

Principales aspectos del nuevo régimen de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles

*Prudencio López
Counsel de Deloitte Legal*

El pasado 29 de junio de 2023 se publicó en el Boletín Oficial del Estado el Real Decreto-ley 5/2023 (en adelante, el "**RDL**"), aprobado por el Consejo de Ministros el día 28 de junio, por el que, entre otras, se transpone la Directiva (UE) 2019/2121 del Parlamento y del Consejo de fecha 27 de noviembre de 2019 (en adelante, "la **Directiva de Movilidad**"), aprobando una nueva regulación en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles (esto es, operaciones de transformación, fusión, escisión y cesión global de activos y pasivos, tanto internas como transfronterizas) y, en consecuencia, derogando la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles ("**LME**").

Si bien la Directiva de Movilidad trata exclusivamente las modificaciones estructurales transfronterizas, regulando por vez primera la transformación y la escisión y modificando algunos aspectos de la fusión, **el legislador español aprovecha su trasposición al derecho interno para extender el régimen definido para aquellas también a las operaciones domésticas**, tratando de dejar un régimen homogéneo para todas ellas, ya sean internas o transfronterizas (tanto intracomunitarias como extracomunitarias). No obstante, ello ha acabado suponiendo una **mayor rigidez y, en algunos casos, complejidad en el procedimiento para las operaciones internas respecto del régimen existente bajo la LME**.

Según la disposición transitoria primera del RDL, **este nuevo régimen** para las operaciones de modificación estructural, tanto internas como transfronterizas, **será de aplicación a las operaciones "cuyos proyectos no hubieren sido aún aprobados por las sociedades implicadas con anterioridad a la entrada en vigor de este real decreto-ley"** (esto es, el **29 de julio de 2023**). Esta previsión genera dudas interpretativas respecto a la actuación societaria concreta cuya fecha debe determinar la aplicación del nuevo régimen, esto es, si debemos considerar la fecha de formulación del proyecto por el órgano de administración, o la fecha de aprobación del mismo por la correspondiente junta general. El criterio que nos parece más razonable, coincidente con el que parece estar imponiéndose con carácter general entre la doctrina¹ y una parte relevante de los registradores mercantiles, **es entender que lo que determinará el régimen aplicable es la fecha de formulación del proyecto por el órgano de administración de las sociedades participantes**, en la medida en que asumir como fecha de referencia la de aprobación del proyecto por la junta supondría tener que reformular, conforme al nuevo régimen, aquellos proyectos que ya hubieran sido formulados e incluso depositados en el Registro Mercantil conforme a la LME, lo cual no parece que se corresponda con el espíritu y finalidad de la norma. En tal caso, convendrá acreditar fehacientemente que la fecha del proyecto

¹ S. Alvarez Royo-Villanova, en "[El derecho transitorio del RDL 5/2023 y las modificaciones estructurales](#)", publicado en Almacén del Derecho el 10 de julio de 2023.

es anterior al 29 de julio de 2023 mediante, por ejemplo, la legitimación notarial de las firmas antes de dicha fecha.

Sin perjuicio de lo anterior, debemos tener en cuenta que puede haber determinados Registros Mercantiles que difieran del criterio expuesto por lo que, con carácter previo a ejecutar una operación de modificación estructural durante este periodo, convendrá confirmar la posición del Registrador Mercantil que vaya a validar la operación.

I. ÁMBITO DE APLICACIÓN

El RDL se aplicará a cualquier operación de modificación estructural de sociedades mercantiles, ya sean internas o transfronterizas (dentro del Espacio Económico Europeo o fuera de él), esto es, operaciones de transformación, fusión, escisión y cesión global de activos y pasivos. Se excluyen las modificaciones estructurales de las sociedades cooperativas, como ya hacía la LME, que tienen su propio régimen legal.

