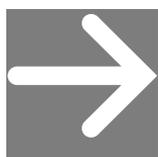


Nuevo régimen legal aplicable a las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles



Julio 2023

¿Hablamos?

Jacobo Lavilla Pons

Socio de Derecho Mercantil y Societario
jacobo.lavilla.pons@pwc.com

Beatriz María Socias Flores

Abogada de Derecho Mercantil
beatriz.socias.flores@pwc.com

El pasado 29 de junio de 2023 se publicó en el Boletín Oficial del Estado el Real Decreto-ley 5/2023¹, en virtud del cual el **legislador ha incorporado al ordenamiento jurídico español** –fuera de plazo, ya que su transposición debería haber tenido lugar antes del 31 de enero de 2023– la Directiva 2019/2121² (también conocida como la “Directiva de Movilidad”) **derogando íntegramente la Ley 3/2009, de 3 de abril**³ (“LME 2009”) e integrando de esta forma en un nuevo texto legal el régimen jurídico de las modificaciones estructurales tanto internas como transfronterizas (“**Nueva LME**”).

La Directiva de Movilidad amplía la normativa existente hasta la fecha en relación con las operaciones transfronterizas intracomunitarias introduciendo entre otras novedades un régimen jurídico propio para las transformaciones –recogido en la LME 2009 como traslado internacional del domicilio social– y escisiones con formación de nuevas sociedades –si bien el legislador español, apartándose de la Directiva de Movilidad, reconoce en el

texto de la Nueva LME la posibilidad de escisiones a favor de sociedades existentes– y modificando el régimen de fusiones.

La Nueva LME entrará en vigor el **29 de julio de 2023**, aunque prevé un **régimen transitorio** en virtud del cual las disposiciones de la LME 2009 serán de aplicación a las **operaciones de modificación estructural cuyos proyectos hubieran sido aprobados por las juntas generales de las sociedades participantes antes de su entrada en vigor**.

Además de las previsiones de la Directiva de Movilidad, la Nueva LME **regula por primera vez las fusiones extraeuropeas**, que hasta la fecha no contaban con una regulación específica.

La estrategia seguida por el legislador español ha consistido en establecer **disposiciones comunes aplicables a todas las modificaciones estructurales**, sin distinguir entre operaciones internas o transfronterizas, que **se completan posteriormente con**

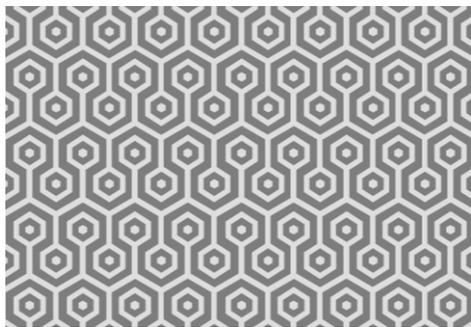
¹ Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, por el que se adoptan y prorrogan determinadas medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la Guerra de Ucrania, de apoyo a la reconstrucción de la isla de La Palma y a otras situaciones de vulnerabilidad; de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles y conciliación de la vida familiar y la vida profesional de los progenitores y los cuidadores; y de ejecución y cumplimiento del Derecho de la Unión Europea.

² Directiva 2019/2121, de 27 de noviembre, por la que se modifica la Directiva 2017/1132 en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas.

³ Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.



La Directiva de Movilidad amplía la normativa existente hasta la fecha en relación con las operaciones transfronterizas intracomunitarias introduciendo entre otras novedades un régimen jurídico propio para las transformaciones y escisiones con formación de nuevas sociedades”.



normas específicas para cada uno de los tipos de modificación estructural, tanto a nivel interno como transfronterizo. De esta forma, será necesario analizar las disposiciones comunes y específicas de cada modificación estructural, interna o transfronteriza, a los efectos de determinar las disposiciones aplicables a cada una de ellas.

A continuación destacamos las principales novedades introducidas por la Nueva LME para las operaciones internas y las transfronterizas (intraeuropeas y extraeuropeas).

