

PUBLICACIONES

» “Reforma de la Ley de Sociedades de Capital y de la Ley sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles”

Andrés Recalde
Catedrático de Derecho Mercantil
Consultor de CMS Albiñana & Suárez de Lezo
Eduardo Apilánez
Asociado principal
CMS Albiñana & Suárez de Lezo
Departamento de Mercantil

Diario La Ley
8 de mayo de 2012

Desde la aprobación de la Ley de Sociedades de Capital en 2010 esta se ha reformado en varias ocasiones. Aquí se hace referencia a la última de ellas, que ha adoptado la forma de RDL 9/2012. La urgente y extraordinaria necesidad que justificaba este excepcional instrumento normativo se justificaba por la superación del plazo previsto para incorporar la Directiva europea que reformó las Directivas sobre fusiones y escisiones, y por la pretensión de evitar las consiguientes sanciones. Sin embargo, la reforma va más allá de la directiva. Por otro lado, aquellas circunstancias no concurrían en la otra materia de la que se ocupa la reforma: la página web “corporativa” de las sociedades de capital, que se crea como instrumento para regular las relaciones de la sociedad con sus socios.

I. INTRODUCCIÓN

El legislador español viene mostrando una creciente preocupación por incorporar puntualmente las Directivas europeas. A este interés no es ajeno el riesgo de que las autoridades europeas pudieran abrir un procedimiento de incumplimiento y el consiguiente peligro de soportar las importantes sanciones económicas, que pueden imponerse tras la reforma del Tratado de Lisboa.

El reciente RDL 9/2012, de 16 de marzo, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital (el «RDL 9/2012») responde a esta preocupación. El transcurso del plazo previsto para la transposición de una Directiva que reformó las anteriores normas europeas en materia de fusiones y escisiones de sociedades (Directiva 2009/109/CE, que modificó las Directivas 77/91/CEE, 78/855/CEE,



82/891/CEE y 2005/56/CE), justificó que el gobierno considerara que concurrían las circunstancias de urgente y extraordinaria necesidad que legitiman al uso de este tipo de fuente. El resultado ha sido la modificación de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (la «LME»). Pero la misma vía legislativa se ha utilizado para modificar también algunas normas del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (la «LSC»), en las que probablemente no existía aquella perentoriedad y para hacerlo, a veces, de una manera no enteramente armónica con lo previsto en otras leyes.

Sea como fuere, las reformas introducidas por el RDL 9/2012 entraron en vigor el día siguiente al de su publicación en el **BOE**, esto es, el 18 de marzo de 2012.

El núcleo de la reforma afecta, por un lado, al régimen de la página web, que se establece en una nueva Sección 4.^a del Capítulo II del Título I de la LSC. Por otro lado, en consonancia con lo previsto en aquella Directiva, se pretende acentuar la tendencia hacia la simplificación de las normas en materia de fusiones y escisiones, a cuyos efectos, se modifican algunas normas de la LSC y de la LME para excluir, en determinados casos, la necesidad del informe de expertos y para permitir la utilización de los nuevos instrumentos de publicidad societaria (página web y comunicación electrónica directa e individual) con el fin de dar a conocer a los socios los documentos relacionados con la fusión y otras modificaciones estructurales. Esa reforma del régimen de las fusiones y las escisiones se ha utilizado, de paso, para introducir una modificación sustancial del derecho de oposición de acreedores, que altera los caracteres tradicionales que lo definían.

II. REFORMAS DEL RÉGIMEN DE LA PÁGINA WEB

Tras la reforma, la creación de la página web corporativa sigue siendo una facultad de todas las sociedades de capital, que se torna en obligatoriedad en el caso de las sociedades anónimas cotizadas (nuevo art. 11.bis LSC). Ello ya era una exigencia establecida en las normas reglamentarias (Orden ECO/3722/2003 y Circular CNMV 1/2004) que regulaban la página web desde la perspectiva del régimen del mercado de valores, y en algunos preceptos de la LSC que estaban en vigor antes de la reforma [art. 516.2.c), 517.1, 517.2.a), 518, 520.2, 525.2, 539.2 y 539.3 LSC]. Sin embargo, la indefinición del régimen legal de la página web dio lugar a que la Dirección General de los Registros y del Notariado dictase una Instrucción (Instrucción 18-5-2011) que fue corregida poco después (Instrucción 27-5-2011). Unos meses más tarde, la Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas (la « Ley 25/2011») introdujo en la LSC un art. 11.bis en el que se ofrecía un régimen básico de este instrumento de información. Ahora el RDL 9/2012 ha modificado y desarrollado esta regulación a través de normas que establecen un régimen mucho más completo de la página web corporativa, aunque previsiblemente el nuevo régimen no dejará de generar dudas.

La reforma ha suprimido la expresión «sede electrónica», que había empleado la Ley 25/2011. Aquel término se sustituye ahora por el de «página web» o «página web corporativa» (v. respectivamente: rótulo de la Sección 4.^a, Capítulo II, Título I LSC, y art. 11.bis.1 LSC), con lo que se superan las dudas que pudo generar aquella terminología por su confluencia con el régimen del domicilio social.

