

TEMA 21. LAS MODIFICACIONES ESTRUCTURALES

I. INTRODUCCIÓN: LA LEY 3/2009, SOBRE MODIFICACIONES ESTRUCTURALES DE SOCIEDADES MERCANTILES.

El 4 de julio de 2009 entró en vigor la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de sociedades mercantiles¹. Dicha normativa incorpora al derecho español la Directiva comunitaria 2005/56/CE relativa a fusiones transfronterizas de las sociedades de capital. Igualmente se incorpora la Directiva 2006/68/CE por la que se modifica la Directiva 77/91/CEE del Consejo en lo relativo a la constitución de la sociedad anónima, así como al mantenimiento y modificaciones de su capital. También se incorpora la Directiva 2007/63/CE por la que se modifican las Directivas 78/855/CEE y 82/891/CEE del Consejo en lo referente al requisito de presentación de un informe de un perito independiente en caso de fusión o escisión de sociedades anónimas.

Con ello nuestro derecho de sociedades se puso al día, actualización que quedará completada una vez se ponga en marcha la modificación de la 1ª Directiva del Consejo, 68/151/CEE de 9 de marzo de 1968, por la Directiva 58/2003/CEE de 15 de julio, con la definitiva implantación del Registro Mercantil Electrónico.

Aborda por primera vez una regulación completa y global de las sociedades mercantiles, intentando modernizar y actualizar el régimen jurídico de las operaciones que modifican su estructura. En este tema vamos a analizar sin ánimo exhaustivo las operaciones como la fusión, transformación, escisión, cesión global del activo y del pasivo, incluido el traslado internacional del domicilio social; indicaremos las principales novedades, sus repercusiones registrales y las modificaciones introducidas en puntos esenciales del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital (LSC).

Además de las numerosas reformas parciales de que ha sido objeto –por ejemplo, por el R.D. Ley 9/2012, de 16 de marzo, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital (*B.O.E.* núm. 66, de 17 de marzo de 2012)-, esta LME iba a ser integrada en el Libro Segundo de la propuesta de Código Mercantil de 2013. Su existencia ha sido, en todo caso, efímera, ya que el Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, a la vez que adopta y prorroga determinadas medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la Guerra de Ucrania, de apoyo a la reconstrucción de la isla de La Palma (¿¿¿qué??), deroga la LME, e introduce numerosas novedades² en materia de modificaciones estructurales para, entre otras cuestiones, transponer la Directiva (UE) 2019/2121 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas.

¹ Puede encontrarse un notable análisis de esta ley, las novedades que introdujo entonces y su trascendencia, en este post de José Ángel García Valdecasas: <https://www.notariosyregistradores.com/doctrina/resumenes/2009-estructurasociedades.htm>

² Puede consultarse, a este respecto, la nota elaborada por abogados del despacho Uría Menéndez, disponible en: <https://www.uria.com/documentos/publicaciones/8575/documento/AJUM62-art.pdf>

II. LA FUSION DE SOCIEDADES. CONCEPTO Y PRESUPUESTOS.

(A) Concepto.

La fusión es una operación jurídica que afecta a dos o más sociedades, y que desemboca en su unión, mediante:

- la extinción de una o varias de ellas;
- la integración por sucesión universal de sus patrimonios; y
- la integración de sus respectivos socios.

La fusión es una de las operaciones jurídicas más complejas, ya que une aspectos contractuales (pues dos sociedades se ponen de acuerdo en la forma en la que se han de unir) y aspectos societarios (como son la extinción de una sociedad y la ampliación de capital o creación de otra). El régimen jurídico de la fusión se contiene con carácter general en los arts. 22 a 53 Ley de 3 de abril de 2009, sin perjuicio de las limitaciones que pueda imponer la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia.

La fusión forma parte del género de operaciones que desembocan en una concentración de empresas, con la finalidad unas veces de reforzar la capacidad de competir en el mercado al incrementar el volumen de negocios y otras veces simplemente con la finalidad de reorganizar la estructura de un grupo preexistente. Otras formas de concentración son la adquisición de la mayoría del capital de una sociedad, o la adquisición de los activos y pasivos que conforman un establecimiento o empresa.

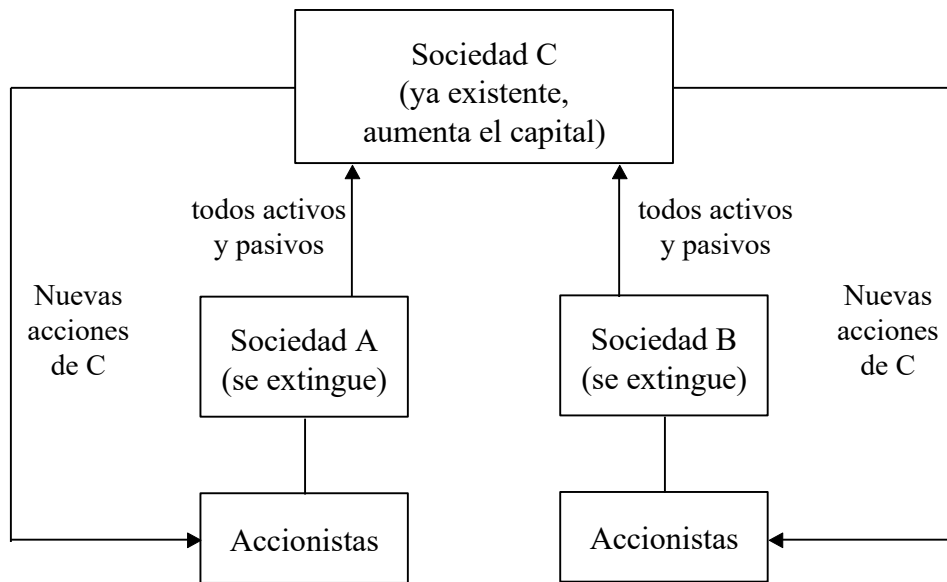
Por ello es muy frecuente hablar, para referirse a la actividad relacionada con la concentración empresarial, como de “fusiones y adquisiciones” (traducción mimética del M&A, “*mergers & acquisitions*” anglosajón). Como operación de concentración, las fusiones pueden quedar sujetas al régimen de notificación y aprobación que establece el art. 14 LDC (ya estudiado en el tema correspondiente).

Clases: existen dos clases de fusiones, atendiendo al medio para llevar a cabo la fusión: la fusión por creación y la fusión por absorción.

En la fusión por creación una o varias sociedades se extinguen y transmiten en bloque la totalidad de sus patrimonios sociales (es decir todos sus activos y sus pasivos) a una nueva S.A. que adquiere ese patrimonio por sucesión universal, entregándose las acciones de la nueva entidad a los accionistas de las sociedades que se han extinguido.



En la fusión por absorción se produce igualmente la extinción de una o más S.A. y la transferencia en bloque de sus patrimonios a una S.A., en este caso ya existente, que aumenta su capital y entrega las nuevas acciones a los accionistas de las sociedades extinguidas.



(En el ejemplo se extinguen dos sociedades, A y B; también cabe que sólo se extinga una única sociedad, y que ésta sea absorbida por C).

La elección entre una u otra forma de fusión depende de múltiples factores: fiscalidad, carácter cotizado de alguna de las sociedades, estructura accionarial, convenios colectivos, etc. No obstante, con carácter general cabe indicar que la fusión por creación se utiliza preferentemente en situaciones en las cuales se unen dos empresas de igual poderío económico y que la fusión por absorción, por el contrario, denota que la absorbente tiene un

tamaño más importante que la absorbida, puesto que es la sociedad absorbente la que sobrevive, pasando los accionistas de la absorbida a incorporarse a la absorbente. Nótese que en la fusión por creación se tiene que elegir un nuevo órgano de administración, mientras que en la absorción es el órgano de la absorbente el que pasa a administrar el patrimonio que perteneció a la absorbida.

(B) Fórmulas alternativas de concentración.

No toda concentración empresarial se realiza necesariamente a través de una fusión: existen fórmulas jurídicas alternativas que pueden ser utilizadas para realizar una concentración empresarial, sin que se realice propiamente una fusión.

En los ejemplos utilizaremos dos Sociedades Anónimas, A y B, con la siguiente estructura de balance:

| | |
|----|----------|
| A | B |
| Aa | Na Pa |
| Ab | Nb Pb |

(i) Adquisición por A a los accionistas de B de la mayoría o la totalidad de las acciones de B. Estructura de balance resultante:

| | |
|------------------|----------------|
| A | B |
| Aa Acciones B | Na Pa NF |
| Ab | Nb Pb |

NF es la financiación necesaria para pagar el precio; A se tiene que endeudar y los accionistas de B reciben dinero; existe un simple contrato de compra venta de acciones entre A y los accionistas de B.

