

# Adquisiciones de empresas. 5ª ed., septiembre 2019

Parte Tercera. Modalidades especiales y recursos de adquisición

Capítulo XI. Las Modificaciones estructurales como procedimiento para la transmisión de empresas (FERNANDO MARÍN DE LA BÁRCENA)

---

## Parte Tercera. Modalidades especiales y recursos de adquisición

### Capítulo XI

## Las Modificaciones estructurales como procedimiento para la transmisión de empresas

**FERNANDO MARÍN DE LA BÁRCENA**

*Profesor Titular de Derecho Mercantil. Universidad Complutense de Madrid. Consejero académico de Gómez-Acebo & Pombo. Gómez-Acebo & Pombo*

---

#### Sumario:

- I. Introducción
- II. Caracterización
  - 1. Concepto y carácter imperativo de la regulación
  - 2. Transmisión en bloque y a título universal
    - 2.1. Procedimientos de transmisión unitaria del patrimonio
    - 2.2. Transmisión fragmentaria de unidades económicas
  - 3. Integración de los socios y principio de continuidad
  - 4. Descripción general del procedimiento
- III. Régimen jurídico de protección de los socios
  - 1. Planteamiento
  - 2. El principio de proporcionalidad en la relación de canje
    - 2.1. Concepto
    - 2.2. Informe de administradores y expertos
    - 2.3. Fusiones o escisiones simplificadas
    - 2.4. Fusiones o escisiones especiales
  - 3. Remedios a disposición de los socios

3.1. Sistema general de impugnación y nulidad

3.2. Acciones de indemnización

#### IV. La protección de los acreedores

1. Planteamiento

2. Informe sobre cobertura del capital mediante aportaciones

3. Tutela específica e individual de los acreedores

3.1. El derecho de oposición

3.2. Extensión de la responsabilidad

4. Impugnación y rescisión concursal como remedios

## I. INTRODUCCIÓN

Las operaciones de modificación estructural son procedimientos especialmente indicados para la transmisión de empresas, normalmente en el contexto de la consecución de objetivos más amplios de concentración o desconcentración empresarial.

La técnica de transmisión *en bloque* del patrimonio de la sociedad objetivo a título de *sucesión universal* permite superar los problemas inherentes a la transmisión de activos y pasivos realizada mediante un contrato sinalagmático de compraventa de empresa (*Asset deal*). En particular, permitirá prescindir del consentimiento de los acreedores para la novación de la parte pasiva de las relaciones obligatorias o la sucesión del comprador en contratos y relaciones jurídicas de todo tipo, al menos como regla general. Por otra parte, a diferencia de lo que ocurre en una transacción entre socios (*Share deal*), es característico ofrecer a los propietarios de la sociedad objetivo su *integración en la sociedad resultante de la modificación estructural* mediante la atribución de acciones o participaciones de esta sociedad a modo de contraprestación.

Todo ello se realiza mediante operaciones negociadas por el órgano de administración de las sociedades participantes y aceptadas por acuerdos de la mayoría de socios reunidos en junta general y, como regla general, sin derecho de separación para los disidentes.

Las particularidades de régimen jurídico apuntadas evidencian por sí solas las especiales necesidades de protección de la minoría y de los acreedores afectados. Esta es la razón por la que la Ley 3/2009 de 3 de abril sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (en adelante, LME) regula estas operaciones mediante normas de derecho imperativo que establecen *procedimientos*, lo que exige el cumplimiento riguroso de sus plazos y sus formalidades para lograr que se produzcan los efectos típicos de la modificación estructural.

En las páginas que siguen analizaremos los elementos más importantes de régimen jurídico que contiene esta regulación para la protección de los diversos grupos de intereses, con especial atención a la interpretación de determinados aspectos del régimen legal que ha sido realizada en los últimos años, tanto por la jurisprudencia de los Tribunales como por la doctrina de la Dirección General de los Registros y del Notariado (en adelante, DGRN)<sup>1</sup>.

## II. CARACTERIZACIÓN

## 1. CONCEPTO Y CARÁCTER IMPERATIVO DE LA REGULACIÓN

Las modificaciones estructurales se caracterizan porque las mutaciones patrimoniales que provocan alcanzan el ámbito de la propia titularidad del empresario, al producirse a través de la modificación estructural de la propia sociedad titular de la empresa, lo que suscita especiales necesidades de protección de los distintos grupos de intereses en juego.

La sujeción a normas de Derecho imperativo implica, de un lado, que cualquier transmisión que pueda considerarse constitutiva de alguna de las operaciones previstas por la Ley debe someterse a ella y, de otro lado, que los procedimientos que establece, con sus plazos, modalidades y condiciones no pueden ser alterados convencionalmente mediante el recurso a la autonomía de la voluntad. De este modo, la producción de los efectos típicos de las modificaciones estructurales sólo es posible si la operación se desarrolla de modo conforme al procedimiento legalmente establecido<sup>2)</sup>.

Dicho esto, hay que destacar que la práctica y la doctrina registral han admitido la posibilidad de que los operadores “renuncien” a la sucesión universal como técnica de transmisión del patrimonio y superen de este modo la necesidad de respetar el régimen legal previsto para las modificaciones estructurales que sí recurren a la técnica de la sucesión universal, tesis reforzada en 2014 al admitir la propia Ley de Sociedades de Capital la posibilidad de transferir a entidades dependientes “actividades esenciales” mediante acuerdo de la junta general (art. 511 bis LSC). Hoy se admite la aportación de rama de actividad mediante ampliación de capital con renuncia a la técnica de la sucesión universal (cfr. RDGRN de 22 de julio de 2016), de modo que se produce una mera reorganización patrimonial, pero no una reestructuración societaria (los socios de la beneficiaria no asumen los riesgos inherentes a la unidad económica, sino sólo los activos y pasivos traspasados)<sup>3)</sup>.

## 2. TRANSMISIÓN EN BLOQUE Y A TÍTULO UNIVERSAL

La *transmisión del patrimonio en bloque y a título universal* aparece en el concepto mismo de la operación de fusión (arts. 22 y 23), en todas las modalidades de escisión (arts. 69 a 71) y en la cesión global de activos y pasivos (art. 81). Es un elemento característico de las operaciones de este tipo que facilita enormemente las operaciones de toma de control y adquisición de empresas.

La transmisión en bloque a título universal permite evitar la aplicación de las normas de Derecho común sobre requisitos materiales y formales para la transmisión de la titularidad de cada uno de los elementos patrimoniales que integran la empresa y, en particular, la necesidad de consentimiento expresado *uti singuli* por cada uno de los acreedores para cambiar el deudor (art. 1205CC). Los elementos que integran el patrimonio no se consideran individualmente, sino de modo unitario y esto implica que la adquisición efectiva de los derechos y obligaciones se produce *ipso iure* desde el momento de la inscripción registral de la operación de modificación estructural y no mediante la realización de la entrega. De este modo se garantiza que las relaciones jurídicas continúen (vgr. siguen en vigor las excepciones personales) y que se puedan adquirir relaciones que de otro modo no podrían traspasarse.

Los problemas inherentes a la transmisión de las relaciones obligatorias personalísimas o los derivados de la modificación sobrevenida de las circunstancias en contratos pendientes de ejecución habrán de resolverse en cada caso, mediante la consideración del conflicto de interés que subyace en este tipo de operaciones: el interés de los acreedores (o contraparte contractual) en no ver alterada la relación jurídica con el deudor sin su consentimiento y el interés de las sociedades participantes en proceder a la reestructuración empresarial

(motivada en causa lícita) en condiciones adecuadas de protección para los socios. Es importante analizar por tanto el clausulado de los contratos (v.gr. necesidad de autorización para caso de cesión por modificación estructural) como su causa (v.gr. denuncia unilateral por pérdida de confianza tras la fusión).

El modo en que se produce esta transmisión del patrimonio puede ser uno de los criterios para ordenar sistemáticamente las distintas operaciones de modificación estructural y así ofrecer una visión general de las opciones que ofrece la regulación española<sup>4</sup>.

## 2.1. Procedimientos de transmisión unitaria del patrimonio

La *fusión* lleva consigo siempre la extinción, sin disolución, con la inscripción en el registro mercantil, de alguna de las participantes y la transmisión del patrimonio es *unitaria*. En la fusión por creación de nueva sociedad (art. 23.1) *dos o más* sociedades se extinguen porque se fusionan en *una* de nueva constitución y en la fusión por absorción, *una* existente absorbe a otra o más que se extinguen (art. 23.2). En todos los casos se produce una *integración* de los socios de modo que la contraprestación que se abona por la adquisición de la empresa consiste precisamente en la entrega de acciones, participaciones o cuotas de socio del comprador.

La *unificación de los patrimonios* de las sociedades que participan en procedimientos de este tipo, conforme a la técnica de sucesión universal apuntada, determina la necesidad de proteger a los acreedores de la sociedad o sociedades que se extinguen respecto de alteraciones lo que se refiere al riesgo de impago de sus créditos y a los acreedores de las ya existentes, que compartirán el patrimonio con los provenientes de las absorbidas, en su caso, mediante ampliaciones de capital que han de tener una correcta relación con el patrimonio efectivamente aportado que les sirve de cobertura.

El derecho de oposición es el medio de tutela individual y específico previsto para la protección de los intereses de los acreedores ya existentes (art. 44), mientras que los acreedores surgidos con posterioridad al anuncio del proyecto de fusión (nuevos acreedores) serán protegidos generalmente mediante el control del valor de las aportaciones *in natura* realizadas con la constitución de la nueva sociedad y las ampliaciones de capital que se produzcan (arts. 67 a 72 y segunda parte del informe de expertos del artículo 44).

La cesión global de activos y pasivos conlleva también una transmisión unitaria de la totalidad del patrimonio de la cedente a uno o varios socios o terceros conjuntamente o por cuotas (a salvo la cesión global plural que implica fragmentación), si bien queda excluida la posibilidad de que la contraprestación consista en acciones, participaciones o cuotas del cesionario. Además no es inherente a la operación la extinción de la cedente, sino que tal extinción se producirá sólo si la contraprestación pagada por el adquirente es recibida directamente por los socios (art. 81). Los acreedores del cedente y del cesionario disponen, como es natural, de su derecho de oposición en las mismas condiciones y con los mismos efectos previstos para el caso de fusión (art. 88).

## 2.2. Transmisión fragmentaria de unidades económicas

La *escisión total* (art. 69) conlleva la extinción de la escindida y la transmisión en bloque y por sucesión universal de su patrimonio en *dos o más partes* a favor de *dos o más* sociedades de nueva creación o ya existentes. En la *escisión parcial* o en la *segregación* se transmiten también partes de su patrimonio a una o varias sociedades de nueva creación o ya existentes, pero la escindida no se extingue (arts. 69 y 70). La transmisión fragmentaria del patrimonio se produce igualmente en casos de cesión global plural de activo y pasivo a

favor de dos o más cesionarios (art. 82) y, como hemos dicho, puede haber o no extinción de la cedente en función de quién reciba la contraprestación (art. 81.2.).

En todos estos casos el legislador exige que, aparte de claridad en el proyecto sobre qué partes se asignan a qué beneficiarios, cada una de las partes del patrimonio transmitido constituya una *unidad económica*, lo que requiere que exista cierta congruencia funcional de los elementos que la integran y adecuación al desarrollo de la actividad económica a la que se destina. Si la parte de patrimonio que se transmite o traspasa constituye una o varias empresas o establecimientos podrán ser atribuidas a la beneficiaria las deudas contraídas para la organización o el funcionamiento de la empresa que se traspasa (art. 70.2).

En cuanto a la protección de los acreedores, se establece un mecanismo de protección adicional al derecho de oposición. Se trata de la extensión de la responsabilidad por la deuda social a todas las participantes en el proceso, aparte de su deudora directa, hasta el límite del activo neto aportado en el caso de las beneficiarias (art. 80). Idéntica regla prevé la cesión global plural de activos y pasivos, que puede extenderse a los socios en caso de que reciban la contraprestación con extinción de la cedente, aunque con un plazo de prescripción de cinco años (art. 91).