Lo más importante es destacar que, a partir de ahora, el régimen fundamental de la página web

coincide para las sociedades cotizadas y para las demás sociedades de capital. En este sentido, cabe efectuar las siguientes observaciones:

a) Al igual de lo que se preveía hasta ahora, la junta general es el órgano competente para crear la página web, mientras que, en el caso de la modificación, el traslado o la supresión de la página, la competencia recae (salvo disposición estatutaria en contrario) en el órgano de administración. El acuerdo de la junta de creación de la página web tendrá que cumplir con los requisitos de los acuerdos ordinarios (arts. 193 y 201.1 LSC, para la sociedad anónima, y art. 198 LSC, para la sociedad limitada), salvo que la previsión de la página web se pretenda incluir en los estatutos sociales, en cuyo caso, la correspondiente modificación deberá someterse al régimen especial de los acuerdos de modificación de estatutos (arts. 194 y 201.2 LSC, para la sociedad anónima, y art. 199 LSC, para la sociedad limitada). La reforma prevé la divulgación del acuerdo de creación, haciéndolo constar en la hoja abierta a la sociedad en el Registro Mercantil y publicándose el correspondiente anuncio, gratuitamente, en el BORME. De igual manera, el acuerdo de modificación, de traslado o de supresión de la página web también debe hacerse constar en la hoja abierta en el Registro Mercantil y publicarse en el BORME, así como en la propia página web. Este anuncio deberá permanecer en la página web durante los treinta días siguientes a contar desde su inserción en dicha página.

Estas normas plantean alguna duda respecto de lo que deba entenderse por «modificación» o por «traslado» de la página web. Mientras que el segundo término probablemente se refiere a un cambio en el servidor de internet y, por supuesto, un cambio en el nombre de acceso o dirección de la página, el primer concepto parece claro que no puede abarcar una alteración mínima del contenido de la página web, porque ello supondría desvirtuar la eficacia que se debe atribuir a la página web como instrumento formal de publicidad de los actos de la sociedad. En efecto, las modificaciones susceptibles de una nueva

publicidad a través de la hoja registral de la sociedad y del BORME sólo deberían ser aquellas que afecten a la estructura fundamental de la página, y no las meras alteraciones del contenido que se incluye en la página web.

b) Antes de que se cumplan las exigencias de publicidad, la inserción de datos en la página web carecerá de efectos jurídicos. De ello parece que debería deducirse que, **a contrario**, satisfechos aquellos requisitos de publicidad, la inserción de los datos en la página web sí que tendrá efectos jurídicos. Sin embargo, la ley no precisa cuáles serán tales efectos. Esto deberá resolverse en cada caso (p. ej. a los efectos del cumplimiento de la norma que exige cierto plazo de antelación entre la fecha de la convocatoria y de celebración de la junta como requisito de validez de la convocatoria, así como las que previenen el mantenimiento de la publicidad de la convocatoria durante todo ese término ley; también las normas sobre publicidad de ciertos documentos durante un determinado término constituyen un requisito para la validez de algunas operaciones societarias).

c) El nuevo art. 11.ter LSC establece el régimen general aplicable a la llevanza y al funcionamiento de la página web, aunque su título sea «publicaciones en la página web». La norma es muy interesante, aunque previsiblemente no dejará de crear algunas dudas con ocasión de su aplicación.

El nuevo régimen viene presidido por una regla que parece clara:

«1. La sociedad garantizará la seguridad de la página web, la autenticidad de los documentos publicados en esa página, así como el acceso gratuito a la misma con posibilidad de descarga e impresión de lo insertado en ella.»

Y, a continuación, se establecen los corolarios de la regla general. De acuerdo con el primero de ellos

«2. La carga de la prueba del hecho de la inserción de documentos en la página web y de la fecha en que esa inserción haya tenido lugar corresponderá a la sociedad.»

El segundo se refiere a la obligación de los administradores de mantener en la página web lo insertado en ella durante todo el término exigido por la ley para que, a través de ella, se mantenga la publicidad de la información a la que hace referencia la página web.

Sin embargo, la prueba del «hecho de la inserción» (**sic**) de documentos en la página web y de la fecha en que se realizó se invierte cuando lo que se pretende es acreditar el «mantenimiento de la inserción» de los documentos que deben permanecer en la página web durante un determinado periodo de tiempo. A estos efectos, sería suficiente con la mera «declaración de los administradores» en la que éstos manifiestan que la información estuvo publicada, debiendo el interesado desvirtuar tal declaración (art. 11.ter.3 **in fine** LSC). Por lo tanto, en este caso, rige el principio contrario del que inicialmente se proclamaba para la creación de la página. La carga de la prueba corresponde a los terceros y no a la sociedad, ya que a ésta le vale la mera declaración unilateral de los administradores para que, en principio, pueda presumirse que los datos estuvieron publicados en la página web durante todo el tiempo que la ley lo exigía. En conclusión, mientras que la prueba de que se ha insertado un dato en la página web corresponde a la sociedad, la carga de probar que el dato insertado en la página web se ha modificado corresponde a cualquier interesado, ya que la mera declaración de los administradores permite presumir que no se produjo tal alteración.

d) Por otro lado, se ha previsto una norma especial en la que se regula la responsabilidad de los administradores en relación con el deber de mantener inalterada la página web con los datos insertos en ella, norma que, incomprensiblemente, no se aplica a otras obligaciones vinculadas con la gestión de la página web. Ese precepto establece que los administradores

«responderán solidariamente entre sí y con la sociedad frente a los socios, acreedores, trabajadores y terceros de los perjuicios causados por la interrupción temporal de acceso a esa página» (art. 11.ter.3 LSC).