(ii) Aportación no dineraria (canje) por los accionistas de B, que aportan sus acciones de B y reciben a cambio acciones de A, que amplía capital. Estructura resultante:

| | |
|------------------|----------------|
| A | B |
| Aa Acciones B | Na NK Pa |
| Ab | Nb Pb |

NK es el nuevo capital que emite A y que entrega a los accionistas de B, éstos no reciben dinero sino acciones de A; esta operación consiste en una ampliación de capital de A, con aportación no dineraria.

(iii) Adquisición por A de todos los activos y pasivos de B. Estructura resultante:

| | |
|----------|----------------------|
| A | B |
| Aa Ab | Na Pa Pb NF |
| Caja | Nb |

A obtiene nueva financiación (NF) y con ella compra a B todos sus activos y pasivos; la operación se formaliza en un contrato de compraventa de los activos y subrogación en los pasivos.

(iv) Aportación no dineraria por B (¡no por sus socios!) de todos sus activos y pasivos en una ampliación de capital de A. Estructura resultante:

| | |
|------------|----------------------|
| A | B |
| Aa Ab | Na NK Pa Pb |
| Acciones A | Nb |

La operación se formaliza mediante una ampliación de capital de A, en la que B suscribe acciones de A, acciones que desembolsa mediante la aportación de todos sus activos y pasivos.

Todas estas fórmulas presentan una diferencia fundamental con la fusión: en todas ellas la sociedad B pervive, aunque cede todos sus activos y pasivos. En la fusión - ya sea por creación o por absorción - desaparece una de las sociedades:

Estructura resultante tras la fusión:

| | |
|----------|--|
| A | B |
| Aa Ab | Na NK Pa Pb |
| | Desaparece; sus accionistas reciben acciones de A (NK) |

(C) Presupuestos.

Son tres: (i) la disolución sin liquidación de una o varias sociedades; (ii) la transmisión en bloque de su patrimonio a una sociedad ya existente (fusión por absorción) o a una sociedad de nueva creación (fusión por creación); y (iii) la unificación de accionistas.

(i) Disolución sin liquidación de una o varias sociedades: Las sociedades que se extinguen pueden ser sociedades anónimas, sociedades de responsabilidad limitada o cualquier otro tipo de sociedad mercantil o incluso sociedades civiles. Además, el art. 67 de la Ley 27/1999, de 16 de julio, de Cooperativas introdujo la figura de la “fusión especial”, permitiéndose expresamente que las sociedades cooperativas puedan fusionarse con sociedades civiles o mercantiles de cualquier clase, siempre que no exista una norma legal que lo prohíba.

La fusión es una causa de disolución de las sociedades de capital, que implica la extinción de la sociedad con la consiguiente desaparición de su personalidad jurídica. No obstante, la fusión es un supuesto especial de disolución, en la medida en que no conlleva la liquidación de la sociedad, por cuanto al patrimonio social no se distribuye entre sus socios, sino que se transmite en bloque a una sociedad de nueva creación o en una sociedad ya existente.

(ii) Transmisión en bloque del patrimonio: la transmisión en bloque del patrimonio de las sociedades que se extinguen constituye un supuesto de sucesión a título universal. Esto implica que se transmiten todos los pasivos y activos, incluyendo contratos, garantías, situaciones jurídicas, bienes, concesiones, pleitos, procedimientos y cualesquiera otros derechos y obligaciones. La transmisión no exige ninguna formalidad especial - ni contrato de cesión de créditos, ni endoso de títulos, ni “*traditio*” de valores al portador. La sociedad que reciba el patrimonio de las que se extingan debe cumplir y puede exigir los mismos derechos y obligaciones que la extinguida. Como fecha de la transmisión en bloque del patrimonio debe tomarse la de la inscripción en el Registro Mercantil de la fusión, ya que la inscripción (excepcionalmente) es constitutiva.

(iii) Unificación de accionistas: una de las características más destacadas de la fusión es que la contraprestación por la cesión en bloque de los patrimonios no fluye a las sociedades que lo aportan (como, p. ej. en la aportación de activos y pasivos) sino a los accionistas de éstas. Además, los accionistas de las sociedades que se extinguen no reciben dinero, sino acciones de la sociedad absorbente o de nueva creación (salvo la posibilidad de recibir en dinero hasta un 10% del nominal de las acciones entregadas para cuadrar la relación de canje. También se regula la prohibición de canje de participaciones propias en el art. 26 de la Ley y la finalidad de esta prohibición es evitar la emisión de títulos que no lleven aparejada una aportación patrimonial).

Así el art. 24.1 Ley 3/2009 señala que: “Los socios de las sociedades extinguidas se integrarán en la sociedad resultante de la fusión, recibiendo un número de acciones o participaciones, o una cuota, en proporción a su respectiva participación en aquellas sociedades”. Este artículo establece pues la regla de la proporcionalidad ordenando que las

acciones nuevas se repartan en los mismos porcentajes en los que se participaba en las sociedades extinguidas.

El principio de proporcionalidad tiene, sin embargo, una doble excepción:

- Acciones privilegiadas: las acciones privilegiadas de las sociedades que se extinguen tienen derecho a los mismos privilegios en la absorbente o en la nueva sociedad (Ej: si en la absorbida existe una clase de acciones que da derecho a un dividendo mínimo del 6%, deberá crearse, en las acciones nuevas, una nueva clase de acciones que otorgue el mismo privilegio, acciones que corresponderán a los tenedores de las acciones privilegiadas en la absorbida).

- Acciones en autocartera: Las acciones de las sociedades que se extinguen que estuvieran en poder de cualesquiera de ellas, directa o indirectamente (a través de personas interpuestas), no podrán canjearse por acciones de la sociedad absorbente o de la nueva sociedad que resulte de la fusión y, en su caso, deberán ser amortizadas. La ratio de esta excepción es evitar que como consecuencia de la fusión surjan acciones en autocartera en la sociedad absorbente o de nueva creación.

Nótese que en la fusión por absorción la entrega de acciones a los accionistas de las absorbidas exige un aumento de capital. Naturalmente, en este aumento los antiguos accionistas de la absorbente no tienen derecho de suscripción preferente de las nuevas acciones.

No habrá sin embargo aumento de capital en el supuesto de fusión por absorción en el que la entidad absorbente sea titular (directa o indirectamente) de la totalidad del capital social de la entidad absorbida. En este caso, conocido como fusión impropia o simplificada, la sociedad absorbente procede a la absorción de la sociedad absorbida mediante la integración del patrimonio y la disolución sin liquidación de ésta, aunque sin dar lugar a un aumento de capital, al no ser posible la atribución de acciones de la sociedad absorbente a favor de los accionistas de la sociedad absorbida (en este caso, la propia sociedad absorbente).

(D) El tipo de canje.

Por tipo o relación de canje se entiende el número de acciones de las sociedades absorbidas que hay que entregar para recibir una acción de la sociedad absorbente o de la nueva sociedad. Si el tipo de canje, por ejemplo, es de 3 a 1, esto indica que por cada tres acciones antiguas se tiene derecho a recibir una acción de la absorbente o de la nueva sociedad.

El tipo de canje es, desde un punto de vista económico, el elemento más importante de una fusión, porque indica cuál es la contraprestación que reciben los accionistas de las sociedades absorbidas por el patrimonio que estas sociedades aportan (equivale *mutatis mutandis* al precio en una compraventa). También tiene gran importancia para los accionistas de la sociedad absorbente, porque si no está correctamente calculado puede llevar a una dilución del valor de sus acciones (el razonamiento es idéntico que en las ampliaciones de capital).

La correcta determinación del tipo de canje es por lo tanto un elemento esencial para garantizar el trato equitativo tanto de los accionistas de la sociedad absorbida como de la sociedad absorbente.

La correcta determinación del tipo de canje plantea un problema fundamental: los balances de las sociedades no indican el valor real de las acciones. Esto se debe por un lado a que los balances recogen el patrimonio a valores históricos, que no siempre coinciden con los valores de mercado de los bienes. Por otro lado, los balances no recogen las expectativas de beneficio de una sociedad, que son fundamentales para calcular el valor de sus acciones.

Es decir: aunque se modifiquen los valores de los activos para hacerlos coincidir con los de mercado, ese valor no tiene que coincidir con el valor real de la empresa y con ello de las acciones, valor que está relacionado con otros factores (capacidad de generación de beneficios, cuota de mercado...) y que puede ser superior o inferior al valor de mercado.