En este sentido, lo que la LME llamaba "*traslado de domicilio social al extranjero*", la Directiva de Movilidad y el RDL lo han redefinido como "*transformación transfronteriza*", en la medida en que dicha situación supone la conversión del tipo social de la sociedad en la jurisdicción de origen al existente en la jurisdicción de destino.

Se establecen una serie de matizaciones y limitaciones a considerar (art. 3 RDL):

- (i) Las sociedades en liquidación sólo podrán realizar una modificación estructural si no han comenzado la distribución del patrimonio entre los socios.
- (ii) Se permite expresamente la participación en operaciones de modificación estructural a empresas en concurso y en procesos de reestructuración (se entiende que siempre que no estén en fase de liquidación).
- (iii) Mientras que la LME no permitía la transformación transfronteriza de sociedades en concurso, el RDL la permite ahora con carácter general, siempre que no se haya llegado a la fase de liquidación. Habría que tener en cuenta, no obstante, cómo afectaría a la tramitación del concurso en este caso el cambio de legislación aplicable, y la complejidad práctica que dicho cambio podría plantear.

II. ESTRUCTURA DE LA NORMA

La estructura de la norma cambia notablemente, alejándose de la prevista en la LME. Contiene un primer Título con disposiciones comunes a todas las modificaciones estructurales, tanto internas como transfronterizas, y continua después estableciendo reglas especiales para cada una de las operaciones.

Esto puede aportar una mayor complejidad en la definición de los procedimientos aplicables en determinados casos, al establecerse verdaderas cadenas de remisiones de un capítulo a otro de la norma.

III. OPERACIONES INTERNAS

Centrándonos en las operaciones internas, el RDL mantiene con carácter general las bases del régimen que establecía la LME, pero **introduce determinadas novedades que afectan de manera notable al procedimiento de ejecución, entre las que destacan aquellas que tienen como finalidad proteger a acreedores, socios y trabajadores.**

Gran parte de dichas novedades son de aplicación común a todas las operaciones de modificación estructural (no sólo a las internas, sino también a las transfronterizas), sin perjuicio de determinadas especialidades que también se introducen para algún tipo de operación en concreto.

3.1 Aspectos comunes

Las principales novedades de aplicación común a todas las operaciones (con las excepciones que se irán indicando) son las siguientes:

- (i) Se crea un nuevo régimen de protección de acreedores: Probablemente sea el cambio más relevante de esta nueva regulación respecto de las operaciones internas, ya que se sustituye el tradicional derecho de oposición de la LME por un régimen totalmente distinto. El derecho de oposición de acreedores previsto en la LME preveía la necesidad de esperar un mes desde la última publicación del acuerdo de modificación estructural para que los acreedores de las sociedades involucradas en la operación, cuyos créditos cumplieran determinados requisitos temporales, pudieran oponerse a la operación hasta que se les diera, en su caso, garantía suficiente. La parte positiva de este nuevo sistema de protección de acreedores para las sociedades participantes en la operación es que en ningún caso paralizará ni retrasará la operación de modificación estructural, por lo que **en términos prácticos supone reducir en un mes el plazo de ejecución de todas ellas**, salvo las operaciones de transformación interna, en la que no existía este requisito. De hecho, el RDL confirma esta premisa, estableciendo expresamente en su artículo 32.3 que a las transformaciones internas no le serán aplicables las disposiciones comunes sobre protección de acreedores. La parte menos positiva es que **este nuevo régimen**, como ahora veremos, **puede llegar a ser notablemente más complicado y costoso tanto para las sociedades participantes en el proceso, como para los propios acreedores que quisieran hacer valer sus derechos frente a éstas.**

En líneas generales, este nuevo régimen de protección de los acreedores supone:

- (a) Que los administradores hagan constar en el proyecto de operación de modificación estructural las implicaciones de la operación para los acreedores y las garantías que, en su caso, se les ofrezcan (art. 4.1 4º RDL). El hecho de incluir "en su caso" parece dar a entender que este ofrecimiento de garantías en el proyecto por parte de los administradores no será obligatorio. En todo caso, la eficacia de las garantías ofrecidas por la sociedad quedará supeditada a que la modificación estructural surta efecto (art. 14 RDL).
- (b) Que los acreedores puedan presentar "observaciones" al proyecto con anterioridad a la junta general que vaya a aprobar la operación (art. 7.1 2º RDL). Entendemos que

dichas "observaciones" podrán consistir, en su caso, en transmitir su desacuerdo con las garantías ofrecidas en el proyecto.