Ni se ven las razones por las que la responsabilidad de los administradores sólo deba contemplarse en estos casos, ni se perciben cuáles pueden ser los daños que podrían causarse a los trabajadores por esta vía (éstos, además, no están legitimados como tales, sino a través de sus representantes, **ex** art. 39.3 LME), ni, sobre todo, se comprende en qué ha de consistir la responsabilidad de la sociedad frente a los socios, o la de los administradores frente a los terceros, cuando el supuesto causante de los daños tiene que ver con el mal funcionamiento de la página web. En definitiva, no se entiende bien por qué parece haberse establecido aquí un régimen diferente del aplicable con carácter general a la responsabilidad de los administradores por vulneración de sus obligaciones sociales (arts. 236 y ss. LSC). Además, la modificación no sólo afecta a las relaciones de los administradores entre sí, sino, incluso, al estándar de diligencia aplicable, ya que los administradores sólo se exonerarían de su responsabilidad por caso fortuito o de fuerza mayor. De ello parece deducirse que la relación de causalidad entre los daños (que deben probarse) y la conducta de los administradores se presume, debiendo el administrador probar la causa de exoneración de la responsabilidad.

e) La norma de responsabilidad de los administradores se completa con otra que regula la eficacia de la publicidad realizada a través de la página web. En ella se hace referencia, sobre todo, al anuncio de la convocatoria de la junta durante el tiempo previsto en la ley, aunque se establecen también las consecuencias de que, en otros supuestos, la información de la página web no permanezca accesible durante el término que la ley prevé.

A los efectos de la convocatoria, la previsión legal es la de que el acceso a la página web po-

dría interrumpirse durante más de dos días consecutivos o cuatro alternos, en cuyo caso la junta no podrá celebrarse y, si se celebrase, sería nula. Sin embargo, la nueva ley establece que este efecto no se producirá si el total de los días en los que se efectúe la publicación efectiva de la convocatoria fuera igual o superior al término exigido por la ley (art. 11.ter.4 LSC); recuérdese que el plazo de publicidad de la convocatoria es de un mes para las sociedades anónimas y de quince días para las sociedades de responsabilidad limitada, **ex** art. 176.1 LSC. La nueva norma no aclara si el plazo de esa interrupción, bien de dos días consecutivos o bien de cuatro alternos, debe computarse en días o si, por el contrario, habrá de computarse el tiempo exacto desde que la interrupción se produzca.

En todo caso, la excepción que ha previsto la ley es peligrosa, ya que eventualmente podrían llegar a cumplirse las exigencias legales (el transcurso de los días de publicación efectiva de la convocatoria durante un tiempo igual o superior al término legal) y, consiguientemente, reconocerse validez a la junta en determinadas situaciones que podrían causar graves perjuicios para los intereses de los socios. Aunque el supuesto pueda parecer un tanto forzado, cabría imaginar una convocatoria de la junta general de una sociedad de responsabilidad limitada, anunciada en la página web de la sociedad con siete meses de antelación, cuando ese anuncio se hace aparecer de manera esporádica y puntual cada cierto tiempo en la página web de la sociedad, pero haciendo que el total de días de publicación efectiva sea igual o, incluso, superior al término exigido por la ley. Con ello se cumpliría con la exigencia de los quince días de publicación anterior a la fecha de la celebración (art. 176 LSC) y, por lo tanto, a pesar de una interrupción superior a cuatro días alternos, al amparo de la excepción, la publicidad podría considerarse suficiente a los efectos de validez de la convocatoria. A todas luces, esta consecuencia resultaría seriamente cuestionable, dadas las dificultades de los socios para conocer de la convocatoria, si los estatutos estableciesen que la página web es el

único cauce para publicar la convocatoria de la junta (**ex** art. 173.2 LSC).

f) La última de las normas dedicadas al régimen de la página web se refiere a las comunicaciones entre la sociedad y el socio, incluida la remisión de documentos e información, que se podrá realizar por medios electrónicos sólo si el socio lo hubiera aceptado expresamente (art. 11.4 LSC). La aceptación «expresa» del socio no se exigía en la Directiva (en ésta, se dice sólo que «cuando un accionista haya accedido a que la sociedad se sirva de medios electrónicos para transmitir información, tales copias se podrán facilitar por correo electrónico»). Por tanto, la necesidad de un consentimiento expreso puede suponer un retroceso importante respecto de la situación previgente, ya que, hasta ahora, se consideraba que bastaba una previsión en los estatutos sociales de la posibilidad de establecer mecanismos de relación directa entre la sociedad y los socios, eventualmente a través del correo electrónico (p. ej. A los efectos de los arts. 173, 189, 348.1 LSC, o, ahora tras la reforma de la ley, art. 39.1 o 40.2 LME). La conclusión razonable sería entender que, si los estatutos sociales prevén la posibilidad de una comunicación directa por medios electrónicos para la remisión de documentos y de información entre la sociedad y los socios, la aceptación de los socios debería entenderse concedida. No obstante, la letra de la nueva norma exige una declaración expresa de aceptación, que excede del mero reflejo estatutario de esta forma de comunicación.

III. REDUCCIÓN DE SUPUESTOS EN LOS QUE ES NECESARIO ELABORAR EL INFORME DE EXPERTO INDEPENDIENTE SOBRE APORTACIONES NO DINERARIAS

Con el objetivo de simplificar el funcionamiento de la sociedad y no imponer excesivas cargas a su funcionamiento, el RDL 9/2012 ha dado una nueva redacción al art. 69 LSC, que regula las «excepciones a la exigencia del informe» de experto independiente relativo a las aportaciones no dinerarias. De acuerdo con la nueva norma, además de en

los supuestos antes previstos, el referido informe del experto independiente tampoco sería necesario:

«c) Cuando en la constitución de una nueva sociedad por fusión o escisión se haya elaborado un informe por experto independiente sobre el proyecto de fusión o escisión.

d) Cuando el aumento del capital social se realice con la finalidad de entregar las nuevas acciones o participaciones sociales a los socios de la sociedad absorbida o escindida y se hubiera elaborado un informe de experto independiente sobre el proyecto de fusión o escisión.

e) Cuando el aumento del capital social se realice con la finalidad de entregar las nuevas acciones a los accionistas de la sociedad que sea objeto de una oferta pública de adquisición de acciones.»