Ej: La empresa A tiene el siguiente balance

| Sociedad A | | | | | | | | | |
|--|---|---------|-----|----------|-----|---------|-----|-------|--|
| <div style="text-align: right; padding-right: 10px;">1.000 Edificio</div> <hr style="width: 100%; margin-top: 10px;"/> <div style="text-align: right;">1.000</div> | <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 80%;">Capital</td> <td style="text-align: right;">100</td> </tr> <tr> <td>Reservas</td> <td style="text-align: right;">400</td> </tr> <tr> <td>Pasivos</td> <td style="text-align: right;">500</td> </tr> <tr> <td colspan="2" style="border-top: 1px solid black; text-align: right; padding-top: 5px;">1.000</td> </tr> </table> | Capital | 100 | Reservas | 400 | Pasivos | 500 | 1.000 | |
| Capital | 100 | | | | | | | | |
| Reservas | 400 | | | | | | | | |
| Pasivos | 500 | | | | | | | | |
| 1.000 | | | | | | | | | |

Número de acciones: 100

Valor de la acción según contabilidad: 5

El edificio fue comprado hace 20 años, su valor de mercado es 2.000. Si modificamos el balance para reflejar este valor tendremos:

| Sociedad A | | | | | | | | | |
|--|---|---------|-----|----------|-----|-------------------------|-------|---------|-----|
| <div style="text-align: right; padding-right: 10px;">2.000 Edificio (revalorizado)</div> | <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 80%;">Capital</td> <td style="text-align: right;">100</td> </tr> <tr> <td>Reservas</td> <td style="text-align: right;">400</td> </tr> <tr> <td>Reservas revalorización</td> <td style="text-align: right;">1.000</td> </tr> <tr> <td>Pasivos</td> <td style="text-align: right;">500</td> </tr> </table> | Capital | 100 | Reservas | 400 | Reservas revalorización | 1.000 | Pasivos | 500 |
| Capital | 100 | | | | | | | | |
| Reservas | 400 | | | | | | | | |
| Reservas revalorización | 1.000 | | | | | | | | |
| Pasivos | 500 | | | | | | | | |

Valor de la acción según contabilidad revalorizada a precios de mercado: 15.

El edificio está alquilado a 25 años en condiciones muy favorables. Aplicando el criterio de valoración del valor presente de los flujos de caja, se determina que el valor de la empresa es de 2.500. Si queremos reflejar este valor en balance tendremos:

| Sociedad A | | | |
|------------|----------------|----------------|-------|
| 2.000 | Edificio | Capital | 100 |
| 500 | Fondo Comercio | Reservas | 400 |
| | | Res. revalorz. | 1.000 |
| | | Res. Fdo. Com. | 500 |
| | | Pasivos | 500 |

Valor real de la acción: 20.

(Nota: según el PGC no es lícito ni revalorizar ni dotar el fondo de comercio - los balances se ponen a efectos ilustrativos).

Si A se fusiona, ¿cuál es el valor de la acción que debe tenerse en cuenta para fijar el tipo de canje? Deberá ser el valor real, pues es el precio que los accionistas podrían obtener si vendieran la sociedad.

Para paliar el problema del cálculo del tipo de canje, la LME da una regla de carácter excepcional: permite (pero no obliga) a que se modifiquen (al alza o a la baja) las valoraciones contenidas en el último balance de la sociedad hasta alcanzar el valor real de los bienes en él contenido. Para efectuar esta modificación se utiliza el último balance anual aprobado, siempre que hubiera sido cerrado dentro de los seis meses anteriores a la fecha de celebración de la Junta de fusión. En el caso de que el balance no cumpliera con este requisito es preciso elaborar un balance cerrado con posterioridad al primer día del tercer mes precedente a la fecha del proyecto de fusión.

Las modificaciones del valor de los activos contenidos en los balances de fusión y la fijación del tipo de canje no son operaciones sencillas pues están sujetas a una serie de problemas:

- en primer lugar los balances de fusión, con las revalorizaciones en su caso, deben ser verificados por los auditores de cuentas de la sociedad, cuando exista obligación de auditar, y una vez cumplido este trámite deben ser sometidos a la aprobación de las Juntas que deliberen sobre la fusión; en la práctica los auditores –siguiendo instrucciones del ICAC– suelen ser muy reacios a aceptar revalorizaciones excepto en fusiones de adquisición;

- en segundo lugar el tipo de canje no surge mecánicamente de los balances en su caso revalorizados; dichos balances sin duda son la base para el cálculo, pero el tipo de canje debe reflejar el valor real de las acciones, que como ya se ha señalado, puede ser superior o inferior al que resulte del balance incluso revalorizado (recuérdese además que la revalorización es una posibilidad, no una obligación).

En realidad el tipo de canje se fija en buena medida a través de una negociación entre los administradores de las sociedades que participan en la fusión. En esto hay un paralelismo con el precio en la compraventa: en teoría coincide con el valor real de la cosa, en la realidad se determina a través de la negociación. Nótese, sin embargo, que la negociación del tipo de canje tiene una notable especialidad: ¡quienes negocian son los administradores, pero los afectados no son ellos, sino los accionistas! Toda negociación en interés de tercero es un caldo de cultivo para conflictos de intereses. La experiencia muestra que con frecuencia los tipos de canje pactados no valoraban adecuadamente los intereses de los socios, sobre todo de las sociedades absorbidas.

Para introducir transparencia en este proceso, la LME ha introducido la obligatoriedad de que en toda fusión en la que participe una S.A. (pero no en aquellas que se realicen solo entre SL's), el tipo de canje debe ser revisado por expertos independientes nombrados por el Registro Mercantil, que pueden ser uno por sociedad, o uno designado conjuntamente para todas las sociedades involucradas en la fusión.

Los expertos independientes deben emitir un informe señalando (i) si el tipo de cambio está o no justificado, y (ii) si el patrimonio aportado por las sociedades que se extinguen es igual, por lo menos, al capital de la nueva sociedad o al aumento de capital de la absorbente. De esta forma se quiere garantizar que el nuevo capital creado se halle respaldado por una aportación suficiente (principio de realidad del capital social). Si el importe de la ampliación de capital o del nuevo capital supera el valor atribuido por el experto en más de un 20%, el Registrador denegará la inscripción de la fusión y ésta por lo tanto se tendrá por no realizada [art. 133.2 RRM].

El siguiente ejemplo numérico puede servir para explicar cómo se calcula el tipo de canje. La sociedad absorbente tiene el siguiente balance:

Sociedad absorbente

| | |
|--------------------------------------|---------------------------------------|
| Cuentas varias de activo: 15.000.000 | Capital: 10.000.000 (10.000 acciones) |
| 15.000.000 | Reservas: 5.000.000 |
| 15.000.000 | 15.000.000 |

La sociedad absorbida presenta la siguiente situación patrimonial:

Sociedad absorbida

| | |
|--------------------------------------|-------------------------------------|
| Cuentas varias de activo: 10.000.000 | Capital: 6.000.000 (6.000 acciones) |
| 10.000.000 | Reservas: 4.000.000 |
| 10.000.000 | 10.000.000 |

El valor de los activos se estima, a precios de mercado, en 70.000.000 para la absorbente y en 30.000.000 para la absorbida. Cada una de ellas contabiliza su incremento de 55.000.000 y 20.000.000, respectivamente. Se asume que el valor real de las empresas coincide con el valor revalorizado de los activos.

Los nuevos balances son:

Sociedad absorbente

| | |
|--------------------------------------|----------------------------------|
| Cuentas varias de activo: 70.000.000 | Capital: 10.000.000 |
| | Reservas: 5.000.000 |
| | Resultados de fusión: 55.000.000 |
| <u>70.000.000</u> | <u>70.000.000</u> |

Sociedad absorbida

| | |
|--------------------------------------|----------------------------------|
| Cuentas varias de activo: 30.000.000 | Capital: 6.000.000 |
| | Reservas: 4.000.000 |
| | Resultados de fusión: 20.000.000 |
| <u>30.000.000</u> | <u>30.000.000</u> |

La absorbente emitirá acciones por importe de 30.000.000, que se descompondrá en 4.285.000 por capital social y en 25.715.000 por prima de emisión de acciones, calculándose el número de acciones a emitir según la siguiente regla:

$$\text{Nº de acciones a emitir por la Soc. absorbente} = \frac{\text{patrimonio neto de la Soc. absorbida}}{\text{valor teórico por acción de la Soc. absorbente}} = \frac{30.000.000}{7.000} = 4.285$$

El balance de la sociedad absorbente será el siguiente:

| | |
|---------------------------------------|----------------------------------|
| Cuentas varias de activo: 100.000.000 | Capital: 14.285.000 |
| | Reservas: 5.000.000 |
| | Resultados de fusión: 55.000.000 |
| | Prima emisión: 25.715.000 |
| <u>100.000.000</u> | <u>100.000.000</u> |

El valor teórico de la acción asciende a 7.000 pesetas. Los antiguos socios de la absorbente tienen 10.000 acciones, por un importe de 70.000.000, y los nuevos 4.285, con un valor de 30.000.000. Estos últimos, a cambio del patrimonio de la sociedad extinguida, han recibido acciones de la sociedad absorbente. El tipo de cambio ha sido de 6.000/4.285 o lo que es lo mismo 1.200/857 más simplificado.

