directiva 2005/56/CE, y que como venimos reiterando, es la que se incorpora al Derecho Español con el RD-Ley 9/2012.

La incorporación de la Directiva 2009/109/CE exige, por un lado, la modificación de la LSC¹¹¹, y por otro, la reforma de algunos de los artículos de la LME a fin de simplificar el régimen jurídico de las fusiones conforme a lo establecido en la Directiva. En esta materia se reduce en determinados casos el número o el contenido de los documentos que han de ser puestos a disposición de los socios y se agiliza la operación encauzando la publicidad previa al acuerdo de fusión a través de la página web de la sociedad como alternativa al depósito del proyecto de fusión en el RM. El RD-Ley incorpora estas innovaciones, cuidando de que la simplificación no afecte a la adecuada tutela de los acreedores y de los trabajadores de la sociedad.

A través del artículo segundo del RD-Ley 9/2012 se reforma la Ley 3/2009, la LME. En lo que al derecho de oposición se refiere, que es el tema que aquí nos ocupa, se modifica el apartado 2 del art. 44 LME y se añade un nuevo apartado 4. El artículo 44 queda redactado de la siguiente manera:

«1. La fusión no podrá ser realizada antes de que transcurra un mes, contado desde la fecha de publicación del último anuncio del acuerdo por el que se aprueba la fusión o, en caso de comunicación por escrito a todos los socios y acreedores, del envío de la comunicación al último de ellos.

2. Dentro de ese plazo, los acreedores de cada una de las sociedades que se fusionan cuyo crédito hubiera nacido antes de la fecha de inserción del proyecto de fusión en la página web de la sociedad o de depósito de ese proyecto en el Registro Mercantil y no estuviera vencido en ese momento, podrán oponerse a la fusión hasta que se les garanticen tales créditos. Si el proyecto de fusión no se hubiera insertado en la página web de la sociedad ni depositado en el Registro Mercantil competente, la fecha de nacimiento del crédito deberá haber sido anterior a la fecha de publicación del acuerdo de fusión o de la comunicación individual de ese acuerdo al acreedor.

¹¹¹ Se añaden nuevas excepciones a la exigencia de informe de experto independiente para la valoración de las aportaciones no dinerarias en la sociedad anónima.

Los obligacionistas podrán ejercer el derecho de oposición en los mismos términos que los restantes acreedores, salvo que la fusión hubiere sido aprobada por la asamblea de obligacionistas.

Los acreedores cuyos créditos se encuentren ya suficientemente garantizados no tendrán derecho de oposición.

3. En los casos en los que los acreedores tengan derecho a oponerse a la fusión, ésta no podrá llevarse a efecto hasta que la sociedad presente garantía a satisfacción del acreedor o, en otro caso, hasta que notifique a dicho acreedor la prestación de fianza solidaria en favor de la sociedad por una entidad de crédito debidamente habilitada para prestarla, por la cuantía del crédito de que fuera titular el acreedor, y hasta tanto no prescriba la acción para exigir su cumplimiento.

4. Si la fusión se hubiera llevado a efecto a pesar del ejercicio, en tiempo y forma, del derecho de oposición por acreedor legítimo, sin observancia de lo establecido en el apartado anterior, el acreedor que se hubiera opuesto podrá solicitar del Registro Mercantil en que se haya inscrito la fusión que, por nota al margen de la inscripción practicada, se haga constar el ejercicio del derecho de oposición.

El registrador practicará la nota marginal si el solicitante acreditase haber ejercitado, en tiempo y forma, el derecho de oposición mediante comunicación fehaciente a la sociedad de la que fuera acreedor. La nota marginal se cancelará de oficio a los seis meses de su fecha, salvo que con anterioridad se haya hecho constar, por anotación preventiva, la interposición de demanda ante el Juzgado de lo Mercantil contra la sociedad absorbente o contra la nueva sociedad en la que se solicite la prestación de garantía del pago del crédito conforme a lo establecido en esta Ley».

El Proyecto de Ley de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital –que procede del RD-Ley 9/2012 del que venimos hablando– se sometió a un plazo de enmiendas para que Diputados y Grupos Parlamentarios presentasen las que considerasen oportunas. En relación con el artículo que nos ocupa se presenta únicamente la enmienda nº. 6 por el Grupo Parlamentario de IU, ICV-EUiA y CHA (La Izquierda Plural) al artículo 44.2. En ella se propone la adición después de «... podrán oponerse a la fusión hasta que se les garanticen...», del siguiente texto: «... de manera suficiente...» quedando el resto igual. La justificación de esta enmienda de adición es una mejora técnica y de protección de los intereses de socios y acreedores.

En el Informe de la Ponencia no se propone la incorporación de la enmienda nº. 6 ni se deja pendiente para su debate en Comisión. Una vez aprobado el texto por la Comisión de Justicia del Congreso de los Diputados se remite al Senado y vuelve a abrirse un nuevo plazo de enmiendas. En él, se propone la misma enmienda por el Senador Don José Manuel Mariscal Cifuentes y por el Grupo Parlamentario Entesa Pel Progrés de Catalunya, con idéntico contenido a la que había sido propuesta en el Congreso por la Izquierda Plural.

Finalmente no se incorpora la modificación propuesta para el apartado segundo, y el artículo 44 LME permanece intacto –con la transcripción que acabamos de

enunciar–, manteniendo en la Ley la misma redacción que tenía en el RD-Ley. Y ello, pese a que, como ya se ha dicho, no hay una correspondencia total entre la Ley 1/2012 y el RD-Ley 9/2012 porque se introducen varias modificaciones en el articulado procedentes de otras enmiendas.

Como hemos recordado más arriba, en su redacción original, la LME, recogió el testigo de la legislación de sociedades anónimas y no introdujo grandes cambios en el instituto tuitivo de la oposición. Empero, tras su última modificación, estos cambios sí se han producido, y ello, pese a que en el Preámbulo de la Ley 1/2012 se dice que «la Ley es fiel a la tradicional configuración del derecho de oposición de los acreedores en la legislación española»¹¹². El legislador sitúa esta fidelidad en la no exigencia del daño financiero a los acreedores para otorgarles un instrumento de defensa. Pero el mantenimiento de la configuración del sistema español se hallaba en continuar en la tutela preventiva y en el sistema de protección *a priori* y, sin embargo, es aquí donde se ha producido el cambio¹¹³. Este cambio viene de la mano del nuevo apartado 4 del artículo 44 que reconoce la eficacia de la operación de fusión, pese al ejercicio en tiempo y forma del derecho de oposición.

La Ley modifica también el apartado segundo del art. 44 para adecuar la publicidad del proyecto a la nueva normativa de la página web. Por lo demás, mantiene el plazo de un mes para oponerse a la fusión y la exclusión del derecho de oposición para aquellos accionistas cuyos créditos se encuentren ya suficientemente garantizados. Se conserva asimismo el derecho de los obligacionistas a oponerse a la fusión. El apartado tercero no ha sido objeto de modificación alguna, si bien, como veremos más adelante, se plantean ciertas dudas sobre su efectividad, al ponerlo en relación con el nuevo párrafo cuarto¹¹⁴.

2.7. La Propuesta de Código Mercantil, de junio de 2013.

No debemos dejar de hacer referencia a la Propuesta del nuevo Código Mercantil. Por Orden de fecha 7 de noviembre de 2006 el Ministro de Justicia –en aquel entonces Juan Fernando López Aguilar– encomendó a la Sección Segunda de Derecho Mercantil de la Comisión General de Codificación la elaboración de un Código Mercantil, que sustituyese al vigente Código de Comercio de 1885, en el que se integraría la legislación mercantil existente.

¹¹² Las mismas palabras se enunciaban en la exposición de motivos del RD-Ley 2012.

¹¹³ ESCRIBANO GAMIR, M.C., «La protección de los acreedores sociales frente a las operaciones de fusión y escisión de sociedades de capital a la luz de la reforma...», p. 3.

¹¹⁴ ESTEBAN RAMOS, L.M., en «El Derecho de Oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma...», p. 250.

El pasado 17 de junio de 2013, tras un período más largo del pretendido –casi siete años después de haber recibido el encargo–, el profesor Alberto Bercovitz, Presidente de la Sección Segunda de Derecho Mercantil de la Comisión General de Codificación, entregó el texto de la Propuesta de Código Mercantil elaborado a D. Alberto Ruiz-Gallardón, ministro de justicia.

Con este nuevo código se podrá derogar el anticuado Código de Comercio, que fue y sigue siendo un «Código de tienda y almacén», que «nació viejo y envejeció aún más»¹¹⁵, resultando anacrónico rápidamente. Nuestro Código de Comercio ha asistido a la descodificación de su normativa más significativa: la letra de cambio, pagaré y cheque; el contrato de seguro; el transporte terrestre... Unido a ello se han generado numerosas leyes especiales al margen del mismo para regular aspectos que no contenía, sirva de ejemplo la LME. El CCom., aunque formalmente vigente, tiene una escasísima vigencia material¹¹⁶.

La propuesta unifica, moderniza y actualiza la legislación mercantil, incorporando materias que hasta ahora carecían de regulación legal pero que eran habituales en las relaciones mercantiles: los contratos electrónicos, turísticos, de distribución o financieros mercantiles, la contratación realizada en subasta pública o la automática...

El texto en el que ha trabajado la sección mercantil de la Comisión modificadora con la colaboración de más de 60 expertos en la materia – entre ellos: A. Bercovitz (Presidente), Aurelio Menéndez (Presidente Honorario), Alonso Ledesma, Emilio Beltrán, Estaban Velasco, Fernández Novoa, Gómez Segade, Manuel Olivencia, Cándido Paz-Ares, Pulgar Ezquerro, Jesús Quijano, Rodríguez Artigas, Ángel Rojo, F. Sánchez Calero...–, tiene cerca de 1.900 artículos. Se divide en siete libros y un título preliminar: el libro primero trata del empresario y la empresa, el segundo las sociedades mercantiles, el tercero regula el principio de libre competencia, el cuarto obligaciones y contratos, el quinto contratos mercantiles en particular, el sexto los títulos-valores y los demás instrumentos de pago y crédito y, finalmente, el libro séptimo la prescripción y caducidad.

Según declaraciones del profesor Bercovitz, con la propuesta se garantiza la seguridad jurídica, porque se ha adaptado al mercado actual. Además tiene por objeto asegurar la unidad de mercado en las relaciones jurídico privadas de los empresarios y restantes operadores económicos mediante la renovación y puesta al día de una

¹¹⁵ ROJO, A., «El Código Mercantil», *Revista Otrosí*, nº 12, 2012, p. 18.

¹¹⁶ «Quien quiera conocer el Derecho mercantil real no debe acudir al Código (...). Muy pocas son las sentencias de los Tribunales que aplican preceptos de este Código (...)» [ROJO, A., «El Código Mercantil», *Revista Otrosí*, nº 12, 2012, p. 18].

regulación que necesitaba adaptarse a la forma de proceder de los negocios del siglo XXI¹¹⁷.

Cabe destacar la integración de la LME en la propuesta de Código Mercantil, pues se trata de una norma relativamente nueva en la legislación española y, como venimos viendo a lo largo del trabajo, de gran relevancia práctica¹¹⁸. Se incluye en el Libro 2º sobre sociedades mercantiles, rompiendo con la separación entre la normativa societaria y la referente a sus modificaciones estructurales.

Respecto a la materia que nos ocupa en este trabajo, el Derecho de oposición de los acreedores en la fusión de sociedades, se recoge en el Título VI «De las modificaciones estructurales», en los artículos 263-23¹¹⁹ y 263-24¹²⁰, bajo las rúbricas «derecho de oposición de los acreedores» y «efectos del ejercicio del derecho de oposición». Como se puede observar en las notas a pie de página, el tenor literal de

¹¹⁷ «La Comisión General de Codificación presenta su propuesta para el nuevo Código Mercantil», <http://www.abogacia.es>, 20-06-2013.

¹¹⁸ El propio Preámbulo de la LME en su apartado V indica que esta Ley «representa una solución transitoria a la espera de que llegue el momento oportuno para una codificación o, al menos, para una compilación del Derecho de las sociedades mercantiles en un cuerpo legal unitario en concepciones básicas, que suponga la derogación del notablemente envejecido Título I del Libro II del Código mercantil de 1885».

¹¹⁹ Artículo 263-23. Derecho de oposición de los acreedores:

1. La fusión no podrá ser realizada antes de que transcurra un mes, contado desde la fecha de publicación del último anuncio del acuerdo por el que se aprueba la fusión o, en caso de comunicación por escrito a todos los socios y acreedores, del envío de la comunicación al último de ellos.
2. Dentro de ese plazo, los acreedores de cada una de las sociedades que se fusionan cuyo crédito hubiera nacido antes de la fecha de inserción del proyecto de fusión en la página web de la sociedad o del depósito de ese proyecto en el Registro mercantil y no estuviera vencido en ese momento, podrán oponerse a la fusión hasta que se les garanticen esos créditos. Si el proyecto de fusión no se hubiera insertado en la página web de la sociedad ni depositado en el Registro Mercantil competente, la fecha de nacimiento del crédito deberá haber sido anterior a la fecha de publicación del acuerdo de fusión o de la comunicación individual de ese acuerdo al acreedor.
3. Los obligacionistas podrán ejercer el derecho de oposición en los mismos términos que los restantes acreedores, salvo que la fusión hubiere sido aprobada por la asamblea de obligacionistas.
4. Los acreedores cuyos créditos se encuentren ya suficientemente garantizados no tendrán derecho de oposición.

¹²⁰ Artículo 263-24. Efectos del ejercicio del derecho de oposición:

1. En caso de ejercicio de derecho de oposición por acreedor que goce de ese derecho, la sociedad deberá prestar garantía a satisfacción del acreedor o, en otro caso, notificarle la prestación de fianza solidaria en favor de la sociedad por entidad de crédito debidamente habilitada para prestarla, por la cuantía del crédito de que fuera titular el acreedor, y hasta tanto no prescriba la acción para exigir su cumplimiento.
2. Si la fusión se llevase a efecto a pesar del ejercicio, en tiempo y forma, del derecho de oposición por acreedor legítimo, el acreedor que se hubiera opuesto podrá solicitar del Registro mercantil en que se haya inscrito la fusión que, por nota al margen de la inscripción practicada, se haga constar el ejercicio de ese derecho.

El registrador practicará la nota marginal si el solicitante acreditase haber ejercitado, en tiempo y forma, el derecho de oposición mediante comunicación fehaciente a la sociedad de la que fuera acreedor. La nota marginal se cancelará de oficio a los seis meses de su fecha, salvo que con anterioridad se haya hecho constar por anotación preventiva, la interposición de demanda ante el Juzgado de lo Mercantil contra la sociedad absorbente o contra la nueva sociedad en la que se solicite la prestación de garantía del pago del crédito conforme a lo establecido en este Código.

estos artículos, es prácticamente idéntico al del art. 44 LME, no variando en nada su contenido.

Pensamos que tal vez hubiese sido conveniente que se introdujese alguna modificación en la materia, de cara a que el futuro Código Mercantil no presente los mismos problemas que se suscitan con la actual redacción del art. 44 LME. Sin embargo, el texto es una «propuesta», susceptible de cambios, y que habrá de someterse a un intenso debate, el cual se augura largo y complejo¹²¹. Será el impulso del Gobierno y de los Grupos Parlamentarios el factor determinante para llevar adelante una reforma radical de la legislación mercantil¹²².

Además, el Ministerio de Justicia es consciente de que en el Siglo XXI, el Código Mercantil que se pretende aprobar, tendrá seguramente una vida más corta que el CCom. 1885, por ello, concibe la obra como un texto abierto, en el que la enumeración de los libros, títulos, capítulos y artículos es la seguida por la codificación francesa, de tal manera que la modificación, supresión o inclusión de determinadas partes no exija la promulgación de leyes especiales¹²³.

Una vez asentado que se han introducido alteraciones en la naturaleza jurídica del derecho de oposición, rompiendo con la tradición jurídica española, pasamos, a continuación, a analizar cómo se configura este mecanismo de protección en la LME tras la reforma operada por la Ley 1/2012.

3. El Derecho de oposición de los acreedores.

El RD-Ley 9/2012, como ya enunciamos más arriba, modificó, entre otros, el art. 44 LME al incorporar al derecho español la Directiva 2009/109/CE. La reforma de este precepto, como ya quedó dicho, se considera por algunos autores la más importante de las introducidas por esta norma¹²⁴, ya que con ella se producen algunos cambios significativos en la configuración del derecho de oposición en nuestro país –sobre los que profundizamos a continuación–. La Ley 1/2012 derogó posteriormente el RD-Ley 9/2012 introduciendo alguna modificación en su contenido; no hay pues una coincidencia total en la redacción de ambos textos legales.

El objetivo de las líneas que siguen, es analizar la nueva regulación del derecho de oposición de los acreedores en España y su configuración dentro de la materia de

¹²¹ «La Propuesta de Código Mercantil se mueve. Inicia en estos días un viaje que se anuncia largo y complejo, como corresponde a la envergadura de la reforma legislativa que implica» [SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., «La propuesta de Código mercantil», El blog de Juan Sánchez-Calero Guilarte de 20 de junio de 2013].

¹²² SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., «La propuesta de Código mercantil».

¹²³ Véase ROJO, A., «El Código Mercantil», p. 21.

¹²⁴ Vid. nota al pie nº. 10.

estudio acotada, es decir, la fusión de sociedades. Además, veremos en qué medida se ha visto afectado el sistema de protección previsto en la LME para las operaciones de modificación estructural –en concreto para la fusión¹²⁵–, tras la última reforma producida.

3.1 Ámbito objetivo.

El ámbito objetivo de aplicación del derecho de oposición, alcanza, con carácter general a las operaciones de fusión que quieran realizar la sociedad o sociedades deudoras, ya lo sean por absorción o por creación de una nueva sociedad¹²⁶. Si bien se sigue manteniendo la técnica de remisión desde otras figuras como la escisión, la cesión global del activo y pasivo y el traslado internacional del domicilio social, a las que se les aplicará el régimen de oposición previsto para la fusión¹²⁷.

3.2 Legitimación activa para su ejercicio: acreedores con derecho de oposición.

A) Planteamiento.

El art. 44 LME otorga el derecho de oposición a «los acreedores de cada una de las sociedades que se fusionan», sin diferenciar ni conferir una protección distinta a los acreedores de la sociedad absorbente y a los de la absorbida –pese a que el art. 13 de la Tercera Directiva permite hacerlo¹²⁸. Al respecto, algunos autores, consideraron que era necesario dar una protección diferente a unos y otros, o al menos que esta tuviese un fundamento jurídico distinto, ya que los acreedores de la sociedad absorbente no sufrían un cambio en la persona del deudor¹²⁹. La doctrina mayoritaria¹³⁰, sin embargo, calificó

¹²⁵ El art. 44 LME es aplicable por remisión a otras operaciones de modificación estructural como la escisión, la cesión global del activo y pasivo y el traslado internacional del domicilio social.

¹²⁶ Ya vimos que el TRLSA 1989 se remitía a la reducción del capital social al regular el derecho de oposición en la fusión. Ahora se regula expresamente el derecho de oposición frente a la fusión, si bien se sigue manteniendo la técnica de remisión respecto a estas otras figuras.

¹²⁷ Sobre el ámbito objetivo del derecho de oposición se pronuncia más extensamente ESCRIBANO GAMIR, R.C., en «Derecho de oposición de los acreedores sociales», VVAA. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. y otros (dir.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, t. I, Aranzadi-THOMSON, Cizur Menor, 2009, pp. 608-609, indicando que «el legislador ha tenido cuidado en proveer, expresa o tácitamente, o bien positiva o negativamente, para otros supuestos contemplados en la LME». Se mencionan diversos supuestos contemplados en la LME, a saber, las fusiones especiales (arts. 49 y ss.) o las fusiones transfronterizas para los que el legislador prevé una regulación particular o no del derecho de oposición, para terminar concluyendo que «se ha realizado un esfuerzo legal por regular los diversos supuestos de hecho y prever de un modo general (por aplicación de la normativa de fusiones contenida en la LME) o particular (con alusión positiva o negativa) el reconocimiento de la tutela especial prevista en la Ley para los acreedores».

¹²⁸ El legislador comunitario prevé que el peligro que puede provocar la fusión puede ser distinto para unos y otros acreedores. Los legisladores de los Estados Miembros optan o bien por no distinguir entre los dos grupos de acreedores y aplicar el derecho de oposición en todo caso (Derecho francés, italiano y portugués) o bien incorporan distinciones (Derecho alemán).

¹²⁹ Véase ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 93 y bibliografía allí citada, donde se llega a cuestionar la necesidad misma de protección de los acreedores de la sociedad absorbente, dado que

esa diferenciación como injusta y desequilibrada frente a la hiperprotección que se daría a los acreedores de la absorbida. La opción legal de no hacer distinción alguna entre las dos clases de acreedores, que asume la LME, merece un juicio positivo ya que se adecua al fundamento del derecho de oposición, que radica en el peligro de alteración de la garantía patrimonial de la que disfrutaban los acreedores antes de la fusión, riesgo que también pueden sufrir los acreedores de la sociedad absorbente¹³¹.

Hay que recordar que los citados acreedores han de serlo de las sociedades que se fusionan, es decir, no pueden oponerse los acreedores particulares de los socios, ya que son terceros ajenos a la sociedad y no mantienen relación alguna con ella¹³². Asimismo, reseñar que pueden oponerse tanto las personas físicas como las jurídicas¹³³.