A. Operaciones internas

A.1. Documentos

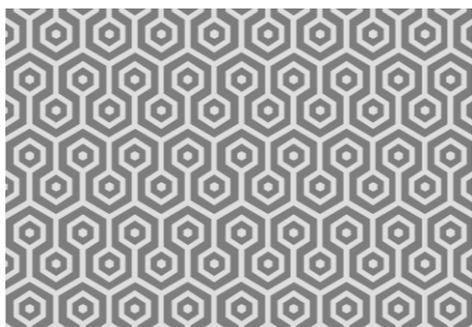
- a) El **proyecto** mantiene a grandes rasgos el contenido exigido en la LME 2009 con las siguientes novedades:
- Se exige la formulación de un proyecto en el caso de la **transformación**.
 - Se deben mencionar las **implicaciones de la operación para los acreedores y las garantías que, en su caso, se les ofrezcan**, así como los **detalles de la compensación en efectivo a los socios** que dispongan del derecho a enajenar sus acciones o participaciones.
 - Se deben incluir los **justificantes acreditativos de encontrarse al corriente en el cumplimiento de las obligaciones tributarias y frente a la Seguridad Social**.
- b) **El informe del órgano de administración:**
- Incluirá una **sección destinada a los socios y otra a los trabajadores** o, en su caso, se elaborará un informe para los socios y otro separado para los trabajadores. En cualquier caso, la sección –o el informe– destinado a los socios no será exigible si así lo acuerdan todos los socios.

- **La sección –o el informe– destinada a los socios** incluirá una explicación sobre la compensación en efectivo propuesta en el proyecto para los socios que decidan ejercitar el derecho a enajenar las acciones o participaciones, en su caso y en aquellas operaciones que contemplen este derecho, así como el método empleado para determinar la compensación y los derechos y vías de recurso a su disposición.
- **La sección –o el informe– destinada a los trabajadores** explicará las consecuencias para las relaciones laborales, cualquier cambio sustancial en las condiciones de empleo o en la ubicación de los centros de actividad así como el modo en que ello afecta a las filiales.

Los administradores pondrán el proyecto y el informe –o informes– a **disposición de los socios y los representantes de los trabajadores** o, en su caso, de los propios trabajadores **al menos un mes antes de la fecha de celebración de la junta** que apruebe la operación.

- c) El **informe de experto independiente** incluirá, cuando sea preceptivo:
- **Opinión** sobre si la **compensación en efectivo ofrecida a los socios** con derecho a enajenar sus acciones o participaciones en el proyecto es **adecuada**.
 - Una **valoración sobre la adecuación de las garantías ofrecidas**, en su caso, a los acreedores, previa petición del órgano de administración.

Asimismo, la Nueva LME aclara –tal y como ya venía interpretando la doctrina– que **únicamente será necesario que el experto**



se pronuncie sobre la suficiencia del capital aportado cuando la sociedad absorbente o beneficiaria de la operación de modificación estructural de que se trate **sea una sociedad anónima**. Asimismo, se **suprime la necesidad de que el informe se pronuncie sobre la existencia de asistencia financiera** en los casos en los que una de las sociedades que se fusiona se hubiera endeudado para adquirir el control de otra que participa en la operación de fusión.

- d) **Publicidad preparatoria**. Salvo en caso de modificaciones estructurales adoptadas en junta universal y por unanimidad de todos los socios con derecho a voto, será necesario **insertar en la página web o depositar en el Registro Mercantil**, al menos un mes antes de la fecha de la junta general, **el proyecto de modificación estructural junto con un anuncio** en el que se informe a los socios, acreedores y representantes de los trabajadores (o de no haberlos, a los propios trabajadores) de la **posibilidad de formular observaciones hasta cinco días laborales** antes de la junta general.

A.2. Mecanismos de protección

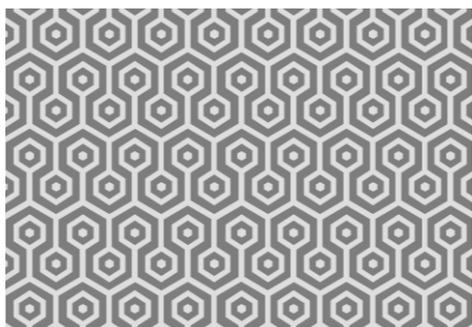
- a) La Nueva LME recoge el derecho de separación de los socios en los mismos términos que los previstos en la LME 2009, esto es, reconoce que los socios tienen un **derecho de separación** en las **transformaciones por cambio de tipo social** así como en la **fusión por absorción de sociedad participada de forma directa al 90% o más** (pero no de la totalidad) del capital de la sociedad cuando no se elaboren los informes de

administradores y de expertos sobre el proyecto de fusión. De esta forma, **en las demás operaciones de modificación estructural** (i.e. fusión, escisión, cesión global de activos y pasivos) **los socios no tienen derecho a obtener ninguna compensación en efectivo** al no tener reconocido el derecho a enajenar sus acciones o participaciones.