### **3. INTEGRACIÓN DE LOS SOCIOS Y PRINCIPIO DE CONTINUIDAD**

Las modificaciones estructurales comportan típicamente (no siempre) el paso de los socios que integraban la sociedad afectada a las beneficiarias (de nueva creación o ya existentes) de modo que se produce una auténtica restructuración societaria y no una mera operación de reorganización patrimonial. La *unificación de socios* se realiza mediante la entrega o atribución a los miembros de las sociedades extinguidas (o escindida parcialmente) de acciones, participaciones o cuotas sociales de la sociedad resultante como contraprestación por la atribución patrimonial realizada a su favor.

La *integración de los socios* aparece claramente expresada en la definición legal de fusión que contiene el artículo 22 LME y que dispone la atribución a los socios de las sociedades que se extinguen de acciones, participaciones o cuotas de la sociedad resultante que puede ser de nueva creación (fusión por creación de nueva sociedad) o una de las sociedades que participan en la operación (fusión por absorción).

En la escisión total se produce la extinción de la escindida con división de todo su patrimonio en dos o más partes, cada una de las cuales se transmite a una sociedad de nueva creación o es absorbida por una sociedad existente recibiendo los socios un número de acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias proporcional a su respectiva participación en la sociedad que se escinde (art. 69) y lo mismo ocurre en la escisión parcial, si bien en este caso subsiste la sociedad escindida (art. 70).

Cuando la sociedad escindida recibe las acciones o participaciones de la resultante de la modificación estructural, la operación podrá calificarse de segregación (art. 71) o consistir en una transformación de la sociedad en una sociedad de cartera o *holding* (filialización, art. 72). En la cesión global de activos y pasivos, la Ley excluye expresamente que la contraprestación por la transmisión patrimonial consista en acciones, participaciones o cuotas de socio del cesionario (art. 81).

El sistema de protección de los socios en las operaciones de modificación estructural que conllevan esta integración descansa sobre *principio de continuidad de la participación*: el mantenimiento de la posición de socio y de su valor patrimonial en la proporción que detentaba en relación con los otros socios de la sociedad a la que pertenece o pertenecía

(arts. 24, 69, 70 LME). Esto requiere *proporcionalidad en la fijación de la relación de canje* (art. 25), una regla cuya infracción puede generar pretensiones indemnizatorias *post fusión o escisión* que deberán tenerse en cuenta en la negociación previa a la adquisición de la empresa (art. 47.2).

#### 4. DESCRIPCIÓN GENERAL DEL PROCEDIMIENTO

Las modificaciones estructurales se configuran legalmente como un proceso dividido en fases que, si bien pueden presentarse de forma simplificada en algunos casos, deben respetarse escrupulosamente bajo sanción de nulidad (art. 46).

La *fase preparatoria* se caracteriza por la suscripción y firma del proyecto común de fusión, escisión o cesión global. Este documento debe recoger los principales términos y condiciones de la operación proyectada: tipo de canje, estatutos de la sociedad resultante, información sobre valoración del patrimonio transmitido, incidencia sobre las prestaciones accesorias, derechos especiales, incidencia sobre el empleo, fecha de retroacción contable, etc. (arts. 30, 74 y 85 LME)<sup>5)</sup>.

La negociación del proyecto, con todas las consecuencias propias de los denominados tratos preliminares, es competencia del órgano de administración de las sociedades intervinientes, que sólo quedarán definitivamente vinculadas mediante la aprobación de la fusión por la junta general. Una vez suscrito, el proyecto debe ser respetado (art. 30.2), publicado (art. 32) y sometido al informe de administradores (arts. 33, 77, 86 LME) y expertos independientes (arts. 34, 78 LME).

La publicidad del proyecto de fusión, escisión o cesión global puede realizarse mediante la inserción en la página web corporativa (art. 11 ter LSC) de cada una de las sociedades que participan en la operación, si bien debe anunciarse en el BORME el hecho de la inserción del proyecto en las páginas web haciendo constar la fecha en la que se insertó el anuncio, todo ello con antelación en un mes a la fecha de celebración de la junta general que debe aprobar la operación. En caso de que la sociedad no disponga de página web, los administradores deberán depositar un ejemplar del proyecto en el Registro Mercantil quien deberá comunicar la fecha del depósito y la fecha en que hubiere tenido lugar al Registro Mercantil Central para la publicación gratuita del anuncio en el BORME. Tal depósito también puede realizarse de modo voluntario, sin perjuicio de insertar el proyecto en la página web<sup>6)</sup>.

La referida página web servirá para dar publicidad al resto de documentos que la precisan antes de convocar las juntas generales de socios conforme a lo dispuesto en el artículo 39.1 LME, siempre que se ofrezca la posibilidad de descargarlos e imprimirlos. En caso de que la sociedad no disponga de tal página se dispone el derecho al examen en el domicilio social, así como la posibilidad de solicitar la entrega o el envío gratuito del texto íntegro de cada uno de ellos (art. 39.2).

La *fase de aprobación* se realiza mediante la adopción de los correspondientes acuerdos por las juntas generales de las sociedades participantes que deben aprobar el proyecto, sin modificación alguna salvo consentimiento unánime de todas las sociedades intervinientes<sup>7)</sup>, y deben aprobar el balance de fusión o escisión (arts. 30.3, 40 y 87 LME). En este contexto se aplican las normas generales sobre quórum de constitución y/o mayorías cualificadas según cuál sea el tipo social elegido (arts. 194, 199, 201 LSC) con un refuerzo de la información documental (proyecto, informes, cuentas de los tres últimos ejercicios, balances, etc.) y determinadas menciones especiales en la convocatoria (arts. 39 y 40 LME).

Este proceso puede simplificarse cuando el acuerdo de fusión, escisión o cesión global se adopte por unanimidad y en junta universal (art. 42 LME) y para las fusiones -escisiones *intra grupo* o fusiones- escisiones especiales (arts. 49 y ss. LME) en los términos que expondremos en su lugar.

La *fase de ejecución* consiste en el otorgamiento de la escritura que contenga la modificación estructural y requiere la constancia de los acuerdos, balances, menciones para la constitución de la sociedad de nueva creación o modificaciones estatutarias de la resultante o beneficiaria ya existente, así como la identificación de acciones o participaciones a entregar a los nuevos socios (art. 45.2 LME). La inscripción en el Registro Mercantil tiene eficacia constitutiva y la eficacia de la operación depende de ella (arts. 46.1, 89 LME).

Es de interés señalar, por último, que la regulación de la LME “absorbe” los requisitos específicamente previstos por la LSC para aquellas operaciones que de forma natural pueden darse en el marco de una modificación estructural como ocurre con la reducción de la cifra de capital social (v.gr. de la sociedad escindida en una escisión parcial) o el aumento de la cifra de capital social (v.gr. de la absorbente en una fusión)<sup>8)</sup>.

### III. RÉGIMEN JURÍDICO DE PROTECCIÓN DE LOS SOCIOS

#### 1. PLANTEAMIENTO

Como ha quedado apuntado con anterioridad, las modificaciones estructurales se realizan previa negociación y acuerdo del órgano de administración respecto del proyecto común que rige la operación de modificación estructural y mediante la aprobación por mayoría en acuerdos adoptados por la junta general de las sociedades participantes como recuerda también la propia regulación general de sociedades (art. 160 g) LSC)<sup>9)</sup>.

El consentimiento individual de los socios (expresado en ocasiones mediante asambleas especiales) sólo se pide en casos expresamente previstos por la Ley y por afectar a cuestiones indisponibles por la mayoría. Esto ocurre cuando los socios han de asumir obligaciones personales en la sociedad resultante o en protección de los derechos especiales (art. 42) y, en la escisión, cuando se pretenda que haya una pluralidad de sociedades beneficiarias y no se atribuyan a los socios de la sociedad que se escinde acciones, participaciones o cuotas de todas ellas afectando al principio de proporcionalidad (art. 76).

A salvo esos supuestos excepcionales, la mayoría de los socios, en los términos negociados por el órgano de administración, puede provocar un importantísimo cambio en la ordenación de las relaciones societarias, sin que haya derecho de separación, salvo que la operación active alguna causa que lo permita (arts. 346 y 347 LSC)<sup>10)</sup>. En estas condiciones es lógico que la regulación legal sobre modificaciones estructurales ofrezca mecanismos especiales de protección de los socios y que además exija que se respeten de modo escrupuloso.

#### 2. EL PRINCIPIO DE PROPORCIONALIDAD EN LA RELACIÓN DE CANJE

##### 2.1. Concepto

El tipo de canje determinará el número de acciones o participaciones que se entregarán a los socios de las sociedades que se extinguen como consecuencia de la operación de fusión

o escisión total (o a los socios de la parcialmente escindida en caso de la escisión parcial). En todo caso, no está de más señalar que en el ordenamiento español no existen las llamadas *cash mergers*, en las que los socios de las que se extinguen pueden ser forzosamente compensados en metálico y, conforme a la posición mayoritaria de la doctrina, la compensación en dinero para solucionar los denominados problemas del *rompus* (ajustes en el tipo de canje) no puede utilizarse con ese objetivo (arts. 25.2 y 31.2ª LME).

El *principio de proporcionalidad*, al que antes hemos aludido, requiere que dicho tipo de canje respete cierta paridad externa e interna. La *paridad externa* se consigue exigiendo que los patrimonios de las sociedades participantes se valoren con arreglo a su *valor real* (arts. 25, 69 y 70 LME) y no se puede estar a otros criterios como el valor contable o el número de socios, aunque sí utilizar cualquiera de los métodos de valoración de empresas generalmente aceptados siempre que sean adecuados al caso concreto. Las referencias a la justificación y razonabilidad del tipo de canje implican ciertas limitaciones a la hora de fijar la contraprestación en la adquisición de una empresa, pero es algo que hay que aceptar si se elige hacerlo mediante un proceso de este tipo.

La *paridad interna* requiere que, conforme al anterior requisito de valoración, el número de acciones o participaciones de la sociedad resultante de la modificación estructural que se atribuya a esos socios resulte proporcional a la cuota que poseían en las sociedades extinguidas (o escindida parcialmente). Los socios que dispongan de derechos especiales deben conservar su posición especial en la nueva sociedad a menos que consientan la operación, mediante acuerdo de la junta especial en el caso de la SA (arts. 292 y 293 LSC en conexión con el artículo 41.2 LME).

El *balance de fusión o escisión* cumple una función predominantemente informativa, aunque también sirve para fijar límites en cuanto a la determinación del valor real y por eso tiene su importancia para la fijación de la relación de canje. Este balance puede elaborarse *ad hoc* o referirse al balance del último ejercicio aprobado si se cerró dentro de los seis meses anteriores a la fecha del proyecto de fusión y debe estar verificado por el auditor de cuentas de la sociedad (tanto si está obligada a auditoría como si un auditor fue exigido por la minoría<sup>11)</sup>) y ser aprobado por la junta general (arts. 36 y 37 LME). Asimismo debe ser puesto a disposición de los legitimados para recibir información, entre ellos los acreedores (arts. 39 y 43 LME)<sup>12)</sup> y ser incorporado, junto con el informe de auditoría, a la escritura (art. 227RRM), salvo que el balance y el informe estén ya integrados en las cuentas anuales depositadas en el Registro Mercantil<sup>13)</sup>. La impugnación del balance debe conectarse con el régimen general de impugnación de las modificaciones estructurales y ejercicio de las acciones de resarcimiento de daños y perjuicios (arts. 38.2 y 47 LME).