Las razones de esta norma son poco comprensibles, puesto que los supuestos que en ella se establecen estaban ya previstos en los demás supuestos que la LSC conserva o podían resultar de otros preceptos legales.

En efecto, si ha habido un informe de experto independiente sobre el valor de las aportaciones realizado en virtud de una fusión, escisión o segregación, la exigencia del nuevo informe de expertos para valorar las aportaciones derivadas de esas modificaciones estructurales (bien sea a la nueva sociedad o bien a la sociedad absorbente en la fusión) darían lugar a una inútil redundancia de informes. Por lo tanto, la previsión nueva no es sino la consecuencia de lo previsto, con carácter general, en el art. 34 LME.

Por otro lado, si las acciones que se van a emitir lo son para canjearlas por las acciones de una sociedad adquirida en virtud de una OPA, la excepción es, de nuevo, superflua. En efecto, la nueva previsión sería innecesaria ya que, por definición, las acciones que se adquieren en una OPA, y contra cuyo valor la oferente habría de realizar el aumento de capital con el que emite

los valores que se canjean a cambio de las acciones adquiridas, son siempre valores negociables y admitidos a cotización en un mercado secundario. En este sentido, la exclusión de la necesidad de un informe de experto independiente encontraría cobertura en el primer apartado de este artículo, en el que se excluye de aquella exigencia a la aportación no dineraria consistente en valores mobiliarios que coticen en un mercado secundario oficial (art. 69.a LSC). Al margen de ello, la norma no deja de plantear alguna duda desde la perspectiva de la protección del capital, ya que, de acuerdo con los términos económicos habituales de una OPA, las acciones representativas del capital que se emite para adquirir las acciones en virtud de la OPA se ofrecerán con una «prima» sobre el valor de cotización. Sólo así la OPA tendrá alguna probabilidad de éxito. Sin embargo, desde la perspectiva del régimen del capital, los problemas se plantean respecto de un capital que se emite y entrega a cambio de bienes (las acciones que se adquieren) que realmente tienen un valor inferior al que se les otorga en la OPA.

IV. REFORMAS DEL RÉGIMEN DE FUSIONES Y ESCISIONES

1. Introducción. Publicidad del proyecto común y de otros datos de la fusión

El tercer bloque de materias que se han modificado afecta al régimen de las fusiones y escisiones. En esta materia, la primera modificación que debe mencionarse se refiere a los instrumentos de publicidad aplicables a los documentos de la fusión. A partir de ahora, el proyecto de fusión podrá publicarse a través de la página web de cada una de las sociedades que participen en la fusión (nuevo art. 32 LME).

No obstante, el «hecho de la inserción (**sic**) del proyecto de fusión en las páginas web» debe publicarse de forma gratuita en el BORME, a través de un anuncio que mencionará la página web de la sociedad y la fecha en la que se insertó el correspondiente anuncio. En todo caso, tanto la inserción del anuncio en la página web co-

mo la publicación de este hecho en el BORME deben anteceder en un mes, al menos, a la fecha de celebración de la junta general que haya de acordar la fusión.

Si alguna de las sociedades participantes en la fusión careciera de página web, los administradores estarán obligados a depositar un ejemplar del proyecto de fusión en el Registro Mercantil. Por su parte, el registrador mercantil deberá comunicar el depósito del proyecto y la fecha en que hubiere tenido lugar al Registro Mercantil Central para la publicación gratuita del correspondiente anuncio en el BORME.

Pero, además del proyecto de fusión, deben darse a conocer otros documentos, que habrán de estar a disposición de los socios de las sociedades participantes con antelación a la convocatoria de las juntas de socios que deben resolver sobre la fusión (**ex art. 39 LME**). La publicidad de estos documentos puede realizarse bien mediante su puesta a disposición en el domicilio social, como hasta ahora, o bien mediante la página web de la sociedad, siempre que los documentos sean susceptibles de ser descargados e impresos.

La documentación que se debe publicar comprende (con pocas —y tangenciales— modificaciones respecto de lo previsto hasta ahora): el proyecto de fusión, los informes de los administradores de cada sociedad participante, los informes de expertos independientes, las cuentas anuales e informes de gestión de los últimos tres ejercicios, así como los correspondientes informes de auditores de cuentas, el balance de fusión de cada una de las sociedades, cuando sea diferente del último balance aprobado, los estatutos sociales vigentes incorporados a escritura pública y, en su caso, los pactos relevantes que vayan a constar en documento público, el proyecto de escritura de constitución de la nueva sociedad o de la absorbente y la identidad de los administradores de las sociedades participantes. Cuando la sociedad no tenga página web, los socios, obligacionistas, titulares de derechos especiales y representantes de los trabajadores

que lo soliciten por cualquier medio admitido en derecho tendrán derecho al examen de esa documentación en el domicilio social (art. 39.1 y 2 LME).

Uno de los escasos cambios que se han introducido en esta materia tiene que ver con las modificaciones importantes del activo o pasivo acaecidas entre la fecha de redacción del proyecto de fusión y la de la reunión de la junta de socios que deba aprobar la fusión. Como hasta ahora, la existencia de esos cambios deberá comunicarse a la junta de todas las sociedades intervinientes a través de los administradores de la sociedad en que se hubiera producido la modificación. La novedad radica en que «Esta información no será exigible cuando, en todas y cada una de las sociedades que participen en la fusión, lo acuerden todos los socios con derecho de voto y, en su caso, de quienes de acuerdo con la ley o los estatutos pudieran ejercer legítimamente ese derecho» (art. 39.3 in fine LME).