El ejemplo de fusión transcrito resalta dos aspectos importantes del tipo de canje:

(i) Por un lado, la existencia de una prima de fusión, para evitar que se diluyan los accionistas preexistentes en la absorbente; nótese que esta prima es imprescindible en la fusión por absorción (salvo que el valor real fuese igual o inferior al teórico contable, supuesto improbable), y voluntaria en la fusión por creación (aquí no hay accionistas preexistentes que se pudieran ver perjudicados).

(ii) Por otro lado, el tipo de canje que resulta es muy poco práctico, pues crea unos “picos” enormes (¿cuántas acciones recibe un accionista de la absorbida que tenga 50 acciones?). Se han arbitrado diversos sistemas para evitar los picos. Uno consiste en entregar dinero a los accionistas que no reúnan la cuantía mínima. Como ya ha quedado dicho, se permite que para ajustar el tipo de canje se pague una compensación en dinero que no exceda del 10% del valor nominal (no del real) de las acciones atribuidas. También cabe como solución realizar previamente una ampliación de capital de la absorbente o de la absorbida (aunque puede no resultar práctico, especialmente en sociedades medianas o grandes). Finalmente, también puede ocurrir, y quizás sea esto lo más frecuente, que el tipo de canje se redondee mediante negociación y acuerdo entre las partes (lo mismo pasa por cierto en las compraventas: el precio se pacta por múltiplos de unidades, decenas o centenas de millones).

Esto mismo podría haber ocurrido en nuestro caso: los administradores de ambas sociedades podrían haber pactado que el tipo de canje fuera de 2/1. En tal caso los antiguos socios de la absorbida deberían recibir 3.000 acciones de la absorbente, y el balance final (de la sociedad absorbente) sería así:

| | | |
|---------------------------------------|---------------------|-------------|
| Cuentas varias de activo: 100.000.000 | Capital: | 13.000.000 |
| | Reservas: | 5.000.000 |
| | Reservas de fusión: | 55.000.000 |
| | Prima emisión: | 27.000.000 |
| 100.000.000 | | 100.000.000 |

Otro problema que plantea el tipo de canje es el de la temporalidad. Su fijación se realiza al iniciarse el proceso de fusión. Hasta que la fusión se consuma, con su inscripción en el Registro Mercantil, pueden pasar muchos meses. Es incluso posible que se haya cerrado un ejercicio social e iniciado otro nuevo. Durante este periodo todas las sociedades continúan explotando su negocio, de forma que sus valores netos patrimoniales no serán los mismos en la fecha de registro de la fusión que en la fecha del balance.

Para solventar este problema, la LME permite que las sociedades pacten la denominada “cláusula de retroacción contable”, en virtud de la cual se puede fijar discrecionalmente “la fecha a partir de la cual las operaciones de las sociedades que se extingan habrán de considerarse realizadas a efectos contables” por cuenta de la sociedad a la que traspasan su patrimonio. Esta fecha normalmente coincide con la del balance de fusión (pues este es a su vez la base para calcular la ecuación de canje), pero se puede pactar que sea anterior o posterior. Nótese que esta fecha tiene efectos únicamente internos; frente a terceros, la fusión no despliega efecto alguno en tanto no se haya escrito en el RM.

III. FASES DE LA FUSIÓN.

Incluso tras la “simplificación” introducida por el RD Ley 9/2012, la fusión es una operación extraordinariamente compleja, que se desarrolla a través de las siguientes fases:

A) Fase preparatoria

Los administradores de cada una de las sociedades que participen en la fusión habrán de redactar y suscribir *un proyecto común de fusión*. Si falta la firma de alguno de ellos, se señalará al final del proyecto, con indicación de la causa. Una vez suscrito el proyecto común de fusión, los administradores de las sociedades que se fusionen se abstendrán de realizar cualquier clase de acto que pudiera comprometer la aprobación del proyecto o modificar sustancialmente la relación de canje de las acciones o participaciones.

El proyecto de fusión quedará sin efecto si no hubiera sido aprobado por las juntas de socios de todas las sociedades que participen en la fusión dentro de los seis meses siguientes a su fecha. El contenido del proyecto de fusión se encuentra regulado en el art. 31 LME.

A) Publicidad del proyecto de fusión: los administradores están obligados a presentar un ejemplar del proyecto común de fusión para su depósito en el Registro Mercantil correspondiente a cada una de las sociedades que participan en la fusión. Efectuados el depósito y la calificación del Registrador, éste comunicará al Registrador Mercantil central, para su inmediata publicación en el *BORM*, el hecho del depósito y la fecha en que hubiere tenido lugar. Con el art. 32 LME (introducido por el RD Ley 9/2012, esta publicidad puede realizarse también a través de la página web de la sociedad).

La publicación de la convocatoria de las juntas de socios que hayan de resolver sobre la fusión no podrá realizarse antes de que hubiese quedado efectuado el depósito, salvo que se trate de la celebración de junta universal. En el anuncio en el *BORM* deberán constar la denominación, el tipo social y el domicilio de las sociedades que se fusionan, así como sus datos registrales.

Para mayor garantía de los socios y terceros, el proyecto de fusión deberá ser informado por los administradores y por expertos independientes:

1.- Los administradores de cada una de las sociedades que participan en la fusión elaborarán un informe explicando y justificando detalladamente el proyecto común de fusión en sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia al tipo de canje de las acciones, participaciones o cuotas y a las especiales dificultades de valoración que pudieran existir, así como las implicaciones de la fusión para los socios, los acreedores y los trabajadores.

2.- Cuando la sociedad resultante de la fusión sea anónima o comanditaria por acciones, los administradores de cada una de las sociedades deberán solicitar del Registrador Mercantil correspondiente al domicilio social, el nombramiento de uno o varios expertos independientes y distintos, para que por separado emitan informe sobre el proyecto común de fusión. No obstante, los administradores de todas las sociedades

que se fusionan podrán pedir al Registrador mercantil que designe uno o varios expertos para la elaboración de un único informe.

B) El balance de fusión es un documento meramente informativo de la situación patrimonial de las sociedades participantes en la fusión, pero imprescindible para la valoración de sus masas patrimoniales a efectos de la determinación del tipo de canje de los títulos.

La redacción y firma del proyecto de fusión condiciona a los administradores de cada sociedad a preparar el balance de su respectiva sociedad que servirá de base a la fusión. No es necesario que se trate de un balance especialmente elaborado para la fusión, pues la LME en su art. 36 tipifica: «El último balance de ejercicio aprobado podrá considerarse balance de fusión, siempre que hubiera sido cerrado dentro de los seis meses anteriores a la fecha del proyecto de fusión. Si el balance anual no cumpliera con ese requisito, será preciso elaborar un balance cerrado con posterioridad al primer día del tercer mes precedente a la fecha del proyecto de fusión, siguiendo los mismos métodos y criterios de presentación del último balance anual. En ambos casos podrán modificarse las valoraciones contenidas en el último balance en atención a las modificaciones importantes del valor razonable que no aparezcan en los asientos contables».

C) Verificación y aprobación del balance. El balance de fusión y las modificaciones de las valoraciones contenidas en el mismo deberán ser verificados por el auditor de cuentas de la sociedad, cuando exista obligación de auditar, y habrán de ser sometidos a la aprobación de la junta de socios que resuelva sobre la fusión a cuyos efectos deberá mencionarse expresamente en el orden del día de la junta.

D) Impugnación del balance de fusión. La impugnación del balance de fusión no podrá suspender por sí sola la ejecución de la fusión. El socio que se considere perjudicado por la indemnización compensatoria, puede pedir el nombramiento de un experto al Registrador Mercantil para que fije dicha indemnización.

B) El acuerdo de fusión.

Al convocar la junta a la que haya de someterse la aprobación de la fusión, es necesario que los administradores pongan a disposición de los socios, obligacionistas y titulares de derechos especiales para su examen en el domicilio social una serie de documentos relativos al proyecto de fusión, los informes de los expertos y de los administradores, las cuentas anuales, el balance de las sociedades y las cuentas de los tres últimos ejercicios, etc. Además los administradores estarán obligados a informar a la junta de socios de las sociedades que se fusionen las modificaciones importantes del activo o del pasivo acaecidas en cualquiera de ellas entre la fecha de redacción del proyecto de fusión y la de la reunión de la junta de socios que haya de aprobarla.

La fusión habrá de ser acordada necesariamente por la junta de socios de cada una de las sociedades que participen en ella, ajustándose estrictamente al proyecto común de fusión, con los requisitos y formalidades establecidos en el régimen de las sociedades que se

fusionan. Cualquier acuerdo de una sociedad que modifique el proyecto de fusión equivaldrá al rechazo de la propuesta.