## 2.2. Informe de administradores y expertos

La implicación de los administradores en el procedimiento de modificación estructural se realiza mediante la obligación de emitir un informe relativo a los aspectos jurídicos y económicos del proyecto de fusión o escisión que debe hacer *especial referencia al tipo de canje de las acciones o participaciones* (criterios y métodos utilizados en la valoración del patrimonio) y a las *dificultades de valoración* que pudieran existir (arts. 33, 77 LME).

Ese informe debe ponerse a disposición de los socios antes de la publicación de la convocatoria de la junta general e informarse de tal puesta a disposición adecuadamente (arts. 39, 40 LME). En el caso de que haya habido modificaciones importantes en el activo o en el pasivo de las sociedades que se fusionan o escinden entre la elaboración del proyecto y la celebración de la junta general surgen deberes de información complementarios, que pueden ser dispensados por unanimidad de todos los socios y titulares de derecho de voto,

que son los interesados (art. 39.3).

Todo lo anterior es innecesario en las llamadas fusiones o escisiones *simplificadas* por adoptarse mediante acuerdos de todos los socios como titulares del interés predominantemente protegidos en estos casos (art. 42) y no procede en el caso de las fusiones o escisiones *especiales* (arts. 49 a 52 LME), en los términos que quedarán expuestos.

En el caso de que *participe* en la operación de modificación estructural alguna sociedad anónima o comanditaria por acciones, el respeto al principio de proporcionalidad trata de garantizarse, adicionalmente, mediante un *informe de expertos independientes* designados por el registrador mercantil correspondiente al domicilio social de las sociedades que participen en la operación.

El artículo 34 LME establece que este informe, en su primera parte, deberá pronunciarse sobre los *métodos seguidos por los administradores para establecer el tipo de canje y explicar si esos métodos son adecuados, con expresión de los valores a los que conducen y, si existieran, las dificultades especiales de valoración* (apartado 3). Como los beneficiarios de esta información son los socios, pueden prescindir de esta primera parte del informe de expertos independientes si así lo deciden los de todas las sociedades participantes en la fusión o escisión con derecho a voto y, además, todas las personas que, en su caso, según la ley o los estatutos sociales, fueran titulares de ese derecho (arts. 34.4 y 78 LME)<sup>14</sup>.

Es importante destacar que, cuando en la operación de modificación estructural sólo intervengan sociedades de responsabilidad limitada, el informe de los administradores y las menciones que contenga respecto al tipo de canje resultará fundamental para la protección de la posición de los socios porque será el único que se elabore.

### **2.3. Fusiones o escisiones simplificadas**

Los socios de las sociedades participantes de la fusión (incluidas las sociedades anónimas o comanditarias por acciones) pueden prescindir de todos estos elementos informativos y de control previo respecto a la relación de canje si acuerdan realizar la operación en junta universal y mediante acuerdo unánime (art. 42).

La simplificación, que es posible en la medida en que sólo concierne a los intereses de los socios, afecta sobre todo al procedimiento, ya que: no es precisa la publicación o depósito *previo* de los documentos exigidos por la Ley; (ii) exime de realizar el informe de los administradores sobre el proyecto de fusión, pero no de la elaboración, auditoría (si la sociedad está obligada a auditar) y aprobación de un balance de fusión (arts. 36 y 37)<sup>15</sup>. El informe de expertos podrá excluirse conforme a lo previsto en el apartado anterior (art. 34.4). Todo ello con respeto al derecho de información a los representantes de los trabajadores o de los propios trabajadores si no hay representación sindical (art. 42.2 LME en conexión con el art. 44 del Estatuto de los Trabajadores)<sup>16</sup>.

En cuanto a la antelación con la que hay que poner a disposición la información en casos de junta universal, la postura más prudente y conservadora sería la de facilitar la información con un mes de antelación a la fecha de adopción del acuerdo de fusión; no obstante, sobre la base del artículo 44.8 del Estatuto de los Trabajadores, que establece que la información hay que facilitarla con “suficiente antelación” antes de la transmisión, parte de la doctrina, avalada por la RDGRN de 10 de Junio de 1993, en opinión que compartimos, considera que es suficiente facilitar la información con un mes de antelación a la fecha de otorgamiento de la escritura. En el caso de que existan obligacionistas, hay que tener en cuenta lo dispuesto en el artículo 421.4 LSC<sup>17</sup> y en el caso de que existan titulares de derechos

especiales, que no tienen derecho de voz, habrá que analizar cada caso en particular.

La escisión también puede realizarse de forma simplificada si así lo acuerdan los socios en los términos anteriormente expuestos y, de forma extraordinariamente simplificada, cuando se trate de una escisión por constitución de nuevas sociedades, si las acciones, participaciones o cuotas de cada una de las nuevas sociedades se atribuyen a los socios de la sociedad que se escinde proporcionalmente a los derechos que tenían en el capital de ésta. En este caso no serán necesarios el informe de los administradores sobre el proyecto de escisión, el informe de expertos independientes ni el balance de escisión (art. 78 bis)<sup>18)</sup>. Los informes sobre las aportaciones no dinerarias para el caso de que las beneficiarias de la escisión sean sociedades anónimas deberán recabarse conforme a las reglas generales sobre aportaciones in natura en las sociedades de capital (arg. ex art. 77 LME).

#### 2.4. Fusiones o escisiones especiales

Cuando las sociedades intervinientes carecen de socios externos (sociedades íntegramente participadas) la regla de la proporcionalidad no es necesaria ni ninguno de los elementos que sirven para protegerla porque no llevan aparejada la integración de nuevos socios en la resultante-beneficiaria. Este es el sentido de la regulación sobre fusiones especiales (artículo 49 a 52), pensadas para facilitar la reorganización de la base empresarial de grupos de sociedades.

Esto ocurre cuando la sociedad absorbente sea titular de forma directa o indirecta de todas las acciones o participaciones de la absorbida (art. 49) o esté íntegramente participada, de forma directa o indirecta, por la absorbida (fusión inversa del art. 52 LME). También el caso en que ambas estén participadas por una tercera sociedad (fusiones “gemelares” directas o indirectas)<sup>19)</sup>. Lo anterior se puede hacer extensivo a las escisiones especiales asimiladas a las anteriores, teniendo en cuenta que las referencias legales a la sociedad absorbente o resultante de la fusión equivalen a referencias a la beneficiaria de la escisión (arts. 68,1 3º, 72 y 73 LME).

En estos casos no son necesarias las menciones del proyecto de fusión relativas a la relación de canje ni los informes de administradores o expertos y el procedimiento se simplifica también mediante la dispensa de los acuerdos de la Junta General de las sociedades absorbidas, pues en realidad es suficiente con que el consentimiento de las participantes sea expresado por el órgano de administración de la sociedad (art. 49.1).

Las excepciones o especialidades (aparte de la fusión transfronteriza ex arts. 49.1 2º, 60 LME) derivan de la propia naturaleza de las cosas, si bien como recuerda la Resolución de 1 de marzo de 2019 (BOE 28 de marzo), la aplicación e interpretación del artículo 49.1 LME debe realizarse de modo que el resultado alcanzado sea conforme al régimen general de derecho de sociedades. De este modo, si la fusión es inversa (filial absorbe a matriz, ex art. 52 LME) será necesario asignar a los socios de la absorbente las acciones o participaciones que la matriz tenía en la filial con respeto al principio de paridad interna y para ello es preciso que consientan mediante el acuerdo de su junta general (la sociedad absorbente aumenta su capital social a los solos efectos de atribuir a los socios de la absorbida participaciones equivalentes a su participación en la sociedad extinguida)<sup>20)</sup>.

La absorción de una filial participada (directamente) en más del 90% permite además prescindir del acuerdo de la junta general de la absorbente, salvo que lo solicite una minoría del 1%. La posibilidad de prescindir de la intervención de las juntas generales requiere que, con un mes de antelación como mínimo a la fecha prevista para la celebración de la junta o juntas de las sociedades absorbidas o, en caso de sociedad íntegramente participada a la fecha prevista de la formalización de la operación, se anuncie mediante el

sistema general de publicación en la página web corporativa (o, caso de no existir, mediante anuncios en el BORME o diarios) el derecho de los socios y los acreedores de las sociedades participantes a examinar o recibir el texto íntegro de los documentos más relevantes del proceso, así como el derecho de la minoría del uno por ciento a exigir la celebración de la junta y el derecho de oposición de los acreedores (art. 51)<sup>21</sup>.

La aplicación de ese régimen simplificado de modificación estructural a la escisión (total o parcial) entre sociedades íntegramente participadas, en lo que se refiere a la necesaria intervención de las juntas generales, requiere identificar qué grupo de socios asume los riesgos inherentes a la actividad inherente a la unidad económica y, en su caso, resultan afectados mediante la atribución de acciones o participaciones de la sociedad beneficiaria.

En el caso de escisión de filial (absorbida) en beneficio de su matriz (absorbente) íntegramente participada (art. 49 LME) no será posible el aumento de capital de la sociedad absorbente (matriz beneficiaria) que no puede asumir autocartera (apartado 3º del artículo 49 LME) ni tampoco necesario el acuerdo de la junta general de la escindida (absorbida) íntegramente participada que ya consiente al aprobar el proyecto (apartado 4º del artículo 49 LME). El acuerdo de la junta general de la sociedad matriz (absorbente - beneficiaria) sí será necesario en la medida en que recibe la unidad económica con sus activos, pero también con su nueva deuda y riesgos derivados de la sucesión universal. Se altera de este modo la posición jurídica del socio en relación con la empresa social y ello requiere un acuerdo de junta general (160 d) y art. 40 LME). Sólo se podrá prescindir de ese acuerdo en las condiciones del artículo 51.

En una escisión de matriz en beneficio de su filial íntegramente participada (art. 52 LME) se aplicará también el artículo 49.1: no será necesario aumento de capital de la filial beneficiaria - absorbente ni por tanto se produce canje ni atribución de acciones o participaciones de sociedades ya constituidas (apartado 3º). La aplicación del artículo 49 en este caso debe ser también "directa" o "literal": no es necesario el acuerdo de la junta general de la sociedad matriz absorbida - escindida porque la beneficiaria de la unidad económica con sus riesgos es la filial cuyo consentimiento ya ha sido expresado por los administradores. El resultado es conforme al derecho de sociedades: no existe reestructuración societaria (los socios de la matriz ni reciben acciones o participaciones de la filial ni asumen nuevos riesgos de la actividad de su filial, sino al revés). Es una mera operación de reorganización patrimonial sujeta a las reglas generales sobre disposición de activos de esenciales (art. 160 f) LSC).

La peculiaridad de la segregación como modalidad de escisión (art. 72 LME) es que la posición jurídica de los socios de la sociedad escindida (segregada) no resulta tampoco afectada ya que las acciones o participaciones que se entregan en contraprestación a la atribución patrimonial son recibidas por la propia sociedad segregada (no hay integración de socios) La segregación intragrupo presenta las mismas especialidades de régimen que la escisión.

La segregación de filial en beneficio de su matriz íntegramente participada (art. 49) no permite aumento de capital de la beneficiaria porque la filial no puede adquirir participaciones o acciones de su sociedad dominante y tampoco requiere acuerdo de la junta general de la sociedad segregante (escindida - absorbida) porque su consentimiento se otorga al suscribir el proyecto. El resultado es conforme al derecho de sociedades: el acuerdo de la junta general de la sociedad absorbida (filial) no será necesario porque es la matriz la que asume los nuevos riesgos derivados del traspaso de la unidad económica mediante una técnica de sucesión universal.

La segregación de matriz en beneficio de filial (art. 52) puede realizarse sin necesidad de aumentar el capital de la filial - absorbente (art. 49. 3º LME) y sin necesidad de acuerdo de

la junta general de la sociedad matriz segregada o absorbida (aplicación directa del art. 49. 4º LME). La razón es la misma que concurre en la escisión: la sociedad segregada no asume nuevos riesgos ni sus socios asumen nuevas acciones o participaciones. El consentimiento de la sociedad beneficiaria íntegramente participada ya está concedido al suscribir sus administradores el proyecto de segregación. Obviamente dicho acuerdo sí será necesario cuando se trate de la transmisión de activos esenciales, pero por aplicación del artículo 160 f) LSC.