Pero, sin duda, las reformas más importantes en materia de fusiones y escisiones se han referido, sobre todo, al informe del experto independiente en relación con operaciones estructurales de fusiones y escisión, y al derecho de oposición de los acreedores en esas mismas operaciones.

2. El informe del experto independiente sobre aportaciones no dinerarias

Debe advertirse, en primer lugar, que el art. 34 LME, que regula el informe de expertos sobre el proyecto de fusión, ha sido objeto de una nueva reforma. La LME fue aprobada en 2009, y sin embargo, **el citado precepto ya se modificó por la Ley 25/2011, para ser ahora nuevamente modificado.**

La reforma del art. 34 LME que realizó la Ley 25/2011 y, en particular, la distinción que entonces se estableció, dentro de los informes de expertos, de dos partes diferenciadas, dio lugar a que se produjera una discrepancia entre lo contemplado en el eliminado art. 34.3 LME y

lo previsto en el antiguo art. 34.5 LME (actualmente art. 34.4 LME): de una parte, el suprimido art. 34.3 LME establecía los extremos sobre los que, en todo caso, debía manifestarse el experto independiente en su informe; de otra parte, el antiguo art. 34.5 LME señalaba que, en determinados casos, el informe de experto únicamente estaría integrado por los contenidos previstos en la denominada «segunda parte» del informe.

La discrepancia consistía, por tanto, en que, según el eliminado art. 34.3 LME, los contenidos de la denominada «primera parte» del informe de experto (es decir, los métodos seguidos para establecer el tipo de canje, la explicación sobre si esos métodos son adecuados, con expresión de los valores a los que conducen y, si existieran, las dificultades especiales de valoración, así como la opinión de si el tipo de canje está o no justificado) parecían seguir constituyendo un contenido obligatorio del informe de expertos, mientras que, de conformidad con el antiguo art. 34.5 LME, en determinados casos, se eximía de la inclusión de esos extremos en el informe, bastando únicamente con los contenidos de la «segunda parte» (es decir, la relativa a 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 absorbente). La reforma parece dejar claro, ahora, que en los supuestos del art. 34.4 LME, en los que no es necesaria una tutela especial de los socios, el informe del experto independiente se limitará a los extremos que atenden a la garantía patrimonial, toda vez que aquél no necesitará pronunciarse sobre el valor de canje o los métodos **utilizados para determinar el tipo de canje, ni otras medidas de tutela de los socios.**

La supresión del anterior art. 34.3 LME, sin embargo, no supone que la dicción del art. 34 LME quede libre de toda duda. Los problemas aparecerán como consecuencia de una eventual confrontación entre lo previsto en el art. 34.4.b) LME y en el art. 49.1.2.º LME. El primero de ellos establece que el informe del ex-

perto estará integrado únicamente por la «segunda parte» en caso de que la sociedad absorbente fuera titular, de forma directa o indirecta, de todas las acciones o participaciones en que se divida el capital social de la sociedad o sociedades absorbidas. En cambio, de acuerdo con el art. 49.1.2.º LME, en tales casos, no sólo no será preciso que el informe de expertos se integre por la «segunda parte», sino que la operación podrá realizarse sin necesidad de que concurra, **inter alia**, ningún informe de expertos sobre el proyecto de fusión.

Por otro lado, la principal novedad introducida por el RDL 9/2012 en el art. 34 LME consiste, paradójicamente, en una ampliación de los supuestos en los que es necesario que los expertos formulen un informe sobre la fusión. A este respecto, el nuevo art. 34.1 LME establece que el informe se requiere «cuando alguna de las sociedades que participen en la fusión sea sociedad anónima o comanditaria por acciones». En cambio, anteriormente el informe solo era necesario si la sociedad resultante de la fusión era una sociedad anónima. Esto supone un notable incremento de las exigencias en materia de informes, inclusive para los casos en los que la entidad resultante de la fusión adopta un tipo societario en el que existen otros mecanismos legales de garantía de los acreedores. En este sentido, según la nueva norma, siempre que alguna de las sociedades que participen en la fusión sea una sociedad anónima o comanditaria por acciones, el informe de expertos será exigible, incluso aunque la sociedad resultante de la fusión sea una sociedad de responsabilidad limitada.

La norma es altamente cuestionable. ¿Qué sentido tiene que no sea necesario el informe de experto independiente cuando se constituye una sociedad de responsabilidad limitada con aportaciones no dinerarias y, en cambio, que ese informe se necesite si lo que se va a producir es una fusión de dos sociedades anónimas que crean una sociedad de responsabilidad limitada?

3. Acuerdo unánime de fusión

El art. 42 LME ha quedado modificado por completo. Antes de la reforma efectuada por el RDL 9/2012, dicho artículo preveía la posibilidad de no aplicar un buen número de normas en el caso de que (i) en la fusión no intervinieran sociedades anónimas o comanditarias por acciones y que (ii) el acuerdo de fusión **fuera aprobado por todos los socios y de forma unánime**.

En tales casos, la LME permitía no aplicar (i) las normas generales sobre el proyecto y el balance de fusión, (ii) las normas relativas a la información sobre la fusión previstas en el art. 39 LME, (iii) las relativas a la adopción del acuerdo de fusión, ni (iv) las concernientes a la publicación de la convocatoria de la junta y a la comunicación, en su caso, a los socios del proyecto de fusión.