- (c) Que el acreedor cuyos créditos nacidos y no vencidos con anterioridad a la publicación del correspondiente proyecto que no esté de acuerdo con las garantías ofrecidas por la sociedad (habiéndolo puesto de manifiesto previamente), pueda exigir a la sociedad garantías adecuadas (art. 13 RDL), siempre que demuestre que la satisfacción de sus créditos está en riesgo como consecuencia de la operación de modificación estructural y que efectivamente no ha obtenido garantías adecuadas (art. 14 RDL), lo cual puede resultar complejo en la práctica. Hay además una presunción *iuris tantum* de que las garantías son adecuadas cuando así lo determine el informe de experto independiente que haya examinado la operación (en caso de que lo hubiera, como más adelante veremos) o si el órgano de administración de la sociedad ha elaborado el informe sobre la situación financiera de la misma que se regula en el artículo 15 RDL, al que también haremos referencia más adelante.
- (d) Los acreedores pueden hacer valer este derecho en el plazo de 1 mes, en las operaciones internas, o 3 meses en las transfronterizas, desde que se haya publicado el proyecto, a través de un complejo procedimiento que conlleva involucrar a un experto independiente para que se pronuncie sobre la suficiencia o no de las garantías ofrecidas y cuya utilidad es realmente cuestionable. El procedimiento es el siguiente:
- Si ya existe informe de experto independiente con una valoración sobre la suficiencia de las garantías, por haber sido solicitado por los administradores de la sociedad al inicio del proceso, y considera las garantías inadecuadas, el acreedor se podrá dirigir al Registrador Mercantil, que dará traslado a la sociedad en el plazo de 5 días, y esta tendrá 15 días para ampliar las garantías u ofrecer otras nuevas. Si el acreedor sigue insatisfecho, tendrá 10 días más para reclamar judicialmente.
 - Si existe informe del experto independiente conforme a lo arriba indicado, y considera las garantías adecuadas, el acreedor podrá directamente reclamar ante el Juzgado, que lo comunicará al Registro Mercantil, entendemos que para que expida nota marginal en la hoja registral de la sociedad, aunque el RDL no especifica nada al respecto.
 - Si no existiera informe previo de experto independiente sobre las garantías, el acreedor podrá solicitar al registrador mercantil el nombramiento de uno, debiendo hacerlo en un plazo de 5 días. El art. 13.1.3º RDL indica que podrá ejercitarse dicha solicitud "*dentro del plazo de tres meses*" desde la publicación del proyecto, pero entendemos que se trata de un error del legislador, de forma que el plazo será de tres meses sólo en las operaciones transfronterizas, pero de un mes en el caso de que se trate de una operación interna, tal y como indica dicho artículo al inicio. El experto debe realizar el informe sobre las garantías para los acreedores que lo hubieran solicitado en el plazo de 20 días,

y el acreedor podrá proceder conforme a los dos puntos anteriores en función del resultado. En este caso el coste del informe será de cuenta de la sociedad, salvo que el informe considerase finalmente que las garantías eran adecuadas, que existiera una declaración de los administradores sobre la situación financiera del art. 15 RDL, o si el juez desestimase la reclamación judicial posterior del acreedor, en cuyo caso el coste tendrá que ser asumido por el propio acreedor que hubiera solicitado el informe.