En este tipo de operaciones se puede prescindir también del informe de administradores y expertos sobre el proyecto de fusión o escisión si se ofrece por la sociedad absorbente a los socios de las sociedades absorbidas la adquisición de sus acciones o participaciones sociales, estimadas en su valor razonable, dentro de un plazo no superior a un mes a contar desde la fecha de la inscripción en el Registro Mercantil, con la excepción de la fusión transfronteriza comunitaria que requerirá siempre el informe de los administradores (art. 50.1).

La aceptación de la oferta permitiría salir de la sociedad a los socios minoritarios y externos que así lo deseen (no es un *squeeze-out*). A tal efecto, en el proyecto de fusión o escisión, junto a la oferta de compra, deberá constar el valor establecido para la adquisición y las discrepancias respecto de dicha valoración pueden resolverse mediante el nombramiento, a instancias de los socios disconformes, de un auditor de cuentas por el registrador mercantil dentro del plazo de seis meses desde que notificaron su voluntad de enajenar sus acciones o participaciones o, alternativamente, mediante la compraventa forzosa por el valor razonable que se fije en el procedimiento judicial correspondiente (art. 50.2).

### **3. REMEDIOS A DISPOSICIÓN DE LOS SOCIOS**

#### **3.1. Sistema general de impugnación y nulidad**

La protección *ex post* de los intereses de los socios afectados por un procedimiento de modificación estructural comprende dos tipos de remedios de distinto signo y eficacia: la *tutela real*, que consiste en la declaración de nulidad de la operación mediante la impugnación de los acuerdos o de la operación de modificación estructural y la *tutela obligacional*, mediante la indemnización de los daños y perjuicios causados (arts. 47, 73.1, 90 LME).

La impugnación de los acuerdos adoptados por los diferentes órganos de las sociedades participantes en la operación de modificación estructural es posible conforme a las reglas generales (arts. 204 y ss. LSC) y tenderá a impedir que la operación llegue a inscribirse en el Registro Mercantil mediante la obtención de una medida cautelar de suspensión del acuerdo social con anotación preventiva (vgr. por infracción del derecho de información de los socios). Esto no será posible cuando la acción descansa sólo sobre la impugnación del balance, pues entonces está expresamente prohibido suspender el proceso de fusión o escisión (art. 38 inciso primero LME).

La declaración de nulidad de la operación una vez inscrita sólo podrá obtenerse cuando se hayan infringido normas imperativas de la propia Ley y siempre que la acción se promueva en el plazo (de caducidad) de tres meses desde que la operación es oponible al impugnante (art. 47.2). Una vez transcurrido ese plazo o en el caso de no poder alegarse tal infracción, los socios sólo dispondrán de acciones de tipo indemnizatorio (art. 47.1 último inciso LME).

La eficacia de una sentencia declarativa de la nulidad de un proceso de este tipo es una cuestión compleja. La aplicación de las técnicas y principios propios del Derecho Común de obligaciones y contratos (retroactividad, art. 1300 y ss. CC) es muy conflictiva y cuadra mal

cuando se trata de anular acuerdos o actos corporativos con eficacia organizativa y relevancia *ad extra*. Se discute, por ejemplo, si a la nulidad de una fusión debe seguir una «desfusión» o, como parece razonable, debe promoverse la modificación estructural inversa (escisión) con todas las garantías inherentes para los acreedores.

La Ley no resuelve el problema de la eficacia de la declaración de nulidad de la operación mediante sentencia, ya que se limita a afirmar que los efectos de la sentencia estimatoria no afectarán a la validez de las obligaciones surgidas tras la inscripción a favor o a cargo de la sociedad resultante así como la solidaridad en la responsabilidad de todas las participantes (47.3) y en el caso de sociedades de nueva creación remite al régimen de nulidad de la sociedad, que a su vez deriva en la disolución-liquidación conforme a la doctrina de la sociedad de hecho (47.4).

### 3.2. Acciones de indemnización

La indemnización de los daños y perjuicios por defectuosa fijación de la relación de canje puede exigirse mediante el expediente de revisión compensatoria que la Ley autoriza en el precepto destinado a regular la impugnación del balance, a voluntad del socio y siempre que exista previsión estatutaria o acuerdo de las juntas generales (art. 38.2). También se puede instar en sede jurisdiccional, mediante la acción que corresponda promover ante el juzgado y por los trámites correspondientes (art. 47.1).

La aplicación práctica de este tipo de remedios plantea todavía algunos problemas de interpretación y que en este momento sólo pueden quedar apuntados. Entre ellos destaca el problema de la coordinación entre los remedios indemnizatorios y los reales. En particular, se plantea la cuestión de si la previsión legal del carácter no suspensivo de la impugnación del acuerdo de aprobación del balance, unido al establecimiento de un remedio específico de carácter indemnizatorio para obtener una compensación por dichos defectos impediría el ejercicio de una acción de impugnación de la operación por este motivo, como ocurre en otros ordenamientos<sup>22</sup>.

Adicionalmente, los socios perjudicados podrán exigir responsabilidad a los administradores, lo que normalmente se asociará al incumplimiento de deberes legales o infracción de la diligencia debida en la elaboración del proyecto e informes con ocasión de la celebración de las juntas generales. La defectuosa determinación de la relación de canje causa un daño directo, no deriva de un perjuicio al patrimonio social y por ello procede promover una acción individual de responsabilidad (art. 241 LSC). Desde el punto de vista de los presupuestos, lo más conflictivo es determinar si los administradores sobrepasaron el margen de discrecionalidad empresarial en la determinación del método de valoración del patrimonio, lo que parece que debería reservarse a casos en los que éste carece de toda justificación o la ofrecida no es razonable. En casos de información no diligente deberán aplicable los principios propios de la responsabilidad por informar<sup>23</sup>.

## IV. LA PROTECCIÓN DE LOS ACREEDORES

### 1. PLANTEAMIENTO

La exposición sistemática de los distintos medios de protección de acreedores en los procedimientos de modificación estructural requiere distinguir entre los *acreedores anteriores* a la fecha de inserción o depósito del proyecto (o anteriores a la fecha de publicación del acuerdo en caso de falta de inserción o depósito previo) y los surgidos con posterioridad a este momento o *nuevos acreedores*.

Las regulaciones contienen normas específicamente diseñadas para proteger a los acreedores ya existentes que pueden resultar afectados por las modificaciones realizadas en el patrimonio de su deudor, que sirve de base a la satisfacción de sus créditos, sin recabar su consentimiento. Esas normas concurren con las generalmente previstas por el Derecho de Sociedades de Capital, que se centran sobre todo en garantizar la correspondencia mínima entre capital y patrimonio.

## 2. INFORME SOBRE COBERTURA DEL CAPITAL MEDIANTE APORTACIONES

Las operaciones de modificación estructural pueden conllevar la constitución de nuevas sociedades o ampliaciones de capital en las sociedades resultantes o beneficiarias ya existentes, en las que debe protegerse siempre el principio de correspondencia mínima entre capital y patrimonio.

Cuando en estas operaciones participen sólo sociedades de responsabilidad limitada, la tutela de los acreedores respecto de la cobertura del capital por las transmisiones patrimoniales se realizará mediante la técnica de la responsabilidad de los socios (y de los administradores) por las diferencias de valoración prevista con carácter general en la Ley de Sociedades de Capital (arts. 73 a 76).

En el caso de que en la modificación estructural *participe* una sociedad anónima o una sociedad comanditaria por acciones, aunque la sociedad resultante o beneficiaria sea una SRL, será preciso el informe de expertos independientes que, en su segunda parte, deberá pronunciarse sobre si «*el patrimonio aportado por las sociedades que se extinguen es igual, al menos, al capital de la nueva sociedad o al importe del aumento del capital de la sociedad absorbente*» (art. 34.3 LME)<sup>24</sup>.

En el régimen de la escisión, se deja claro que la voluntad de los socios en ese sentido (art. 78) o el hecho de que se realice de forma simplificada (art. 78 *bis*) no implica la liberación de la obligación de realizar informes sobre las aportaciones no dinerarias para el caso de que las beneficiarias de la escisión sean sociedades anónimas, conforme a las reglas generales (cfr. art. 77 LME). De este modo se cumplirá el requisito de valoración por expertos de las aportaciones *in natura* para integrar el capital en este tipo de sociedades, sea en el momento fundacional o mediante ampliaciones de capital (art. 96 LSC).

El informe de expertos independientes no parece necesario si no se realiza una aportación patrimonial. Esto ocurre cuando se absorbe una sociedad íntegramente participada (matriz absorbe filial), pues se produce una mera sustitución de las acciones o participaciones de la filial por el patrimonio de ésta una vez que resulta absorbida por su matriz (art. 49 LME). La verificación de una ampliación de capital en la absorbente está prohibida porque supondría una infracción de la prohibición de emitir acciones liberadas (art. 59.1 LSC) y también lo estaría la suscripción de acciones propias (arts. 135 y 136 LSC).

Tampoco hay efectiva aportación patrimonial en la absorción de sociedad íntegramente participada de modo indirecto: (i) *A* (matriz) es titular del 100% del capital de *B* (filial intermedia) que a su vez es titular del 100% de *C* (subfilial); (ii) La absorción de la subfilial *C* por la matriz *A* implica que la filial intermedia *B* se verá privada del activo consistente en las acciones o participaciones de la absorbida *C*, que pasarán a los socios de la matriz. Los acreedores de la sociedad intermedia no se habrán podido oponer a la fusión porque la sociedad deudora no participa en la operación (aunque se vea afectada). Es preciso, por ello, compensar a la filial intermedia por el valor razonable de la participación que tenía en el capital de la absorbida, que sería el único contenido lógico del informe del experto (en ese sentido debe entenderse la remisión del artículo 49.2 al artículo 34 LME).

Las fusiones gemelares (entre filiales del grupo) no necesitan necesariamente de una ampliación de capital de la sociedad absorbente (con informe del experto), que se producirá sólo de modo voluntario (*en su caso*, dice el art. 52.2 LME). Lo mismo ocurrirá en la fusión invertida, si la absorbente es titular de bienes distintos de la cartera de la matriz. La imputación contable de la aportación patrimonial se podría realizar en concepto de prima de fusión, sin que por tanto el informe de experto fuese necesario. Siempre que haya sociedades intermedias no participantes habrá que compensar en los términos que han quedado apuntados anteriormente para la fusión por absorción de sociedades participadas de modo indirecto y en ese sentido será precisa una valoración.

La entrega de acciones o participaciones en autocartera de la absorbente, en contraprestación a los socios de las sociedades absorbidas, puede evitar también (en todo o en parte) la ampliación de capital y es la técnica prevista en primer lugar para integrar los minoritarios que no quieran hacer uso de su oferta de salida *ex art.* 50 LME<sup>25</sup>.

En el caso de fusión posterior a una adquisición de sociedad con endeudamiento de la adquirente será preciso elaborar el informe a que se refiere el art. 35 LME que será objeto de tratamiento en un capítulo específico de esta obra<sup>26</sup>.

### 3. TUTELA ESPECÍFICA E INDIVIDUAL DE LOS ACREEDORES

#### 3.1. El derecho de oposición

Conforme a la teoría general de Derecho de obligaciones, el derecho de crédito permite exigir la prestación debida al deudor y la ejecución de su patrimonio para obtener el cobro de lo debido en caso de incumplimiento. El cambio de deudor sin consentimiento individual de los acreedores como resultado de la transmisión en bloque y por sucesión universal de los patrimonios es un sacrificio necesario para que este tipo de procesos puedan existir (derogación del art. 1205 CC), por lo que la tutela de los acreedores en sede de modificaciones estructurales se centra en la protección de la faceta ejecutiva y sólo para aquellos acreedores que lo precisen: titulares de créditos no vencidos y cuyos créditos no estén adecuadamente garantizados (arts. 44.2, 88 LME).