La publicación de la convocatoria de la junta (art. 39 LME) o en su caso la comunicación del proyecto de fusión a los socios habrá de realizarse con un mes de antelación como mínimo a la fecha prevista para la celebración de la junta. Cuando la fusión se realice mediante la creación de una nueva sociedad, el acuerdo de fusión deberá incluir las menciones legalmente exigidas para la constitución de aquélla.

El acuerdo de fusión exigirá además el consentimiento de todos los socios que por virtud de la fusión pasen a responder ilimitadamente de las deudas sociales, así como el de los socios de las sociedades que se extingan que hayan de asumir obligaciones personales en la sociedad resultante de la fusión. También será necesario el consentimiento individual de los titulares de derechos especiales distintos de las acciones cuando no disfruten en la sociedad resultante de la fusión, de derechos equivalentes a los que les correspondían en la sociedad extinguida.

Como norma facilitadora de las fusiones en sociedades que no sean anónimas o comanditarias por acciones, el art. 42 LME permite prescindir de los requisitos del proyecto, balance, información sobre la fusión y publicación de la convocatoria si se adopta el acuerdo en junta de socios con la asistencia o representación de todos ellos y por unanimidad.

C) Ejecución del acuerdo de fusión

La fusión es una operación esencialmente formal. Una vez acordada por todas las sociedades interesadas hay que cumplir ciertos requisitos de publicidad y forma que la ley establece para su validez.

El acuerdo de fusión una vez adoptado *se publicará* en el *BORM* y en uno de los diarios de gran circulación en las provincias en las que cada una de las sociedades tenga su domicilio. En el anuncio se hará constar que el derecho que asiste a los socios y acreedores de obtener el texto íntegro del acuerdo adoptado y del balance de fusión, así como el derecho de oposición que corresponde a los acreedores. No será necesaria la publicación cuando el acuerdo se comunique individualmente por escrito a todos los socios y acreedores por un procedimiento que asegure la recepción de aquél en el domicilio que figure en la documentación de la sociedad.

Como sistema de protección de los acreedores sociales se articulan dos medidas:

1.- *Derecho de oposición de los acreedores*. La fusión no podrá ser realizada antes de que transcurra un mes contado desde la fecha de publicación del último anuncio del acuerdo por el que se aprueba la fusión o en caso de comunicación por escrito a todos los socios y acreedores del envío de la comunicación al último de ellos. Dentro de ese plazo, podrán oponerse a la fusión los acreedores de cada una de las sociedades que se fusionan cuyo crédito haya nacido antes de la fecha de publicación del proyecto de fusión, no haya vencido en ese momento y hasta que se les garanticen tales créditos. No gozarán de este

derecho de oposición los acreedores cuyos créditos se encuentren ya suficientemente garantizados.

2.- *Régimen de responsabilidad de los socios.* Salvo que los acreedores sociales hayan consentido expresamente la fusión, los socios responsables personalmente de las deudas de las sociedades que se extingan por la fusión contraídas con anterioridad continuarán respondiendo de esas deudas. Esta responsabilidad prescribirá a los cinco años a contar desde la publicación de la fusión en el BORM.

IV. LA ESCISIÓN DE SOCIEDADES.

Concepto: se trata de una operación jurídica opuesta a la de fusión mediante la cual una o más sociedades aportan una o varias partes de su patrimonio en bloque a una o varias sociedades diferentes (sociedades beneficiarias), recibiendo los socios de la sociedad o sociedades aportantes acciones de las sociedades beneficiarias.

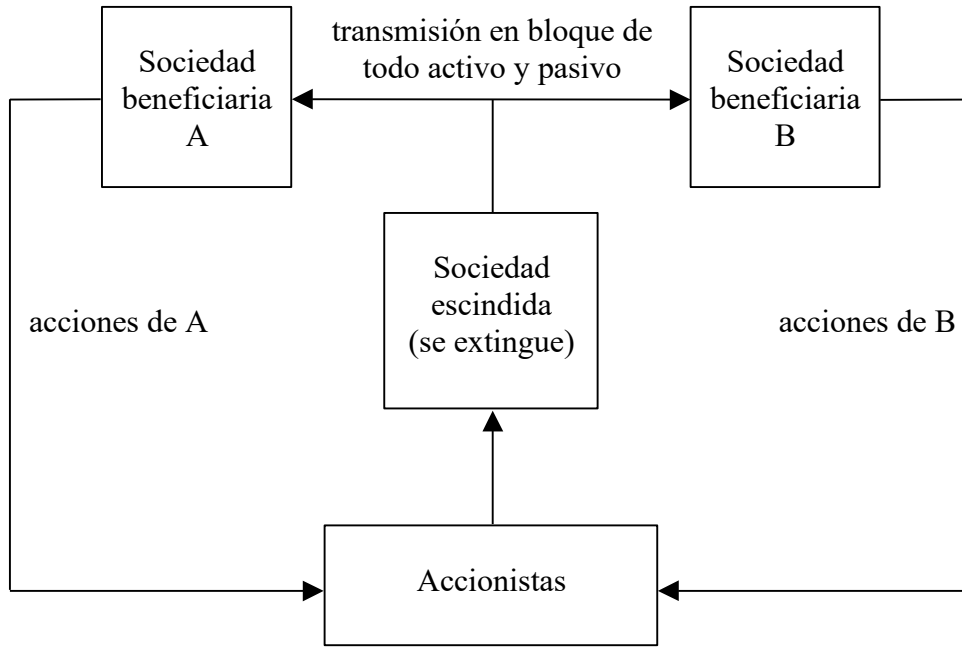
La finalidad económica que subyace a una escisión puede ser muy variada. En general, se trata de reestructuraciones empresariales con la finalidad de independizar unidades productivas. La escisión es sobre todo frecuente cuando una sociedad anónima que desarrolla varias empresas desea separar alguna de éstas, para constituir con ella una sociedad independiente o para unirla a una sociedad ajena que se dedique a la misma actividad. También es un instrumento muy eficiente para dividir el patrimonio de una sociedad entre varios socios.

Como la fusión, la escisión también forma parte del fenómeno de concentración de empresas (sobre todo si lo aportado es absorbido por una sociedad ya existente) y en consecuencia queda sujeta a la Ley de la Defensa de la Competencia.

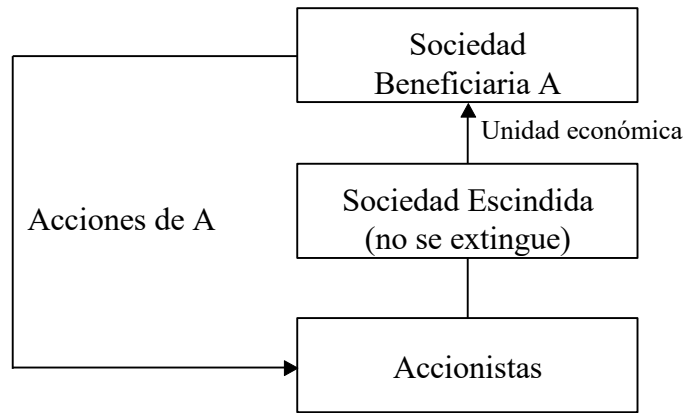
A) Clases.

Según establece la LME la escisión puede ser de varios tipos:

1) Escisión total: Una S.A. divide todo su patrimonio en dos o más partes traspasando cada una de ellas a una sociedad de nueva creación o a una sociedad ya existente. A continuación, la S.A. escindida se extingue.



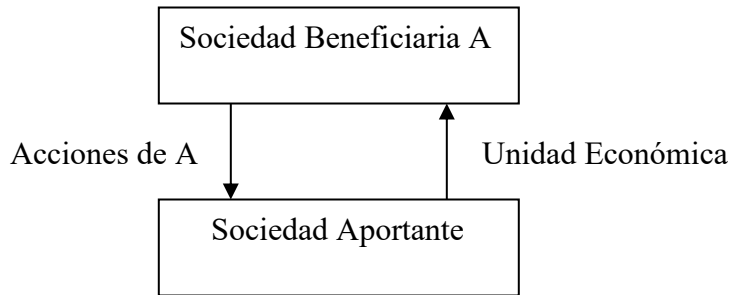
2) Escisión parcial: Se segregan una o varias unidades económicas del patrimonio de una sociedad anónima, que no se extingue, traspasándose en bloque lo segregado a una o varias sociedades beneficiarias.



En ambos casos es de destacar que la sociedad beneficiaria puede ser una sociedad ya existente, que en este caso absorbe el patrimonio escindido y amplía capital (“escisión por absorción”), o una sociedad de nueva creación (“escisión por creación”). Sea como fuere, los socios de la sociedad escindida reciben, como contraprestación por la aportación en bloque de la totalidad o parte del patrimonio de la escindida, acciones de la o las sociedades beneficiarias. Este último elemento es fundamental: son los accionistas de la sociedad escindida, y no la propia sociedad escindida, quienes reciben la contraprestación.