Por tanto, tal y como está planteado dicho procedimiento en el RDL, aunque no es del todo claro, **cabría entender que para que un acreedor pueda acudir al Registrador Mercantil o a la vía judicial para exigir garantías adecuadas tendría que existir en todo caso un informe de experto independiente que se hubiera pronunciado al respecto.**

- (e) Finalmente, dentro de este nuevo régimen se prevé la posibilidad de que el órgano de administración de la sociedad que realice o participe en una operación incluya, junto con el proyecto, **una declaración que refleje con exactitud la situación financiera de la sociedad en una fecha no anterior a un mes antes de la publicación de dicha declaración**, en la que los administradores hagan constar que, sobre la base de la información a su disposición y después de haber efectuado las averiguaciones que sean razonables, no conocen ningún motivo por el que la sociedad, después de que la operación surta efecto, no pueda responder de sus obligaciones al vencimiento de estas. Tratándose de una escisión, la declaración del órgano de administración se referirá además a la capacidad de la o las sociedades beneficiarias de responder de las obligaciones que se le hayan atribuido en virtud del proyecto de escisión al vencimiento de estas (art. 15 RDL). No está claro qué tipo de responsabilidad estaría asumiendo el órgano de administración incluyendo esta manifestación, ya que el RDL nada dice al respecto, pero **parece que su única utilidad práctica sería evitar que la sociedad tuviera que asumir el coste del informe del experto independiente en el caso de que algún acreedor lo solicitase.**
- (f) En ningún caso el ejercicio de los derechos previstos en este apartado podrá suponer la paralización de la operación ni impedirá su inscripción en el Registro Mercantil.

En todo caso, **este nuevo régimen de protección de acreedores y el uso del experto independiente, en particular, plantea serias e importantes dudas tanto procedimentales como respecto de su verdadera utilidad.** En primer lugar, la norma no prevé el supuesto en el que los administradores no ofrezcan garantías en el proyecto, que probablemente será lo más habitual en la práctica. Cabe plantearse si, en tal caso, un acreedor podría solicitar el informe al experto, salvo que se entendiera que en este supuesto el informe debiera tener por objeto determinar si hay riesgo de que el acreedor en cuestión pueda cobrar su crédito. Por otro lado, resulta difícil imaginar el criterio que tendría que seguir el experto independiente para determinar si unas garantías son suficientes o no. Finalmente, tampoco está muy clara la necesidad de la intermediación del Registro Mercantil prevista en el primero de los supuestos del procedimiento. Veremos en

los próximos meses cómo se acomete este tema en la práctica, pero **todo parece indicar que lo habitual será que las empresas no ofrezcan garantía alguna de inicio, ni incurran en costes de expertos independientes**, y sólo si algún acreedor reclama se negocie con él las garantías oportunas cuando realmente se considere que procede su otorgamiento, pero en todo caso antes de iniciarse el complejo procedimiento del artículo 13 RDL, que probablemente sea utilizado de forma muy residual.