Una de las novedades de la Nueva LME respecto a la protección de los socios, es que el derecho de separación **podrá ser ejercitado por los socios que voten en contra, así como por los titulares de acciones y participaciones sin voto**.

Asimismo, otro punto destacado de la Nueva LME respecto a las **operaciones de fusión y escisión**, es que los socios que no hayan votado a favor de la operación o no tengan derecho de voto, podrán **impugnar la relación de canje** establecida en el proyecto **si consideran que no es adecuada y reclamar un pago en efectivo**. No obstante, **la sociedad podrá compensar a los socios con acciones o participaciones propias** en lugar de optar por la compensación en efectivo.

- b) La principal novedad introducida por la Nueva LME es la **supresión del tradicional derecho de oposición de acreedores**, que se concibe en esta nueva regulación como un **derecho a obtener garantías adecuadas** en caso de que la satisfacción de los créditos de los acreedores esté en riesgo como consecuencia de la operación de modificación estructural, no habiendo obtenido garantías suficientes por parte de la sociedad.



En este sentido, con independencia de que se haya emitido o no el informe de experto independiente, y sin perjuicio de la posibilidad de formular observaciones al proyecto, la Nueva LME reconoce a los acreedores la posibilidad de acudir al Registrador Mercantil y/o a la vía judicial, en función del caso concreto, para **solicitar la ampliación u ofrecimiento de nuevas garantías** por parte de la sociedad, **si consideran que las garantías ofrecidas en el proyecto no son “adecuadas”**.

Otra de las novedades relevantes de la Nueva LME respecto a la protección de los acreedores en las operaciones de **escisión**, es la **responsabilidad solidaria de las sociedades beneficiarias de la escisión frente a las deudas que hubieran quedado en la sociedad escindida**, limitándose la responsabilidad de dicha sociedad al activo que quede en ella. Dicho régimen de responsabilidad prescribirá a los cinco años.

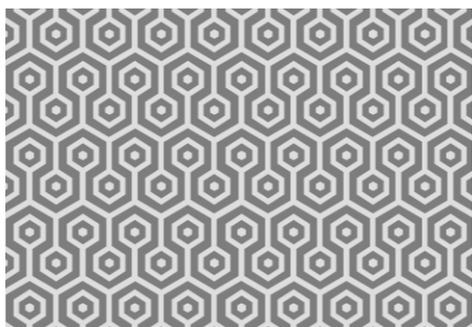
- c) La Nueva LME introduce algunas novedades en la regulación de los derechos de los trabajadores con el fin de reforzar su régimen de **protección**. En concreto, se les reconoce el **derecho a presentar observaciones al proyecto** y se impone la obligación al órgano de administración de **incluir una sección específica en el proyecto** para los trabajadores.

B. Operaciones transfronterizas

Además de las novedades introducidas respecto de las operaciones internas, **la Nueva LME regula las operaciones de reestructuración transfronterizas intraeuropeas y extraeuropeas**, incorporando expresamente las fusiones extraeuropeas y las escisiones transfronterizas con creación de nuevas sociedades conforme a la Directiva de Movilidad en este último caso (a pesar de que el legislador español contempla expresamente las escisiones transfronterizas a favor de sociedades existentes), **previendo que les serán de aplicación las disposiciones comunes y las estipulaciones específicas aplicables a cada tipo de modificación** (previamente analizadas en el apartado “A. Operaciones internas”), así como las particularidad previstas para las operaciones transfronterizas.

B.1. Documentos

En aras a garantizar la seguridad jurídica, se establece un **dobles control de legalidad** en virtud del cual las autoridades competentes del Estado de origen y las del Estado de destino, deben expedir un **certificado previo que acredite la legalidad de la operación** de modificación estructural **conforme al Derecho del Estado de las sociedades que participan** en la misma. En el caso de España, la autoridad competente es el **Registrador Mercantil**, que dispondrá de un plazo de 3 meses para llevar a cabo el citado control de legalidad y expedir, en su caso, el certificado previo.