El derecho de oposición se concibe, por la razón apuntada, como un *derecho a obtener garantías* que les permita ejecutar el patrimonio del deudor en el momento en que su crédito sea exigible. Con esta medida, típica de las reducciones efectivas de capital, se trata de proteger el incremento del riesgo de impago que la operación pueda conllevar para los acreedores de las sociedades participantes y siempre que esto se produzca efectivamente.

Están legitimados para el ejercicio de este derecho los *acreedores anteriores* (entre los que se incluye a los obligacionistas salvo que la operación haya sido aprobada en su asamblea). Se trata de aquellos acreedores cuyo crédito hubiera nacido antes de la fecha de inserción del proyecto de fusión o escisión en la página web de la sociedad o de depósito del proyecto en el Registro Mercantil. En caso de acuerdos en junta universal y por unanimidad del art. 42 LME serán titulares del derecho de oposición aquellos acreedores cuyo crédito hubiera nacido antes de la fecha de publicación del acuerdo de fusión o escisión o de la comunicación individual de ese acuerdo al acreedor.

El derecho de oposición debe ejercerse (mediante requerimiento fehaciente) en el plazo máximo de un mes desde la 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 (art. 44.1 LME)<sup>27</sup>. Promovido dentro de ese plazo, debería suspenderse la operación hasta que la sociedad preste garantía a

satisfacción del acreedor o, en otro caso, notifique la prestación de fianza solidaria de entidad de crédito hasta tanto no prescriba la acción para exigir su cumplimiento (apartado 3 del artículo 44 LME). Por su parte, el artículo 227.2.3ª del RRM establece que en la escritura de fusión se debe declarar la inexistencia de oposición por los acreedores o, en otro caso, la identidad de quienes se hubiesen opuesto, el importe del crédito y las garantías prestadas por la sociedad y el Registrador debería suspender la inscripción si en la escritura no se hace referencia a la prestación de tales garantías conforme a lo establecido por la Ley (a satisfacción del acreedor o fianza solidaria de entidad de crédito). No obstante, es preciso tener en cuenta lo previsto en el apartado siguiente del artículo 44 fruto de la reforma del derecho de oposición mediante la Ley 1/2012.

El apartado 4 del artículo 44 LME dispone que el acreedor que se hubiera opuesto (y lo acredite) podrá solicitar del Registro Mercantil, una vez inscrita la operación, que se haga constar por nota marginal el ejercicio del derecho de oposición. A continuación, en un plazo máximo de seis meses, puede anotar preventivamente al margen de la inscripción de la fusión o escisión la interposición de demanda de ejercicio de la acción de prestación de garantía del pago del crédito.

Esta norma plantea ciertos problemas de interpretación y de coordinación normativa. La finalidad de la regulación parece ser la de desactivar la posibilidad de que se declare la nulidad de la operación inscrita con infracción del deber de suspensión como consecuencia del ejercicio del derecho de oposición y sustituir este medio de tutela real y *a priori*, por el ejercicio de acciones judiciales de prestación de garantías una vez que la operación haya sido inscrita cuyo resultado sería oponible *erga omnes* como consecuencia de la anotación preventiva de la demanda. De este modo se abre la puerta a una valoración judicial *ex post* de la existencia misma del derecho de oposición y de la adecuación de las garantías. En estas condiciones, parece razonable pensar que, conforme a una interpretación sistemática de los apartados 3 y 4 del artículo 44, la manifestación que ha de realizarse en la escritura de fusión o escisión (art. 227.2 3º RRM) podrá referirse a que el crédito está adecuadamente garantizado (no procede el derecho de oposición) o a que las garantías ofrecidas son suficientes a juicio del órgano de administración y que los registradores no podrían paralizar la inscripción aunque la operación no se hubiera suspendido. La aparente contradicción entre el artículo 43.3 (“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 (...)*”) y el artículo 43.4 (“*Si la fusión se hubiera llevado a efecto a pesar del ejercicio, en tiempo y forma, del derecho de oposición por acreedor legítimo (...)*”) se resolvió a favor de la tesis que negaba efectos suspensivos al ejercicio del derecho de oposición. Los comparecientes en la escritura deberán manifestar si los acreedores han ejercido o no su derecho de oposición y, en caso afirmativo, las razones por las que se continúa: (i) los acreedores no reúnen los requisitos de antigüedad o falta de vencimiento u otras causas de exclusión de su legitimación o (ii) los créditos están suficientemente garantizados<sup>28)</sup>.

Todavía se discute cuál ha de ser el contenido del proceso judicial para la obtención de garantías. Parece razonable pensar que versará sobre si los créditos están adecuadamente garantizados, es decir, si existe una cobertura patrimonial suficiente del valor efectivo del crédito. Esto requeriría analizar si existe un incremento del riesgo de impago a la vista de la situación patrimonial y financiera de la sociedad resultante de la operación de modificación estructural y resolverlo con arreglo a un principio de proximidad de la carga de la prueba<sup>29)</sup>.

### 3.2. Extensión de la responsabilidad

En los procedimientos que implican la *fragmentación* del patrimonio (escisión o cesión

global plural de activos y pasivos) se utilizan técnicas adicionales que tratan de neutralizar el riesgo económico que este tipo de operaciones puede implicar para los acreedores ya existentes.

En la escisión, los acreedores atribuidos a una sociedad beneficiaria disponen de la responsabilidad solidaria del resto de beneficiarias hasta el importe del activo neto recibido y la solidaria de la escindida si no se ha extinguido como ocurre en la escisión parcial (art. 80)<sup>30)</sup>. Sin embargo, los acreedores que hayan permanecido en la sociedad escindida parcialmente sólo cuentan con la responsabilidad de *su* sociedad y además no podrán oponerse a la operación si sus créditos han vencido o están adecuadamente garantizados, con las limitaciones que tiene el ejercicio de este derecho en cuanto a la verificación de la operación<sup>31)</sup>. En todo caso, hay que ser especialmente cuidadosos en la *due diligence* y en la redacción de las manifestaciones y garantías de una empresa que ha realizado una escisión previa.

La técnica equivalente en la cesión global de activos y pasivos consiste en la responsabilidad solidaria por las deudas sociales de los cesionarios hasta el límite del activo neto y de los socios hasta el límite de lo percibido como contraprestación por la cesión o de la propia sociedad cedente si no se hubiera extinguido por la totalidad. Es una técnica parecida a la que rige en el ámbito de las sociedades de capital de responsabilidad limitada para los supuestos de reducción del capital con devolución de aportaciones y también prescribe a los 5 años (art. 91).

#### **4. IMPUGNACIÓN Y RESCISIÓN CONCURSAL COMO REMEDIOS**

La tutela *ex post* de los intereses de los acreedores afectados por una operación de modificación estructural se realiza, del mismo modo que en el caso de los socios, mediante una combinación de remedios de tipo *real* e *indemnizatorio* que operan según cuál sea el estado en que se encuentre el proceso de modificación estructural.

La impugnación de la operación puede ser instada por cualquiera con interés legítimo y presenta las dificultades que ya han quedado apuntadas respecto de las razones que pueden motivarla y el estricto plazo de caducidad al que queda sometida la acción (art. 47). Como hemos señalado, la infracción del derecho de oposición para los acreedores existentes tiene sus propios mecanismos de tutela mediante la acción para la obtención de garantías a que se refiere el apartado 4 del artículo 44 LME.

Últimamente se ha planteado si los medios de tutela de acreedores específicamente previstos por la normativa sobre modificaciones estructurales (derecho de oposición, responsabilidad de las beneficiarias en transmisiones patrimoniales fragmentarias) y los remedios previstos por la LME deben considerarse o no una regulación excluyente que desplaza totalmente la normativa sobre rescisión del Código Civil o la específica concursal sobre acciones rescisorias (71 y ss. LC).

La cuestión es compleja y debe ser abordada monográficamente, por lo que sólo es posible realizar algunas consideraciones generales.

En primer lugar, hay que señalar que normativa sobre modificaciones estructurales no puede ser instrumentalmente utilizada para cometer un fraude: si detrás de la operación no hay sino el intento de eludir la responsabilidad patrimonial universal o simplemente dificultar a los acreedores el cobro de sus créditos entonces debe poder atacarse la operación mediante los remedios del Derecho Común, que serían aplicables mediante la doctrina del fraude de ley (art. 7 CC)<sup>32)</sup>.

En segundo lugar, es preciso analizar si la normativa sobre rescisoria concursal puede alcanzar a una modificación estructural por sus propias limitaciones. En este sentido la primera cuestión que se plantea deriva de la concepción misma de los «actos del deudor» como sujetos a rescisión según el artículo 71.1 LC. Es decir, si se trata de un concepto abierto susceptible de integración conforme a la finalidad de la norma y por tanto puede incluir, por ejemplo, operaciones de modificación estructural donde la transmisión más que un acto es un efecto de la propia operación.

En cuanto al perjuicio a la masa de acreedores como requisito de la acción rescisoria hay ocasiones en las que podría apreciarse. La escisión parcial, por ejemplo, determinará la transmisión de una unidad económica a una sociedad de nueva creación o ya existente y la contraprestación en forma de acciones o participaciones de la beneficiaria la recibirán los socios y no la propia sociedad como habría ocurrido en una segregación. Aunque la unidad económica transmitida tuviera un valor patrimonial ligeramente positivo hay que tener en cuenta que la escindida continúa respondiendo solidariamente junto con las beneficiarias de las deudas atribuidas a éstas que formarán parte de la masa pasiva del concurso de la sociedad escindida (art. 80). Sin embargo, los acreedores de la escindida, que pueden no haber disfrutado de derecho de oposición (créditos no vencidos), no contarán con la responsabilidad de las beneficiarias.

La dificultad deriva de la necesidad de identificar si existe aquí un problema de concurrencia de regulaciones. Es preciso analizar si los medios de protección que ofrece la regulación sobre modificaciones estructurales se consideran suficientes y, por tanto, la regulación en su conjunto completa y excluyente o existen lagunas de protección y, en su caso, si se pueden activar remedios como la acción rescisoria.

El argumento más destacado en contra de la rescindibilidad se asienta en el artículo 47 LME sobre impugnación de la fusión. En este sentido se ha dicho que, frente al tenor literal del antiguo artículo 246.1LSA (que se refería a la nulidad de la fusión), el equivalente en la LME utiliza el término «impugnación» y esto porque se quiere eliminar toda posibilidad de impugnación (incluida la ineficacia propia de la rescisoria) y no sólo la derivada de su «nulidad» en un sentido societario (como admitió la STS 1ª de 21 de noviembre de 2016)<sup>33</sup>. A lo anterior se añade que el establecimiento de un plazo de caducidad tan breve (tres meses desde la oponibilidad en este caso mediante la publicación en el BORME) obedece a una decisión de política jurídica bien clara que quiere fomentar la inatacabilidad de este tipo de operaciones y que por tanto, aun en el caso de que se admitiera la posibilidad de impugnar la modificación estructural mediante una acción rescisoria, el plazo debería aplicarse también a ésta acción. En suma, procedería la reducción teleológica de la normativa concursal para salvaguardar los fines de la societaria. A favor de la rescisión opera el argumento de que nulidad y rescisión son técnicas jurídicas distintas, que por tanto pueden operar autónomamente y que lo que habría que matizar adecuadamente es la eficacia en este caso de la estimación de la acción rescisoria<sup>34</sup>.