Como hemos podido ver, no existe ninguna limitación en cuanto al requisito subjetivo de la legitimación activa para el ejercicio de la oposición (los acreedores). Sin embargo, no basta con ostentar la posición jurídica de acreedor social para poder ejercitar este derecho. Las limitaciones a la legitimación activa del derecho de oposición se circunscriben a su ámbito objetivo, es decir, a los créditos¹³⁴, que han de reunir unos determinados requisitos para que los titulares de los mismos puedan oponerse a la operación de fusión.

Es necesaria la existencia de una relación obligatoria entre la sociedad y el acreedor, que tenga por contenido un derecho de crédito y que sea evaluable económicamente. Este derecho de crédito ha de tener naturaleza económica, en concreto patrimonial¹³⁵, aunque no tenga necesariamente un contenido pecuniario¹³⁶. La prestación debida puede consistir en un dar (dinero o cualquier otra cosa, ya sea fungible o no), hacer o no hacer¹³⁷, siempre que sea valorable económicamente y

la fusión es una operación más, que se afronta por la sociedad como otras muchas que puede llevar a cabo, y para las que no está prevista una protección específica.

¹³⁰ GARRIGUES, J./URÍA R. (1976), *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, II, Madrid, p. 775.

¹³¹ CORTÉS DOMÍNGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA A., «El Derecho de oposición de los acreedores...», p. 46.

¹³² Entre otros ESCRIBANO GAMIR, R.C., en «Derecho de oposición...», p. 610; y ESTEBAN RAMOS, L.M., «Los acreedores sociales...» p. 262.

¹³³ ESCRIBANO GAMIR, R.C., *La protección de los acreedores sociales...*, p. 350.

¹³⁴ ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 610.

¹³⁵ La razón de que sea imprescindible que el derecho de crédito tenga naturaleza patrimonial es que si el fundamento de la oposición es asegurar el riesgo de un debilitamiento patrimonial del deudor como consecuencia de la fusión, sólo los derechos que puedan satisfacerse con su patrimonio, son susceptibles de disfrutar de la protección que implica la oposición [CORTÉS DOMÍNGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA A., «El Derecho de oposición de los acreedores...», p. 45]. En la misma línea ESCRIBANO GAMIR, R.C., en «Derecho de oposición...», p. 614 para quien «lo contrario haría, por un lado, imposible que la sociedad pudiera valerse de los medios legales para enervar la oposición y por otro, por cuanto no acertamos a saber qué peligro se podría derivar para los acreedores de la fusión de su sociedad deudora».

¹³⁶ ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 263, quien además recuerda que en el caso de las prestaciones personalísimas la cosa es muy diferente (véase nota al pie nº 791).

¹³⁷ Entre otros ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 614; CORTÉS DOMÍNGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA A., «El Derecho de oposición de los acreedores...», p. 45; y ESTEBAN

patrimonialmente realizable y ejecutable o al menos indemnizable en caso de falta o imposibilidad de su cumplimiento. Así puede traer su causa de un contrato o de una relación extracontractual (obligaciones *ex lege, delicto, quasi delicto*), si bien lo primero será lo más habitual¹³⁸.

B) Créditos nacidos y no vencidos antes de la fecha de inserción del proyecto de fusión en la página web de la sociedad o de la fecha de depósito del proyecto de fusión en el RM o de la fecha de publicación o comunicación individual.

Los acreedores que van a poder ejercer oposición son todos aquellos cuyos créditos cumplan estas dos condiciones: que hayan nacido antes de las fechas indicadas en el art. 44.2 LME y que no se encuentren vencidos en ese momento. No se exige ningún requisito más como podría ser el perjuicio que les causase la operación de fusión, tema sobre el que volvemos más adelante.

La primera de las exigencias se refiere al momento en que haya tenido lugar el nacimiento del crédito. El apartado segundo del art. 44 ha sido modificado por la Ley 1/2012 para recoger la referencia a la publicidad del proyecto de fusión a través de la página web de la sociedad¹³⁹. En consonancia con ello, modifica la referencia al momento que se tiene en cuenta a la hora de determinar quiénes son los acreedores legitimados para oponerse a la fusión, haciendo referencia a aquellos «cuyo crédito hubiera nacido antes de la fecha de inserción del proyecto de fusión en la página web de la sociedad o de depósito de ese proyecto en el Registro Mercantil»^{140 141}. Como la

RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 263 quien advierte en nota al pie nº792 que este no es el parecer de todos los autores, ya que existen quienes excluyen las prestaciones de omisión.

¹³⁸ El acreedor extracontractual debe situarse en la misma posición que el contractual, con los mismos derechos y las mismas obligaciones para defender su pretensión [ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 263].

¹³⁹ El art. 32 LME, en su nueva redacción tras la reforma, indica que los administradores están obligados a insertar el proyecto común de fusión en la página web de cada una de las sociedades que participan en la fusión (sin perjuicio de poder depositar voluntariamente un ejemplar del proyecto común de fusión en el Registro Mercantil). Si alguna de las sociedades que participan en la fusión carece de página web, los administradores están obligados a depositar un ejemplar del proyecto común de fusión en el Registro Mercantil en que estuviera inscrita. Efectuado el depósito, el registrador comunicará al registrador mercantil central, el hecho del depósito y la fecha en que hubiere tenido lugar, para su inmediata publicación gratuita en el "Boletín Oficial del Registro Mercantil". Según ESTEBAN RAMOS, L.M., «El derecho de oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma...», p. 249, nota al pie nº 26, al margen de que la posibilidad de publicar el proyecto de fusión a través de la página web de la sociedad responda a la necesidad de ajustar el derecho español al ordenamiento comunitario, esta reforma merece una crítica positiva en la medida de que la informática permite un ahorro de costes temporal y económico, lo cual, es especialmente importante en tiempos de crisis.

¹⁴⁰ En la redacción anterior solamente se hacía referencia a los acreedores cuyo crédito había nacido antes de la fecha de publicación del proyecto de fusión. Con la referencia al proyecto de fusión la LME cambió el criterio seguido por el TRLSA que tenía en cuenta el acuerdo de fusión para determinar la legitimación para el ejercicio de la oposición, adecuándose así a la mayoría de los ordenamientos europeos y a la Directiva de Fusiones.

¹⁴¹ Sobre la publicación del acuerdo de fusión en el RM véase la RDGRN de 3 de junio de 2013 donde reiterando la doctrina señalada por la Resolución de 6 de julio de 2012 se dice que «Tanto la Ley de

publicación en la web es más rápida, el plazo se reduce y potencialmente habrá menos acreedores legitimados para oponerse¹⁴².

El criterio que toma el legislador para determinar el círculo de acreedores tutelados, es pues, el conocimiento de la operación¹⁴³, momento¹⁴⁴, a partir del cual los créditos carecen de protección por no resultar afectados por la fusión; esto es, con respecto a ellos no se la puede considerar como un hecho posterior o sobrevenido que pueda perjudicarles¹⁴⁵. El sistema debe vigilar pues que aquellos que no pudieron conocer la operación de su deudor, en el momento de entablar la relación obligatoria, queden salvaguardados en su posición acreedora¹⁴⁶. Se entiende que los acreedores que en el momento de entablar esa relación, conocían o podían conocer, el proceso de reestructuración en que estaba inmersa la sociedad, no deben ser protegidos con mecanismos diferentes a los que el ordenamiento establece para los acreedores en general¹⁴⁷.

Cabe señalar también que, algunos autores¹⁴⁸, llaman la atención de que conforme al criterio establecido en el art. 44.2 LME, lo decisivo es que el nacimiento del crédito sea anterior al momento límite fijado en la norma, siendo indiferente el conocimiento efectivo que del proceso de fusión tenga el acreedor. El derecho de oposición no puede ejercitarse una vez transcurrido el plazo señalado por la Ley, con

Sociedades de Capital como la Ley de Modificaciones Estructurales de Sociedades Mercantiles, en atención a la tutela del derecho de los acreedores de la sociedad que adopta un determinado acuerdo social inscribible, impone a ésta ciertos deberes de publicación legal del hecho mismo de la adopción del acuerdo y de su contenido (...). En ciertos supuestos, la publicación se inserta en un mecanismo de “protección fuerte” del acreedor en que la difusión a los terceros de la información que a ellos les interesa y relativa a la adopción de ciertos acuerdos especialmente trascendentes se incardina o queda embebida en el reconocimiento por Ley en su favor de un derecho de oposición, tal y como ocurre en los casos de fusión (...). En estos casos de “protección fuerte” la acreditación de la publicación, en cuanto toca a la regularidad y válido reconocimiento del derecho se sujeta al juicio calificador del registrador Mercantil conforme a las reglas ordinarias, cuyo contraste en juicio de legalidad nadie discute en la doctrina. No en vano, el registrador deberá contrastar si el acuerdo es válido ex artículos 18.2 del Código de Comercio y 6 del Reglamento del Registro Mercantil».

¹⁴² Conforme, ESTEBAN RAMOS, L.M., «El derecho de oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma...», p. 249 quien apunta que, en todo caso, se trata de una simple reducción temporal que no afecta a la configuración del sistema de protección y que permite cumplir con la finalidad de proteger a los acreedores que no tuviesen conocimiento de la tramitación de la operación. Si la posibilidad de conocer la existencia del procedimiento en curso se anticipa, es lógico que también se reduzca el período correspondiente.

¹⁴³ ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 615.

¹⁴⁴ «La fijación del momento responde a la pretensión legítima de proteger, con los instrumentos específicos que establece la Ley, solamente a aquellos acreedores que realmente lo necesitan» [ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 267].

¹⁴⁵ CORTÉS DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA A., «El Derecho de oposición de los acreedores...», p. 53.

¹⁴⁶ ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 616.

¹⁴⁷ ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 267.

¹⁴⁸ CORTÉS DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA A., *Comentario al régimen legal de las Sociedades Mercantiles* (dir. URÍA, R./MENÉNDEZ, A/OLIVENCIA, M.), t. IX, *Fusión de sociedades*, vol. 2, Madrid, 2008, p. 360; los mismos autores en «El Derecho de oposición de los acreedores...», p. 53; y en la misma línea ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 616.

independencia de que el acreedor haya llegado a conocer o no la publicación del proyecto de fusión en el momento de contratar. El desconocimiento no constituye un elemento determinante de la existencia del derecho de oposición. La protección de los acreedores es necesaria, pero no se les debe dar una sobreprotección; la exigencia de un mínimo de diligencia por su parte, no va en contra del sistema de protección¹⁴⁹.

El artículo 44.2 añade una posibilidad para determinar la legitimación activa, caso de que el proyecto de fusión no se hubiera insertado en la página web de la sociedad, ni depositado en el Registro Mercantil competente. En este supuesto, para que el acreedor pueda oponerse a la fusión, el nacimiento del crédito deberá haber sido anterior a la fecha de publicación del acuerdo de fusión o a la de la comunicación individual de ese acuerdo al acreedor. Esta posibilidad amplía considerablemente el número de acreedores legitimados para oponerse a la fusión y parece responder a la necesidad de compensar los perjuicios que para los acreedores derivan del incumplimiento del deber de publicidad del proyecto que impone la ley a los administradores de las sociedades que se fusionan¹⁵⁰.

Este apartado no está redactado como el art. 44.1 y no se refiere a la fecha del «último» anuncio del acuerdo de fusión ni al del envío de la comunicación al «último» de los socios. Entendemos por ello, que no se plantean los problemas que suscitaba el TRLSA¹⁵¹, y que el crédito deberá ser anterior a la fecha de publicación del acuerdo de fusión correspondiente a la sociedad que sea deudora del acreedor que se opone a la fusión, o bien a la comunicación del acuerdo al acreedor que pretenda ejercitar la oposición.

Algún autor se plantea cuál es el supuesto de hecho del artículo del que venimos hablando (art. 44.2.I *in fine*), llegando a la conclusión de que al único caso al que puede estar haciendo referencia es a la aprobación de la fusión en junta universal¹⁵². Si se admitiese esta opción, lo más adecuado sería que la LME lo hubiese indicado expresamente, y además carecería de sentido obstaculizar el desarrollo de la operación teniendo que atender a un mayor número de acreedores oponentes. Sin embargo, de no

¹⁴⁹ ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 270.

¹⁵⁰ ESTEBAN RAMOS, L.M., «El Derecho de Oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma...», p. 249, apunta que si no se da publicidad al proyecto, los acreedores no tienen la posibilidad de conocer la existencia de la fusión en curso y por ende no pueden adoptar decisión alguna sobre el ejercicio de su derecho de oposición, implicando la pérdida de oportunidad de hacer valer sus derechos. Añade que de no incluirse esta opción, se estarían haciendo recaer sobre los acreedores las consecuencias del incumplimiento de una obligación que no les incumbe a ellos.

¹⁵¹ El problema que se planteaba era cuál de los anuncios que habían de efectuarse debía considerarse relevante a efectos de la oposición, si el de la propia sociedad deudora o el último aunque fuera de otra sociedad de las participantes en la fusión.

¹⁵² Conforme al art. 42 LME, cuando el acuerdo de fusión se adopte en junta universal, no será necesaria la publicación y el depósito de los documentos exigidos por la Ley –nos encontraríamos ante la denominada «fusión unánime»–.

aceptarse esta explicación, la ley estaría permitiendo que la operación siguiese su curso a pesar del incumplimiento de uno de los requisitos legales establecidos para llevar a cabo la fusión¹⁵³.

Para gozar del derecho de oposición no sólo se exige, como ya enunciamos, que el crédito sea anterior a las fechas previstas por el legislador. La segunda limitación que establece la LME es que el crédito no se halle vencido en ese momento¹⁵⁴. La exégesis a esta exclusión, es que los titulares de créditos vencidos no necesitan una especial tutela, porque tienen a su alcance los medios generales para obtener la satisfacción de su crédito¹⁵⁵.

Sin embargo no han faltado opiniones críticas a la inclusión por el legislador del requisito del vencimiento¹⁵⁶. Se considera que los créditos que aún vencidos, no hayan sido satisfechos, merecen la misma tutela que se ofrece por la LME a los créditos no vencidos. Empero, para algún autor, la admisión de esta posibilidad conllevaría que la fusión no pudiese realizarse hasta que la deuda no fuera satisfecha¹⁵⁷. Por último, encontramos la opinión de los que estiman que la pérdida de garantía patrimonial que experimenta cualquier acreedor, tenga o no vencido su crédito, hace desaconsejable incorporar la restricción en el ordenamiento, no obstante si la solución pudiera ser aconsejable para los acreedores cuyo crédito sea susceptible de reclamación en vía ejecutiva, no lo es tanto para aquellos cuyo crédito sólo produzca acción ordinaria¹⁵⁸.

Queda por contemplar un supuesto en relación con el análisis de este requisito. Se trata de la posibilidad de que el crédito haya vencido entre el proyecto y el acuerdo de fusión. Se viene defendiendo la admisión de la tutela de estos acreedores¹⁵⁹, siempre que su crédito no se encuentre suficientemente garantizado (art. 44.2.III) –no obstante el acreedor podrá ejercitar las acciones conducentes a reclamar la satisfacción de su crédito por los cauces ordinarios y podrá renunciar al ejercicio de la oposición–. Pese a

¹⁵³ Reflexiona más extensamente sobre la cuestión ESTEBAN RAMOS, L.M., «El Derecho de Oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma...», p. 250.

¹⁵⁴ Este límite ya estaba previsto en el TRLSA (aunque no en la LSA 1951) y se prevé asimismo en el art. 13.1 de la Directiva de Fusiones. Pese a ello, no ha sido acogido por muchos de los ordenamientos comparados.

¹⁵⁵ Véanse entre otros SEQUEIRA MARTÍN, A., «Fusión...», p. 244; ESCRIBANO GAMIR, R.C., «La protección de los acreedores sociales...», p. 358; y ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 267.

¹⁵⁶ En este sentido GÓMEZ PORRUA, J.M., *La fusión de sociedades anónimas...*, p. 241 y VARA DE PAZ, N., «La protección de los acreedores en la fusión...», p. 1.112.

¹⁵⁷ ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 271.

¹⁵⁸ ESCRIBANO GAMIR, R.C., *La protección de los acreedores sociales...*, p. 359.

¹⁵⁹ ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 619.

ello, algunos autores, ya manifestaron que la falta sobrevenida de uno de los presupuestos del derecho de oposición conlleva su pérdida¹⁶⁰.

Por último, se habla de una tercera clase de acreedores, aquellos cuyos créditos no estén vencidos, pero respecto de los cuales la misma fusión constituya incumplimiento –no se teme que la sociedad resultante de la fusión no vaya a poder cumplir, sino que la fusión constituye el supuesto de incumplimiento previsto en el contrato–. Se trata de aquellos casos en los que la modificación societaria implique por ejemplo una infracción del deber de confidencialidad, active una cláusula de terminación o vencimiento por cambio de control, la cláusula que impide la cesión del crédito por cambio de deudor...Los acreedores en este caso son titulares de créditos no vencidos pero no pueden oponerse ni reclamar una garantía respecto de los compromisos accesorios incumplidos¹⁶¹.

C) Referencia a algunos supuestos particulares.

En el ámbito de la legitimación es necesario hacer referencia a una serie de supuestos, por las peculiaridades que presentan. Se trata de casos en los que la naturaleza del crédito o las condiciones que concurren en la persona del acreedor hacen dudar acerca de si la legitimación para ejercer la oposición corresponde a sus titulares o no. Merece la pena que examinemos los que se presentan en la práctica con mayor frecuencia:

Respecto de los *créditos sometidos a condición*, la doctrina mayoritaria considera que hay que entender legitimados a los acreedores titulares de los mismos, sin hacer distinción entre la condición suspensiva y la resolutoria –la solución parece oportuna de acuerdo con el art. 1.121 CCiv¹⁶²–. La condición resolutoria no plantea problemas, pues la relación crediticia genera todos sus efectos desde el principio, sin perjuicio de que la condición ponga fin a la misma (art. 1.114 CCiv), funciona pues como una obligación pura. Surgen más dudas cuando se trata de una condición suspensiva. El acreedor ha de ser considerado, en este caso, como titular de un derecho de crédito eventual, y puede ejercer las acciones oportunas para la conservación de su

¹⁶⁰ CORTÉS DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA, A., «El Derecho de oposición de los acreedores...», p. 54. Sirva como ejemplo para este caso la posibilidad que se daba con el TRLSA del crédito vencido después del último anuncio del acuerdo de fusión pero antes de que hubiese transcurrido un mes para ejercitar la oposición. Los autores consideraban que la falta de unos de los presupuestos del derecho conllevaba su pérdida y por tanto estos acreedores perdían la posibilidad de oponerse a la fusión.

¹⁶¹ CARRASCO PERERA, A., «Estrategias procesales y sustantivas en el nuevo régimen de oposición a la fusión/escisión (RD-Ley 9/2012), El Notario del siglo XXI, n.º.43, p. 8, quien señala además que no se pueden garantizar estos derechos salvo renunciando al proceso mismo de fusión. Cuando la modificación estructural se lleve a cabo, se producirá un incumplimiento contractual y el acreedor podrá actuar en consecuencia, pero el incumplimiento de contrato no constituye un tipo de infracción por la que se pueda solicitar la nulidad de la fusión.

¹⁶² ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 625.

derecho de acuerdo con el art. 1.121 CCiv¹⁶³, y por consiguiente hacer uso de la facultad de oponerse a la fusión.

Lo mismo debe predicarse de los *créditos sometidos a término*, que por las mismas razones expresadas para los condicionales nada impide a su titular realizar las actuaciones necesarias para que su derecho no se vea perjudicado, y por consiguiente hacer uso de la oposición¹⁶⁴. Y ello pese a que resulta controvertido delimitar si la inexigibilidad del crédito durante la pendencia implica su inexistencia –siendo una mera expectativa jurídicamente tutelada–, o su existencia como una verdadera obligación¹⁶⁵.

Plantean algún problema los *créditos litigiosos*. Se trata de aquellos que han dado lugar a un procedimiento judicial o arbitral con anterioridad al momento en el que puede ejercitarse la oposición, y sobre los que un tercero –el Juez o árbitro– ha de pronunciarse, bien sea acerca de su titularidad, contenido o incluso sobre de su propia existencia. La doctrina viene admitiendo que los titulares de los créditos litigiosos están legitimados para el ejercicio de la oposición¹⁶⁶, pese a ello el TS negó en un caso de reducción del capital social, la posibilidad de ejercitar la oposición a un acreedor en esta situación¹⁶⁷. Para algún autor¹⁶⁸, la no admisión de esta posibilidad exigiría que el legislador estableciera un plazo extraordinario para que la oposición pudiera ser ejercida.

En cuanto a los titulares de *créditos dinerarios y no dinerarios*, ambos podrán oponerse a la fusión, ya que la naturaleza del crédito no influye en la legitimación. Esta legitimación no se ve limitada por el término «créditos» establecido en el art. 44 LME¹⁶⁹. El problema se daría, cuando la sociedad, para enervar la oposición, acudiese a la prestación de fianza solidaria, porque esta ha de estar en relación con la cuantía del

¹⁶³ Véase ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 281, nota al pie nº 856 y bibliografía allí citada.

¹⁶⁴ CORTÉS DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA, A., «El Derecho de oposición de los acreedores...», p. 46.

¹⁶⁵ Véase ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 381, nota al pie nº 706 donde se menciona la doctrina a favor y en contra de una y otra posición.

¹⁶⁶ Véase la doctrina a favor y en contra y en derecho nacional y comparado en CORTÉS DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA, A., «El Derecho de oposición de los acreedores...», p. 46, nota al pie nº 23.

Además CORTÉS DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA, A., en «El Derecho de oposición de los acreedores...», p. 46 y más recientemente en *Comentario al régimen legal de las Sociedades Mercantiles*, p. 255 indican acertadamente que si la situación procesal en la que se encuentra el derecho del acreedor ni siquiera le impide la cesión del crédito a un tercero, tampoco puede obstar para el ejercicio de un derecho que tiene una finalidad preventiva.