En su lugar, ahora se establece que, si el acuerdo de fusión se adopta en junta universal y por unanimidad, no será necesario publicar o depositar previamente los documentos exigidos por la ley, ni tampoco será preciso elaborar los correspondientes informes de los administradores, con independencia de la forma societaria de las sociedades intervinientes en la fusión (art. 42 LME).

A este respecto, conviene mencionar que, aun cuando se dieran las circunstancias contempladas en el art. 42 LME, no podrá prescindirse de los informes de administradores cuando se trate de una fusión transfronteriza intracomunitaria, en las que ese informe siempre es exigible (**ex arts. 49.1.2.º y 60 LME**).

4. El derecho de oposición de los acreedores

Probablemente, una de las modificaciones más relevantes de la nueva ley tiene que ver con el instituto con el que tradicionalmente se protegían a los acreedores frente a las fusiones y otras modificaciones estructurales: el «derecho de oposición» (art. 44 LME). El cambio afecta a la estructura del derecho de oposición y, con ello, quizá también, a su misma naturaleza jurídica.

En la legislación previgente, parecía entenderse que la fusión o la escisión no podían llevarse a cabo (mediante su inscripción) si a ella se oponían acreedores cuyos créditos hubiesen nacido antes de la fecha de la publicación del proyecto de fusión y que no hubieran vencido en ese momento. El derecho de oposición podía ejercitarse hasta que se les garantizasen sus créditos. La interpretación común de la norma era que, a través del derecho de oposición, los acreedores podían bloquear e impedir el desenvolvimiento de la fusión o de la escisión, ya que, alegado su ejercicio, el registrador no habría de inscribir la fusión o escisión, mientras no se presentara garantía suficiente para el acreedor.

La nueva norma no deroga el derecho de oposición, pero su virtualidad queda afectada como consecuencia de los efectos que se reconocen a su ejercicio. En efecto, los titulares del «crédito (que) hubiera nacido antes de la fecha de inserción del proyecto de fusión en la página web de la sociedad o de depósito de ese proyecto en el Registro Mercantil y (que) no estuviera vencido en ese momento, podrán oponerse a la fusión hasta que se les garanticen tales créditos. Si el proyecto de fusión no se hubiera insertado en la página web de la sociedad ni depositado en el Registro Mercantil competente, la fecha de nacimiento del crédito deberá haber sido anterior a la fecha de publicación del acuerdo de fusión o de la comunicación individual de ese acuerdo al acreedor» (art. 44.2 LME).

Cabe destacar que, tras la reforma, ya no existe una única fecha que deba servir de referencia para determinar qué acreedores estarán legitimados a oponerse a la fusión. Con la redacción previgente, «la fecha de publicación del (depósito del) proyecto fusión» en el BORME constituía el **dies ad quem** para el nacimiento de los créditos que permitirían a sus titulares oponerse a la fusión. Sin embargo, con la nueva norma, si la sociedad ha insertado el proyecto de fusión en la página web corporativa (**ex art. 32 LME**), la fecha de inserción del proyecto será la que deter-

mine qué créditos podrán ser susceptibles de generar ese derecho de oposición.

Pero, además, se contempla expresamente la eventualidad de que **«el proyecto de fusión no se hubiera insertado en la página web de la sociedad ni depositado en el Registro Mercantil competente»**. Con ello, el legislador se refiere al supuesto de que el art. 42 LME sea aplicado, para lo cual, el acuerdo de fusión se deberá adoptar **«en cada una de las sociedades que participan en la fusión, en junta universal y por unanimidad de todos los socios»**. En tal caso, la fecha de nacimiento del crédito **«deberá haber sido anterior a la fecha de publicación del acuerdo de fusión o de la comunicación individual de ese acuerdo al acreedor»**. En consecuencia, la aplicación del art. 42 LME conllevará que el **dies ad quem** para el nacimiento de los créditos que generarían ese derecho de oposición sea siempre posterior a la fecha que habría sido relevante en el caso de que el proyecto hubiese sido bien insertado en la página web o bien depositado en el Registro Mercantil correspondiente.

El texto del siguiente apartado de la norma, el relativo a los efectos del derecho de oposición (art. 44.3 LME), permanece en los mismos términos que antes.

Sin embargo, el cambio más importante deriva de la previsión del apartado 4 del art. 44 LME, en el que se establece lo siguiente:

«4. Si la fusión se hubiera llevado a efecto a pesar del ejercicio, en tiempo y forma, del derecho de oposición por acreedor legítimo, sin observancia de lo establecido en el apartado anterior, el acreedor que se hubiera opuesto podrá solicitar del Registro Mercantil en que se haya inscrito la fusión que, por nota al margen de la inscripción practicada, se haga constar el ejercicio del derecho de oposición. El Registrador practicará la nota marginal si el solicitante acreditase haber ejercitado, en tiempo y forma, el derecho de oposición mediante comunicación fehaciente a la sociedad

de la que fuera acreedor. La nota marginal se cancelará de oficio a los seis meses de su fecha, salvo que con anterioridad se haya hecho constar por anotación preventiva, la interposición de demanda ante el Juzgado de lo Mercantil contra la sociedad absorbente o contra la nueva sociedad en la que se solicite la prestación de garantía del pago del crédito conforme a lo establecido en esta ley» (art. 44.4 LME).