---

## FOOTNOTES

---

1

La presente edición se caracteriza por incluir referencias a la jurisprudencia y doctrina registral que nos ha parecido más relevante en los últimos años. También se incluyen referencias a las aportaciones más recientes de la doctrina científica sobre alguno de los problemas más

importantes. Para un estudio detallado sobre la materia, aparte de los comentarios y las monografías, pueden consultarse las obras “Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles”, coord. Fernando Rodríguez Artigas, Ed. Aranzadi-Thomson Reuters, Cizur Menor, 2009 y “Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles”, coord. Ángel Rojo, Ana Belén Campuzano, Luis Javier Cortés y Adoración Pérez Troya, Ed. Thomson Reuters Aranzadi, 2015.

---

2

Aparte de la teoría general, estas ideas se deducen de los argumentos utilizados para excluir la posibilidad de renunciar al régimen de sucesión universal para eludir la aplicación de la normativa sobre segregación a la aportación de rama de actividad (cfr. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F.: «Escisión parcial, Segregación y Aportación de rama de actividad» en *Anales de la Academia Matritense del Notariado*, Tomo 50, 2010, pp. 443-461).

---

3

En su resolución de 22 de julio de 2016, la DGRN aceptó la posibilidad de aportar una rama de actividad mediante ampliación de capital porque: «existen sobradas razones para entender que la aportación de “rama de actividad” conserva sustantividad propia por las diferencias estructurales existentes entre la misma y la escisión (en su modalidad de segregación), de modo que, a falta de una norma que expresamente imponga la observancia del procedimiento establecido para dicha modalidad específica de la escisión también en los casos en que se aporte una unidad económica – o “rama de actividad” – con exclusión del efecto de sucesión universal, debiéndose presumir que no se produce dicha sucesión, salvo que se dijera lo contrario. Por ello, debe ser admitida esta aportación no dineraria como contravalor del aumento del capital social, toda vez que con el cumplimiento de los requisitos establecidos para la modificación estatutaria correspondiente quedan suficientemente protegidos los distintos intereses en juego». No obstante, la claridad de esta declaración queda mermada en la propia Resolución cuando afirma que los intereses de los socios de la compañía aportante podrían verse comprometidos «si, en atención al volumen y características de la aportación en relación con el patrimonio de la sociedad aportante, pudiera ser considerada como un supuesto de modificación en la estructura patrimonial de la sociedad aportante de modo que debiera reputarse como una modalidad de las denominadas modificaciones estructurales de la sociedad, entendidas (...) “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”». A lo que añade que «de tratarse de una aportación que supusiera una alteración en la estructura patrimonial de la sociedad, debería ser observado – desde la perspectiva de la posición de los socios – el procedimiento más riguroso establecido para la segregación en la referida Ley». En la práctica es frecuente la realización de estas aportaciones, procedimentalmente más sencilla, cuando es posible obtener los correspondientes *waivers* de las contrapartes contractuales. Otra opción es la aportación a la cuenta 118, sin necesidad siquiera de ampliar el capital social de la destinataria de los activos y pasivos.

---

4

Entre las muchas cuestiones conflictivas que se plantean aquí puede destacarse la relativa a la

aplicabilidad o no de los derechos de adquisición preferente de participaciones sociales o acciones previstos en la Ley o en los Estatutos sociales ante supuestos de transmisión en bloque o por título universal. En principio no debían aplicarse, ya que el derecho de adquisición preferente previsto por la Ley (art. 107.2LSC) se refiere a transmisiones por “actos” y la que se produce en el seno de una modificación estructural es un “efecto” o resultado de la transmisión en bloque y por sucesión universal y no el resultado de un acto, como ocurre, por ejemplo, con una mera aportación. Se trata, no obstante, de una cuestión muy controvertida (cfr. SSAP Madrid de 14 de febrero de 2008 y 23 de octubre de 2015 y la monografía de ÁLVAREZ ROYO, S.: “La sucesión universal en las modificaciones estructurales”, Ed. Dykinson, Madrid, 2017, entre otros).

La cuestión de la retroacción contable de las modificaciones estructurales es una de las más conflictivas en la práctica societaria y ha dado lugar a pronunciamientos muy significativos de la Dirección General. La Resolución de 8 de mayo de 2014 (BOE 3 de julio) resuelve un caso de escisión parcial a favor de sociedad íntegramente participada de nueva constitución cuyas participaciones recibe íntegramente su socio único. El Registrador rechazó la inscripción porque consideró que: (i) si se trata de una escisión intragrupo, la fecha de retroacción contable sólo puede ser la fecha de inicio del ejercicio; (ii) si es extragrupo sería la fecha de toma de control efectivo, que sólo puede ser la fecha de la junta que aprueba la escisión o la fecha de inscripción en el Registro. Todo ello en base a la NRV 21 del PGC, interpretada por una Consulta ICAC de 2008 (anterior a la reforma del PGC de 2010). El recurrente, cuyo criterio aceptó la Dirección General, alegó que, si se considera una escisión extragrupo, la normativa aplicable sería la NRV 19 sobre “combinaciones de negocios” que es una regla general frente a la especial aplicable para “operaciones entre empresas del grupo” (NRV 21). El Centro Directivo declaró que el concepto de grupo a estos efectos debe extraerse de la Norma para la Elaboración de las Cuentas Anuales 13ª (NECA 13ª) que contempla dos criterios: uno basado en la idea de control jurídico propia de los grupos verticales «estén vinculadas por una relación de control de control directa o indirecta, análoga a la prevista en el artículo 42 del Código de Comercio»; 2) y otro económico, que comprende grupos horizontales y verticales, basado en el hecho de que «las empresas estén controladas por cualquier medio por una o varias personas físicas o jurídicas, que actúen conjuntamente o se hallen bajo dirección única por acuerdos o cláusulas estatutarias». En sede de calificación registral no se puede saber si las sociedades se van a constituir en grupo en sentido económico con la estabilidad y permanencia que esto requiere, por lo que, como no hay grupo vertical, debe partirse de su consideración como escisión “extragrupo” porque es la interpretación más acorde a la eficacia del negocio jurídico (art. 1284CC). En consecuencia, según el Centro Directivo, la fecha de efectos contables debía identificarse con la fecha de adquisición conforme a la NRV 19 apartado 2.2. «en los supuestos de fusión o escisión, con carácter general, dicha fecha será la de celebración de la Junta de accionistas u órgano equivalente de la empresa adquirida en que se apruebe la operación, siempre que el acuerdo sobre el proyecto de fusión o escisión no contenga un pronunciamiento expreso sobre la asunción de control del negocio por la adquirente en un momento posterior». Como se trataba de una escisión por creación de nueva sociedad debía entenderse que la “adquirente” era la escindida (única que existe antes de la escisión) y la beneficiaria la “adquirida” y, en ambos casos, valía como fecha de efectos contables la fecha de la escritura. En el caso de la sociedad adquirida porque la aprobación de la operación no puede situarse en un momento anterior al del otorgamiento de la escritura pública con el que nace a la vida jurídica, con independencia de que

la inscripción registral le atribuya la personalidad jurídica correspondiente al tipo social elegido (art. 33 LSC). Aún si se considerase que la fecha de la junta de socios que aprueba la operación por parte de la adquirida es la misma en que se decide la escisión por la adquirente, la designación de una fecha posterior en el proyecto de escisión (la fecha de la escritura) constituiría el pronunciamiento expreso que explícitamente admite la norma reglamentaria. La RDGRN de 24 de abril de 2015 (BOE 1 de junio) denegó la inscripción de la fusión de dos sociedades cuyo socio mayoritario y administrador eran la misma persona y en la que se fijó una fecha de efectos contables (31 de diciembre de 2014) posterior al acuerdo de fusión (10 de noviembre de 2014). Las Normas 21 o 19 de Registro y Valoración del PGC (en la terminología contable: «operaciones entre empresas del grupo» vs. «combinaciones de negocios», respectivamente). En las extragrupo o combinaciones de negocios, que son la regla general (norma 19) la fecha de efectos contables será la fecha de adquisición, que es aquella en la que la empresa adquirente adquiere el control del negocio o negocios adquiridos y, con carácter general, coincide con la aprobación de la fusión por la junta general de la sociedad adquirida, siempre que el acuerdo sobre el proyecto no contenga un pronunciamiento expreso sobre la asunción de control del negocio por la adquirente en un momento posterior siempre anterior a la inscripción en el Registro Mercantil (v.gr. la fecha de la escritura). Si se aplicase la regla especial contenida en la norma 21 (intragrupo) no habría tanto margen porque la fecha de efectos contables sería la de inicio del ejercicio en que se aprueba la fusión, siempre que sea posterior al momento en que las sociedades se hubiesen incorporado al grupo. Si una de las sociedades se ha incorporado al grupo en el ejercicio en que se produce la fusión o escisión, la fecha de efectos contables será la fecha de adquisición. La determinación de si hay grupo depende, a su vez, de la aplicación de la norma 13 de las “Normas de elaboración de las cuentas anuales” que comprende dos supuestos: «se entenderá que otra empresa forma parte del grupo cuando ambas estén vinculadas por una relación de control, directa o indirecta, análoga a la prevista en el artículo 42 del Código de Comercio para los grupos de sociedades o cuando las empresas estén controladas por cualquier medio por una o varias personas físicas o jurídicas, que actúan conjuntamente o se hallen bajo dirección única por acuerdos o cláusulas estatutarias». La Dirección General admitió que en muchos casos escapa al control registral la constatación de si hay o no hay grupo con la estabilidad y permanencia que esto requiere (cfr. la resolución antes citada de 8 de mayo de 2014), pero en este caso consideró que sí había claramente grupo porque se trataba de dos sociedades (absorbente y absorbida) que tenían un mismo socio mayoritario y administrador (el otro socio de la absorbida era la absorbente). La fecha de efectos contables debía coincidir por tanto con la fecha del inicio del ejercicio en el que se aprueba la fusión.

El artículo 32 LME fue reformado en 2012 para hacer expresa la posibilidad de depositar voluntariamente el proyecto común de fusión o escisión en el Registro Mercantil, sin perjuicio de que el medio de publicidad normal sea la publicación en la página *web* corporativa (si la tiene conforme a las exigencias de la LSC). También se introdujo en este precepto, muy importante porque sirve para definir los acreedores titulares del derecho de oposición conforme al artículo 44, una mención a la certificación de dicha publicación para su anuncio en el BORME y desapareció la conflictiva referencia a la junta universal que contenía el texto original. Por último, se aclaró que la convocatoria de la junta general sólo puede hacerse a partir del referido anuncio en el BORME.

---

La RDGRN de 3 de octubre de 2013 (BOE 7 de noviembre) permitió modificar el proyecto de fusión para excluir de la operación a una de las sociedades que inicialmente participada por ellas. El Registrador había denegado la inscripción porque entendía que se había iniciado un nuevo procedimiento que debía seguir todas las fases legalmente establecidas. La Dirección General consideró que bastaba con ofrecer un nuevo trámite para el ejercicio del derecho de oposición porque el artículo 40 lo que prohíbe es la modificación unilateral de las condiciones pactadas de la fusión cuando existe proyecto, de acuerdo con las reglas generales del ordenamiento (artículos 1254 y 1261 del Código Civil). Como resulta del propio artículo, nada se opone a la adopción del acuerdo de fusión en forma distinta a lo establecido en el proyecto si se hace con el consentimiento unánime de las sociedades intervinientes pues lo que está vedado es la modificación unilateral (artículo 1203.1 del Código Civil). Es necesario proteger, sin embargo, los intereses de terceros. En lo que se refiere a los acreedores, será preciso notificar y dar publicidad al acuerdo de modificación de modo que los acreedores puedan conocer el contenido concreto del acuerdo de fusión definitivamente alcanzado junto a los balances de las sociedades afectadas y ejercer, si les interesa hacerlo, su derecho de oposición (artículo 44 LME).