Es importante no confundir la escisión con la aportación no dineraria de una empresa al suscribir el capital de una sociedad anónima. El art. 39.3 LSA prevé expresamente que al desembolsar acciones de una sociedad anónima se puede aportar una empresa o establecimiento mercantil.

Sin embargo, en este supuesto las acciones que se obtienen en contraprestación corresponden a la entidad aportante; en la escisión por el contrario las acciones que se reciben como consecuencia de la entrega de los bienes no van a la sociedad que los aporta sino a sus socios.



3) Segregación: se introduce con carácter *ex novo* esta modalidad de la escisión. Hasta ahora esta figura no gozaba de tipificación mercantil a pesar de ser una operación utilizada en la práctica. Consiste en el traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, cada una de las cuales forma una unidad económica, a una o varias sociedades, recibiendo a cambio la sociedad segregada acciones o participaciones de las sociedades beneficiarias.

La diferencia con el supuesto anterior está en que no son los socios los que reciben las acciones de las sociedades beneficiarias, sino que las recibe la sociedad segregada.

4) Constitución de sociedad íntegramente participada mediante la transmisión del patrimonio: se aplican también las normas de la escisión a la operación mediante la cual una sociedad transmite en bloque su patrimonio a otra sociedad de nueva creación, recibiendo a cambio todas las acciones o participaciones de la sociedad beneficiaria. En definitiva se trata de la creación de una nueva sociedad íntegramente participada por la escindida.

B) Presupuestos de la escisión.

Notas características: las notas características de la escisión son muy similares a las de la fusión:

(i) Transmisión en bloque del patrimonio: el efecto primordial de la escisión es que uno o varios bloques de bienes y derechos y obligaciones se transmiten a título universal a

las sociedades beneficiarias. La LME da determinadas reglas especiales para las escisiones totales y las escisiones parciales:

- Escisión total: En esta clase de escisiones, los bienes y (en su caso) obligaciones que se transmiten a cada una de las sociedades beneficiarias no tienen que constituir ningún tipo de unidad. La normativa contenida en la LME por lo demás interpreta las posibles dudas con respecto a quién corresponde un activo o pasivo, cuando en los acuerdos de escisión la cuestión no se aclara.

- Escisión parcial: en este caso, la LME exige la parte del patrimonio social que se segregue debe necesariamente formar una unidad económica. La ley no se preocupa de definir qué entiende por “unidad económica”. Dado que se refiere a “empresa” o “establecimiento” podría parecer que “unidad económica” es un concepto diferente, más amplio, que permite la segregación de unidades que no llegan a constituir un establecimiento (p.e. sería una unidad económica un paquete de acciones). El tema es vidrioso (sobre todo en el aspecto fiscal).

(ii) Disolución o reducción de capital o reservas: en el caso de la escisión total la sociedad anónima escindida se disuelve, tal como ocurre en la fusión. Por el contrario, si la escisión es parcial, no se produce una disolución, sino una simple reducción de capital o de reservas de la sociedad anónima escindida. El siguiente ejemplo clarifica esta aseveración.

Supongamos que la sociedad A quiere realizar una escisión parcial de una de sus dos fábricas.

Sociedad A

| | | | |
|-----------|---------------|------------------------|------------------------|
| 500.000 | Fábrica I | Capital | 300.000 (300 acciones) |
| 1.000.000 | Fábrica II | Reserva legal | 60.000 |
| 300.000 | Otros activos | Reservas libres | 240.000 |
| | | Préstamo Fábrica I | 300.000 |
| | | Pasivos circ Fábrica I | 100.000 |
| | | Otros pasivos | 800.000 |
| <hr/> | | <hr/> | |
| 1.800.000 | | 1.800.000 | |

La sociedad A desea segregar su Fábrica I, que pasará a constituir una empresa independiente. En la escisión se ceden junto con el activo los dos pasivos que corresponden a la Fábrica I. El balance de la nueva sociedad será el siguiente:

Nueva Sociedad Fábrica I S.A.

| | | | |
|---------|-----------|------------------------|------------------------|
| 500.000 | Fábrica I | Capital | 100.000 (100 acciones) |
| | | Préstamo Fábrica I | 300.000 |
| | | Pasivos circ Fábrica I | 100.000 |
| <hr/> | | <hr/> | |
| 500.000 | | 500.000 | |

Las acciones nuevas serán entregadas a los socios de A. A, a su vez, puede hacer dos cosas: realizar la operación con cargo a reservas libres, o (lo que en general será más del agrado de sus accionistas) con cargo a Capital. En el primer caso el balance será este:

Sociedad A

| | | | |
|-----------|---------------|---------------|-----------|
| 1.000.000 | Fábrica II | Capital | 300.000 |
| 300.000 | Otros activos | Reserva Legal | 60.000 |
| | | Reserva libre | 140.000 |
| | | Otros pasivos | 800.000 |
| <hr/> | | | |
| 1.300.000 | | | 1.300.000 |

En el segundo el resultado es este:

Sociedad A

| | | | |
|-----------|---------------|---------------|-----------|
| 1.000.000 | Fábrica II | Capital | 200.000 |
| 300.000 | Otros activos | Reserva Legal | 60.000 |
| | | Reserva libre | 240.000 |
| | | Otros pasivos | 800.000 |
| <hr/> | | | |
| 1.300.000 | | | 1.300.000 |

Dado que en la escisión se pueden traspasar no solamente bienes sino también deudas a la sociedad beneficiaria, es importante garantizar que no se perjudique a los acreedores. Para ello, la LME ha añadido al derecho de oposición de los acreedores ya contemplado en la fusión, la responsabilidad solidaria de todas las sociedades participantes en la misma por sus respectivas deudas sociales:

- Derecho de oposición: los acreedores de todas las sociedades que participan en la escisión gozan de un derecho de oposición (a cambio, no se precisa el consentimiento de los acreedores que sufren una novación subjetiva por ser su deuda cedida a una sociedad beneficiaria). El derecho de oposición es idéntico al estudiado en la fusión, que a su vez es igual al que existe en la reducción de capital.

- Responsabilidad solidaria: por si el derecho de oposición no fuera poco, la LME también crea un régimen de responsabilidad solidaria, que no tiene equivalente en la fusión. Recuérdese que en la escisión se pueden aportar obligaciones a las sociedades beneficiarias. Lógicamente serán éstas las que responderán con todo su patrimonio del cumplimiento de las obligaciones que han recibido.

¿*Quid* si impagan? En primer lugar el acreedor se habrá podido oponer, y en ese caso “tirará” de la garantía (normalmente) bancaria que, en su caso, hubiera recibido y cobrará puntualmente. Pero la LME se preocupa por los acreedores que - por su propia negligencia - no hubieran solicitado garantías. Para estos se crea una nueva red de seguridad: se prevé que

todas las sociedades beneficiarias responden solidariamente del cumplimiento de cualquier obligación que cualquiera de ellas haya recibido, cada una hasta el importe del activo neto que les haya sido atribuido en la escisión. Si la sociedad escindida se ha extinguido y la obligación no lucía en balance (era un pasivo oculto), y por lo tanto no se atribuyó a nadie, la responsabilidad también es solidaria.

Además, si la sociedad escindida no ha dejado de existir por tratarse de una escisión parcial, la propia sociedad escindida también responde de la obligación transmitida (con todo su patrimonio). La sociedad beneficiaria, en cambio, no responde de las obligaciones que continúan siendo responsabilidad de la escindida.

(iii) Continuidad de accionistas: las nuevas acciones que emitan las sociedades beneficiarias de la escisión al recibir el patrimonio de las escindidas deben ser entregadas a los accionistas de la sociedad que se escinde, recibiendo éstos un número de acciones proporcional a sus respectivas participaciones. Esto plantea, en el caso de una escisión por absorción, los mismos problemas de valoración de activos y de definición de tipo de canje que ya se han visto al hablar de la fusión.

Volvamos al ejemplo *supra* y supongamos que la sociedad A quiere escindir la Fábrica I con sus pasivos y aportarla a la sociedad C cuyo balance es el siguiente:

Sociedad C

| | | |
|--|--|---|
| <p>1.000.000.000 Fábricas 5.000.000.000 Otros activos</p> <hr/> <p>6.000.000.000</p> | | <p>Capital 2.000.000.000 (2.000.000 acciones) Reservas 3.000.000.000 Pasivos 1.000.000.000</p> <hr/> <p>6.000.000.000</p> |
|--|--|---|

El valor en libros de cada acción de C es de 2.500. C, sin embargo, está sobrevalorada en libros y el valor real de la acción es de 2.000. El valor de la Fábrica I - que es magnífica y tiene gran clientela - se fija en 200.000 (es decir el doble de su valor neto contable descontados los pasivos). Los accionistas de A deben por lo tanto recibir 100 acciones de C. Dado que existen 300 acciones de A, esto quiere decir que el accionista de A que sea titular de 3 acciones tendrá derecho a recibir una acción de nueva emisión de C.