Hemos marcado en negrita lo que parecen los rasgos fundamentales que permiten comprender el nuevo régimen. El derecho de oposición persiste. Pero cuando se ejercita caben diversas posibilidades: la primera es que los administradores se allanen a pagar el crédito o a otorgar las oportunas garantías a satisfacción del acreedor. Procedido así, los administradores realizarán la oportuna declaración, que permitirá continuar con la fusión. Sin embargo, también es posible que los administradores cuestionen la legitimación de los acreedores para ejercitar el derecho de oposición, o que consideren que ya han ofrecido una garantía suficiente y, sin embargo, ésta no sea aceptada por los acreedores. En este caso, el ejercicio del derecho de oposición no impedirá el desenvolvimiento de la operación y la inscripción de la fusión. La mera declaración, a su propio riesgo, de los administradores de que no se ha ejercido el derecho de oposición, de que este derecho no procede, o de que se ha ofrecido al acreedor una garantía suficiente, basta para que continúe el proceso de fusión sin que el registrador deba frenar la inscripción. El acreedor deberá invocar aquel derecho de oposición para que, **a posteriori**, el juez de lo mercantil condene a la sociedad a pagar o a ofrecer una garantía adecuada.

En cambio, lo que no cabrá es que, a results de la reforma, se declare la nulidad de la fusión realizada como consecuencia de la declaración de los administradores de que no se había ejercitado legítimamente el derecho de oposición o de que se habían ofrecido garantías suficientes a los acreedores.

5. Reforma del régimen de las fusiones especiales

5.1. Absorción de sociedad participada al noventa por ciento

El régimen especial previsto en el art. 50.1 LME permitiría, en el caso de que la sociedad absorbente fuera titular directa del noventa por ciento o más, pero no de la totalidad del capital de las sociedades (anónimas o limitadas) que vayan a ser objeto de absorción, que no se aportaran los informes de administradores y expertos. No obstante, la posibilidad de acogerse a este régimen estaría sujeta al cumplimiento de una condición:

«que en éste (es decir, el proyecto de fusión) se ofrezca 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 determinado que no podrá ser superior a un mes a contar desde la fecha de la inscripción de la absorción en el Registro Mercantil.»

Esa previsión no ha sido objeto de reforma en el RDL 9/2012. Sin embargo, el RDL 9/2012 ha modificado el siguiente apartado de ese mismo artículo. La redacción anterior del art. 50.2 LME facultaba a los socios que, habiendo manifestado su voluntad de «transmitir las acciones o participaciones sociales a la sociedad absorbente, pero que no estuvieran de acuerdo con el valor que para las mismas se hubiera hecho constar en el proyecto», para que ejercitaran las acciones judiciales correspondientes al objeto de exigir que la sociedad las adquiriera por el valor razonable que se fijase en el procedimiento.

La novedad introducida en este precepto consiste en que aquellos socios podrán bien ejercitar las citadas acciones judiciales o bien «solicitar del registro mercantil correspondiente al domicilio de la sociedad absorbente la designación de un auditor de cuentas, distinto del de la sociedad, para que determine el valor razonable de sus acciones o participaciones». Para todo ello, tal y como ya se preveía en la redacción previ-

gente, los socios dispondrán de un plazo de seis meses desde que notificaron su voluntad de enajenar sus acciones o participaciones.

Aunque el art. 50.1 LME no haya sido objeto de reforma, es interesante señalar que lo previsto en él, en relación con el ya citado art. 34.4.b) LME, parece generar alguna incongruencia valorativa: de una parte, con arreglo al art. 50.1 LME, cuando la sociedad absorbente fuera titular directa del noventa por ciento o más, pero no de la totalidad del capital de las sociedades (anónimas o limitadas) que vayan a ser objeto de absorción, no serán necesarios, *inter alia*, los informes de expertos, siempre que en el proyecto de fusión se ofrezca por la sociedad absorbente a los socios de las sociedades absorbidas la adquisición de sus acciones o participaciones sociales, estimadas en su valor razonable; de otra parte, según el art. 34.4.b) LME, como ya se dijo, el informe de experto se exige si la sociedad absorbente fuera titular, de forma directa o indirecta, de todas las acciones o participaciones en que se divida el capital social de la sociedad o sociedades absorbidas. ¿Qué sentido tiene no exigir el informe de expertos cuando la sociedad absorbida se encuentre participada al noventa por ciento por la absorbente y sí hacerlo, en cambio, en el caso de una fusión por absorción de una sociedad íntegramente participada, incluso aunque el contenido del informe sea más limitado?

5.2. Junta de socios de la sociedad absorbente

El art. 51.1 LME permite que, en determinados supuestos, la fusión no sea aprobada por la junta general de la sociedad absorbente, siempre y cuando, con la antelación ahí prevista, se hubiera publicado el proyecto por cada una de las sociedades participantes, mediante un anuncio publicado en el BORME o en uno de los diarios de gran circulación en la provincia en las que cada una de tales sociedades tenga su domicilio.

Pues bien, con la modificación efectuada por el RDL 9/2012, el BORME y el diario pasarían a ser medios de publicación de carácter subsidia-

rio, toda vez que el nuevo art. 51.1 LME requiere que la publicación se produzca en la página web de la sociedad. Solo en el caso de no existir dicha página web, deberían utilizarse el BORME o el diario, alternativamente. Ahora bien, si la sociedad dispusiera de página web corporativa, la nueva norma no permitirá a la sociedad optar entre realizar la publicación bien en la página web o bien a través del BORME o un diario. Ello sería una muestra del deseo del legislador de fomentar el uso de la página web como instrumento de publicidad aplicable a las relaciones de las sociedades de capital con sus socios o accionistas, incluso en las modificaciones estructurales.

Conviene aclarar también que, como parece razonable, aunque existiera página web corporativa, si ésta no hubiera sido creada, inscrita y publicada con arreglo al art. 11.bis LSC, no debería ser tomada en consideración a estos efectos. De hecho, el propio art. 11.bis.3 LSC, en su párrafo cuarto, establece que

«Hasta que la publicación de la página web en el "Boletín Oficial del Registro Mercantil" tenga lugar, las inserciones que realice la sociedad en la página web no tendrán efectos jurídicos.»