¹⁶⁷ Véase STS 26 de mayo 1987.

¹⁶⁸ CONDE TEJÓN, A. *La cesión global del activo y pasivo como operación de modificación estructural (procedimiento aplicable, sucesión universal y protección de acreedores)*, Madrid, 2004, pp. 484-485.

¹⁶⁹ Así, según ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 626, «la tutela no se halla restringida según el objeto de la prestación, ni tampoco, a aquellos créditos que tengan un contenido estrictamente monetario».

crédito. Habrá que proceder, como con las prestaciones no dinerarias, a cuantificar económicamente el crédito¹⁷⁰.

Los contratos *pendientes de cumplimiento* y *contratos de tracto sucesivo* también despiertan interés doctrinal. Se trata de aquellos supuestos en los que la sociedad acuerda la fusión cuando es parte de un contrato que no ha desplegado todos sus efectos –porque no se ha cumplido la prestación o porque se trata de una prestación continuada–. En el primer caso se acepta la oposición, siempre que sea la sociedad la que no haya cumplido la prestación, ya que la garantía de resolución tácita que ofrece el art. 1.124 CCiv. no se considera suficiente¹⁷¹. Tampoco debe existir inconveniente para aceptar la oposición en el segundo supuesto, pese a ello, algún autor, apunta que la tutela sólo puede ser invocada si la contraprestación a satisfacer por la sociedad ha sido realizada¹⁷².

Hablamos ahora de los supuestos en los que a la condición de acreedor se añade otra distinta. Uno de estos casos es el *socio-acreedor*. La postura tradicional es que estos sujetos pueden ejercitar su derecho de oposición, pero sólo considera legitimados a aquellos que votaron en contra del acuerdo, estuvieron ausentes o fueron privados ilegítimamente de su derecho¹⁷³. Existe otra postura, que por el contrario, entiende que es posible y admisible que el socio-acreedor vote favorablemente a la fusión, como socio, y se oponga a ella como acreedor¹⁷⁴.

No está tan clara la postura que debe adoptarse cuando se trate de *derechos especiales de fundadores y promotores*, en la medida de que disfrutan de una regla específica de tutela de los mismos¹⁷⁵.

En lo concerniente al *acreedor-administrador*, como administrador, debe actuar en interés de la sociedad, sin embargo no se le pueden negar los derechos que le corresponden como acreedor¹⁷⁶.

Se han puesto de manifiesto las dificultades que conlleva la existencia de *acreedores por prestación personal*. Si se diese el caso de que la sociedad deudora de

¹⁷⁰ Véanse ESCRIBANO GAMIR, R.C., *La protección de los acreedores sociales...*, p. 383 y «Derecho de oposición...», p. 626 y ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 279.

¹⁷¹ CÁMARA ÁVAREZ, M., DE LA. *Estudios de Derecho Mercantil*, p. 443.

¹⁷² CÁMARA ÁVAREZ, M., DE LA. *Estudios de Derecho Mercantil*, p. 444.

¹⁷³ A favor autores como GÓMEZ PORRUA, J.M., *La fusión de sociedades anónimas...*, p. 242 y ESCRIBANO GAMIR, R.C., *La protección de los acreedores sociales...*, p. 384.

¹⁷⁴ Es la mantenida por CORTÉS DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA, A., «El Derecho de oposición de los acreedores...», pp. 47-48 y nota al pie nº 27, que entienden que lo contrario exigiría que el socio-acreedor sacrificase uno de sus intereses para proteger el derivado de su otra condición.

¹⁷⁵ Véase ESCRIBANO GAMIR, R.C., *La protección de los acreedores sociales...*, pp. 384-386 y la doctrina allí citada.

¹⁷⁶ Conformes con este criterio CORTÉS DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA, A., *Comentario al régimen legal de las Sociedades Mercantiles*, p. 356.

una prestación personalísima fuese una de las que desaparecen con la fusión, la prestación no se podría llevar a cabo por el deudor primitivo. Ante este tipo de obligaciones, no sería posible garantizar el cumplimiento, por lo que el acreedor podría resolver la obligación a través de la oposición¹⁷⁷.

Otro supuesto que se puede dar en la práctica es el del *acreedor deudor*, quien podrá oponerse a la fusión, sin perjuicio de que la sociedad pueda reclamar o compensar el importe de la deuda¹⁷⁸.

Puede ocurrir que una de las sociedades intervinientes en la operación sea a su vez acreedora de otra, nos encontramos ante el caso de la *sociedad-acreedor*, en el que habría que negar el derecho de oposición, porque iría en contra de los actos propios. No se puede permitir que la sociedad se muestre conforme a la fusión y a la vez pueda dificultar su conclusión, además una vez concluida la operación, resultaría acreedora de sí misma¹⁷⁹.

Por último hay que hablar de los *fiadores de la sociedad*, que no son verdaderos acreedores, aunque potencialmente pueden llegar a serlo. Parece difícil extender la legitimación activa para el ejercicio del derecho de oposición a alguien que carece de la condición de acreedor. Lo que sí que podrán hacer es compeler al acreedor directo para que ejerza la oposición o les ceda su derecho para ejercitarla de acuerdo con el art. 1.852 CCiv¹⁸⁰.

D) Acreedores suficientemente garantizados.

La legitimación activa de los acreedores se ve limitada por la suficiencia de la garantía de sus créditos, por tanto no todos los acreedores de las sociedades que se fusionan van a poder oponerse a la fusión. Como el acreedor garantizado no va a ver alteradas sus posibilidades de cobro con la operación, no se le dota del derecho de oposición. Sólo podrán oponerse aquellos acreedores cuyos créditos precisen ser asegurados frente al riesgo que la fusión pueda comportar¹⁸¹.

¹⁷⁷ ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 278 para quien una vez interpuesta la oposición, como la sociedad no puede prestar una garantía, aceptaría la petición del acreedor o cualquier otra propuesta realizable. En todo caso, advierte, que no nos encontramos ante un supuesto frecuente en la realidad.

¹⁷⁸ Comparten esta opinión, ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 28 y CORTÉS DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA, A., *Comentario al régimen legal de las Sociedades Mercantiles*, p. 356.

¹⁷⁹ ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 280.

¹⁸⁰ ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 626.

¹⁸¹ Véase CORTÉS DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA, A., «El Derecho de oposición de los acreedores...», p. 48.

Pero, ¿se trata de acreedores cuyos créditos están «ya» dotados de una garantía, o de cualquier acreedor que pueda estimarse como seguro? La alternativa no se da entre créditos asegurados, con algún tipo de garantía y créditos no asegurados, sino entre los que cuentan con la garantía suficiente que declara la ley en la situación resultante de la fusión¹⁸². Lo decisivo no es pues que el crédito pueda considerarse o no adecuadamente garantizado con anterioridad a la fusión sino que la garantía hay que entenderla referida a la situación resultante de esta. No tendría sentido negar la oposición a un acreedor por estar su crédito garantizado antes de la fusión, si como consecuencia de la misma, disminuyesen sus expectativas de satisfacción¹⁸³.

Adviértase que la LME no ofrece criterio alguno para determinar qué debe entenderse por créditos suficientemente garantizados y por garantía adecuada, lo que ha levantado críticas¹⁸⁴. Nos encontramos por tanto ante conceptos jurídicos indeterminados en la medida en que obligan a su concreción posterior por parte de la doctrina y la jurisprudencia. El artículo 13.2 de la Directiva de fusiones, tiene la misma redacción¹⁸⁵, esto es, tampoco indica que debe entenderse por garantías adecuadas.

Al no existir una enumeración de los tipos o garantías que deben considerarse suficientes, la doctrina ha tratado de delimitar cuáles acreedores pueden considerarse adecuadamente garantizados¹⁸⁶. Estas son algunas propuestas:

Hay quienes tomando como base la legislación concursal entienden que no están legitimados para oponerse los acreedores que gozan de un derecho real (prenda o hipoteca) sobre los bienes del deudor o son acreedores privilegiados. Sin embargo no parece adecuado privar del derecho de oposición a todo aquel que posea una garantía, ya que esta puede no ser suficiente.

Otra interpretación propone que se ha de considerar como garantía adecuada, aquella con la que el acreedor se encuentre satisfecho, o en caso contrario la consistente en la fianza prevista en el art. 44.3 LME para enervar la oposición. Sin embargo esta posición supone dejar a juicio de cada acreedor la decisión de si sus créditos están

¹⁸² ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 628.

¹⁸³ CORTÉS DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA, A., «El Derecho de oposición de los acreedores...», pp. 50-51 donde se entiende que el adverbio «ya», mencionado en el art. 44.2.II, tiene más un sentido modal que temporal, significando que la garantía o nivel de garantía de por si existente puede ser suficiente para neutralizar el mayor riesgo que comporte la fusión.

¹⁸⁴ ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 274.

¹⁸⁵ «Con este fin, las legislaciones de los Estados miembros preverán, al menos, que estos acreedores tengan derecho a obtener garantías adecuadas cuando la situación financiera de las sociedades que se fusionen haga necesaria para la protección y siempre que los citados acreedores no dispongan ya de tales garantías».

¹⁸⁶ Las posturas doctrinales se pueden consultar más extensamente en ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, pp. 275-276 y bibliografía allí citada.

suficientemente garantizados y por ende la de determinar si están facultados para ejercer la oposición.

Algunos admiten que el acreedor está adecuadamente garantizado cuando el patrimonio de la sociedad es suficiente, ya que de ser así, no existiría peligro para él. Esta opinión sin embargo no parece la más adecuada, y otros consideran, que la suficiencia de la garantía no debe ponerse en relación con la situación financiera de las sociedades que participan en la fusión¹⁸⁷. Recordemos que entre los requisitos que exige la ley para que el acreedor pueda oponerse a la fusión, no se encuentra el perjuicio que pueda causarle.

La postura que parece más adecuada¹⁸⁸, es la de considerar la expresión «suficientemente garantizados», como una cláusula general cuyo contenido concreto debe establecerse caso por caso, en relación con las circunstancias que acompañen al crédito en concreto e individualmente considerado. Se exigiría así, una valoración para cada caso, que permitiría determinar, atendiendo a las diversas circunstancias, si el acreedor debería quedar excluido o no del ejercicio de la oposición.

Hay que entender que no reconocer el derecho de oposición a los acreedores que estén garantizados, pero que no gocen de una garantía suficiente, supondría una interpretación restrictiva –además forzaría una exclusión que el legislador no ha previsto expresamente¹⁸⁹–. Por ello, parece razonable defender la protección tanto de los acreedores cuyos créditos no se hallen garantizados, como de aquellos otros que estando dotados de garantía, ya sea real o personal, ésta resulte insuficiente¹⁹⁰. Así la oposición podría ser ejercitada para cumplimentar la parte del crédito no cubierta por la garantía preexistente¹⁹¹.

La insuficiencia de la garantía puede ser originaria o sobrevenida. Será originaria cuando no sea suficiente para satisfacer el crédito desde el momento en que se constituyó, y sobrevenida, cuando esa insuficiencia se produzca como consecuencia de la fusión. Lo importante es que la insuficiencia esté presente en el momento de ejercitar

¹⁸⁷ ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 628.

¹⁸⁸ Es la adoptada por CORTÉS DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA, A., «El Derecho de oposición de los acreedores...», p. 50, quienes consideran que a pesar de que seguir el criterio de la cláusula general no exime de analizar caso por caso, sí que ofrece la posibilidad de establecer unas directrices interpretativas generales para su aplicación; y es compartida por ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 629.

¹⁸⁹ Así lo apuntan CORTÉS DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA, A., «El Derecho de oposición de los acreedores...», p. 51.

¹⁹⁰ Entre otros, ESCRIBANO GAMIR, R.C., *La protección de los acreedores sociales...*, p. 389, y ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 274.

¹⁹¹ GÓMEZ PORRUA, J.M., *La fusión de sociedades anónimas...*, p. 241.

el derecho de oposición¹⁹². Debe advertirse, que el derecho de oposición no ampara una mejora de las garantías ni las expectativas de satisfacción del crédito. Lo único que el legislador exige es, como ya hemos dicho, que tras la fusión el crédito pueda considerarse suficientemente garantizado, aunque lo esté menos o peor que con anterioridad a la misma¹⁹³.

Para determinar los efectos que va a tener la fusión, el jurista puede y debe recurrir a las técnicas de la ciencia económica y al examen de los balances y de los demás estados contables de las sociedades que se fusionan¹⁹⁴. Después valorará si el crédito examinado, en función de sus propias características y de los efectos que comporte la fusión puede considerarse o no suficientemente garantizado.

La garantía adecuada, no hay que entenderla como una garantía absoluta sino más bien, como una garantía proporcionada y razonable de conformidad con el tráfico jurídico¹⁹⁵. Si existen discrepancias entre la sociedad y el acreedor oponente corresponderá a la jurisdicción ordinaria determinar la suficiencia o no de la garantía¹⁹⁶. Si bien la sociedad está legitimada para ofrecer otra garantía u optar por la prestación de la fianza solidaria del art. 44.3 LME¹⁹⁷. Empero, algún autor, apunta que tras la reforma operada por la Ley 1/2012 –y pese a que esta materia no está afectada por la misma– aumentarán los casos en que el acreedor salga del litigio sin haber obtenido garantía alguna¹⁹⁸.

E) La no exigencia del perjuicio.

El legislador español no aprovechó la reforma de 2012 para introducir esta exigencia en la LME, y siguiendo la tradición legislativa española, renuncia una vez más, al requisito del perjuicio probado para que los acreedores puedan ejercer el derecho de oposición. Pese a que, como veremos más adelante, existen opiniones, que

¹⁹² ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 276. La autora indica que cuando la insuficiencia sea originaria no es adecuado utilizar la oposición para corregir esa situación, dado que no es el instrumento apropiado para ello.

¹⁹³ CORTÉS DOMÍNGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA, A., «El Derecho de oposición de los acreedores...», p. 51 y nota al pie nº 42. Establecen que, de acuerdo con lo expresado, puede ocurrir que un acreedor ordinario carezca de la facultad de oposición, cuando con la fusión se mantenga o mejore la solvencia de su deudor. O viceversa, puede darse el caso en el que el titular de un crédito garantizado o privilegiado esté facultado para el ejercicio de la oposición porque no se considera que cuenta con garantía adecuada a la vista de la nueva composición del patrimonio responsable.

¹⁹⁴ CORTÉS DOMÍNGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA, A., *Comentario al régimen legal de las Sociedades Mercantiles*, pp. 358-359.

¹⁹⁵ Véase CORTÉS DOMÍNGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA, A., «El Derecho de oposición de los acreedores...», p. 51.

¹⁹⁶ Prácticamente toda la doctrina comparte esta opinión.

¹⁹⁷ ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 628.

¹⁹⁸ Más extensamente CARRASCO PERERA, A., «Estrategias procesales y sustantivas...», quien dice que, no por la diferente estructura de la relación conflictual, sino porque al judicializarse el conflicto, la sociedad no se ve impelida a transigir cuanto antes, es ahora más fácil que finalmente el acreedor se despida sin haber obtenido garantía alguna.

consideran que lo más adecuado hubiese sido incluir el perjuicio del acreedor con la última reforma, el Preámbulo de la Ley 1/2012 –al igual que hacía la exposición de motivos del RD-Ley 9/2012– dispone que «la Ley es fiel a la tradicional configuración del derecho de oposición de los acreedores en la legislación española, en la que el reconocimiento de este derecho no se condiciona a que la situación financiera de la sociedad deudora haga necesaria una especial tutela».

Mayoritariamente se venía defendiendo la incorporación del requisito del perjuicio dentro de los presupuestos del derecho de oposición¹⁹⁹. Pero de nuevo no se acoge la posibilidad concedida por el art. 13 de la Directiva de Fusiones, de condicionar el mecanismo de la oposición a la situación financiera de la sociedad o de las sociedades deudoras. La norma comunitaria, como ya apuntamos, configura la protección, con carácter mínimo, exigiendo a los estados miembros el establecimiento de una tutela para los acreedores sociales «cuando la situación financiera de las sociedades que se fusionen haga necesaria para la protección». Algunas opiniones²⁰⁰, ponen de manifiesto que el relanzamiento de la función empresarial del capital social frente a la clásica función de garantía, o incluso las propuestas de su desaparición, explican el fundamento de la defensa de los derechos de los acreedores sociales en el Derecho europeo²⁰¹.

El punto de partida del derecho de oposición es el perjuicio que pueda causar la fusión a los acreedores. Pero hay que diferenciar su tratamiento: cuando la Ley exige la presencia del perjuicio y su demostración, o cuando existe una presunción legal del daño. En ambos casos concurre una amenaza o peligro para los acreedores, pero esta no tiene por qué traducirse en un perjuicio²⁰².

Atendiendo al tenor literal de la norma, parece que el legislador español, ha optado por la segunda de las opciones planteadas. La opción de no exigir un perjuicio en el artículo 44 LME, comporta configurar la oposición como un mecanismo de protección que se concede por el simple hecho de la realización de la fusión; la legitimación se reconoce sobre la base de una presunción –que de la fusión pueden

¹⁹⁹ GÓMEZ PORRUA, J.M., *La fusión de sociedades anónimas...*, p. 236, ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, pp. 244 y ss., y ROJO FÉRNANDEZ-RÍO, A., «La fusión de Sociedades Anónimas», p. 376.

²⁰⁰ ESCRIBANO GAMIR, R.C., *La protección de los acreedores sociales...*, p. 83 y más recientemente en «Derecho de oposición...», p. 603 y p. 620.

²⁰¹ Puede consultarse el trabajo de ALONSO LEDESMA C., «Derecho de Sociedades vs. Derecho Concursal ¿Técnicas alternativas o complementarias de protección de los acreedores?», *La modernización del Derecho de sociedades de capital en España. Cuestiones pendientes de reforma*, t. II, Thomsom Reuters Aranzadi, Cizur Menor, 2011, pp. 68 y ss., donde se dedica un apartado a la evolución del debate sobre la modificación del sistema de protección de los acreedores basado en la conservación del capital social y donde se recogen las opiniones a favor o en contra de su mantenimiento.

Véanse también las recomendaciones formuladas en el informe Winter, para la modernización del derecho de sociedades en Europa.

²⁰² ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 621.

derivar perjuicios para los acreedores—, sin necesidad de que exista un perjuicio actual²⁰³. Algún sector considera que, a pesar de la omisión legal del perjuicio, podría entenderse que la exigencia del mismo está implícita en la norma, cuando no se consideran legitimados a los «acreedores cuyos créditos se encuentren ya suficientemente garantizados»²⁰⁴, otros sin embargo, creen que esa opinión resulta forzada y contraria a la ley²⁰⁵.

La exigencia del perjuicio entre los requisitos necesarios para poder ejercitar la oposición implicaría que el acreedor probase la existencia del mismo. Ante ello se viene defendiendo por la doctrina²⁰⁶, la inversión de la carga de la prueba, siendo así la sociedad la que estaría obligada a demostrar la inexistencia del perjuicio —ya que normalmente será quien tenga más fácil la demostración del daño—, así se evitaría la imposición de cargas a los acreedores por una actuación que no han decidido llevar a cabo ellos mismos²⁰⁷.

Lo que está claro es que el legislador no ha cambiado su parecer y continúa renunciando a introducir el requisito del perjuicio en nuestra legislación. De este modo, los acreedores no verán condicionado el ejercicio del derecho de oposición a la situación financiera de las sociedades que se fusionan. Esa opción del legislador puede responder a alguno de los motivos que siguen: a los problemas que podría causar la prueba del mismo por falta de medios contables o técnicos, a la concreción de su definición (algo sobre lo que los autores tampoco se ponen de acuerdo), o a la inseguridad que podría generar en los acreedores.

A pesar de ello, una parte de la doctrina, ha criticado la no inclusión del perjuicio en la LME tras la última reforma —cosa que sí hacen otros ordenamientos comparados como el italiano—, indicando que su entrada en nuestra legislación no tendría por qué haber ocasionado problemas en el sistema²⁰⁸. Otros apuntan que tras la judicialización de la tutela de los acreedores en nuestro país —sobre la que nos detendremos más adelante— sería adecuado haber incluido la exigencia del perjuicio, para que el órgano judicial pudiera resolver a favor del acreedor a la hora de reconocerle

²⁰³ ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 248-250, explica las dos soluciones posibles a las que hemos hecho alusión, incidiendo en los aspectos positivos y negativos de cada una de ellas.

²⁰⁴ ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 247.

²⁰⁵ ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 622 rebate con distintos argumentos la opinión contraria.

²⁰⁶ ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 251-252.

²⁰⁷ No obstante, la sociedad, para evitar la paralización de la operación podría optar por la prestación de garantía.

²⁰⁸ ESCRIBANO GAMIR, M.C., «La protección de los acreedores sociales frente a las operaciones de fusión y escisión de sociedades de capital a la luz de la reforma...», p. 3.

las garantías que le proporciona la ley, lo que sería más conforme con la idea que parece informar la reforma, de facilitar la conclusión de las operaciones de fusión²⁰⁹.

F) Los obligacionistas.

Los obligacionistas son un grupo particular de acreedores sociales, pero que resultan afectados por la fusión en los mismos términos que el resto de los acreedores que venimos mencionando. A través de la emisión de obligaciones, la sociedad logra obtener recursos ajenos para su financiación. Las obligaciones vienen reguladas en el título XI de la LSC, y la LME reconoce el derecho de oposición a los obligacionistas «en los mismos términos que los restantes acreedores, salvo que la fusión hubiere sido aprobada por la asamblea de obligacionistas» –art. 44.2, párrafo tercero LME–, cumpliendo así con el mandato del artículo 14 de la Directiva de Fusiones²¹⁰. Este artículo, otorga primacía a la actuación colectiva de los obligacionistas como acreedores legalmente agrupados, sobre la actuación individual del obligacionista aislado.