En aquellos casos en los que el Registrador Mercantil –durante el control de legalidad– tuviera **sospechas fundadas** de que la operación se realiza con fines abusivos o fraudulentos, teniendo por objeto o efecto eludir el Derecho de la Unión o el Derecho español, o servir a fines delictivos, **denegará la emisión del certificado previo y dispondrá de un plazo adicional de 3 meses** –esto es, hasta un total de 6 meses– **para requerir la información que considere necesaria** a la sociedad y a los organismos públicos correspondientes, **estando autorizado para recabar, en tiempo útil, dicha información de las autoridades del ámbito tributario, económico, social o penal**. Asimismo, el Registrador Mercantil **podrá acudir a un experto independiente** para llevar a cabo la valoración de la información y documentación recibida.

Asimismo, con motivo de la **complejidad de la operación** el Registrador Mercantil **podrá prorrogar el plazo de emisión del certificado**, en principio *sine die*, previa notificación a la sociedad.

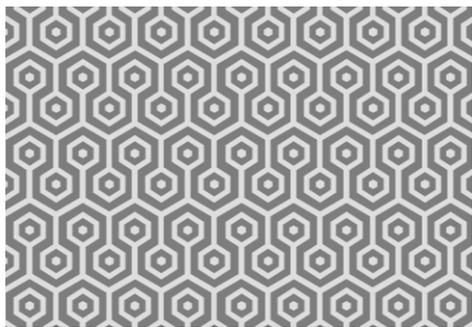
Si de esa valoración global **resultara de manera clara que la operación se lleva a cabo con fines abusivos o fraudulentos o con intención delictiva**, el Registrador Mercantil denegará el certificado previo informando a la sociedad de los motivos de su decisión (que podrá ser recurrida por la sociedad ante el Juzgado de lo Mercantil competente en el plazo de dos meses desde su notificación). En caso contrario, el Registrador Mercantil expedirá el certificado y lo notificará a la sociedad.

B.2. Mecanismos de protección

- a) La Nueva LME reconoce el **derecho de los socios de las sociedades españolas** que participen en una modificación estructural **a enajenar sus acciones o participaciones a cambio de una compensación en efectivo adecuada** en caso de que hayan votado en contra del acuerdo de modificación estructural transfronteriza o sean titulares de acciones o participaciones sin voto, **y cuando como consecuencia de dicha modificación experimenten un cambio en la legislación aplicable**.

Asimismo, en el caso de **fusiones y escisiones transfronterizas**, la Nueva LME reconoce el **derecho de los socios** de las sociedades españolas que no tengan o no hayan ejercitado el derecho a enajenar sus acciones o participaciones a **impugnar la relación de canje** establecida en el proyecto **y reclamar un pago en efectivo si consideran que la misma no es adecuada**.

- b) En las operaciones de **transformación transfronteriza la protección de los acreedores** se concreta en el reconocimiento de un **foro de competencia internacional durante los dos años posteriores** a que la operación haya surtido efecto, a favor de los acreedores cuyos créditos hayan nacido con anteriores a la publicación del proyecto. A pesar de ello, los acuerdos de elección de foro y los convenios arbitrales prevalecerán sobre esta regla en los casos y términos previstos en las respectivas regulaciones.



c) En cuanto al régimen de **protección de los trabajadores**, la disposición final segunda del Real Decreto-ley 5/2023 introduce modificaciones respecto a los derechos de participación de los trabajadores en las sociedades afectadas que no son objeto de análisis del presente documento. No obstante, la principal consecuencia es que **la sociedad resultante se registrará por las normas vigentes en el Estado miembro de destino en materia de participación de los trabajadores**, si las hubiere.

B.3. Modificaciones estructurales transfronterizas extraeuropeas

En el marco del procedimiento de transposición al Derecho español de la Directiva 2019/2121, el **legislador ha optado por regular las operaciones de modificación en las que intervengan sociedades que se encuentran fuera del Espacio Económico Europeo** aplicando el mismo régimen que el

previsto para las operaciones intracomunitarias con las adaptaciones necesarias.

Mientras que la LME 2009 recogía las operaciones de traslado internacional de domicilio de sociedades extraeuropeas (actualmente operaciones de transformación transfronteriza), la Nueva LME permite que las sociedades que no formen parte del Espacio Económico Europeo puedan participar en la ejecución de todas las modalidades de modificación estructural reconocidas en nuestro ordenamiento jurídico, conforme a las mismas reglas aplicables a las operaciones intracomunitarias con algunas especialidades.

No obstante lo anterior, conviene tener en cuenta que **el legislador español ha optado unilateralmente por regular este tipo de operaciones sin que exista una normativa a nivel europeo que establezca un marco común** con Estados no miembros.