Además, en el anuncio al que se refiere el art. 50.1 LME, se hará constar el derecho que corresponde a los socios de la sociedad absorbente y a los acreedores de las sociedades que participan en la fusión a examinar, en el domicilio social, una serie de documentos relativos a la fusión, así como a obtener la entrega o el envío gratuitos del texto íntegro de los mismos.

Tras la reforma, el derecho a obtener la entrega o el envío gratuitos del texto íntegro de ciertos documentos sólo lo tienen los socios y acreedores cuando el anuncio no se hubiera publicado en la página web de la sociedad (según las exigencias del art. 32 LME). Aunque la ley no lo diga expresamente, parece razonable entender que, en tal caso, no bastará con la mera publicación del anuncio descrito en el art. 51.1 LME (tal

y como se desprendería de la literalidad de la norma), sino que, además, deberán publicarse en la página web cada uno de esos documentos que los socios y acreedores tendrían derecho a examinar en el domicilio social.

6. Simplificación del régimen de la escisión

El RDL 9/2012 incorpora a la LME un nuevo art. 78 bis, el cual simplifica muy notablemente los requisitos precisos en un proceso de escisión. Para que esta norma sea aplicable, solo se exige que concurren dos circunstancias: (i) deberá tratarse de una escisión por constitución de nuevas sociedades, y (ii) las acciones, participaciones o cuotas de cada una de las nuevas sociedades habrán de ser atribuidas a los socios de la sociedad escindida proporcionalmente a los derechos que tenían en el capital de ésta.

En tales casos, el art. 78 bis LME establece que

«no serán necesarios el informe de los administradores sobre el proyecto de escisión ni el informe de expertos independientes, así como tampoco el balance de escisión.»

V. DERECHO DE SEPARACIÓN DE LOS SOCIOS

Finalmente, se ha considerado oportuno emplear el RDL 9/2012 para corregir algunas referencias a otros cuerpos legales contenidas en la LME. En concreto, el legislador ha identificado que los arts. 62 y 99 LME (relativos al derecho de separación de socios en los supuestos de fusión transfronteriza intracomunitaria y traslado internacional del domicilio social, respectivamente) se referían a lo dispuesto, en materia de separación de socios, para las sociedades de responsabilidad limitada. Sin embargo, con la promulgación de la LSC, se derogó la Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada, generalizando el régimen del derecho de separación en ella contenido.

En la propia Exposición de Motivos del RDL 9/2012, el legislador reconoce que la referencia contenida en la LME a ese régimen derogado

«es, cuando menos, equívoca, por lo que, por un elemental imperativo de seguridad jurídica, resulta imprescindible sustituir esa remisión, de modo tal que el régimen sea el establecido en el actual título IX de la Ley de Sociedades de Capital». Es lógico, por tanto, que ahora la ley haga una referencia genérica al régimen de la separación aplicable a las sociedades de capital.

Sin embargo, resulta llamativo que el legislador, pese a su ánimo de corregir esas obsoletas referencias legales (que, según se dice, son, cuando menos, equívocas), no haya identificado que el art. 15.1 LME, que reconoce también el derecho de separación en el supuesto de transformación, contiene una referencia idéntica a la prevista en los antiguos arts. 62 y 99 LME. Es decir, el art. 15.1 LME se sigue refiriendo «a lo dispuesto para las sociedades de responsabilidad limitada», como el régimen jurídico aplicable a la separación de los socios que no hubieran votado a favor del acuerdo de transformación. No obstante, en este caso, no se ha realizado la oportuna modificación legal.

Más información

Andrés Recalde

Andres.recalde@cms-asl.com

Eduardo Apilánez

eduardo.apilanez@cms-asl.com

CMS Albiñana & Suárez de Lezo, C/ Génova, 27 – 28004 Madrid – España

T +34 91 451 93 00 – F +34 91 442 60 45 – madrid@cms-asl.com

CMS Albiñana & Suárez de Lezo es una de las firmas de abogados con más historia y prestigio del mercado español, con oficinas en Madrid y Sevilla. Combinamos tradición y vanguardia, experiencia e innovación, como valores para lograr la máxima satisfacción de los clientes. Con más de 100 abogados, nuestra finalidad es mantener una relación estrecha de trabajo con el cliente para comprender y anticipar sus necesidades y estar a su entera disposición para llevar a cabo sus objetivos de negocio.

Despacho multidisciplinar, ofrecemos a través de nuestras distintas áreas de experiencia un servicio completo de asesoramiento legal y fiscal que cubre todas las necesidades de nuestros clientes.

CMS Albiñana y Suárez de Lezo pertenece a la organización CMS, organización de los mayores despachos europeos independientes y cuya ambición es ser reconocida como la mejor firma de servicios legales y fiscales en Europa.

www.cms-asl.com

CMS oficinas y oficinas asociadas: **Ámsterdam, Berlín, Bruselas, Londres, Madrid, París, Rome, Viena, Zurich,** Aberdeen, Argelia, Amberes, Arnhem, Beijing, Belgrado, Bratislava, Bristol, Bucarest, Budapest, Buenos Aires, Casablanca, Colonia, Dresde, Dusseldorf, Edimburgo, Estrasburgo, Frankfurt, Hamburgo, Kiev, Leipzig, Ljubljana, Lyon, Milán, Montevideo, Moscú, Munich, Praga, Sao Paulo, Sarajevo, Sevilla, Shanghai, Sofía, Stuttgart, Utrecht, Varsovia y Zagreb.