Las peculiaridades que giran en torno a este grupo de acreedores vienen de la mano de su agrupación en el sindicato de obligacionistas, obligación que viene impuesta por Ley. La agrupación de los obligacionistas se constituye para tutelar su interés común frente a la sociedad deudora²¹¹. La existencia del sindicato va a afectar a su actuación individual, ya que quedan sometidos a la disciplina de la mayoría.

Para la mayoría de los autores, el derecho de oposición de los obligacionistas se atribuye a cada uno de ellos individualmente pero su ejercicio no es totalmente libre, en la medida que deben tenerse en cuenta las decisiones adoptadas por la asamblea de obligacionistas²¹². La LME no aclara que ocurre en el supuesto de que la asamblea no apruebe la operación de fusión, ni si la facultad de oposición se atribuye a los obligacionistas aisladamente considerados o es competencia de su representante²¹³. De este modo la doctrina ha diferenciado varias hipótesis distintas ante las que puede encontrarse el obligacionista en la fusión:

²⁰⁹ ESTEBAN RAMOS, L.M., «El Derecho de Oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma...», p. 255.

²¹⁰ Que señala que «sin perjuicio de las reglas relativas al ejercicio colectivo de sus derechos, se aplicará el artículo 13 a los obligacionistas de las sociedades que se fusionen, salvo si la fusión hubiera sido aprobada por una junta de obligacionistas, cuando la ley nacional prevea tal junta, o por los obligacionistas individualmente».

²¹¹ ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 374. La agrupación constituye ventajas tanto para la sociedad deudora como para los obligacionistas. La sociedad resulta favorecida porque le resulta más fácil la comunicación con el sindicato a través de su representante que con cada obligacionista en particular; por otro lado el obligacionista también obtiene ventajas, porque la posición en la que se encuentra un obligacionista aislado es débil.

²¹² ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 380.

²¹³ ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 613.

Si la fusión es aprobada por la asamblea de obligacionistas, el acuerdo vinculará a todos ellos, aún ausentes y disidentes, y ninguno de ellos podrá formular oposición²¹⁴. Sólo les quedaría la posibilidad de impugnar el acuerdo de la asamblea en el supuesto de que fuese nulo o anulable.

Un segundo supuesto, sería cuando la operación no es aprobada por la asamblea, que decide oponerse a la misma. Aquí existen opiniones encontradas, sobre quién estaría legitimado para ejercitar el derecho de oposición. Algunos defienden que la oposición habrá de ejercitarse colectivamente²¹⁵, a través del comisario como representante de la asamblea, otros propugnan el ejercicio individual del derecho de oposición²¹⁶.

Puede darse el caso de que la asamblea no adopte ningún acuerdo. En este supuesto el derecho de oposición corresponderá a los obligacionistas de forma individual²¹⁷. Esta posibilidad también se daría en los supuestos en que la asamblea haya dejado libertad a los obligacionistas para que adopten la decisión que estimen pertinente²¹⁸.

Con lo expuesto, puede afirmarse que es la asamblea la que decide si se ejercita o no el derecho de oposición, y si lo ejercita el comisario en representación de la asamblea o los obligacionistas individualmente²¹⁹. La legitimación del obligacionista individual está condicionada por la inactividad de la asamblea o por el hecho de que esta le permita la posibilidad de ejercicio individual²²⁰.

Por último, hay que apuntar, que los obligacionistas tienen el mismo plazo para oponerse a la fusión que el resto de acreedores, es decir, un mes desde la fecha de publicación del último anuncio del acuerdo de fusión, o en caso de comunicación individual, del envío de la comunicación al último de los socios. En los casos en los que el derecho del obligacionista le corresponda a él de modo particular, puede resultarle difícil su ejercicio dentro del plazo, en tanto que esa posibilidad viene condicionada por

²¹⁴ VARA DE PAZ, N., «La protección de los acreedores en la fusión...», p. 1.119, ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 613 y ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 381.

²¹⁵ Entre otros ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 613 y VARA DE PAZ, N., «La protección de los acreedores en la fusión...», p. 1.119.

²¹⁶ GÓMEZ PORRUA, J.M., *La fusión de sociedades anónimas...*, p. 247-248.

²¹⁷ Así, ROJO FÉRNANDEZ-RÍO, A., «La fusión de Sociedades Anónimas», p. 381, ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 613 y VARA DE PAZ, N., «La protección de los acreedores en la fusión...», p. 1.119.

²¹⁸ VARA DE PAZ, N., «La protección de los acreedores en la fusión...», p. 1.119.

²¹⁹ VARA DE PAZ, N., «La protección de los acreedores en la fusión...», p. 1.119.

²²⁰ ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 385.

el comportamiento de la asamblea²²¹. Para evitar consecuencias negativas, se acepta la posibilidad de que el obligacionista pueda ejercitar individualmente la oposición, aunque esta quedaría condicionada a la decisión que eventualmente adoptase con posterioridad la asamblea²²².

3.3 Ejercicio del derecho: la declaración de oposición.

A) La forma: declaración fehaciente ante la sociedad.

La oposición del acreedor es su decisión de no admitir la fusión. Es una declaración de voluntad a la que la ley confiere unos determinados efectos. Constituye pues un acto con efectos jurídicos que debe exteriorizarse y comunicarse a la sociedad deudora afectada, que es quien ostenta la legitimación pasiva. La pretensión habrá de consistir en una declaración unilateral de voluntad, expresa y de carácter recepticia, dirigida a la sociedad deudora²²³.

La Ley no condiciona el ejercicio del derecho a la observancia de formalidad alguna²²⁴. Por ello hay que entender, de acuerdo con el principio de libertad de forma establecido en los artículos 1.278 CCiv y 51 CCom, que la oposición podrá ejercerse por cualquier medio que pueda resultar idóneo²²⁵, no viéndose los acreedores obligados a utilizar ningún mecanismo específico. Normalmente se utilizará la forma escrita (incluso puede intervenir un notario), pero también sería válida la declaración verbal –aunque conllevaría inconvenientes probatorios–, y la realizada por medios electrónicos o telemáticos²²⁶. Lo idóneo sería utilizar un medio que permita constatar la fecha y el contenido de la oposición²²⁷.

²²¹ ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 385. El obligacionista puede perder su derecho si la asamblea no llega a convocarse y celebrarse, no reúne el quórum correspondiente o no se adopta ningún acuerdo dentro del plazo de un mes.

²²² Véase por ejemplo SEQUEIRA MARTÍN, A., «Fusión...» p. 254.

²²³ Sobre este particular CORTÉS DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA A., «El Derecho de oposición de los acreedores...», p. 55. Que la declaración sea recepticia conlleva que pueda considerarse ejercitado el derecho de oposición desde la emisión de la correspondiente declaración –que se haya puesto en camino de su destinatario de forma tal que pueda esperarse razonablemente que tomará conocimiento de la misma–. Así quedaría distribuido el riesgo de que la declaración no llegue a conocimiento de la sociedad, entre esta y el acreedor. El acreedor soporta el riesgo de la comunicación que ha de realizar hasta el momento a partir del cual la sociedad puede normalmente tomar conocimiento de la misma, y la sociedad debe asumir, el riesgo de tomar conocimiento de la declaración de hacerlo más tarde de lo que se esperaría en circunstancias normales.

²²⁴ El TRLSA ya no exigía ninguna formalidad, probablemente para evitar los problemas suscitados con la LSA 1951 que exigía que la oposición fuese «entablada en tiempo y forma» y para seguir la tendencia de la mayoría de los ordenamientos europeos [ESCRIBANO GAMIR, R.C., *La protección de los acreedores...*, p. 403].

²²⁵ SEQUEIRA MARTÍN, A., «Fusión...» p. 247.

²²⁶ Posibilidad que permite la legislación mercantil para otras cuestiones como por ejemplo el derecho de voto.

²²⁷ ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 632.

Se suscitan de nuevo opiniones encontradas entre los autores. Unos opinan que la solución incorporada por la LME es «facilitadora y correcta» porque así se evitan «ceremonias» que pueden servir a defectos de forma y que repercutirían negativamente sobre el acreedor, complicando un trámite de mera comunicación de voluntad²²⁸. A otros no les parece adecuado aplicar el principio de libertad de forma en toda su extensión cuando se trata de un acto de tanta transcendencia que puede producir efectos importantes sobre el desarrollo del procedimiento y sobre diferentes sujetos²²⁹.

Queda advertir, que la sociedad deudora no puede condicionar el ejercicio del derecho de oposición a ninguna formalidad, mediante la introducción de cláusulas estatutarias o acuerdos de la Junta General, ya que los acreedores son terceros y no socios²³⁰.

B) Contenido de la declaración de oposición.

Tampoco dice nada la LME acerca de cuál debe ser el contenido de la declaración de oposición. La doctrina ha entendido que bastará con que contenga dos extremos: la identificación precisa del crédito en que se fundamenta la oposición y la voluntad de disconformidad con la operación.

Respecto al primero de los requisitos, nada impide que a su identificación se añada otra información que se considere necesaria, a saber, la fecha de constitución y vencimiento, la cuantía, la carencia de una garantía adecuada, la justificación en la que se fundamenta la oposición...²³¹. Lo más conveniente es que estos extremos consten por escrito, pero como el acreedor es el primer interesado en que se conozca el ejercicio de su derecho, el mismo acudirá a los mecanismos que dejen constancia clara de su actuación²³². En cuanto a la voluntad de disconformidad con la operación, no se requiere ninguna fórmula sacramental, pero ha de quedar constancia de que la

²²⁸ Así lo expone ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...».

²²⁹ Es de esta opinión ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 284 quien defiende que el legislador debería haber establecido algún requisito y que lo más adecuado sería que se ejercitase por escrito. Así se facilitarían la prueba del ejercicio del derecho de oposición dentro de los plazos legales. Añade además que sería aconsejable la intervención de un notario, lo cual supondría una mayor garantía.

²³⁰ Señalan además CORTÉS DOMÍNGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA A., «El Derecho de oposición de los acreedores...», p. 56 que cosa distinta es que la sociedad arbitre algún procedimiento a fin de facilitar a los acreedores el ejercicio de su derecho. En tal caso el acreedor podrá seguirlo, o bien acudir a cualquier otra forma de comunicación. Añaden que nada impide que una cláusula contractual por la que se regulase el ejercicio del derecho de oposición pueda considerarse válida si cumple los requisitos legales oportunos.

²³¹ ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 632 y nota al pie nº 136; además CORTÉS DOMÍNGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA A., «El Derecho de oposición de los acreedores...», p. 56 quienes advierten que no debe olvidarse que la oposición no se hace valer ante el Juez sino ante el propio deudor que normalmente dispone ya de la misma información y antecedentes, por lo que quedará a conveniencia del acreedor realizar una oposición más o menos extensa.

²³² ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 385.

declaración se dirige a la sociedad para que se produzcan los efectos legales de la oposición.

Resta referirnos a los supuestos en los que el titular del derecho de oposición no sea quien efectivamente lo ejercite. Se trata de los casos de representación legal, general o especial y voluntaria. No presentan problemas los casos de representación legal ni voluntaria. En los demás supuestos las cuestiones de forma, contenido y prueba del poder, quedarán sometidas a lo establecido para el mandato civil o apoderamiento mercantil²³³.

C) Plazo para oponerse a la fusión.

El apartado primero del art. 44 LME no se ha visto afectado por la reforma y se mantiene el plazo de un mes²³⁴, «contado desde la fecha de publicación del último anuncio del acuerdo por el que se aprueba la fusión o, en caso de comunicación por escrito a todos los socios y acreedores, del envío de la comunicación al último de ellos²³⁵», para que los acreedores puedan ejercer su derecho de oposición²³⁶.

Respecto al cómputo del plazo, se plantean varias cuestiones que han sido objeto de análisis por la doctrina.

En primer lugar se podría cuestionar cuál de los anuncios ha de tenerse en cuenta para el comienzo del cómputo, ya que el art. 44 no dice nada al respecto. Se ha entendido que es indiferente si el último de los anuncios ha sido el publicado en el BORME o en uno de los diarios de gran circulación en las provincias donde las sociedades tengan sus domicilios²³⁷.

Más relevancia tiene plantearse, si el anuncio que debe tenerse en cuenta a efectos del cómputo es el último anuncio del acuerdo de la sociedad frente a la que el acreedor puede ejercer la oposición, o al anuncio publicado por la sociedad que dé cumplimiento a este trámite con posterioridad. Surgen divergencias en este ámbito, pese

²³³ Sobre esta cuestión, más extensamente, ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 632.

²³⁴ El cómputo del plazo establecido habrá de realizarse –según el art. 5.1 CCiv y el art. 60 CCom–, de fecha a fecha.

²³⁵ Las fechas, se refieren a las de publicidad del acuerdo de fusión, previstas en el art. 43 LME. El precepto indica que, una vez adoptado, se publicará en el BORME y en uno de los diarios de gran circulación en las provincias en las que cada una de las sociedades tenga su domicilio. Esto no será necesario cuando se comunique individualmente por escrito a todos los socios y acreedores, por un procedimiento que asegure la recepción de aquél.

²³⁶ La Directiva sobre fusiones no marca ningún plazo para el ejercicio del derecho de oposición, por lo que los plazos que regulan los ordenamientos de los diferentes Estados Miembros son distintos.

²³⁷ Véase ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 385, nota al pie nº881 y bibliografía allí citada a favor de esta opinión. La autora entiende que otra interpretación supondría ignorar el texto de la ley.

a que se advierte que lo habitual es que las sociedades se pongan de acuerdo en realizar este trámite conjuntamente. La opinión mayoritaria es que el anuncio que ha de tenerse en cuenta es el de la propia sociedad deudora –aquella frente a la que el acreedor ejercitará la oposición–. Esta solución parece más acorde con los presupuestos del derecho de oposición y no propugna un trato desigual a los acreedores²³⁸.

Pueden plantearse asimismo, problemas en relación con la comunicación individualizada a los acreedores, otra de las posibilidades de publicidad del acuerdo de fusión previstas en el art. 43 LME. Uno de los requisitos que exige este precepto, es que la comunicación individual sea realizada por un medio que asegure su recepción. Pese a que el requisito de la recepción de la comunicación es necesario, el art. 44.1 establece que la fusión no podrá ser realizada antes del «envío» de la comunicación al último de los acreedores –sin exigir la recepción de la comunicación–. Parece pues, que la fusión es ejecutable desde el envío, no siendo necesario, esperar a asegurar la recepción. Entonces, podría darse el caso de que la sociedad, remitidas todas las comunicaciones, otorgara escritura pública de fusión, y pese a ello un acreedor ejerciera su derecho de oposición. Ante esto, lo mejor que podría hacer la sociedad es esperar a recibir todas las recepciones de la comunicación antes del otorgamiento de la escritura pública²³⁹.

En cuanto a su naturaleza, el plazo del que venimos hablando, se considera por la generalidad de la doctrina como plazo de caducidad, y por tanto no parece posible su interrupción o suspensión²⁴⁰. De ello se deriva, que es indiferente que el acreedor haya conocido o no efectivamente el anuncio, ya que el plazo transcurrirá igualmente, al igual que cuando alegue alguna circunstancia que le impida su ejercicio, que tampoco tendrá efectos suspensivos. Hay autores que califican esta caducidad como impropia, categoría que incluye aquellos supuestos en los que el factor tiempo juega como un

²³⁸ Defienden esta postura DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA, A., *Comentario al régimen legal de las Sociedades Mercantiles*, p. 364, ya que el derecho de oposición se estructura sobre la relación crediticia entre el acreedor y el deudor. Conforme, ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 634, para quien la postura contraria supone un trato desigual a los acreedores, al conceder mayor plazo a los de aquellas sociedades que primero han hecho públicos sus acuerdos, ya que disponen de más tiempo para tomar su decisión. ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 387-388 indica que los partidarios de la postura contraria –con la que se considera más conforme– defienden fijar una única fecha para iniciar el cómputo del plazo para todos los acreedores de todas las sociedades implicadas.

²³⁹ Las reflexiones del párrafo en JORCANO PÉREZ, I., «La comunicación individualizada de la fusión a los acreedores sociales», *RdS* nº. 36, p. 405, que estima que podría proponerse al legislador una nueva redacción para el primer apartado del art. 44 del tenor siguiente «La fusión no podrá ser realizada antes (...) de la recepción de la comunicación del último de ellos».

²⁴⁰ Véase por ejemplo SEQUEIRA MARTÍN, A., «Fusión...» p. 247. Para más doctrina española y extranjera puede consultarse ESCRIBANO GAMIR, R.C., *La protección de los acreedores...*, p. 402, nota al pie nº. 772.

límite para la eficacia del derecho, pero que se diferencia de la propia en su concepción cómo una sanción que conlleva la extinción del derecho por inactividad²⁴¹.

Además es un plazo de carácter imperativo, que debe ser respetado, no pudiendo eliminarse o reducirse por decisión unilateral de la sociedad –cualquier disposición estatutaria o decisión de la Junta General que lo haga habrá de reputarse nula²⁴²–. No obstante hay quienes defienden que en determinados supuestos este plazo se puede suspender, acortar o prorrogar. Así, algunos autores admiten estas posibilidades en casos excepcionales, como pudieran serlo ciertos supuestos de fuerza mayor²⁴³. Estos, también son partidarios, de que es posible introducir cláusulas limitativas del plazo, negociadas individualmente con carácter previo, e incluso formuladas como obligaciones generales –siempre que se respete el régimen legal aplicable–. Algo, que otros consideran imposible, porque los acreedores no pueden renunciar anticipadamente al derecho y porque las normas tuitivas de acreedores en este ámbito son indisponibles²⁴⁴. Todos están de acuerdo en que sería inútil esperar a que transcurriese el plazo, cuando se den determinadas circunstancias objetivas, como que la sociedad no tenga acreedores o ya ha prestado las garantías oportunas una vez interpuesta la oposición.

3.4 Mecanismos legales de enervación de la oposición.

La reciente reforma operada no ha incidido tampoco sobre este aspecto. La redacción del art. 44.3 LME se mantiene inalterada rezando lo siguiente: «En los casos en los que los acreedores tengan derecho a oponerse a la fusión, ésta no podrá llevarse a efecto hasta que la sociedad presente garantía a satisfacción del acreedor o, en otro caso, hasta que notifique a dicho acreedor la prestación de fianza solidaria en favor de la sociedad por una entidad de crédito debidamente habilitada para prestarla, por la cuantía del crédito de que fuera titular el acreedor, y hasta tanto no prescriba la acción para exigir su cumplimiento».

Veremos en el epígrafe siguiente los problemas que puede traer la compatibilización de este apartado con el apartado cuarto del mismo precepto –el 44.3 afirma que la operación no puede concluirse si no se prestan garantías mientras que el 44.4 parece admitir lo contrario–. Nos centramos ahora simplemente en enunciar las

²⁴¹ Así DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA, A., *Comentario al régimen legal de las Sociedades Mercantiles*, p. 365.

²⁴² La doctrina que venimos citando es pacífica en este sentido.

²⁴³ CORTÉS DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA A., «El Derecho de oposición de los acreedores...», p. 58. Para la ampliación del plazo en estos supuestos excepcionales tendría que tenerse en cuenta que no se viesen perjudicados otros sujetos, como los accionistas.

²⁴⁴ ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 635 y ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 385 para quien «Estas conductas podrían desembocar en situaciones abusivas por parte de la sociedad. Para evitarlas (...) es más adecuado no admitir esta posibilidad».

características de los diferentes medios de enervación de la oposición que tiene la sociedad deudora, pese a que tras la reforma existe la posibilidad, de que sin optar a la prestación de ninguno de ellos, se pueda llevar a cabo la fusión igualmente –algo impensable hasta ahora, de acuerdo con la tradicional configuración del derecho de oposición de los acreedores en nuestro país calificado como un sistema de protección *a priori*–.

A) Garantía a satisfacción del acreedor.

Para que la garantía que se ofrezca por la sociedad deudora cumpla la función de enervación de la oposición, sólo se va a exigir que el acreedor estime que es suficiente, ya que la ley se refiere a que sea «a satisfacción del acreedor». Por ello, será eficaz cualquier acuerdo al que lleguen las partes –todas las posibilidades son posibles mientras que el acreedor las acepte–²⁴⁵. Así, no hace falta que la garantía sea válida desde un punto objetivo²⁴⁶, y no es obligatorio que esta cubra la totalidad de la deuda. En sentido contrario, el deudor podría rechazar una cantidad que objetivamente resultase suficiente²⁴⁷. En cambio, no será válida la garantía prestada unilateral y arbitrariamente por la sociedad, pese a que esta sea objetivamente suficiente²⁴⁸.

La sociedad puede ofrecer cualquier tipo de garantías, tanto de tipo real (prenda, hipoteca, arras...), como personal (fianza, aval...)²⁴⁹, así como cualquier otra medida, que no constituya una garantía en sentido técnico, pero aceptada por la sociedad y el acreedor, que refuerce la seguridad del crédito²⁵⁰. Por otro lado, no hay inconveniente en que la prestación de garantía sea realizada por un tercero, por cuenta de la sociedad, eso sí, siempre que el acreedor acepte²⁵¹.

No parece que la sociedad esté obligada a optar por esta vía, pudiendo desde el primer momento y directamente, ofrecer y constituir fianza solidaria. Además puede resolver la oposición mediante la combinación de estas dos fórmulas tanto si las combina en relación con los distintos acreedores, como si lo hace con un mismo acreedor²⁵².

²⁴⁵ Toda la doctrina por unanimidad.