El balance de C quedaría así:

| | | | |
|--|--|--|--|
| Sociedad C | | | |
| <p>1.000.000.000 Fábricas 5.000.000.000 Otros activos 500.000 Fábrica I 100.000 Fondo Com. (Fábrica I)</p> | | <p>Capital 2.000.000.000 (2.000.000 acciones) Nuevo capital 100.000 Prima de emisión 100.000 Reservas 3.000.000.000 Pasivos 1.000.000.000 Préstamo Fábrica I 300.000</p> | |

| | | |
|---------------|------------------------|---------------|
| | Pasivos circ Fábrica I | 100.000 |
| 6.000.600.000 | | 6.000.600.000 |

Para garantizar que las valoraciones y el tipo de canje sean objetivos, la LME exige en la escisión, al igual que en la fusión, el correspondiente informe de uno o varios expertos independientes, nombrados por el RM y además informes de los propios administradores.

De haber varias sociedades beneficiarias, las acciones de cada una de éstas deben repartirse proporcionalmente entre todos los socios de la sociedad escindida (si la sociedad A se escinde en las sociedades A', A" y A"', un socio que tenga el 5% de A, debe recibir el 5% de A', de A" y de A''').

Sin embargo, cabe que, con el consentimiento individual de todos los accionistas de las sociedades escindidas, las acciones se distribuyan desigualmente entre ellos. Así, sería posible que un accionista recibiera lo que le corresponde totalmente con las acciones de una de las sociedades beneficiarias, mientras que otro lo recibiera parcialmente con acciones de otra beneficiaria (en nuestro caso, siempre que medie consentimiento de los socios, sería posible que el socio recibiera p.e. el 25% de A', el 2% de A" y ninguna acción de A'''). Esta alternativa, que exige consentimiento individual de todos los accionistas, puede ser muy eficaz para trocear una empresa entre distintos socios, que quieran separarse.

Conviene resaltar finalmente que la LME permite expresamente que las sociedades beneficiarias de la escisión puedan tener forma mercantil diferente a la de la sociedad que se escinde.

C) Fases de la escisión:

1) Proyecto de escisión: El proceso de escisión se inicia con el proyecto de escisión que deberá contener además de las menciones propias del proyecto de fusión las siguientes:

- 1.- Designación y en su caso el reparto preciso de los elementos del activo y del pasivo que han de transmitirse a las sociedades beneficiarias.
- 2.- El reparto entre los socios de la sociedad escindida de las acciones o participaciones que les correspondan en el capital de las sociedades beneficiarias, así como el criterio en que se funda ese reparto.

2) Informe de los administradores sobre el proyecto de escisión: En el informe sobre el proyecto de escisión que habrán de redactar los administradores de las sociedades participantes en la escisión se deberá expresar que han sido emitidos los informes sobre las aportaciones no dinerarias previstos en la LME para el caso de que las sociedades beneficiarias de la escisión sean anónimas o comanditarias por acciones, así como el Registro Mercantil en que esos informes vayan a depositarse.

3) Informe de expertos independientes: Cuando las sociedades que participen en la escisión sean anónimas o comanditarias por acciones, el proyecto de escisión deberá someterse al informe de uno o varios expertos designados independientes designados por el

Registrador Mercantil del domicilio de cada una de esas sociedades. Dicho informe comprenderá, además la valoración del patrimonio no dinerario que se transmita a cada sociedad.

4) Aprobación de la escisión: La escisión habrá de ser acordada necesariamente por la junta de socios de cada una de las sociedades que participen en ella ajustándose estrictamente al proyecto común de escisión con los requisitos y formalidades establecidos en el régimen de las sociedades que se fusionan.

Los administradores de la sociedad escindida están obligados a informar a su junta general sobre cualquier modificación importante del patrimonio acaecida entre la fecha de elaboración del proyecto de escisión y la fecha de la reunión de la junta.

La misma información deberán proporcionar, en los casos de fusión por absorción, los administradores de las sociedades beneficiarias y éstos a los administradores de la sociedad escindida para que a su vez informen a su junta de socios.

5) Publicación del acuerdo de cesión: El acuerdo de escisión una vez adoptado se publicará en el *BORM* y en uno de los diarios de gran circulación en las provincias en las que cada una de las sociedades tenga su domicilio. Con el art. 32 LME (introducido por el RD Ley 9/2012, esta publicidad puede realizarse también a través de la página web de la sociedad). En el anuncio se hará constar el derecho que asiste a los socios y acreedores de obtener el texto íntegro del acuerdo adoptado y del balance de fusión así como el derecho de oposición que corresponde a los acreedores.

No será necesaria la publicación cuando el acuerdo se comunique individualmente por escrito a todos los socios y acreedores por un procedimiento que asegure la recepción de aquél en el domicilio que figure en la documentación de la sociedad.

6) Ejecución de la fusión: Por lo que respecta a las formalidades necesarias para la ejecución de la escisión acordada es necesario aplicar las disposiciones de la fusión relativas a la necesidad de escritura pública e inscripción en el Registro Mercantil

V. LA TRANSFORMACIÓN DE SOCIEDADES DE CAPITAL.

La transformación de las sociedades de capital viene regulada por la LME en una serie de preceptos que cuidan del aspecto formal de la transformación, de las consecuencias que pueden derivarse para el accionista de la transformación y de evitar que por el cauce de la transformación puedan ser eludidas las normas protectoras que, en garantía de la propia sociedad, de los socios y de los acreedores, han de ser observadas en dicha modificación estructural.

A) Concepto.

Proceso social a resultas del cual una sociedad cambia su tipo social (p.ej. SA) por otro (p. ej. SL) sin sustitución o interrupción de su personalidad jurídica.

Por ello, el proceso en virtud del cual una SA acuerda su disolución y la inmediata constitución de una nueva sociedad bajo otro tipo social, no puede calificarse transformación, en la medida en que no existe continuidad de la personalidad jurídica.

B) Efectos.

1) En la *situación jurídica de los socios*: La transformación no puede alterar la participación relativa de los socios en el capital de la sociedad. Por tanto, deberán recibir acciones, cuotas o participaciones, según corresponda al nuevo tipo social, en proporción al valor nominal de las poseídas por ellos. Por su parte, además, los derechos especiales distintos de las acciones no podrán ser minorados sin el consentimiento de sus titulares.

2) Sobre la *responsabilidad de los accionistas*:

(a) SA o SL que se transforma en S.Com o en SC: en este caso (muy poco frecuente en la práctica) la Ley ordena que la responsabilidad ilimitada de los socios se extienda también a las deudas contraídas con anterioridad a la transformación.

(b) S.Com o SC que se transforma en SA o SL: La transformación de la Sociedad no libera a los socios de responder ilimitadamente de las deudas contraídas por la sociedad antes de la transformación. La transformación de SA en SL no tiene impacto alguno en materia de responsabilidad.

C) Modalidades.

Como supuestos de posible transformación se recogen en la Ley los siguientes:

- Las sociedades mercantiles inscritas se pueden transformar en cualquier otro tipo de sociedad mercantil, en sociedades cooperativas y en AIE incluyendo las AIEI y viceversa.
- Las sociedades civiles pueden transformarse en sociedades mercantiles.
- Las sociedades anónimas pueden transformarse en sociedades anónimas europeas y viceversa.
- Igualmente las cooperativas pueden hacerlo en cooperativas europeas y viceversa.

No es obstáculo para la transformación el que la sociedad esté en liquidación siempre que no haya comenzado la distribución del patrimonio entre los socios. Con la nueva regulación se amplía el concepto de transformación, sobre todo para la sociedad anónima que antes solo podía transformarse en otro tipo de sociedad mercantil *ex art. 223 LSA* (derogado), el cual añadía que salvo disposición legal en contrario, cualquier transformación en otro tipo de sociedad será nula.

No se contempla la transformación de sociedad mercantil en sociedad civil, con lo que se restringe el concepto que de la transformación tenía el art. 87.2 LSRL (hoy derogado) que permitía la transformación de la limitada en sociedad civil cuando su objeto no fuera

mercantil. Cualquier transformación en una Sociedad de tipo distinto es nula salvo disposición legal en contrario.

D) Requisitos para la transformación de una sociedad de capital.

1) Acuerdo de transformación.

La transformación de la sociedad habrá de ser acordada necesariamente por la junta de socios (art. 8.1). El acuerdo de transformación tendrá que ser adoptado con los requisitos y formalidades establecidos en el régimen de la sociedad que se transforma (art. 10.1).