---

En ocasiones se anudan a determinadas operaciones de modificación estructural otras operaciones, por ejemplo, de modificación estatutaria y se producen por ello problemas de coordinación normativa. La Resolución de 4 de noviembre de 2015 (BOE 24 de noviembre) versa sobre una escisión parcial con reducción de capital de la escindida (SA) y en beneficio de una sociedad de nueva creación (SL). Una entidad de crédito comunica su oposición y los administradores de la sociedad declaran en la escritura que el crédito está suficientemente garantizado por estar hipotecado. El Registrador deniega la inscripción por estimar que no se han respetado los requisitos de la LSC para la reducción de capital, ni en lo que se refiere a la publicación del acuerdo ni en lo que se refiere al derecho de oposición. La Dirección General recuerda que la reducción del capital social de la sociedad escindida no es imprescindible si el traspaso se realiza con cargo a reservas y, en el caso de que se acuerde (como es lo natural), carece de la sustantividad propia que haga necesario el adicional cumplimiento de los requisitos establecidos por la LSC para la reducción de la cifra del capital social como modificación estatutaria autónoma. Y es que debe entenderse que esa reducción del capital social que se inserta como medio o instrumento natural en el fenómeno más amplio de la modificación estructural, con unos requisitos específicos atendiendo a la finalidad de ésta y a los intereses afectados, debe regirse por estos requisitos si no se quiere desvirtuar el régimen propio de la escisión. Con la publicidad prevenida en este régimen en garantía de los derechos de socios y terceros deben entenderse satisfechos los intereses de los mismos respecto de esa “natural” reducción del capital social. Lo mismo cabe decir del aumento de capital con cargo a reservas realizado de la fusión inversa que es objeto de la Resolución de 1 de marzo de 2019 (BOE 28 de marzo). Frente al criterio de la Registradora, que exigía el cumplimiento “cumulativo” del artículo 303.2 LSC en cuanto a la fecha del balance en relación al acuerdo de aumento y en relación a su verificación por un auditor de cuentas, la Dirección General considera que esos requisitos no son aplicables: el aumento de capital que se lleva a cabo en el seno de un procedimiento de reforma estructural de una sociedad por absorción de otra está sujeto al régimen especial previsto en la LME régimen que por su severidad excede con mucho las exigencias ordinarias de un aumento

por aportación no dineraria. La Ley ya exige un balance con una antigüedad inferior en seis meses a la fecha del proyecto (36.1 LME), que debe estar auditado si la sociedad está obligada a auditar y ser objeto de aprobación por la junta general (art. 37 LME).

---

9

Sobre los problemas derivados de la intervención en esa negociación de los administradores designados a instancias de una mayoría de socios e incursos en conflicto indirecto de intereses cfr. PAZ-ARES, C. / NÚÑEZ LAGOS, R.: “La actuación del órgano de administración en la compra y venta de la sociedad: los conflictos de interés” en AA.VV.: “Manual de fusiones y adquisiciones de empresas” coord. Martín Jordano Luna; Rafael Sebastián Quetglas, Ed. La Ley, Madrid, 2016, pp. 291-293.

---

10

Esto puede ocurrir por ejemplo en una operación de filialización, a tenor de los razonamientos que contiene la STS 1ª de 10 de marzo de 2011 y que parece justificar la aplicación de la causa de separación del art. 346.1 a) LSC (modificación sustancial del objeto social).

---

11

La Resolución de 21 de octubre de 2015 (BOE 19 de noviembre) declaró que a los efectos del artículo 37 LME, tan legalmente exigible es la auditoría sobre el balance de fusión en los casos en que la sociedad deba de nombrar auditor por concurrir los parámetros o circunstancias establecidos en la Ley (arts. 263 y 264 LSC) –o por venir impuesta en virtud de la clase o tipo de sociedad–, como en el caso de que el nombramiento del auditor haya tenido lugar como consecuencia de la solicitud de aquel a quien la propia Ley concede el derecho a instar la revisión y verificación de las cuentas anuales de un determinado ejercicio (cfr. art. 262.5 LSC). La alegación de que en aquél momento todavía el Registrador no había designado al auditor (sólo se había practicado la solicitud por los minoritarios) y que por tanto no podía haber informe se rechaza: el cumplimiento de un requisito impuesto como presupuesto por la Ley para determinado tipo de acuerdo, o que deba de comprenderse como parte de un derecho de información, no puede obviarse so pretexto de que dicho requisito aún no existe. Más bien al contrario: será el acuerdo necesitado de aquel requisito –o la publicidad que deba dársele– los que deban de posponerse en tanto el requisito no exista.

---

12

Conforme a lo resuelto en la RDGRN de 10 de abril de 2014 (BOE 13 de mayo), si la auditoría se retrasa habrá que publicar nuevos anuncios. En el caso resuelto por esta resolución, el informe de auditoría sobre el balance de escisión (se incorporó por diligencia a la escritura de escisión una vez publicados los anuncios de los acuerdos. En lo que se refiere a los acreedores el balance debe estar a su disposición debidamente auditado, pues de otro modo se infringe su derecho de información instrumental al derecho de oposición. La solución propuesta por el registrador es publicar nuevos anuncios, y, una vez transcurrido un mes, las otorgantes deberán realizar nuevas

manifestaciones sobre el cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 39 y 43 LME, así como una nueva declaración sobre la inexistencia de oposición.

---

13

Así lo dispone el artículo 227RRM por mucho que el artículo 45.1 LME sólo se refiera a incorporar el balance. En cuanto a la excepción señalada, cfr. las Resoluciones de 21 de abril de 2014 y 21 de octubre de 2015.

---

14

Conforme a la redacción anterior a la Ley 1/2012, el informe de expertos independientes sobre la relación de canje sólo se emitiría cuando la sociedad *resultante* de la fusión fuera una sociedad anónima o comanditaria por acciones y, tras la reforma, se deberá emitir siempre que *participe* una sociedad de cualquiera de estos tipos (tal como se establecía para la escisión en el artículo 78), con independencia de la posición que asuma en la operación.

---

15

La RDGRN de 21 de abril de 2014 (BOE 30 de mayo) aclaró diversas cuestiones relativas a la aprobación del balance y su incorporación a la escritura en las fusiones simplificadas. La Dirección General aclaró que hay que (verificar y) aprobar el balance de fusión de todas las sociedades participantes en la fusión (en su caso, por el órgano de administración). El fundamento no es sólo la función informativa del balance que debe estar a disposición de los socios (art. 39.1.5º LME) también en el caso de la fusión acordada por junta universal y por unanimidad (art. 39 in fine, 42 LME). El argumento fundamental tiene carácter sustantivo y reside en la necesidad de que recaiga el consentimiento negocial sobre las bases patrimoniales sobre las que se realiza la operación que, a su vez, requieren de modo indefectible que se verifique y apruebe el balance de fusión (art. 37 LME). Incluso cuando no haya acuerdo de la junta general de la absorbente (art. 51) o de la junta general de la absorbida (art. 49 LME) el consentimiento negocial que comprende la aprobación del balance deberá ser expresado por el órgano competente al efecto (que será el órgano de administración). Esto es así aun cuando el balance que se utilice sea el del ejercicio y haya sido previamente aprobado por la junta general. En lo que se refiere a la protección de los acreedores, tienen derecho a examinar ese balance aprobado como balance de fusión con la finalidad de decidir si ejercen su derecho de oposición (art. 43.1 LME) y esto no se puede eliminar tampoco en las fusiones simplificadas. En cuanto a la incorporación del balance a la escritura, a diferencia de lo que ocurría con la LSA que exigía sólo la incorporación del balance de las extinguidas (cuyo patrimonio se transmite por sucesión universal a la absorbente), el artículo 45 LME exige la incorporación del balance de todas las participantes en la operación porque los acreedores que van a concurrir en el patrimonio de la absorbente estarán interesados en conocer la situación patrimonial de ésta. El artículo 78 bis LSC es excepcional y no puede aplicarse a la fusión. El único caso en que podría prescindirse de incorporar a la escritura el balance de fusión es aquél en que se utilice como tal el balance aprobado, verificado y depositado previamente en el Registro Mercantil (junto con las cuentas anuales) del artículo 36.1 LME y no haya sufrido modificaciones. En este caso los socios y los acreedores habrán podido informarse adecuadamente y no resulta razonable que una

interpretación literal del artículo 45 de la Ley 3/2009 lleve al resultado de que se refleje en la inscripción de fusión el balance de la sociedad absorbente cuando es objeto de depósito imperativamente en el mismo Registro Mercantil. Esta duplicidad carece de justificación y no protege interés alguno.

---

16

La Resolución de 20 de junio de 2017 (BOE 21 de julio) recordó que incluso en la fusión simplificada (una gemelar cuyos acuerdos se adoptan en junta universal y por unanimidad) hay que cumplir con las obligaciones de información a los trabajadores (al margen del art. 44ET) y declarar que se ha cumplido. En el caso, el administrador manifestó expresamente (en la certificación) que habían sido puestos a disposición de los socios y representantes de los trabajadores, en el domicilio social, los documentos referidos en el artículo 39 LME y añadió que habían «podido examinar los mismos en el domicilio social o haber pedido su entrega gratuita en los términos establecidos». La resolución reconoce que la constancia en la certificación del acuerdo de la junta es válida, pero no era suficiente porque hace falta realizar idéntica manifestación en lo que se refiere a la sociedad absorbida. Lo mismo cabe decir de la comunicación a los acreedores ex art. 43.2 LME.

---

17

El precepto establece que “El comisario será el representante legal del sindicato de obligacionistas, así como el órgano de relación entre la sociedad y los obligacionistas. Como tal, podrá asistir, con voz y sin voto, a las deliberaciones de la junta general de la sociedad emisora, informar a ésta de los acuerdos del sindicato y requerir de la misma los informes que, a su juicio, o al de la asamblea de obligacionistas, interesen a éstos”. En aras a preservar el derecho de asistencia e intervención consagrado en el artículo citado, si la sociedad ha emitido obligaciones será preciso poner la información sobre la fusión a disposición de los obligacionistas con, al menos, un mes de antelación a la fecha de celebración de la junta general, con el fin de que los obligacionistas representados por el comisario puedan formar la opinión de forma reflexiva durante un plazo sustancialmente coincidente y en los mismos términos que en el caso de haber sido convocada la junta.

---

18

La RDGRN de 8 de mayo de 2014 (BOE 3 de julio) declaró que el uso del plural en este precepto (por constitución de “nuevas” sociedades) abarca gramaticalmente tanto el supuesto de creación de una sola sociedad beneficiaria como el de creación de varias sociedades, de suerte que con tal número lingüístico se pretende incluir tanto la escisión total con extinción de la sociedad escindida y creación de varias beneficiarias como el de escisión parcial con subsistencia de la escindida y creación de una o varias beneficiarias. No se trata de hacer una interpretación extensiva (incompatible con el carácter excepcional de la norma), sino de interpretar la norma conforme a su sentido literal y sistemático. Esto es posible en la escisión parcial con creación de nuevas sociedades porque los acreedores están protegidos. Las sociedades de nueva creación no los tienen y la escindida responderá solidariamente de las deudas asignadas a las beneficiarias. De la eficacia informativa del balance puede prescindir el socio único beneficiario.

---

De conformidad con la RDGRN de 23 de mayo de 2017 (BOE 13 de junio) el supuesto de la fusión “gemelar”, donde las sociedades absorbente y absorbida, ambas unipersonales, tienen el mismo socio y, además, no se aumenta el capital de la sociedad absorbente (el patrimonio que procede de la absorbida se imputa a reservas) es un supuesto asimilable a la fusión de sociedad íntegramente participada (art. 52.1 LME) de suerte que resulta aplicable el artículo 49.1 LME.