²⁴⁶ Véase SEQUEIRA MARTÍN, A., «Fusión...» p. 248.

²⁴⁷ ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 297.

²⁴⁸ ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 637.

²⁴⁹ Entre otros ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, 296 y ESCRIBANO GAMIR, R.C., *La protección de los acreedores...* pp. 416-417.

²⁵⁰ En opinión de CORTÉS DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA A., «El Derecho de oposición de los acreedores...», p. 63.

²⁵¹ En este sentido GÓMEZ PORRUA, J.M., *La fusión de sociedades anónimas...*, p. 243, SEQUEIRA MARTÍN, A., «Fusión...» p. 249 y ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 417.

²⁵² De conformidad con las afirmaciones del párrafo CORTÉS DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA A., «El Derecho de oposición de los acreedores...», p. 63. Puede ocurrir, que siendo varios los acreedores

Asimismo, hay que plantearse qué ocurre cuando una vez ofrecida la garantía, el acreedor no está satisfecho con ella. Algunos autores son partidarios de la posibilidad de acudir a la vía judicial para solventar este conflicto, y que sea el Juez quien resuelva sobre la adecuación de la garantía²⁵³. Empero, el legislador parece no haber previsto esta posibilidad, al contemplar como alternativa a la garantía la prestación de fianza bancaria²⁵⁴. Por tanto, ante la falta de acuerdo, lo más adecuado conforme al tenor literal de la ley, sería que la sociedad optase por la fianza solidaria.

En cuanto al momento en el que debe prestarse la garantía, ha de ser antes de la inscripción de la fusión, ya que atendiendo al 44.3 está no podrá llevarse a efecto hasta que la sociedad no garantice los créditos –aunque tras la reforma introducida por la Ley 1/2012, como ya hemos reiterado, sí que podrá concluirse la operación–. Además el art. 277.2.2ª RM exige que consten en la escritura de fusión las garantías que hubiese prestado la sociedad.

Resta decir que, a algún autor le sorprende que el legislador mantenga un plazo tan largo de vigencia para la garantía: «hasta tanto no prescriba la acción para exigir su cumplimiento». Opinan que hubiese sido más adecuado establecer un período de vigencia más breve, tras el vencimiento de la obligación, dada la práctica habitual de las entidades de crédito de prestar avales cambiarios temporales²⁵⁵.

B) Fianza solidaria en favor de la sociedad por una entidad de crédito.

Esta es la segunda opción que tiene la sociedad para enervar la oposición. Sin embargo, ya hemos indicado, que la sociedad no tiene que acudir obligatoria y previamente a la garantía²⁵⁶, sino que puede optar por esta posibilidad desde el principio.

que se hayan opuesto, acuerde con unos determinadas garantías y con otros la prestación de fianza constituida por entidad de crédito, sin que estos puedan objetarse dado el carácter de suficiencia que se le atribuye por ley. La combinación también puede producirse en relación con un mismo acreedor, que puede aceptar un ofrecimiento que comprenda una fianza de entidad de crédito para parte de la deuda y otras garantías para el resto.

²⁵³ GÓMEZ PORRUA, J.M., *La fusión de sociedades anónimas...*, p. 242. De igual parecer VARA DE PAZ, N., «La protección de los acreedores en la fusión...», p. 1.118, quien dice que si la sociedad no quiere prestar o no obtiene fianza solidaria de una entidad de crédito y el acreedor discute la garantía que le es ofrecida por la sociedad, ésta puede acudir a la vía judicial si considera adecuada la garantía suministrada.

²⁵⁴ ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 296 para quien la expresión «en otro caso» contenida en la norma no admite otra interpretación, ya que abrir la vía judicial resultaría costoso desde el punto de vista económico y temporal.

²⁵⁵ ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 638.

²⁵⁶ Para ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 638 el término «en otro caso» es lo suficientemente amplio para consentir esa interpretación. Aclara que aunque la ley parezca establecer una subordinación, lo lógico es pensar que sólo está ordenando el proceso habitual.

A diferencia de la garantía, no es necesario que el acreedor preste ante ella su conformidad o satisfacción, toda vez, que la Ley configura la fianza como una técnica objetiva de garantía suficiente –la valora como suficiente en cualquier caso–. Por esto, es por lo que se exige la concurrencia de tres requisitos: uno subjetivo, ya que debe estar prestada por entidad de crédito debidamente habilitada; otro objetivo, porque ha de cubrir el importe total de la deuda; y un tercer requisito temporal, ya que ha de hacerse por el período que alcance hasta la prescripción de la acción para exigir el cumplimiento del crédito²⁵⁷. El incumplimiento de cualquiera de estos requisitos convertiría la fianza en una modalidad de garantía como cualquier otra²⁵⁸.

La naturaleza de la fianza regulada en la LME es convencional²⁵⁹. El contrato de fianza es calificado por algunos autores, como fianza a favor de tercero²⁶⁰. Otros consideran que la figura establecida en la Ley resulta más próxima a la asignación o la delegación tal y como las concibe el BGB alemán y no creen encontrarse realmente ante un contrato de fianza²⁶¹. Además tiene carácter solidario: sobre la base del art. 1.830 CCiv el fiador no puede ser compelido a pagar al acreedor sin hacerse antes excusión de todos los bienes del deudor²⁶², pero de acuerdo con el 1.831.2º el beneficio de excusión no opera cuando el fiador se haya obligado solidariamente con el deudor, y por tanto el acreedor podrá reclamar en primer lugar contra la entidad garante²⁶³.

En cuanto al tipo de obligación a afianzar, la doctrina civil admite el afianzamiento de créditos sometidos a condición o a término. Lo relevante será que la prestación en la que consista el crédito pueda ser evaluable económicamente²⁶⁴.

Para que la fianza produzca sus efectos basta con que sea notificada al acreedor. Para la notificación no se exige ningún requisito, no obstante, convendría que se realizase mediante documento público²⁶⁵, en aras de una mayor seguridad.

Tampoco suscita problemas la condición de fiador, dado que el Derecho Mercantil cuenta con un concepto legal de entidades de crédito recogido en el artículo

²⁵⁷ Entre otros ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 303, y CORTÉS DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA, A., *Comentario al régimen legal de las Sociedades Mercantiles*, p. 356.

²⁵⁸ ESCRIBANO GAMIR, R.C., *La protección de los acreedores...*, p. 422, de igual parecer ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 303.

²⁵⁹ ESCRIBANO GAMIR, R.C., *La protección de los acreedores...*, p. 423

²⁶⁰ ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 304 considera que es un contrato en favor de tercero porque la fianza se pacta entre la sociedad deudora y la entidad de crédito y no precisa el consentimiento del acreedor.

²⁶¹ Más extensamente sobre esta cuestión ESCRIBANO GAMIR, R.C., *La protección de los acreedores...*, pp. 423-424.

²⁶² El beneficio de excusión es el derecho que tiene el fiador a oponerse a hacer efectiva la fianza en tanto el acreedor no haya ejecutado todos los bienes del deudor.

²⁶³ ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, pp. 304-305.

²⁶⁴ ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 640.

²⁶⁵ SEQUEIRA MARTÍN, A., «Fusión...» p. 250.

1.1 del Real Decreto Legislativo 1298/1986, de 28 de junio, sobre adaptación del derecho vigente en materia de Entidades de Crédito al de las Comunidades Europeas, redactado por la disposición final primera de la Ley 21/2011, de 26 de julio, de dinero electrónico²⁶⁶.

Queda cuestionarse qué ocurre, cuando la sociedad deudora no consigue que una entidad de crédito ofrezca la garantía de la que venimos hablando, y además no quiere desistir de la operación –la LME no dice nada al respecto, al contrario de otros ordenamientos como el italiano–. El artículo 1.855 CCiv establece que «si el obligado a dar fianza (...) no la hallase, se le admitirá en su lugar una prenda o hipoteca que se estime bastante para cubrir su obligación». El problema de aplicar este artículo es que implicaría la admisión de la intervención judicial a la hora de determinar la insuficiencia de la garantía. Hay autores, que están a favor de su aplicación y entienden que la sociedad podrá ofrecer otro tipo de garantía, y si el acreedor no la acepta, habrá que acudir a la vía judicial para que falle sobre la suficiencia o no de la garantía o garantías ofrecidas por la sociedad²⁶⁷. Otros proponen como solución, a semejanza del modelo italiano, que se contemple la posibilidad de que un órgano judicial, ante el intento fallido de obtener garantías, decida cuál debe prestarse por la sociedad²⁶⁸. Un último grupo, descarta la aplicación del 1.855 CCiv²⁶⁹, e indica que la imposibilidad de enervar la oposición, determinará que el contrato de fusión deba o pueda resolverse. Tras la reforma de la que venimos hablando, habría que matizar alguna de estas opiniones, ya que la sociedad podría seguir adelante con la operación de fusión pese a no haberse prestado las garantías.

C) Breve mención al pago.

El pago no es una forma de garantizar el crédito sino que provoca su extinción. La LME no introduce esta posibilidad –al igual que tampoco lo hacía el TRLSA–, sin embargo, tampoco la prohíbe²⁷⁰. Por ello, no existe ningún inconveniente en aceptar esta opción²⁷¹, eso sí, siempre que la sociedad deudora y el acreedor estén de acuerdo,

²⁶⁶ A efectos de la presente disposición, y de acuerdo con la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de marzo de 2000, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio, se entiende por «entidad de crédito» toda empresa que tenga como actividad típica y habitual recibir fondos del público en forma de depósito, préstamo, cesión temporal de activos financieros u otras análogas que lleven aparejada la obligación de su restitución, aplicándolos por cuenta propia a la concesión de créditos u operaciones de análoga naturaleza.

²⁶⁷ En este sentido ESCRIBANO GAMIR, R.C., *La protección de los acreedores...*, p. 423.

²⁶⁸ Defiende esta teoría ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, pp. 300-301.

²⁶⁹ Véase CORTÉS DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA A., «El Derecho de oposición de los acreedores...», p. 65.

²⁷⁰ La LSA 1951 contemplaba esta posibilidad. Además, en derecho comparado, es un mecanismo que está previsto en algunos ordenamientos como el alemán, el italiano o el portugués.

²⁷¹ De esta opinión ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 300 y ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 641 quien cree que no se debe impedir esta solución siempre que sea fruto de la negociación entre las partes.

ya que como ocurría con la garantía, el pago no podrá imponerse unilateralmente por la sociedad.

El legislador ha acertado al no contemplar este mecanismo²⁷². Su no inclusión en la Ley, evita posibles situaciones de descapitalización de la sociedad deudora, a las que se podría llegar, por ejemplo, cuando el número de acreedores que pretendiesen obtener el pago fuese muy numeroso, o el importe de sus créditos fuera muy elevado.

En los supuestos en los que el crédito venza entre el período de tiempo que media entre el ejercicio del derecho de oposición y la prestación de la garantía, lo adecuado sería proceder a la satisfacción del mismo²⁷³. Para obtener el cobro, el acreedor deberá acudir a los cauces ordinarios, pues el derecho de oposición no es el mecanismo adecuado para obtener el cobro de un crédito.

3.5 Efectos de la oposición.

A) Perfección de la fusión a pesar de la oposición: posibilidad que ofrece la nueva redacción del art. 44 LME.

Llegamos aquí a uno de los apartados más importantes de nuestro trabajo, sino el que más importancia tiene, o al menos el que puede suscitar más interés al lector. Se trata de un tema complejo, porque los propios términos de la ley, muestran contradicción en este ámbito, habida cuenta la última reforma llevada a cabo.

Pero situémonos en el punto de partida, esto es, las opciones que tiene la sociedad ante el ejercicio del derecho de oposición, dejando al margen, algo que ya ha quedado claro más arriba, que es la posibilidad de aceptación y enervación de la oposición, a través de las medidas enunciadas en el epígrafe precedente. Tradicionalmente, además de la opción de aceptación, se podían dar dos posibles modos de actuación por parte de las sociedades: por un lado, podían rechazar la oposición, por considerar que al acreedor no le correspondía ejercitarla, en este caso la sociedad debía pedir al Juez una declaración de inexistencia de oposición a través de un procedimiento declarativo²⁷⁴; y por otro podían vulnerar la oposición y proseguir con el proceso, lo cual implicaría falseamiento de documento público, con las correspondientes responsabilidades penales y civiles.

²⁷² ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 641.

²⁷³ ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 641.

²⁷⁴ CORTÉS DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA A., «El Derecho de oposición de los acreedores...», p. 65 además se pediría al Juez que declarase la inexistencia de cualquier obligación de suspender la ejecución de la fusión (acción de declaración negativa).

Con la actual redacción del art. 44.4 LME –«si la fusión se hubiera llevado a efecto a pesar del ejercicio, en tiempo y forma, del derecho de oposición por acreedor legítimo (...)»–, la situación cambia, y la sociedad puede perfeccionar la operación pese a que el ejercicio del derecho de oposición se haya ejercitado en tiempo y forma. Los autores, llaman la atención sobre la contradicción que parece tener este apartado con el párrafo tercero del mismo artículo que señala que la fusión «no podrá llevarse a efecto hasta que la sociedad presente garantía a satisfacción del acreedor (...)»²⁷⁵.

Además, esta posibilidad se reconoce sin aclarar a qué supuestos puede referirse. Algún autor²⁷⁶, concibe que la referencia del apartado cuarto ha de entenderse hecha a los dos tipos de supuestos que mencionábamos antes, es decir, a que los administradores otorguen la escritura pública manifestando en ella algo que es falso, o bien, a que entiendan que el acreedor oponente no está legitimado, o que estándolo consideren que está suficientemente garantizado.

Lo que está claro es que el nuevo artículo 44 LME transforma el derecho de oposición de los acreedores en España de una manera «radical»²⁷⁷. El instituto de la oposición se mantiene, pero se configura de manera muy diferente. Antes de la reforma, la oposición paralizaba la operación de fusión hasta que se obtuviesen las garantías oportunas, mientras que ahora se puede continuar con el proceso, y la protección del acreedor se dará *a posteriori*, con los mecanismos que veremos a continuación.

B) Mecanismos para la obtención de garantías.

La introducción del nuevo apartado cuarto, no implica que el acreedor quede totalmente desprotegido, pero se le van a imponer nuevas cargas para poder obtener la garantía de sus derechos²⁷⁸. Cuando la fusión haya sido inscrita y perfeccionada, el acreedor va a tener que cumplir unas determinadas exigencias dirigidas a la obtención de la garantía de su derecho de crédito.

²⁷⁵ Para ESTEBAN RAMOS, L.M., «El Derecho de Oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma...», pp. 250-251, el párrafo cuarto parece no estar respetando los derechos que a los acreedores reconoce el párrafo tercero. Para la autora no tiene razón de ser reconocer la posibilidad de paralizar la operación para a continuación desvirtuarla, sin aclarar los supuestos a los que puede referirse.

²⁷⁶ ALFARO ÁGUILA REAL, J. «Más sobre la reforma del derecho de oposición», Blog Derecho Mercantil de J. Alfaro Águila Real de 21 de marzo de 2012.

²⁷⁷ JUSTE MENCÍA, J., «Reforma de la normativa sobre fusiones y escisiones...». Y ello pese a que como venimos repitiendo en el Preámbulo de la Ley 1/2012 se dice que «la Ley es fiel a la tradicional configuración del derecho de oposición de los acreedores en la legislación española».

²⁷⁸ ESTEBAN RAMOS, L.M., «El Derecho de Oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma...», pp. 251, para quien además, esas nuevas cargas hacen que en la práctica le resulte más difícil obtener las garantías e incluso pueden llevarle a desistir de la reclamación de las mismas.

En primer lugar, «el acreedor que se hubiera opuesto podrá solicitar del Registro Mercantil en que se haya inscrito la fusión que, por nota al margen de la inscripción practicada, se haga constar el ejercicio del derecho de oposición». El Registrador –que no habrá podido negarse a la inscripción de la fusión basándose en la oposición–, se limitará a practicar la nota correspondiente. Para algunos autores, esto implica que con la reforma se elimina el control registral del ejercicio del derecho de oposición²⁷⁹.

La exigencia de la solicitud por el acreedor de la nota marginal supone la primera de las cargas que comienzan a retrasar el procedimiento de obtención de garantías²⁸⁰. Los requisitos que va a exigir el registrador para la práctica de la nota marginal, y que el acreedor tiene que probar, son los siguientes: que ejercitó la oposición de su derecho en tiempo y forma, que la sociedad no prestó garantía suficiente a su satisfacción y la existencia de comunicación fehaciente a la sociedad de su derecho de crédito y de su oposición²⁸¹. El Registro Mercantil al que debe acudir el acreedor para solicitar que se haga constar su oposición es al que esté inscrita la sociedad resultante de la operación de fusión²⁸².

El requisito de comunicación fehaciente del ejercicio del derecho de oposición, no era estrictamente necesario antes de la reforma –aunque sí muy conveniente–²⁸³. Ahora, la LME lo exige de forma expresa, aunque no directa, ya que si el acreedor no utiliza un medio fehaciente para comunicar su oposición, y la sociedad inscribe la fusión sin prestar garantías, el acreedor perdería la posibilidad de obtenerlas²⁸⁴.

²⁷⁹ Así ESTEBAN RAMOS, L.M., «El Derecho de Oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma...», p. 252. ALFARO ÁGUILA REAL, J. «La reforma de la Ley de Sociedades de Capital...» también fue partidario de esta opinión, que matiza en «Más sobre la reforma del derecho de oposición » al decir que no se elimina cualquier control registral, sino que lo que ha pretendido el legislador es aclarar que, la inscripción de la fusión realizada en infracción del derecho de oposición, no provoca la nulidad de esta–como había sostenido un sector importante de la doctrina–, sino el derecho del acreedor que se opuso a reclamar judicialmente el otorgamiento de la garantía de su crédito.

²⁸⁰ ESTEBAN RAMOS, L.M., «El Derecho de Oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma...», p. 252.

²⁸¹ Aunque la ley no lo regule el contenido de la notificación fehaciente a la sociedad y el correlativo de la nota marginal debe ser el siguiente: identidad del acreedor, origen del crédito, cuantía y fecha de nacimiento y de vencimiento, además de la expresión de que se opone a la fusión si no se le paga o garantiza su crédito, pidiendo en la solicitud que se extienda la nota marginal por no haber dado la sociedad cumplimiento a lo establecido en el art. 44.3 [GARCÍA VALDECASAS BUTRÓN, J.A., «Fusiones y escisiones: resumen RD-Ley 9/2012, de 16 de marzo», www.notariosyregistradores.com]

²⁸² ESTEBAN RAMOS, L.M., «El Derecho de Oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma...», p. 252. Advierte que esto puede implicar nuevas dificultades para los acreedores porque este registro puede no coincidir con aquél donde estaba inscrita su sociedad deudora.

²⁸³ JUSTE MENCÍA, J., «Reforma de la normativa sobre fusiones y escisiones...».

²⁸⁴ ESTEBAN RAMOS, L.M., «El Derecho de Oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma...», p. 252. La dificultad del acreedor para probar su ejercicio jugaría en su contra al no permitirle la práctica de la anotación.

En el precepto, se menciona un segundo asiento registral, la anotación preventiva de demanda, al decir que «la nota marginal se cancelará de oficio a los seis meses de su fecha, salvo que con anterioridad se haya hecho constar, por anotación preventiva, la interposición de demanda ante el Juzgado de lo Mercantil contra la sociedad absorbente o contra la nueva sociedad en la que se solicite la prestación de garantía del pago del crédito conforme a lo establecido en esta Ley». Por tanto, si no se interpone demanda ante el Juzgado de lo Mercantil, la nota marginal sobre la que veníamos hablando, se cancelará de oficio a los seis meses²⁸⁵, salvo que con anterioridad se haya tomado anotación preventiva de la demanda conforme a lo establecido en la ley.

Para algunos autores, la finalidad de estos asientos es permitir al acreedor que se haya opuesto, poder acudir con posterioridad a la vía judicial solicitando la garantía de su crédito²⁸⁶. Para otros la posibilidad de ejercer la acción judicial no depende de la puesta en marcha de estas medidas registrales, cuya eficacia, entienden que es fundamentalmente disuasoria²⁸⁷.

Lo que está claro, es que el acreedor cuenta con una nueva carga, la de interponer una demanda ante el Juzgado de lo Mercantil para exigir la garantía de su crédito²⁸⁸. El remedio que ahora otorga el legislador a los acreedores para satisfacer sus créditos, es el de iniciar un procedimiento judicial para solicitar la prestación de la garantía conforme a la ley²⁸⁹. El sistema, por tanto, se ha judicializado, y el acreedor se verá obligado a acudir al Juzgado si se cumple la hipótesis prevista en el apartado cuarto del art. 44, para que este ordene a la sociedad que realice lo que debería haber hecho antes²⁹⁰.

Respecto a cuál debe el fondo del asunto que se discuta ante el Juzgado de lo Mercantil, los autores coinciden en que será, la suficiencia o no de la garantía del

²⁸⁵ El registrador GARCÍA VALDECASAS BUTRÓN, J.A., «Fusiones y escisiones...» entiende que el cómputo de los seis meses, debe hacerse desde la fecha de la nota marginal y no desde la fecha de su asiento de presentación.

²⁸⁶ ESTEBAN RAMOS, L.M., «El Derecho de Oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma...», p. 252.

²⁸⁷ JUSTE MENCÍA, J., «Reforma de la normativa sobre fusiones y escisiones...» para quien la finalidad es fundamentalmente disuasoria, «si es que se puede considerar que cumple esa función la circunstancia de dar publicidad al litigio por insuficiencia de la garantía».