En las sociedades anónimas y sin que sea posible delegar el acuerdo en el órgano de administración, el acuerdo debe adoptarse con el quórum reforzado del art. 103. En las sociedades limitadas, el art. 53.2 exige el voto favorable de al menos 2/3 de los votos correspondientes a las participaciones en que se divide el capital social. Asimismo, según el art. 217 Reglamento del Registro Mercantil (RRM), en las sociedades colectivas será necesario el consentimiento de todos los socios colectivos y en las comanditarias simples se estará a lo dispuesto en la escritura social; respecto a las sociedades comanditarias por acciones el art. 156 Código de Comercio (C.Com.) se remite a la LSA.

El acuerdo deberá incluir la aprobación del balance de la sociedad presentado para la transformación con las modificaciones que en su caso resulten procedentes, así como de las menciones exigidas para la constitución de la sociedad cuyo tipo se adopte *ex art.* 10.2.

Según la RDGRN de 2 de febrero de 1996 tiene por objeto «proporcionar a los socios información precisa sobre la composición y valor del patrimonio social y el de su participación en la sociedad, a fin de ejercitar los derechos que en cada caso les concede la ley».

2) Información a los socios.

Para que los socios puedan decidir sobre la conveniencia y oportunidad de la transformación social, se establece a su favor un derecho de información sobre los aspectos jurídicos y económicos de la transformación que se materializa en la necesidad de poner a su disposición los documentos que sirven de presupuesto a la operación.

Así al convocar la junta en que haya de deliberarse sobre el acuerdo de transformación los administradores deberán poner en el domicilio social, a disposición de los socios, que deberán pedir su entrega o envío gratuito, incluso por medios electrónicos los siguientes documentos:

1. El informe de los administradores que explique y justifique los aspectos jurídicos y económicos de la transformación;
2. El balance de la sociedad a transformar;
3. El informe del auditor de cuentas sobre el balance presentado;

4. El proyecto de escritura social o estatutos de la sociedad que resulte de la transformación.

No será precisa la puesta a disposición o envío de la información cuando el acuerdo de transformación se adopte en junta universal y por unanimidad.

El acuerdo de transformación se publicará una vez en el *Boletín Oficial del Registro Mercantil (BORM)* y en uno de los diarios de gran circulación de la provincia en que la sociedad tenga su domicilio (como vemos se reduce la publicidad del acuerdo de transformación, antes se publicaba tres veces y ahora solo una). La publicación no será necesaria cuando el acuerdo se comunique individualmente por escrito a todos los socios a través de un procedimiento que asegure su recepción.

3) Otros requisitos.

La transformación no libera por sí sola a los socios del cumplimiento de sus obligaciones frente a la sociedad. Así en el supuesto de transformación de sociedad anónima en otra forma social, se establecen dos requisitos particulares que han de cumplirse con carácter previo a la adopción del acuerdo de transformación:

a) Si el tipo social adoptado exige el desembolso total del capital social es necesario efectuar dicho desembolso o reducir el capital social por condonación de dividendos pasivos. La realidad de los desembolsos se ha de acreditar ante el notario autorizante de la escritura pública por algunos de los medios previstos al efecto, debiendo incorporarse a ésta en original o testimonio los documentos acreditativos.

b) La sociedad transformada tiene emitidas obligaciones de la clase que sean y en la que se transforma no está permitido emitirlas, es preciso la previa amortización o conversión en su caso de esas obligaciones.

Como límite, destacaremos que el acuerdo de transformación no podrá modificar la participación social de los socios, si no es con el consentimiento de todos los que permanezcan en la sociedad.

E) Derecho de separación.

El acuerdo de la JGA decidiendo la transformación de la SA en SC o S.Com tiene una eficacia singular: sólo vincula a los accionistas que hayan votado a su favor y a los ausentes o disidentes (incluyendo los que se hubieren abstenido) que se adhieran al acuerdo por escrito en el plazo de un mes.

Se presume que los ausentes y disidentes que no se adhieran al acuerdo de transformación transcurrido el citado plazo de un mes optan por separarse de la Sociedad. Los accionistas que decidan separarse de la SA tienen derecho a que la sociedad les reembolse sus acciones en idénticas condiciones que las establecidas para el caso de la sustitución del objeto social.

El derecho de separación del que goza el accionista en el caso de que la SA se transforme en SC o en S.Com (simple o por acciones) se justifica en el cambio del régimen de responsabilidad: en la SA el accionista no responde personalmente de las deudas sociales mientras que sí lo hace en la SC o S.Com.

Si la S.A. se transforma en S.L. no existe derecho de separación (ya que el régimen de responsabilidad de los socios es idéntico), pero se permite al accionista vender libremente sus participaciones durante tres meses desde la publicación en el BORME del acuerdo de transformación. La ratio de este derecho de vender libremente sus participaciones que se concede a los socios está en que las participaciones de una S.L. están, *ope legis*, sometidas a restricciones a su libre transmisibilidad; restricciones a las que, en principio, no están sometidas las acciones de una S.A.

VI. CESIÓN GLOBAL DE ACTIVOS Y PASIVOS

A) Concepto.

La LSRL regulaba dentro de la liquidación de esta sociedad como una forma de liquidación simplificada la cesión global del activo y del pasivo. Actualmente su regulación se encuentra en los arts. 81 y ss. de la Ley 3/2009.

Consiste en la transmisión en bloque por parte de una sociedad inscrita de todo su patrimonio por sucesión universal a uno o varios socios o terceros a cambio de una contraprestación que no podrá consistir en acciones, participaciones o cuotas de socio del cesionario. La sociedad cedente se extingue si la contraprestación es recibida totalmente por los socios.

Se denomina *cesión plural* aquella en que la transmisión en bloque del patrimonio de la sociedad cedente se realiza a favor de dos o más cesionarios. En este caso se exige que cada parte del patrimonio que se ceda constituya una unidad económica. Es posible la cesión de sociedades en liquidación siempre que no haya comenzado el reparto del patrimonio entre los socios.

Cuando cedentes y cesionarios fueran de distinta nacionalidad, la cesión se regirá por sus respectivas leyes nacionales. En las sociedades anónimas europeas se estará a su propio régimen.

B) Procedimiento.

1) Proyecto de cesión: Corresponde a los administradores de la sociedad redactar y suscribir un proyecto de cesión global en el que se hará constar: 1. La denominación, el tipo social y el domicilio de la sociedad y los datos de identificación del cesionario/s; 2. La fecha a partir de la cual la cesión tendrá efectos contables; 3. La información sobre la valoración del activo y pasivo del patrimonio; 4. La contraprestación que hayan de recibir la sociedad o

los socios; 5. Las posibles consecuencias de la cesión global sobre el empleo. Los administradores deberán presentar para su depósito en el Registro Mercantil un ejemplar del proyecto de cesión global. Además los administradores deberán elaborar un informe explicando y justificando detalladamente el proyecto de cesión global.

2) Acuerdo de cesión global: La cesión global habrá de ser acordada necesariamente por la junta de socios de la sociedad cedente, ajustándose al proyecto de fusión con los requisitos establecidos para la adopción del acuerdo de fusión.

El acuerdo de fusión se publica en el *BORM* y en un diario de gran circulación en la provincia del domicilio social expresando la identidad de los cesionarios. También se expresará el derecho de socios y acreedores de obtener el texto íntegro, así como el derecho de oposición que corresponde a los acreedores. No será necesaria la publicación del acuerdo cuando se comunique individualmente por escrito a todos los socios y acreedores por un procedimiento que asegure la recepción de aquél.

La cesión global no podrá ser realizada antes de que transcurra un mes contado desde la fecha de publicación del último anuncio del acuerdo o, en caso de comunicación por escrito a todos los socios y acreedores, del envío de la comunicación al último de ellos. Dentro de este plazo los acreedores de la sociedad cedente y del cesionario podrán oponerse a la cesión en las mismas condiciones y con los mismos efectos previstos para la fusión. La omisión de referencia expresa a los obligacionistas determina que a diferencia de lo que ocurre en el ámbito de la fusión, éstos quedan excluidos de la posibilidad de ejercer el derecho de oposición a la cesión global del activo y del pasivo.

3) Escritura de cesión e inscripción de la misma: La cesión global se hace constar en escritura pública otorgada por la sociedad cedente y por el cesionario o cesionarios. La eficacia de la cesión global se produce con la inscripción en el Registro Mercantil de la sociedad cedente. Si la cesión se extingue como consecuencia de la cesión, se cancelarán los asientos registrales. Se puede impugnar en la misma forma y plazo que en el caso de fusión.

4) Responsabilidad solidaria por las obligaciones incumplidas: De las obligaciones asumidas por un cesionario que resulten incumplidas responderán solidariamente los demás cesionarios hasta el límite del activo neto atribuido a cada uno de ellos en la cesión; y según los casos los socios hasta el límite de lo que hubieran recibido como contraprestación por la cesión o la propia sociedad que no se hubiera extinguido por la totalidad de la obligación. La responsabilidad solidaria de los cesionarios y los socios prescribirá a los cinco años.