---

Como dice la RDGRN de 1 de marzo de 2019 (BOE 28 de marzo), el problema consiste en determinar si la exención del número 4 del apartado primero del artículo 49: «La aprobación de la fusión por las juntas generales de la sociedad o sociedades absorbidas», ha de aplicarse de forma literal o, por el contrario, ha de interpretarse de forma «inversa», es decir, referido a la sociedad absorbente y no a la absorbida. Los socios de la sociedad a extinguir, la sociedad absorbida, deben ser llamados a pronunciarse en junta general porque son sus intereses de socio los que se discuten y los que, eventualmente se transforman en la atribución de acciones o participaciones de la sociedad absorbente. La inversión se traduce entonces en la innecesariedad de junta general de la sociedad absorbente y en la necesidad de junta general de la sociedad absorbida al ser los intereses de sus socios los únicos afectados por la reforma estructural.

---

De la RDGRN de 19 de enero de 2015 (BOE 24 de febrero) se deduce que en este tipo de fusiones es necesario (aunque pueda parecer redundante): 1) El depósito previo del proyecto de fusión en el Registro Mercantil y el anuncio relativo a la verificación de este depósito y 2) la publicación íntegra del contenido del propio proyecto en la web de la sociedad (si está inscrita como web corporativa) o en el BORME o, alternativamente, en un diario de gran circulación. En este anuncio se deberán hacer constar las menciones del art. 51 LME (que, aunque también pudiera parecer redundante, comprende la mención relativa al derecho a obtener el proyecto cuyo contenido es objeto de publicación).

---

Cfr. FERNÁNDEZ DEL POZO, L.: «La fase de ejecución (Escritura Pública e Inscripción en el Registro. Impugnación)», en AA VV: «*Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*», coord. Fernando Rodríguez Artigas, Tomo I, Ed. Aranzadi - Thomson Reuters, Cizur Menor, 2009, págs. 694-695. Últimamente se ha argumentado en el sentido de que la previsión del procedimiento de designación de un experto independiente por el registro (que habrá de ser uno distinto al que informó sobre la operación) excluye la impugnación como remedio (cfr. CASTAÑER CODINA, J.: «La solución extrajudicial de controversias acerca del tipo de canje en la fusión y escisión de sociedades de capital (análisis del artículo 38.2 LME)», *RdS*, núm. 39, 2012-2, págs. 134-135).

---

Cfr., sobre este tema, el trabajo de RECAMÁN GRAÑA, E.: «La responsabilidad de los administradores en relación con la determinación del tipo de canje en la fusión», *RdS*, núm. 39, 2012-2, págs. 107-128.

---

Es preciso tener en cuenta que la renuncia al informe de expertos independientes por acuerdo de todos los socios en la fusión (art. 34.4 LME) se refiere sólo a la “primera parte” del informe y por lo tanto no afecta a la valoración de la cobertura patrimonial que es objeto de la “segunda parte”.

---

En cuanto al informe de expertos y su exigibilidad o no en las fusiones o escisiones especiales es aconsejable la lectura del trabajo de FERNÁNDEZ DEL POZO, L.: «La dispensa del informe del experto en las fusiones y escisiones tras la desafortunada reforma de la LME por la Ley 25/2011», *RdS*, núm. 37, 2011-2012, págs. 141-160.

---

Cfr. la monografía de GIMENO RIBES, M.: “Endeudamiento empresarial y fusión de sociedades”, Ed. Marcial Pons, Madrid, 2016.

---

La RDGRN de 9 de mayo de 2014 (BOE 3 de julio) aclaró que la manifestación en la escritura del representante de las sociedades fusionadas, en la que se limitaba a afirmar haber llevado a cabo la comunicación individual a los acreedores del acuerdo de fusión y que ninguno de ellos había ejercitado su derecho de oposición en el plazo legalmente previsto (art. 43 LME), no sería suficiente. El documento debe recoger la manifestación relativa tanto al modo concreto en que se ha llevado a cabo la comunicación individual en términos que respete las exigencias previstas en el apartado 2 del artículo 43 y el derecho de información consagrado en el apartado 1 de ese artículo, como la fecha en que se ha llevado a cabo la última comunicación, único modo de que el registrador pueda verificar que la preceptiva manifestación relativa a la inexistencia de oposición a que se refiere el propio artículo 227.2.2º RRM se acomoda a las previsiones legales. Posteriormente, La RDGRN de 9 de abril de 2015 (BOE 4 de mayo) destacó que de la escritura de fusión debía resultar el contenido de la comunicación individual y escrita y que en la comunicación debía constar la identidad del administrador, el derecho de los acreedores de obtener el texto íntegro del acuerdo adoptado y del balance de fusión y el derecho de oposición que les corresponde. Además, la escritura debía contener la manifestación del otorgante sobre el efectivo cumplimiento de la obligación de puesta a disposición del balance de fusión y del texto íntegro del acuerdo de fusión, en cumplimiento del mandato del artículo 227.1 RRM en coordinación con el artículo 43 LME.

---

Cfr. las Resoluciones de 5 y 6 de noviembre de 2014. La suficiencia de la garantía se refiere a la aptitud del patrimonio que responde de su satisfacción una vez realizada la operación de modificación estructural y según el contenido y características del crédito. Es posible que acreedor y sociedad discrepen sobre esta cuestión, pero tal discrepancia se resolverá en sede judicial (cfr., no obstante, los ofrecimientos de garantías adicionales no contestados a que se refiere la resolución de 6 de noviembre de 2014). El tema fue conflictivo en su momento. Cfr. RECALDE CASTELLS, A./APILÁNEZ PÉREZ DE ONRAITA, E.: «Reforma de la Ley de sociedades de Capital y de la Ley sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles», *La Ley*, núm. 7853, Sección Doctrina, 8 de mayo de 2012, pág. 10. En cuanto a las dificultades de coordinación entre los apartados 3 y 4 del artículo 44 tras la reforma de 2012 cfr. ESTEBAN RAMOS, L. M<sup>a</sup>.: «El derecho de oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma operada por la Ley 11/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital», *RdS*, núm. 39, 2012-2, págs. 250-251; 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 LME», *La Ley*, núm. 7855, Sección Doctrina, 10 de mayo de 2012, págs. 7 y ss.

---

Se ha dicho que la norma trata, implícitamente, de cumplir el mandato del (reformado) artículo 13.2 de la Directiva 2011/35/UE conforme al cual «los Estados miembros deben garantizar que los acreedores estén autorizados para dirigirse a la autoridad administrativa o judicial competente para obtener garantías adecuadas, siempre que puedan demostrar que debido a la operación de modificación estructural la satisfacción de sus derechos está en juego y no han obtenido las garantías adecuadas de la sociedad». En este sentido, cfr. ESTEBAN RAMOS, ob. cit., págs. 253-254. *Contra*, aunque también con algunas dudas, cfr. ESCRIBANO GAMIR, ob. cit., p. 12, quien advierte que la Exposición de Motivos del Real Decreto Ley 9/2012 de 16 de marzo hace referencia de la fidelidad del legislador «a la tradicional configuración del derecho de oposición de los acreedores en la legislación española», que no exigía tal perjuicio.

---

La STS 1<sup>a</sup> de 3 de febrero de 2015 declaró que no es necesario hacer excusión de todos los bienes de la beneficiaria para exigir responsabilidad a la escindida, ni siquiera que conste que se le hubiera requerido de pago, sino que tan sólo precisa que se haya producido el incumplimiento de la obligación. Acreditado que antes de la presentación de la demanda se había producido el incumplimiento de la obligación de pago de la deuda, sin necesidad de que previamente se hubiera dirigido la acción frente a la beneficiaria, la sociedad escindida devino responsable solidaria e limitadamente.

---

Esta es la razón por la que es tan importante el detalle de los elementos del activo y el pasivo que

se traspasan en el proyecto de escisión parcial. Como señala la RDGRN de 11 de abril de 2014 (BOE 13 de mayo), la escisión parcial, en la medida que provoca la segregación de parte del patrimonio de la escindida a favor de una o varias sociedades de nueva creación o ya existentes, requiere la designación y en su caso el reparto preciso de los elementos del activo y del pasivo que se trasladan a las beneficiarias (artículo 74.1 LME). Es necesaria la indicación del nombre de las cuentas, en concreto, del activo y pasivo, a las que pertenece cada una de las relaciones de elementos patrimoniales traspasados, confeccionado con arreglo a los criterios contables ordinarios establecidos en el PGC. No es suficiente una mera relación de cuentas con distinción entre «debe» y «haber», con unos valores relativos a conceptos patrimoniales genéricos.

---

32

Cfr., el caso resuelto por la STS 1ª de 3 de enero de 2013 (“se había creado un “entramado societario confuso, que dificulta al acreedor identificar a su deudor y contribuye a distraer los activos que deberían servir para satisfacer la deuda”).

---

33

Esta Sentencia declaró que el artículo 47.1 LME, que restringe la posibilidad de impugnación de la fusión o de la escisión inscrita, afecta a cualquier acción que pretenda la ineficacia (no estrictamente la nulidad) de la modificación estructural efectuada. En consecuencia, la escisión parcial queda fuera del alcance de la acción rescisoria concursal (porque esta acción busca, precisamente, la declaración de la ineficacia del acto dispositivo impugnado). Todo ello sin perjuicio del resto de remedios que puedan utilizar socios o acreedores cuyos derechos hubieran sido ilícitamente desconocidos, como puede ser la indemnización de los daños y perjuicios. Es destacable que, sin perjuicio de la cuestión de la resistencia de las modificaciones estructurales a las acciones rescisorias, en el caso se desestimó la petición consistente en declarar la ineficacia de la transmisión de ciertos inmuebles consecuencia de la escisión parcial de la compañía concursada porque no cabe ejercitar una acción rescisoria concursal que se refiera sólo a la transmisión de ciertos activos y deje incólume la escisión. La transmisión de los activos de la rama de actividad escindida forma parte del propio negocio traslativo que supone la escisión, de la que no puede dissociarse para su impugnación. Sólo es posible, por tanto, pretender la rescisión concursal de la operación (de la escisión, en el caso resuelto).

---

34

Cfr. los argumentos de CERDÁ ALBERO, F.: «Modificaciones estructurales societarias y concurso de acreedores: acciones de impugnación y convenio concursal», en AA VV: *«El derecho mercantil en el umbral del siglo XXI: libro homenaje al Prof. Dr. Carlos Fernández-Novoa con motivo de su octogésimo cumpleaños»*, coord. Gómez Segade/García Vidal, Madrid, 2010, págs. 713-730. Sin embargo, el propio artículo 47 LME deja constancia de que «quedan a salvo» las acciones de indemnización de daños y perjuicios que puedan corresponder a socios o terceros perjudicados por la escisión, lo que podría entenderse como una norma de remisión al Derecho Común que comprendería las acciones rescisorias concursales siempre que no afecten a la eficacia organizativa *ad extra* de la operación. En el ejemplo apuntado de la escisión parcial habría que plantearse la rescisión el acto de atribución a los socios de la escindida de las acciones o

participaciones de las beneficiarias, quienes se convertirían en los legitimados pasivos de la acción rescisoria por recibir una atribución patrimonial indirecta y deberían reintegrar a la masa activa del concurso las acciones o participaciones de las beneficiarias o, en caso de haberlas transmitido a terceros de buena fe, reintegrar su valor (art. 73.2LC). Cfr. MARÍN DE LA BÁRCENA, F.: “Modificaciones estructurales y acciones rescisorias” en AA.VV.: “*Práctica Mercantil para Abogados*”, Ed. La Ley, 2015, págs. 361-375). Para una opinión favorable a la rescindibilidad de las escisiones con especial consideración a sus efectos, puede consultarse el trabajo de RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, S.: «Instrumentos de tutela de los acreedores sociales en las operaciones de escisión», *RdS*, núm. 39, 2012-2, págs. 44 y ss. Cfr., además, la SAP de Las Palmas de 29 de octubre de 2013.

© 2019 [Thomson Reuters (Legal) Limited / Ángel Carrasco Perera y José M<sup>a</sup> Álvarez Arjona (Dir.)]© Portada:

Thomson Reuters (Legal) Limited