²⁸⁸ Que antes obtenía o bien con la garantía a su satisfacción o bien por la prestación de fianza solidaria por entidad de crédito debidamente habilitada. [ESCRIBANO GAMIR, M.C., «La protección de los acreedores sociales frente a las operaciones de fusión y escisión de sociedades de capital a la luz de la reforma...», p. 6].

²⁸⁹ Pese a que en el preámbulo del RD-Ley 9/2012 se diga que amplía las posibilidades de acción de los acreedores [JUSTE MENCÍA, J., «Reforma de la normativa sobre fusiones y escisiones...»].

²⁹⁰ ESCRIBANO GAMIR, M.C., «La protección de los acreedores sociales frente a las operaciones de fusión y escisión de sociedades de capital a la luz de la reforma...», p. 6.

crédito²⁹¹. Sin embargo, se suscita la duda²⁹², de si la suficiencia reside en el tipo de garantía con que cuente el crédito, o deberá ser valorada en relación con la situación financiera de la sociedad resultante tras la fusión. Dicho de otra manera ¿el Juez debe limitarse a comprobar la legitimación y reconocer la garantía correspondiente, o debe comprobar que la situación financiera de la sociedad hace necesaria la prestación de garantías, porque la operación puede suponer realmente un perjuicio?

La introducción del perjuicio iría más en la línea del art. 13.2 de la Directiva de Fusiones, que dispone que «las legislaciones de los Estados miembros preverán, al menos, que estos acreedores tengan derecho a obtener garantías adecuadas cuando la situación financiera de las sociedades que se fusionen haga necesaria para la protección (...)». Sin embargo la Ley 1/2012 sigue sin hacer uso de esta posibilidad, como ya lo hacían sus predecesoras. Es más, nos advierte en su preámbulo que «es fiel a la tradicional configuración del derecho de oposición de los acreedores en la legislación española, en la que el reconocimiento de este derecho no se condiciona a que la situación financiera de la sociedad deudora haga necesaria una especial tutela». Por ello, entendemos que una interpretación a favor de que la reforma ha introducido el elemento del perjuicio, podría resultar forzada, dado que la Ley lo niega expresamente.

Se ha alzado alguna voz, que cree que hubiese sido el momento adecuado para incluir la exigencia del perjuicio, dada la obligatoria intervención de un órgano judicial impuesta tras la reforma, y considerando que no parece adecuado implantar la vía judicial para obtener la garantía cuando la sociedad no actúa de forma voluntaria, y posteriormente reducir su función a una mera comprobación de la legitimación para oponerse²⁹³.

En cuanto al contenido de la sentencia, lo que no podrá declarar en ningún caso es la nulidad de la fusión por infracción del derecho de oposición²⁹⁴. Esto se deriva del preámbulo de la Ley 1/2012 cuando dispone que la Ley «evita que la infracción de los

²⁹¹ Véase por ejemplo JUSTE MENCÍA, J., «Reforma de la normativa sobre fusiones y escisiones...», y ESCRIBANO GAMIR, M.C., «La protección de los acreedores sociales frente a las operaciones de fusión y escisión de sociedades de capital a la luz de la reforma...», p. 5.

²⁹² Se plantean la cuestión que proponemos autores como ESCRIBANO GAMIR, M.C., «La protección de los acreedores sociales frente a las operaciones de fusión y escisión de sociedades de capital a la luz de la reforma...», p. 6 y ESTEBAN RAMOS, L.M., «El Derecho de Oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma...», p. 253.

²⁹³ ESTEBAN RAMOS, L.M., «El Derecho de Oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma...», pp. 253-254, que sigue defendiendo que lo adecuado sería invertir la carga de la prueba en caso de exigir la concurrencia del perjuicio como requisito para que la oposición salga adelante.

²⁹⁴ ALFARO ÁGUILA REAL, J. «Más sobre la reforma del derecho de oposición». También CARRASCO PERERA, A., «Estrategias procesales y sustantivas...», quien hace una reflexión más profunda sobre las cuestiones relativas al fondo del asunto, para concluir que la situación tras la reforma no ha cambiado sustancialmente. Ahora, la sociedad puede no ofrecer garantía y seguir adelante con la operación, porque en ningún caso, el proceso será un pleito de nulidad, mientras que antes de la reforma esta conclusión sólo resultaba probable.

deberes a cargo de la sociedad en caso de legítima oposición pueda afectar a la eficacia de la fusión o de la escisión». Empero, se pueden plantear dudas si esto se pone en relación con el artículo 47 LME –impugnación de la fusión–, que permite atacar la operación cuando se han incumplido disposiciones legales que prevén, por lo general, el cumplimiento de deberes para la sociedad²⁹⁵. Sin embargo, se concluye, que no tendría sentido admitir la impugnación de una operación ya inscrita por vulnerar el derecho de oposición²⁹⁶, y que la posibilidad de que los acreedores pudiesen sumar a su demanda otra de nulidad, además de tener muy improbable éxito, conllevaría un grave perjuicio económico y grandes dificultades a consecuencia de tener que deshacer la operación de fusión.

El Juez, simplemente decidirá quién tiene razón en relación a si la garantía es o no adecuada. Si es el acreedor, condenará a la sociedad a otorgar la garantía o a pagar el crédito; y si es la sociedad, desestimaré la demanda del acreedor²⁹⁷. La condenada a garantizar los créditos, será la resultante de la operación de fusión, ya que las sociedades que desaparecen como consecuencia de la operación no pueden prestarlas²⁹⁸.

Respecto a la ejecución de la sentencia, nos encontraríamos ante una sentencia que condena a la realización infungible de un hecho líquido, por lo que se procederá de la forma establecida en el art. 709 LEC, y el acreedor obtendrá un equivalente pecuniario de la prestación de hacer omitida (que no es el pago de la deuda sino la prestación de la garantía)²⁹⁹. ¿Y qué ocurre si la sociedad desatiende la sentencia? la

²⁹⁵ Analiza esta interesante cuestión ESCRIBANO GAMIR, M.C., «La protección de los acreedores sociales frente a las operaciones de fusión y escisión de sociedades de capital a la luz de la reforma...», p. 7, imaginando el supuesto de impugnación (a través del art. 47 LME) cuando la sociedad desatendiese el mandato del art. 44.3 (en los casos en los que los acreedores tengan derecho a oponerse **esta no podrá llevarse a efecto** hasta que la sociedad preste garantía a satisfacción del acreedor). De admitir esta posibilidad, habría que pensar que la norma del art. 44.3 se aísla de la posible impugnación de la fusión inscrita y su objeto sólo se limita a proveer el cauce para que los acreedores puedan obtener la garantía, esto es, demandar a la sociedad para que garantice sus créditos en la forma que establece la Ley.

²⁹⁶ ESCRIBANO GAMIR, M.C., «La protección de los acreedores sociales frente a las operaciones de fusión y escisión de sociedades de capital a la luz de la reforma...», p. 7, continúa diciendo que tanto si el Juez considera la prestación de garantía y condena a la sociedad, como si no lo estima y la libera de prestarla, el interés legítimo de los acreedores ya habría quedado satisfecho.

²⁹⁷ ALFARO ÁGUILA REAL, J. «Más sobre la reforma del derecho de oposición».

²⁹⁸ ESTEBAN RAMOS, L.M., «El Derecho de Oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma...», p. 253. Con la redacción anterior sí que era posible que las sociedades que iban a desaparecer con la fusión pudiesen prestar garantías, ya que su extinción no se producía hasta que no se hubiera garantizado a los acreedores oponentes. La nueva solución parece más adecuada porque, se supone, que la capacidad patrimonial de la sociedad que resulta de la operación es, la mayoría de las veces, mayor que la de cada una de las sociedades participantes en la operación.

²⁹⁹ Sobre el particular, CARRASCO PERERA, A., «Estrategias procesales y sustantivas...», para quien el Juez no podría limitarse a integrar una declaración de voluntad que la sociedad no quisiera emitir y para quien tampoco cabe la sustitución del hacer fungible por un negocio de fianza a costa de la sociedad, pues ningún banco la otorgaría en tales circunstancias.

respuesta se encuentra posiblemente en la responsabilidad de los administradores de la nueva sociedad o de la absorbente³⁰⁰.

3.6 Caracterización.

En primer lugar, hemos de decir, que la oposición, es un derecho potestativo que la ley otorga al acreedor frente a determinadas actuaciones de la sociedad deudora, como por ejemplo la fusión. Nada impide la posibilidad de renuncia, si el acreedor ha obtenido, por otras vías, las mismas garantías que podía conseguir mediante el ejercicio de la oposición³⁰¹, o simplemente si no quiere ejercitarla. Se trata también de un derecho indisponible por parte de la sociedad, ya que permitir esta opción supondría un acto de disposición de derechos ajenos, carente de justificación³⁰².

Estamos ante un derecho exclusivo, para determinadas operaciones establecidas por Ley –entre ellas la fusión– y excluyente, porque los acreedores no pueden acudir una vez ejecutada la operación a la vía represiva, como pudiera ser el ejercicio de las acciones revocatoria o pauliana³⁰³.

En el sistema anterior, el ejercicio del derecho de oposición, paralizaba la operación de fusión, que no podía continuar hasta que los acreedores resultasen garantizados. Hoy el sistema ha cambiado, y como venimos reiterando, la fusión puede inscribirse pese al ejercicio de la oposición en tiempo y forma. Por ello, se puede afirmar, que nuestro sistema deja de ser preventivo, para convertirse en represivo, o dicho de otro modo, ya no puede incluirse dentro de los sistemas de protección *a priori*³⁰⁴, sino que habrá de calificarse como sistema *a posteriori*³⁰⁵. Aunque para algunos autores, se trataría más bien de un sistema de carácter mixto, dado que la actuación de los acreedores ya no puede impedir que se concluya la operación, pero se

³⁰⁰ ESCRIBANO GAMIR, M.C., «La protección de los acreedores sociales frente a las operaciones de fusión y escisión de sociedades de capital a la luz de la reforma...», p. 8, que pese a la afirmación tiene ciertas dudas del éxito de esta solución.

³⁰¹ ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 257.

³⁰² ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales...*, p. 257.

³⁰³ ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición...», p. 606. La razón de esta negativa es que la oposición encuentra su fundamento en principios de Derecho civil, pero constituye una especialidad mercantil: el legislador tutela a los acreedores frente a la sucesión universal y a la variabilidad que va a sufrir el patrimonio del deudor como consecuencia de la fusión.

³⁰⁴ Recordemos que los sistemas de protección *a priori* eran aquellos en los que el ejercicio del derecho de oposición paralizaba la operación de fusión, que no podía inscribirse (control registral) hasta que los acreedores estuviesen garantizados. Comparten este sistema de protección las legislaciones italiana, portuguesa e inglesa.

³⁰⁵ Véase entre otros ESCRIBANO GAMIR, M.C., «La protección de los acreedores sociales frente a las operaciones de fusión y escisión de sociedades de capital a la luz de la reforma...», p. 7.

reconoce a estos un derecho a obtener garantías, que puede llegar a satisfacerse de forma previa a la fusión –si la sociedad accede a concederlas–³⁰⁶.

Además se ha producido una judicialización del sistema y ya no existe un control registral de las operaciones antes de su inscripción, sino que se establece una protección *ex post* por vía judicial. El registrador mercantil, ya no tiene que comprobar ni realizar ninguna actuación de control acerca de la existencia de desacuerdo entre la sociedad y los acreedores³⁰⁷. Sino que serán éstos los que soliciten en el Registro que se haga constar la oposición y los que acudan al juez de lo mercantil para ver reconocidas sus garantías, con los correspondientes costes que conlleva³⁰⁸. Para algún autor, la reforma tiene la virtualidad de modificar el tipo de protección pero no cambia nada en lo sustancial «si el crédito del acreedor cumple todos los requisitos del artículo 44 LME, la fusión no podrá llevarse a efecto y los administradores deben abstenerse de inscribirla»³⁰⁹. No obstante, esta interpretación no parece la más acorde con el tenor literal de la norma.

El derecho previgente facilitaba los comportamientos oportunistas por parte de los acreedores³¹⁰, por lo que parece adecuado que se haya reducido la amplia posibilidad que se les reconocía para entorpecer la operación, sin embargo, se ha hecho de una forma indirecta y sin establecer adecuadamente las pautas³¹¹. La reforma no acierta en el modo en que modifica el sistema y tal vez hubiese sido mejor incorporar el elemento financiero, al que ya nos referimos más arriba³¹². Recordemos además, algo sobre lo que

³⁰⁶ Es la opinión de ESTEBAN RAMOS, L.M., «El Derecho de Oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma...», p. 254, para quien «ya no puede encuadrarse dentro de los sistemas de protección *a priori*, o al menos dentro de estos sistemas en sentido puro».

³⁰⁷ ESCRIBANO GAMIR, M.C., «La protección de los acreedores sociales frente a las operaciones de fusión y escisión de sociedades de capital a la luz de la reforma...», p. 7.

³⁰⁸ Los acreedores no van a quedar desprotegidos ya que siempre les queda el recurso a la vía judicial, sin embargo el nuevo sistema para obtener las garantías es más gravoso. Además, no todos los acreedores se encuentran en la misma situación, las nuevas dificultades podrían estar justificadas en caso de acreedores institucionales, pero no lo están tanto en relación con los pequeños acreedores. «Si lo que se pretende es reforzar la continuidad de las empresas, a veces los acreedores también son empresarios y del cobro de sus deudas va a depender sus supervivencia» [ESTEBAN RAMOS, L.M., «El Derecho de Oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma...», p. 255]

³⁰⁹ Es la opinión de ALFARO ÁGUILA REAL, J. «Más sobre la reforma del derecho de oposición», que no comparten otros autores como ESCRIBANO GAMIR, M.C., «La protección de los acreedores sociales frente a las operaciones de fusión y escisión de sociedades de capital a la luz de la reforma...», p. 7.

³¹⁰ ALFARO ÁGUILA REAL, J. «Más sobre la reforma del derecho de oposición».

³¹¹ ESTEBAN RAMOS, L.M., «El Derecho de Oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma...», p. 255. Que viene defendiendo que los intereses de los acreedores son dignos de protección, pero en ningún caso debe dárseles una sobreprotección, ya que su tutela sólo está justificada cuando realmente sea necesario. Además, para esta autora, la reforma hubiese ido mejor por la vía de la introducción del perjuicio del acreedor.

³¹² ESCRIBANO GAMIR, M.C., «La protección de los acreedores sociales frente a las operaciones de fusión y escisión de sociedades de capital a la luz de la reforma...», pp. 6 y 7, propone que hubiese sido mejor incluir el elemento financiero al modo del Derecho italiano, que pensó en nuevas formas de tutela para facilitar los procesos de fusión, manteniendo, sin embargo, el sistema preventivo (la novedad más

ya nos pronunciamos, que es que la norma no necesitaba realmente una reforma, porque la directiva no obligaba a introducir cambios en el sistema³¹³.

4. La fusión de sociedades en situación de crisis económica. Incidencia del derecho de oposición.

En la actual situación de crisis que atraviesa España, las sociedades buscan alternativas para superar las difíciles situaciones económicas en las que se encuentran. Las reestructuraciones empresariales en general, y en concreto la fusión, pueden suponer una buena solución a estos problemas, convirtiéndose en una opción distinta al concurso de acreedores, ya que permiten a la sociedad adaptarse a la situación crítica, manteniendo su actividad, conservando el empleo, y sin que además, los acreedores se vean perjudicados³¹⁴. Es la propia Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (Ley38/2011) la que apuesta por las modificaciones estructurales como alternativa a al concurso, reforzando la posibilidad de su realización durante el transcurso del mismo³¹⁵.

4.1 Breve alusión a la confluencia del Derecho de sociedades y el Derecho concursal.

La fusión puede suponer, por un lado, una forma de superación del concurso, dado que la continuidad en las relaciones jurídicas y el mantenimiento del empleo revisten particular importancia, en la medida en que la función esencial del concurso es la satisfacción de los acreedores por vías preferentemente conservativas³¹⁶. Por otro lado, puede actuar como una alternativa al mismo, operando como un mecanismo

importante es la posibilidad de que las sociedades no tengan que esperar los sesenta días para realizar la operación).

³¹³ En cuanto a la delimitación entre «reforma» del Derecho de sociedades sin base comunitaria y «adaptación» de una Directiva comunitaria véase GIRÓN TENA, J., «Las reformas varias, pendientes y andantes de la sociedad anónima en España», *La Ley*, 1989, I, p. 936 «“Adaptación” se llama a la introducción en el Derecho de un país miembro de la CEE de las Directivas “armonizantes” de dicha Comunidad. Dichas Directivas no tienen un objetivo “reformador”, ya que lo que el Tratado de Roma impulsa y autoriza es una “armonización” (...). En el Derecho de sociedades de la CEE no hay fines reformistas, aunque no esté limitado a la búsqueda de un mínimo común denominador entre los ordenamientos societarios que armoniza. A veces los coordina innovando en un país, al llevar a él instituciones de otros que en aquel no existían antes. Y ocurre, además, que se quiera o no, siendo materia “jurídica” y “societaria”, la “armonización” es “cambio” y en ese sentido es reforma».

³¹⁴ ESTEBAN RAMOS L. M. «¿Constituye el derecho de oposición de los acreedores...?» p. 161 y PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales de sociedades en liquidación y en situación concursal», VVAA. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. y otros (dir.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, t. II, Aranzadi-THOMSON, Cizur Menor, 2009, p. 731.

³¹⁵ Así el apartado V del Preámbulo de la Ley 38/2011 dispone que «otro de los vectores de la reforma es el que pretende favorecer la solución conservativa del concurso. Así se plasma en el reforzamiento de la posibilidad de realizar modificaciones estructurales durante el concurso de acreedores».

³¹⁶ LARGO GIL, R., «La fusión y la escisión como contenido del convenio concursal», *Libro Homenaje al profesor Rafael García Villaverde*, t. III, Madrid, 2007, p. 2136 indica que la función del convenio concursal y la de la fusión coinciden, ya que ambos buscan la conservación y la continuación de la empresa insolvente.

preconcurso de saneamiento y permitiendo eludir el tratamiento concursal con las consecuencias que de él se derivan³¹⁷. En ambos supuestos, los procesos concursal y societario confluirán, con los consiguientes problemas prácticos que se puedan derivar del intento de compaginarlos, así como de coordinar los órganos societarios y los concursales.

En los supuestos que vemos en los epígrafes siguientes, se producen por tanto interconexiones entre las modificaciones estructurales societarias y el concurso de acreedores. Estas situaciones son muy frecuentes en la práctica, pese a que la LME sólo contiene una mínima referencia que permita relacionar las reestructuraciones empresariales con el concurso de acreedores³¹⁸. Se trata del artículo 93.2 LME, redactado en los siguientes términos, «no podrán trasladar el domicilio al extranjero las sociedades (...) que se encuentren en concurso de acreedores». Asimismo el artículo 100. 3 LC permite la posibilidad de proponer la fusión como contenido del convenio concursal³¹⁹.

Podemos observar que las referencias normativas al tema que tratamos, son mínimas. Por ello –como ya se advirtió en la introducción de este trabajo–, la coordinación entre ambos sectores del ordenamiento es insuficiente y requiere la labor del intérprete, y la intersección de la normativa relativa al concurso con la que regula la fusión es un tema problemático al que nuestro ordenamiento no dedica la atención que requiere³²⁰. La LC y la LME son dos leyes «coetáneas en el tiempo en cuanto a su gestación, pero que se ignoran recíprocamente, aunque una presuponga la existencia de la otra»³²¹.

Ante la posibilidad de que la fusión constituya una alternativa eficaz para eludir la declaración de concurso, se plantean varias cuestiones, tales como: si los acuerdos de

³¹⁷ PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales de sociedades en liquidación...» pp. 731-732.

³¹⁸ CERDÁ ALBERO, F., «Modificaciones estructurales societarias y concurso de acreedores: acciones de impugnación y convenio concursal», AAVV, *El Derecho Mercantil en el umbral del siglo XXI. Libro homenaje al Prof. Dr. Carlos Fernández-Novoa en su octogésimo cumpleaños*, Marcial Pons, Madrid, 2010, p. 713.

³¹⁹ El Derecho comunitario permite a los Estados miembros que no apliquen el régimen de fusiones a las sociedades absorbidas, extinguidas o fusionadas que estén en situación concursal. Algunos ordenamientos como el portugués, el luxemburgués, el británico o el holandés han acogido esta exclusión. Otros como el belga admiten expresamente la posibilidad de que este tipo de sociedades participen en una fusión [CERDÁ ALBERO, F., «Modificaciones estructurales societarias...», p. 719].

³²⁰ LARGO GIL R., «El Convenio concursal mediante la modificación estructural de la sociedad concursada...», pp. 90-91 afirma que «es preciso acompañar el Derecho concursal con el Derecho de sociedades» y propone establecer alguna directriz, bien por vía legal o por la uniformidad de criterios de los Jueces de lo Mercantil. Asimismo señala que la introducción en la LC del art. 100.3 «es insuficiente y denota imprevisión». En la misma línea PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales de sociedades en liquidación...» p. 735 indica que la necesaria coordinación entre las normas societarias y concursales en un sector que se podría calificar de «frontera» precisa de una compleja labor interpretativa.

³²¹ LARGO GIL, R., en «El contenido del acuerdo...» pp. 160.

reestructuración empresarial pueden formar parte del contenido de los acuerdos de refinanciación; si es posible la rescisión de las fusiones anteriores a la declaración del concurso por considerar que comportan un perjuicio para la masa, qué ocurre si la modificación estructural está pendiente de realización y el concurso llega a declararse, o si el derecho de oposición de los acreedores se va a ver neutralizado en estas situaciones.

En el supuesto de que la fusión se presente como una forma de superación del concurso de acreedores se crean de nuevo problemas: si la fusión procede tanto en el caso de que el concurso se solucione a través de un convenio como si se hace a través de la liquidación, quiénes son los órganos competentes para tomar las distintas decisiones que se van a llevar a cabo, y lo que aquí más nos interesa, si el derecho de oposición constituye un obstáculo a la realización de la operación de fusión en estas circunstancias.

Sobre todas estas cuestiones, derivadas de la confluencia del Derecho Concursal y las modificaciones estructurales, se viene pronunciando la doctrina y sobre ellas nos detenemos en las líneas que siguen.

4.2 La fusión como medida preconcursal y paraconcursal.

Como ha quedado dicho, existen vías que permiten superar las crisis empresariales evitando la declaración concursal.

En primer lugar, están los acuerdos de refinanciación³²², que a su vez pueden tener como contenido acuerdos de reestructuración empresarial. Esta opción es admitida por la doctrina, entendiéndose que es posible «desde la autonomía de la voluntad y por la propia literalidad del art. 71.6 LC»³²³.

Y existe una segunda alternativa, que viene de la mano de la nueva redacción del art. 190.2 LC. Este artículo permite la aplicación por el juez del procedimiento de

³²² Ya el Real Decreto-ley 3/2009, de 27 de marzo, de medidas urgentes en materia tributaria, financiera y concursal ante la evolución de la situación económica, introdujo la posibilidad de alcanzar acuerdos de refinanciación (Disposición Adicional cuarta LC según el art. 8 de este RD-Ley). Sin embargo, fue la Ley 38/2011, la que realmente ofreció a las empresas soluciones alternativas al concurso a través de los acuerdos de refinanciación. Pese a ello, la regulación de los mismos que podemos encontrar en la LC resulta insuficiente y dispersa (entre otros los arts. 5 bis y 71.6, la Disp. Ad. cuarta...).

³²³ Así LARGO GIL, R., en «El contenido del acuerdo...» pp. 156 y ss, para quien cabe admitir esta posibilidad al igual que cabe admitir otros acuerdos de refinanciación distintos a los previstos en el art. 71.6 LC, añadiendo además en defensa de este argumento una interpretación teleológica de la Ley 38/2011 en cuyo preámbulo, «queda reflejado el desencanto ante el procedimiento judicial, incentivándose el recurso a las modificaciones estructurales».

Por otro lado, la autora advierte que el requisito de continuidad empresarial que establece el art. 71.6 LC ha de interpretarse de una manera flexible, ya que en determinados supuestos se extingue la sociedad en crisis (la absorbida), pero se mantiene la empresa en funcionamiento porque no hay liquidación, aunque sea dentro de una personalidad jurídica diversa (la sociedad absorbente).

concurso abreviado cuando el deudor presente una propuesta anticipada de convenio al solicitar una declaración concursal que incluya una modificación estructural.

Nos centramos en las modificaciones estructurales como contenido de un acuerdo de refinanciación. Estos acuerdos no requieren ningún requisito, como los que son necesarios para que el deudor presente una propuesta anticipada de convenio³²⁴. Se podría decir que «carecen de presupuesto objetivo»; pese a ello, no se debería dejar pasar el tiempo hasta que el patrimonio de la sociedad llegase a ser negativo, ya que en tal caso sería muy difícil que la sociedad participase en una modificación estructural³²⁵. Además, para la doctrina mayoritaria, la sociedad en crisis podrá actuar como adquirente o como transmitente, aunque lo más aconsejable es que ocupe este segundo lugar; tampoco es conveniente que todas las sociedades que participen en el acuerdo se encuentren en situación de crisis económica.

El art. 5 bis LC excluye el deber de solicitar el concurso voluntario en el supuesto de que se haya comunicado al juez competente para declarar el concurso el inicio de negociaciones encaminadas a un acuerdo de refinanciación. Se considera que esta moratoria ofrecida al deudor opera también en el supuesto en que este notifique al juez el inicio de negociaciones tendentes a llevar a cabo el proyecto de modificación estructural de una sociedad en crisis.

Durante todo este procedimiento habrá que coordinar los requisitos previstos en la LC y los establecidos en la LME. Para ahorrar tiempo y costes se podría unificar la documentación requerida para la adopción de un acuerdo de refinanciación (art. 71.6 LC) y el exigido en la LME para un acuerdo de fusión³²⁶.

³²⁴ El art. 104 LC es el que recoge la posibilidad de presentación de una propuesta anticipada de convenio al decir que «desde la solicitud de concurso voluntario o desde la declaración de concurso necesario y, en ambos casos, hasta la expiración del plazo de comunicación de créditos, el deudor que no hubiese pedido la liquidación y no se hallare afectado por alguna de las prohibiciones establecidas en el artículo siguiente podrá presentar ante el juez propuesta anticipada de convenio (...)». Además el art. 106 añade que para su admisión a trámite, «la propuesta deberá ir acompañada de adhesiones de acreedores de cualquier clase, prestadas en la forma establecida en esta Ley y cuyos créditos superen la quinta parte del pasivo presentado por el deudor. Cuando la propuesta se presente con la propia solicitud de concurso voluntario bastará con que las adhesiones alcancen la décima parte del mismo pasivo».

³²⁵ Para LARGO GIL, R., «El contenido del acuerdo...» pp. 181-182 esta posibilidad es prácticamente inviable.

³²⁶ Sobre el particular, más extensamente LARGO GIL, R., en «El contenido del acuerdo...» pp. 186-189. En contra de esta opinión, ZUBIRI DE SALINAS, M., «El contenido del acuerdo (III): la justificación material del acuerdo: el informe del experto independiente», VVAA GARCÍA-CRUCES, J.A., (dir.) y otros, *Los acuerdos de refinanciación y de reestructuración de la empresa en crisis. Autonomía de la voluntad e insolvencia empresarial*, Bosch, 2013, p. 222, quien al hablar del nombramiento del experto independiente que debe informar favorablemente el acuerdo de refinanciación advierte que «no se puede elegir el que desee el deudor o alguno de los acreedores (...) ni se puede aprovechar el informe efectuado en relación con otra cuestión (v. gr. el que haya informado un proyecto de fusión)».

Enunciada la posibilidad de una modificación estructural –en nuestro caso la fusión– como medida preconcursal en el marco de un acuerdo de refinanciación, nos planteamos la cuestión de si los acreedores de las sociedades que se vean implicadas van a poder ejercitar su derecho de oposición frente al acuerdo social que apruebe la fusión.

Se entiende que este derecho queda desactivado para los acreedores que suscriben el acuerdo de refinanciación porque su contenido es la modificación estructural, pero no para los acreedores que no suscribieron el acuerdo ni para los acreedores de la sociedad *in bonis*³²⁷.

4.3 Rescisión de la fusión ante la declaración concursal de una sociedad participante.

Ya se indicó que en la práctica concursal es habitual que una sociedad concursada haya intervenido previamente en un proceso de fusión –o escisión–. En España esto se plantea con cierta frecuencia y de forma más particular en los sectores inmobiliario y de la construcción. En el ámbito de las fusiones se observa, entre otros, el supuesto de adquisición de sociedad con la posterior absorción por parte de una compañía que más tarde entra en concurso³²⁸.

Ante estas situaciones surge el problema de si cabe atacar la modificación estructural a través de la acción rescisoria concursal del art. 71 LC, por considerar que la fusión supone un perjuicio para la masa activa. Siempre eso sí, que se hubiese realizado dentro de los dos años anteriores a la declaración del concurso, dado que la modificación estructural no es un acto ordinario de la sociedad deudora (art. 71.1 y 71.5.1º³²⁹).

³²⁷ LARGO GIL, R., en «El contenido del acuerdo...» pp. 192-193, para los acreedores que no suscribieron el acuerdo, este presupone una ampliación significativa del crédito disponible (art. 71.6 LC), por lo que habría que ver si sus créditos están suficientemente garantizados, ya que en este caso su derecho de oposición quedaría desactivado. En cuanto a los acreedores de la sociedad *in bonis*, dado el empeoramiento que supone para ellos la asunción del pasivo de la sociedad en crisis por la sociedad de la que son acreedores, sí que gozarían de la oposición, ya que la realización de la operación sin su consentimiento entraña un perjuicio, «lo más oportuno es ofrecerles una garantía previamente, durante la fase de negociaciones para el establecimiento del proyecto de reestructuración (...), a efectos de que, llegado el caso, no paralicen la realización de la operación».

³²⁸ Véase CERDÁ ALBERO, F., «Modificaciones estructurales societarias y concurso de acreedores: acciones de impugnación y convenio concursal», AAVV, *El Derecho Mercantil en el umbral del siglo XXI. Libro homenaje al Prof. Dr. Carlos Fernández-Novoa en su octogésimo cumpleaños*, Marcial Pons, Madrid, 2010, p. 714.

³²⁹ Cuyo tenor literal bajo la rúbrica «acciones de reintegración» es el siguiente: artículo 71.1 «Declarado el concurso, serán rescindibles los actos perjudiciales para la masa activa realizados por el deudor dentro de los dos años anteriores a la fecha de la declaración, aunque no hubiere existido intención fraudulenta. (...) 5. En ningún caso podrán ser objeto de rescisión: 1.º Los actos ordinarios de la actividad profesional o empresarial del deudor realizados en condiciones normales».

La acción rescisoria concursal no podría prosperar por dos motivos. En primer lugar, si los acreedores que pudieron ejercitar en su día el derecho de oposición que brinda el art. 44 LME no lo hicieron, no parece razonable ofrecer ahora, tras dos años, la acción rescisoria concursal para impugnar la fusión, ya que aquellos acreedores tuvieron la oportunidad de obtener las garantías oportunas para sus créditos³³⁰.

En segundo lugar, nos encontramos con la eficacia convalidante de la inscripción registral de la fusión que proclama el art. 47.1 LME³³¹. La regla contenida en el precepto garantiza que la fusión realizada siguiendo las prescripciones de la LME no puede declararse ineficaz una vez que está inscrita³³², además si se incumple alguno de los requisitos y estos no se pudieron convalidar con la inscripción registral, el art. 47.2 LME sólo permite ejercitar la acción de nulidad durante el plazo de tres meses³³³. Por tanto si se incumple alguna de las exigencias contenidas en la LME la fusión puede ser impugnada dentro del brevísimo plazo de tres meses establecido para ello.

El mecanismo establecido por el legislador es la solución más adecuada en aras de la seguridad jurídica, dadas las repercusiones que las modificaciones estructurales tienen sobre los trabajadores, los socios, los acreedores³³⁴... además sirve para evitar las enormes dificultades prácticas, objetivas y jurídicas que conllevaría deshacer la modificación estructural³³⁵.

Asimismo el art. 47.1 *in fine* dispone que «Quedan a salvo, en su caso, los derechos de los socios y de los terceros al resarcimiento de los daños y perjuicios

³³⁰ De acuerdo con las reflexiones del párrafo CERDÁ ALBERO, F., «Modificaciones estructurales societarias...», p. 715, añadiendo que si algún acreedor debidamente legitimado se opuso, tampoco sería lógico pretender que se rescinda la constitución de esa garantía salvo que resulte desproporcionada o agote los bienes de la compañía. Y en relación con los créditos nacidos después de la inserción del proyecto de fusión en la página web de la sociedad, sus titulares han podido conocer cuál es la situación de la sociedad por lo que tampoco es apropiado acudir a la rescisión.

³³¹ El art. 47.1 LME dispone que «Ninguna fusión podrá ser impugnada tras su inscripción siempre que se haya realizado de conformidad con las previsiones de esta Ley. Quedan a salvo, en su caso, los derechos de los socios y de los terceros al resarcimiento de los daños y perjuicios causados».

³³² Recordar que el régimen de inimpugnabilidad de la fusión establecido en la LME se adecuaba a la Tercera Directiva (considerando noveno). En cuanto a derecho comparado, el modelo español se inspira en el criterio de la inimpugnabilidad de las modificaciones traslativas inscritas seguido por los ordenamientos alemán e italiano.

³³³ Sobre la inatacabilidad de la modificación estructural societaria a través de la acción rescisoria concursal, véase la SJM nº2 de Las Palmas de Gran Canaria, de 12/12/2011. Esta Sentencia es la primera que enjuicia la resistencia de una modificación estructural a la rescisión concursal. En ella se desestima la demanda interpuesta por la administración concursal de una sociedad en la que se solicitaba la rescisión parcial de una operación de escisión. Es interesante el trabajo de CERDÁ ALBERO, F., «Rescisión concursal y modificaciones estructurales traslativas (SJM Las Palmas de Gran Canaria 12.12.2011)», *ADCo*, nº.27, 2012, en el que se analizan la demanda, la contestación y la SJM. La propia Sentencia hace suyos argumentos del autor en defensa de la inatacabilidad de la modificación a través de la acción rescisoria que ya sostenía en su trabajo CERDÁ ALBERO, F., «Modificaciones estructurales societarias...».

³³⁴ LARGO GIL, R., en «El contenido del acuerdo...», p. 206.

³³⁵ CERDÁ ALBERO «Rescisión Concursal y modificaciones estructurales...», p. 417.

causados». El precepto deja claro que se trata de una responsabilidad indemnizatoria eventual y que los legitimados activamente para exigirlos son los socios y los terceros, y en ningún caso la administración concursal³³⁶. Los legitimados pasivos serán los administradores de las sociedades participantes en la modificación estructural, los expertos independientes que eventualmente hayan informado la operación, el auditor de cuentas, el registrador mercantil y las sociedades participantes en la fusión³³⁷.

4.4 La fusión de sociedades en situación concursal.

A) La fusión como contenido del convenio.

Ya ha quedado dicho que el art. 100.3 LC reconoce expresamente la posibilidad de que el convenio tenga como contenido una modificación estructural. Dado que se trata de un convenio de continuidad empresarial, este habrá de acompañarse de un plan de viabilidad (art. 100.5 LC) así como de un plan de pagos (art. 100.4). Esto va a plantear problemas, ya que habrá que compatibilizar el procedimiento de fusión con el proceso concursal³³⁸; entre otros: hay que plantearse quienes son los órganos competentes para adoptar las decisiones oportunas, la legitimación activa para solicitar el concurso, la aprobación judicial del convenio... y todo esto ya se tramite el convenio de forma anticipada u ordinariamente.

El órgano de administración o de liquidación es el competente para solicitar la declaración de concurso voluntario en el que se puede insertar el convenio que tiene como contenido una modificación estructural. La tramitación anticipada del convenio competará al órgano de administración sin que incida el régimen de sustitución o intervención contemplado en el art. 40 LC, que sí que operará en los supuestos de convenio ordinario en los que se han nombrado administradores concursales, y será precisa su intervención. Los socios quedarán excluidos de la decisión sobre la solicitud del concurso, pero el acuerdo de modificación estructural ha de adoptarse por los socios reunidos en junta aunque forme parte de un convenio concursal³³⁹.

El problema se centra en si la decisión social de fusión ha de adoptarse antes de la tramitación de la propuesta de convenio concursal o después de que el juez haya aprobado el convenio, es decir, una vez que este ya ha sido aceptado por los acreedores.

³³⁶ Véase CERDÁ ALBERO «Rescisión Concursal y modificaciones estructurales...», p. 422 «la tutela “real” o impugnatoria queda desplazada por la tutela “obligatoria” o indemnizatoria que pueda corresponder a los sujetos (socios o terceros) perjudicados, según las normas generales de responsabilidad contractual o extracontractual».

³³⁷ Sobre esta cuestión véase más extensamente CERDÁ ALBERO «Rescisión Concursal y modificaciones estructurales...», pp. 422-428.

³³⁸ ESTEBAN RAMOS L. M. «¿Constituye el derecho de oposición de los acreedores...?» p. 168.

³³⁹ Véase PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales de sociedades en liquidación...» pp. 757.

Ante esta cuestión pueden plantearse dos soluciones. Si el acuerdo de fusión se adoptase antes de la presentación de la propuesta de convenio, los acuerdos sociales serían condicionados^{340 341}, ya que tendría que prosperar la propuesta de convenio concursal y de ello dependería la realización de la fusión. En este caso sería difícil encontrar a una sociedad dispuesta a fusionarse con la deudora ya que ni el juez ni sus acreedores lo han aprobado todavía³⁴².

Por ello, somos más partidarios de que el acuerdo de fusión se adopte tras la aprobación del convenio por el juez del concurso y tras su aceptación por los acreedores³⁴³. Esta aceptación desactivaría su derecho de oposición contra los acuerdos sociales relativos a la fusión vinculada al convenio³⁴⁴, pero no lo eliminaría, sino que se desdoblaría en un derecho colectivo de oposición y un derecho individual³⁴⁵.

En este supuesto, si los acreedores no aceptan el convenio, la operación no podría seguir adelante³⁴⁶. Igualmente, hay que recordar que el derecho de oposición que queda desactivado es el que corresponde a los acreedores de la sociedad concursada y no al del resto de las sociedades participantes en la fusión³⁴⁷.

B) La fusión de sociedades en liquidación.

Admitida la posibilidad de que la fusión se inserte dentro del marco de un convenio concursal, hay que plantearse si una vez abierta la fase de liquidación es

³⁴⁰ El art. 101 LC prohíbe expresamente las propuestas que sometan la eficacia del convenio a cualquier clase de condición entendiéndose por no presentadas.

³⁴¹ LARGO GIL R., «El Convenio concursal mediante la modificación estructural de la sociedad concursada (algunas consideraciones a los cuatro años de la entrada en vigor de la Ley concursal)». *RDGP* n.º. 9, 2008, p. 107. Es de opinión contraria BELTRÁN SÁNCHEZ, E., «Modificaciones estructurales y concurso de acreedores», *El Notario del siglo XXI*, n.º.31 quien indica que aunque se ha defendido que la propuesta de convenio que contenga una modificación estructural aún no consentida por los participantes sería una propuesta sometida a condición que debería entenderse por no puesta, en la mayoría de los casos, tal cláusula no constituirá una condición en sentido técnico-jurídico. Más bien habría que pensar que la fusión constituye el contenido del convenio, de manera que si no llega a completarse –no se aprueba en junta o no se inscribe– se produce un incumplimiento del convenio «algo muy diferente a tener la cláusula por no puesta».

³⁴² PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales de sociedades en liquidación...» pp. 757 y ESTEBAN RAMOS L. M. «¿Constituye el derecho de oposición de los acreedores...?» p. 171.

³⁴³ LARGO GIL R., «El Convenio concursal...», p. 107.

³⁴⁴ LARGO GIL R., «El Convenio concursal...», p. 113, en la misma línea ESTEBAN RAMOS L. M. «¿Constituye el derecho de oposición de los acreedores...?» p. 170, CERDÁ ALBERO «Rescisión Concursal y modificaciones estructurales...», p. 725 y PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales de sociedades en liquidación...» p. 760.

³⁴⁵ Profundiza sobre esta cuestión PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales de sociedades en liquidación...» p. 760-762, quien advierte que la protección que dispensa la oposición al convenio concursal al acreedor disidente se estructura frente a la infracción de las normas legales sobre contenido del convenio y no en torno a los acreedores que no se encuentren suficientemente garantizados.

³⁴⁶ Con la interpretación que antepone la aceptación del convenio a la adopción del acuerdo de fusión se otorgaría a los acreedores «un poder paralizante» de la fusión que se articularía a través de la aceptación del convenio, que de no alcanzarse impediría que prosperase la fusión [PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales de sociedades en liquidación...» p. 758].

³⁴⁷ ESTEBAN RAMOS L. M. «¿Constituye el derecho de oposición de los acreedores...?» p. 170.

viable que se lleve a cabo este tipo de modificación estructural. De aceptarse esta opción sería difícil compaginar las exigencias de la liquidación con las consecuencias que se derivan de la propia operación de fusión, además tampoco resulta fácil encontrar una base legal donde fundamentar esta posibilidad.

En primer lugar, hay que diferenciar la liquidación concursal del régimen liquidatorio ordinario, sobre el que no vamos a entrar en detalle y para que el que principio no existe ningún problema. El art. 28 LME permite a las sociedades en liquidación fusionarse con otras con la única condición de que no haya comenzado la distribución de su patrimonio entre los socios. La cuestión es saber si este régimen es extensible además de a la liquidación societaria a los supuestos de liquidación concursal.

La LSRL admitía en su art. 94.3 que una sociedad de responsabilidad limitada que se encontrase en liquidación pudiera participar en una fusión. El precepto exigía autorización judicial para participar en una fusión en los supuestos en que la liquidación fuera consecuencia de una resolución judicial. El art. 227.3 RRM generalizaba esta previsión para todo tipo de sociedades³⁴⁸. La LME ha derogado expresamente en su Disposición Derogatoria el art. 94.3 LSRL, sin embargo no se ha acompañado de la correlativa derogación del art. 227.3 RRM, aunque este podría entenderse tácitamente derogado³⁴⁹.

Con la normativa derogada, al no existir ninguna referencia legal a la fusión de sociedades en casos de liquidación concursal, hay que buscar argumentos en los que basar su admisibilidad³⁵⁰, pese a que para algunos la posibilidad de que una sociedad en liquidación concursal participe en una fusión es más una prohibición querida por el legislador que una laguna que posibilitara su integración a efectos de considerar que la admisión por la LME de la fusión de sociedades en liquidación se refiere a estas con independencia de que sea concursal o societaria³⁵¹.

Algunas de las posturas en contra de esta posibilidad se basan en que la fusión no es viable en estos casos porque en operaciones de modificación estructural de este tipo la contraprestación no consiste en dinero en metálico sino en participaciones

³⁴⁸ El texto del citado artículo reza lo siguiente «Si alguna de las sociedades que se fusionan se encontrara en quiebra, se hará constar en la escritura pública la resolución judicial que autorice a la sociedad a participar en la fusión».

³⁴⁹ De esta opinión PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales de sociedades en liquidación...» p. 750.

³⁵⁰ ESTEBAN RAMOS L. M. «¿Constituye el derecho de oposición de los acreedores...?» p. 171.

³⁵¹ Véase SEQUEIRA MARTÍN, A., «El concepto de fusión y sus elementos componentes», VVAA. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. y otros (dir.), Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, t. I, Aranzadi-THOMSON, Cizur Menor. 2009, p. 413. En sentido contrario PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales de sociedades en liquidación...» p. 750 para quien esta posibilidad puede inferirse de la LME.

sociales, por lo que no permiten liquidar el patrimonio de la persona jurídica concursada³⁵².

Los problemas vendrían de la mano de que la apertura de la liquidación conlleva unos efectos sobre las facultades de gestión y administración del deudor que hacen difícil insertar en un procedimiento de fusión el régimen de una sociedad en liquidación concursal. La apertura de la fase de liquidación conlleva la suspensión de manera automática de las facultades de administración y disposición del deudor si ello no se hubiese llevado a cabo con anterioridad, además se produce la disolución de la persona jurídica. Asimismo, el órgano de administración y representación de la sociedad en liquidación cesa, y pasa a ser sustituido por la administración concursal. Además se produce un vencimiento anticipado de los créditos (art. 146 LC) lo que podría incidir en el ejercicio del derecho de oposición por los acreedores, que se verían en una situación de indefensión, ya que uno de los requisitos a los que se condiciona el ejercicio de este derecho es que no haya vencido el crédito³⁵³.

En lo que concierne a la coordinación entre órganos sociales, en la LME no se prevé la posibilidad de que el proyecto de fusión pueda ser elaborado por la administración concursal –que ha sustituido al órgano de administración como consecuencia de la liquidación–. La elaboración del proyecto de fusión es competencia del órgano de administración y a los socios les compete la aprobación (cfr. Arts. 30 y 40 LME)³⁵⁴, se trata de un competencia no asumible por la administración concursal ni por el juez del concurso. Esto se podría salvar entendiendo que los administradores de la sociedad y la junta de socios mantendrán las funciones que no puede ejercer la

³⁵² Así LARGO GIL, R., «La fusión y la escisión...», p. 2145.

³⁵³ SEQUEIRA MARTÍN, A., «El concepto de fusión...», p. 411. En la misma línea PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales de sociedades en liquidación...» p. 768. En este segundo trabajo se reflexiona acerca de que el ejercicio del derecho de oposición no se ejercitaría como en el convenio concursal por la vía de la aceptación del plan de liquidación, pues éste sólo es aprobado por el juez, tras su redacción por la administración concursal sin que se exija acuerdo entre las partes. La forma en que la liquidación se realizará será en definitiva una decisión judicial, porque aunque el plan se somete a la consideración del deudor y los acreedores, esto no es vinculante para el juez. Se añade, no obstante, que podría sostenerse que la protección de los acreedores provendría de la necesidad de que el juez apruebe el plan de liquidación, ya que si contiene una fusión, éste tendrá que valorar los intereses de los acreedores, siendo posible además que estos interpongan recurso de apelación contra el auto que apruebe el plan de liquidación y autorice la participación de la sociedad en la fusión.

³⁵⁴ Véase LARGO GIL, R., «La fase previa y el proyecto de fusión», VVAA. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. y otros (dir.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, Tomo I, Aranzadi-THOMSON, Cizur Menor, diciembre de 2009, pp. 440-445 y 470-473.

administración concursal³⁵⁵. Para algunos, el sostenimiento de esta posibilidad consistiría en una interpretación «ciertamente forzada»³⁵⁶.

Otra cuestión que nos planteamos es si existen diferencias en función de la posición que ocupe en la operación de fusión la sociedad en liquidación concursal. En el caso de que la sociedad absorbida sea la concursada, no parece posible que se continúe con el proceso de liquidación porque su patrimonio ya se habría integrado dentro de la sociedad absorbente. Habría que entender que la liquidación termina como consecuencia de la fusión, admitiéndola como una causa excepcional de terminación del concurso³⁵⁷.

Si la sociedad absorbente es la que se encuentra en liquidación, la situación plantea menos problemas, aunque se podría dar el caso de que el derecho de oposición se ejercitase por un alto número de acreedores por lo que sería improbable reunir el voto favorable de la mayoría de socios para aprobar la fusión³⁵⁸. Tras la nueva redacción del art. 44 LME este problema desaparece ya que, como ha quedado expuesto, la fusión puede llevarse a cabo pese a que los acreedores hayan ejercido su oposición en tiempo y forma.

III. Conclusiones.

A modo de conclusiones, estas son las ideas rectoras del presente trabajo:

Primera. La fusión comporta una novación subjetiva de los créditos sin el consentimiento del acreedor, al producirse una transmisión a título universal. La no existencia del derecho de oposición previsto en el artículo 44 LME conllevaría la aplicación del régimen general de transmisión de créditos y deudas del artículo 1.205 CCiv –que como hemos reiterado exige el consentimiento de los acreedores para que pueda producirse un cambio en la persona del deudor–.

³⁵⁵ PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales de sociedades en liquidación...» p. 768, sostiene que «los administradores de la persona jurídica continuarían en el cargo, no obstante la apertura de la fase de liquidación, respecto por ejemplo de procedimientos en los que la persona jurídica sea parte y no pueda ser defendida por la administración concursal (...)».

³⁵⁶ ESTEBAN RAMOS L. M. «¿Constituye el derecho de oposición de los acreedores...?» p. 171.

³⁵⁷ Véase ESTEBAN RAMOS L. M. «¿Constituye el derecho de oposición de los acreedores...?» p. 171 y nota al pie número 57 y bibliografía allí citada. Además PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales de sociedades en liquidación...» p. 767 la contempla dentro de la conclusión del concurso por satisfacción del pasivo.

³⁵⁸ CORTÉS DOMÍNGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA A., «Algunas notas sobre la fusión de sociedades de capitales en liquidación societaria o concursal», AAVV, *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro homenaje a Manuel Olivencia*, Madrid, 2005, p. 4824-4825, donde se analiza también la posibilidad de que todas las sociedades participantes en la fusión se encuentren en situación concursal. Situación que los autores ven posible al menos teóricamente, recordando no obstante que en el supuesto de fusión por creación de nueva sociedad, esta nueva sociedad no podría constituirse en concurso.

Segunda. El art. 44 LME merecía ser objeto de un estudio detallado, debido a la reciente reforma que ha experimentado, introducida por el RD-Ley 9/2012 –posterior Ley 1/2012–, y que como ha quedado dicho, es para algunos autores una de las modificaciones más importantes de las introducidas por estas normas en el régimen de la fusión de sociedades previsto en la LME. El citado artículo se integra, sin cambios, en la Propuesta de Código Mercantil de junio de 2013.

Tercera. La inclusión del nuevo apartado 4 en el art. 44 LME, ha sido el cambio que más controversias ha creado, ya que permite que la fusión se pueda llevar a cabo a pesar de que los acreedores se hayan opuesto en tiempo y forma. Se reconoce así la posibilidad de que la fusión finalice sin que la sociedad deudora haya prestado garantía a los acreedores que se hayan opuesto. Las dudas provienen, como ha quedado dicho, de que el art. 44.4 LME parece contradecirse con el apartado tercero del mismo precepto en el que se afirma, que la fusión no podrá llevarse a efecto hasta que la sociedad preste garantía a satisfacción del acreedor. Recordemos asimismo que la LME no hace referencia a los supuestos en los que se puede dar esta situación, lo que dificulta todavía más la interpretación del art. 44.

Cuarta. Antes de la reforma por la Ley 1/2012, la oposición paralizaba la operación de fusión hasta que se obtuviesen las garantías oportunas, configurando el sistema de la oposición como un mecanismo de protección *a priori*, mientras que ahora se puede continuar con la modificación estructural, y la protección de los acreedores se dará *a posteriori*.

Quinta. Los mecanismos de protección de los acreedores se modifican, pero en principio, estos no van a quedar totalmente desprotegidos. El acreedor que se hubiera opuesto podrá solicitar del RM en que se haya inscrito la fusión que, por nota al margen de la inscripción practicada, se haga constar el ejercicio del derecho de oposición. El Registrador no puede negarse a la inscripción de la fusión basándose en la oposición –como ocurría antes– y se limitará a practicar la nota correspondiente. Esto parece significar que con la reforma se elimina el control registral del ejercicio del derecho de oposición. Asimismo la exigencia de la solicitud por el acreedor de la nota marginal supone una carga que retrasa el procedimiento para obtener garantías.

Además si no se interpone demanda ante el Juzgado de lo Mercantil, la nota marginal se cancelará de oficio a los seis meses, salvo que con anterioridad se haya tomado anotación preventiva de la demanda conforme a lo establecido en la ley.

Sexta. Los autores difieren en cuál es la finalidad de estos asientos, pero lo que está claro, es que el acreedor cuenta con una nueva carga, la de interponer una demanda ante el Juzgado de lo Mercantil para exigir la garantía de su crédito. El sistema, por tanto, se

ha judicializado, y el acreedor se verá obligado a acudir al Juzgado si se cumple la hipótesis prevista en el apartado cuarto del art. 44, para que este ordene a la sociedad que realice lo que debería haber hecho antes.

Séptima. En cuanto al perjuicio, uno de los temas que también ha estado presente a lo largo del trabajo, el legislador no ha cambiado su parecer y se continúa renunciando a introducir este requisito en la LME, advirtiendo su preámbulo que «es fiel a la tradicional configuración del derecho de oposición de los acreedores en la legislación española, en la que el reconocimiento de este derecho no se condiciona a que la situación financiera de la sociedad deudora haga necesaria una especial tutela»³⁵⁹. De este modo, los acreedores no verán condicionado el ejercicio del derecho de oposición a la situación financiera de las sociedades que se fusionan. A pesar de ello, una parte de la doctrina ha criticado su no inclusión, como hacen otros ordenamientos comparados, considerando que esta reforma hubiese sido el momento idóneo para hacerlo.

Octava. En definitiva, los grandes cambios introducidos por el art. 44 LME son tres:

Nuestro sistema deja de ser preventivo, para convertirse en represivo, no pudiendo incluirse dentro de los sistemas de protección *a priori*, sino que habrá de calificarse como sistema *a posteriori* –pese a ello, ya enunciamos que para algunos autores se trataría más bien de un sistema de carácter mixto–.

Al mismo tiempo se ha producido una judicialización del sistema y ya no existe un control registral de las operaciones antes de su inscripción, sino que se establece una protección *a posteriori* por vía judicial. Con ello, el registrador mercantil no tiene que realizar ninguna comprobación sino que serán los acreedores los que soliciten en el RM que se haga constar la oposición y los que acudan al juez de lo mercantil para ver reconocidas sus garantías, con los correspondientes costes que esto conlleva³⁶⁰.

Por último, la reforma no incorpora el elemento financiero del perjuicio, pese a que este podría haber sido el momento oportuno para hacerlo. Añadir como colofón que la LME no necesitaba realmente una reforma, porque la Directiva 2009/109/CE no obligaba a introducir cambios en el sistema.

³⁵⁹ Hemos sostenido a lo largo de la exposición que esta afirmación parece contradecirse con la judicialización del sistema y el cambio de la tutela *a priori* por un sistema de protección de los acreedores *a posteriori*.

³⁶⁰ Ya enunciamos que para algún autor, la reforma tiene la virtualidad de modificar el tipo de protección pero no cambia nada en lo sustancial «si el crédito del acreedor cumple todos los requisitos del artículo 44 LME, la fusión no podrá llevarse a efecto y los administradores deben abstenerse de inscribirla». No obstante, esta interpretación no nos parece la más acorde con el tenor literal de la norma.

BIBLIOGRAFÍA.

ALFARO ÁGUILA REAL, J. «La reforma de la Ley de Sociedades de Capital y de la de modificaciones estructurales», Blog Derecho Mercantil de J. Alfaro Águila Real de 19 y 21 de marzo de 2012.

ALONSO LEDESMA C., «Derecho de Sociedades vs. Derecho Concursal ¿Técnicas alternativas o complementarias de protección de los acreedores?», *La modernización del Derecho de sociedades de capital en España. Cuestiones pendientes de reforma*, t. II, Thomsom Reuters Aranzadi, Cizur Menor, 2011.

BELTRÁN SÁNCHEZ, E., «Modificaciones estructurales y concurso de acreedores», *El Notario del siglo XXI*, nº.31.

CÁMARA ÁVAREZ, M., DE LA. *Estudios de Derecho Mercantil*, t. II, Madrid, 1977.

CARRASCO PERERA, A., «Estrategias procesales y sustantivas en el nuevo régimen de oposición a la fusión/escisión (RD-Ley 9/2012)», *El Notario del siglo XXI*, nº.43.

CERDÁ ALBERO, F., «Modificaciones estructurales societarias y concurso de acreedores: acciones de impugnación y convenio concursal», AAVV, *El Derecho Mercantil en el umbral del siglo XXI. Libro homenaje al Prof. Dr. Carlos Fernández-Novoa en su octogésimo cumpleaños*, Marcial Pons, Madrid, 2010.

CERDÁ ALBERO, F., «Rescisión concursal y modificaciones estructurales traslativas (SJM Las Palmas de Gran Canaria 12.12.2011)» ADCo, nº.27, 2012.

CONDE TEJÓN, A. *La cesión global del activo y pasivo como operación de modificación estructural (procedimiento aplicable, sucesión universal y protección de acreedores)*, Madrid, 2004.

CONDE TEJÓN, A., «Simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital y otras reformas societarias», *RdS*, nº. 39, 2012.

CORTÉS DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA A., «El Derecho de oposición de los acreedores a la fusión de sociedades (art. 243 LSA)», *RdS*, nº.17, 2001.

CORTÉS DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA A., «Algunas notas sobre la fusión de sociedades de capitales en liquidación societaria o concursal», AAVV, *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro homenaje a Manuel Olivencia*, Madrid, 2005.

CORTÉS DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA A., *Comentario al régimen legal de las Sociedades Mercantiles* (dir. URÍA, R./MENÉNDEZ, A/OLIVENCIA, M.), t. IX, *Fusión de sociedades*, vol. 2, 2008.

CORTÉS DOMINGUEZ L.J. Y PÉREZ TROYA A., «La Ley de Modificaciones Estructurales y el nuevo régimen de la fusión», *El Derecho Mercantil en el umbral del siglo: libro homenaje al Prof. Dr. Carlos Fernández-Novoa con motivo de su octogésimo cumpleaños*, coord. por José Antonio Gómez Segade, Ángel García Vidal; Manuel Olivencia Ruiz (pr.), 2010.

DÍAZ MORENO, A., y JUSTE MENCÍA J., «Apuntes de urgencia sobre la ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital», *RdS*, nº39, 2012.

EMBED IRUJO, J.M., “Apuntes sobre la evolución del derecho español de sociedades desde la perspectiva del ordenamiento comunitario”, *El Derecho Mercantil en el umbral del siglo: libro homenaje al Prof. Dr. Carlos Fernández-Novoa con motivo de su octogésimo cumpleaños*, coord. por José Antonio Gómez Segade, Ángel García Vidal; Manuel Olivencia Ruiz (pr.), 2010.

ESCRIBANO GAMIR, R.C. *La protección de los acreedores sociales frente a la Reducción del Capital Social y a las Modificaciones estructurales de las Sociedades Anónimas*, Pamplona, 1998.

ESCRIBANO GAMIR, R.C. voz «El derecho de oposición de los acreedores», *Diccionario de Derecho de Sociedades* (dir. ALONSO LEDESMA, C.), IUSTEL, Madrid, 2006.

ESCRIBANO GAMIR, R.C., «Derecho de oposición de los acreedores sociales», VVAA. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. y otros (dir.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, t. I, Aranzadi-THOMSON, Cizur Menor, 2009.

ESCRIBANO GAMIR, M.C., «La protección de los acreedores sociales frente a las operaciones de fusión y escisión de sociedades de capital a la luz de la reforma del artículo 44 de la Ley de Modificaciones Estructurales (Real Decreto-Ley 9/2012, de 16 de marzo)», *LA LEY*, 10 de mayo de 2012.

ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los Acreedores Sociales ante los Procesos de Fusión y Escisión de Sociedades Anónimas: Instrumentos de Protección*, Navarra, 2007.

ESTEBAN RAMOS L. M. «¿Constituye el derecho de oposición de los acreedores un obstáculo a la fusión de sociedades en concurso?», *RdS* nº. 37, 2011.

ESTEBAN RAMOS, L.M., «El Derecho de Oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma operada por la Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital», *RdS* nº. 39, 2012.

GARRIGUES, J./URÍA R. (1976), *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, II, Madrid.

GIRÓN TENA, J., *Derecho de sociedades anónimas (según la Ley de 17 de julio de 1951)*, Valladolid, 1952.

GIRÓN TENA, J., «Las reformas varias, pendientes y andantes de la sociedad anónima en España», *La Ley*, 1989, I.

GÓMEZ PORRUA, J.M., *La fusión de sociedades anónimas en el derecho español y comunitario*, Madrid, 1991.

GONZÁLEZ-MENESES, M., «La Ley 3/2009, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, y el retroceso del derecho civil», *El Notario del siglo XXI*, nº.30.

JORCANO PÉREZ, I., «La comunicación individualizada de la fusión a los acreedores sociales», *RdS* nº. 36.

JUSTE MENCÍA, J., “Reforma de la normativa sobre fusiones y escisiones por el RDL 9/2012, de 16 de marzo (2): reforma de las denominadas fusiones “simplificadas” y alteración sustancial del derecho de oposición de los acreedores”, & *Análisis Gómez-Acebo y Pombo*, marzo de 2012.

LARGO GIL, R. «La información de los accionistas en la fusión de sociedades», *RDBB*, nº. 38, 1990.

LARGO GIL, R., «La fusión y la escisión como contenido del convenio concursal», *Libro Homenaje al profesor Rafael García Villaverde*, t. III, Madrid, 2007.

LARGO GIL R., «El Convenio concursal mediante la modificación estructural de la sociedad concursada (algunas consideraciones a los cuatro años de la entrada en vigor de la Ley concursal)». *RDCP* nº. 9, 2008.

LARGO GIL, R., «La fase previa y el proyecto de fusión», VVAA. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. y otros (dir.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, Tomo I, Aranzadi-THOMSON, Cizur Menor, diciembre de 2009.

LARGO GIL, R., «Planteamiento jurídico y panorámica legislativa: las transmisiones de empresas y las modificaciones estructurales de sociedades en el Derecho Comunitario y en el Derecho español», VVAA José María Beneyto Pérez y Rita Largo Gil (dir), Esther Hernández Sainz (coord.) y otros, *Transmisiones de empresas y modificaciones estructurales de sociedades*, Barcelona, Bosch, 2010.

LARGO GIL, R., «El contenido del acuerdo (II): los acuerdos de reestructuración empresarial», VVAA GARCÍA-CRUCES, J.A., (dir.) y otros, *Los acuerdos de refinanciación y de reestructuración de la empresa en crisis. Autonomía de la voluntad e insolvencia empresarial*, Bosch, 2013.

MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M., «La fase decisoria: información sobre la fusión, desarrollo de la junta, publicación del acuerdo de fusión», VVAA. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. y otros (dir.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, t. I, Aranzadi-THOMSON, Cizur Menor, 2009.

MOTOS GUIRAO, M., *La fusión de sociedades mercantiles*, Madrid, 1953.

PULGAR EZQUERRA, J., «Preconcurso y acuerdos de refinanciación. Adaptado a la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley Concursal», *LA LEY*, Madrid, 2012.

PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales de sociedades en liquidación y en situación concursal», VVAA. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. y otros (dir.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, t. II, Aranzadi-THOMSON, Cizur Menor, 2009.

ROJO, A., «El Código Mercantil», *Revista Otrosí*, nº 12, 2012.

ROJO FÉRNANDEZ-RÍO, A., «La fusión de Sociedades Anónimas», *La Reforma de la Ley de Sociedades Anónimas*, Madrid, 1987.

SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., «La propuesta de Código mercantil», *El blog de Juan Sánchez-Calero Guilarte* de 20 de junio de 2013.

SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M., «La Ley de Modificaciones Estructurales y el concepto de modificación estructural», VVAA. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. y otros (dir.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, t. I, Aranzadi-THOMSON, Cizur Menor, 2009.

SEQUEIRA MARTÍN, A., «Fusión (artículos 233 a 251)», *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas* (dir. SÁNCHEZ CALERO, F.), t. VII, *Transformación, fusión y escisión (artículos 223 a 259)*, Madrid, 1993.

SEQUEIRA MARTÍN, A., «El concepto de fusión y sus elementos componentes», VVAA. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. y otros (dir.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, t. I, Aranzadi-THOMSON, Cizur Menor. 2009.

VARA DE PAZ, N «La protección de los acreedores en la fusión y escisión de sociedades» *Derecho Mercantil de la Comunidad Económica Europea, Estudios en Homenaje a José Girón Tena*, Madrid 1991.

ZUBIRI DE SALINAS, M., «El contenido del acuerdo (III): la justificación material del acuerdo: el informe del experto independiente», VVAA GARCÍA-CRUCES, J.A., (dir.) y otros, *Los acuerdos de refinanciación y de reestructuración de la empresa en crisis. Autonomía de la voluntad e insolvencia empresarial*, Bosch, 2013.

RECURSOS ELECTRÓNICOS.

www.bde.es

www.boe.es

www.cajasdeahorros.es

www.congreso.es

www.elnotario.com

www.notariosyregistradores.com

www.registradores.org

www.rmc.es

www.mjusticia.gob.es