Otro problema que plantea este régimen, tal y como ha quedado definido, es la situación de desprotección para los acreedores que se podría generar en los supuestos en los que se haya prescindido de la publicación del proyecto sobre la base del nuevo artículo 9 RDL, que más adelante analizaremos, al haberse adoptado el acuerdo por la sociedad o sociedades participantes en junta universal y por unanimidad de todos los socios con derecho a voto. En estos casos, conforme a la redacción del RDL, los acreedores no tendrían acceso a ningún tipo de información de la operación que les permita decidir sobre el ejercicio de sus derechos hasta después de publicarse el correspondiente acuerdo de la operación ya adoptado, en los términos del nuevo artículo 10 RDL. Como luego veremos, en dicha publicación se debe hacer constar el derecho que asiste a los acreedores (también a los socios) de obtener únicamente el texto íntegro del acuerdo adoptado y del balance presentado, pero de esta forma queda fuera del alcance de éstos información muy relevante para tomar cualquier decisión, como el proyecto o el informe de experto independiente, en caso de existir. Por supuesto, tampoco podrán haber ejercitado su derecho a hacer "observaciones" conforme al art. 7.1 2º RDL. Por otro lado, el apartado segundo del artículo 13 RDL establece que, en estos casos en los que no hay publicación del proyecto, la fecha de referencia para considerar los créditos sobre los cuales el acreedor puede pedir garantía será la fecha de la publicación del acuerdo ex art. 10 RDL, pero no aclara si esa deberá ser también la fecha de referencia para el inicio del cómputo del plazo de ejercicio de tal derecho prevista en el artículo 13 RDL. Entendemos que la interpretación más razonable en estos casos **es asumir como fecha de referencia, a todos los efectos, la fecha de la publicación del acuerdo ex art. 10 RDL²**, y que además en dicha publicación se incluya también la posibilidad para los acreedores de acceder al resto de documentos (básicamente el proyecto y el informe de expertos), además del texto del acuerdo y el balance.

- (ii) Se redefine como "derecho a enajenar" el derecho de separación bajo la LME y se introducen novedades en el procedimiento (art. 12 RDL): Se mantiene como instrumento de protección a los socios, únicamente en determinados supuestos (en concreto, en transformaciones internas, en las fusiones por absorción de sociedad participada al 90%, cuando no se elaboren informe de administradores y de expertos sobre el proyecto de fusión -artículo 54 RDL-, y en operaciones transfronterizas cuando vayan a quedar sometidos a una ley extranjera), lo que ahora se denomina un "derecho a enajenar" por parte de los socios de sus acciones o participaciones, recibiendo a cambio una

² En este sentido, R. Cabanas Trejo en "[De la fusión sin papeles a la fusión empapelada \(una reflexión al hilo de un anteproyecto de ley\)](#)", publicado en Notario del siglo XXI.

compensación en efectivo de la sociedad, que será la que hubiesen incluido los administradores en el proyecto de modificación estructural, como luego veremos. El procedimiento de ejercicio de este derecho, anteriormente denominado en la LME (y también en la vigente Ley de Sociedades de Capital) como "derecho de separación", es el siguiente:

- (a) Podrán ejercitarlo aquellos socios que hayan votado en contra de la aprobación del proyecto y también aquellos que sean titulares de acciones o participaciones sin voto. Esto supone un cambio en el caso de la transformación interna en particular, ya que el art. 15 LME permitía la separación de los socios que no hubieran votado a favor, es decir también a los ausentes y de los que se hubieran abstenido.
 - (b) Los socios podrán ejercitar su derecho a enajenar comunicándolo a la sociedad en el plazo de 20 días desde la fecha de aprobación de la operación por la junta (conforme a la LME, por remisión a la LSC, era un mes), y la sociedad deberá abonarle el valor de sus acciones o participaciones en el plazo de dos meses desde la fecha en que la operación de modificación estructural surta efectos, es decir, desde la fecha de inscripción.
 - (c) Los socios disconformes con la compensación en efectivo dispondrán de dos meses desde que hubieran recibido, o hubieran debido recibir, la compensación para reclamar ante el juzgado mercantil, o el tribunal arbitral estatutariamente previsto, una compensación complementaria en efectivo.
 - (d) El RDL no prevé la posibilidad de ejecutar este derecho a través de una reducción de capital directa con devolución de aportaciones, lo cual sí era posible, al menos teóricamente, bajo el régimen de la LME, que se remitía al procedimiento previsto en la Ley de Sociedades de Capital. El "derecho a enajenar" deberá efectuarse por tanto, necesariamente, mediante la venta de las acciones o participaciones a la propia sociedad.
 - (e) En ningún caso el ejercicio de los derechos previstos en este apartado podrá suponer la paralización de la operación ni impedirá su inscripción en el Registro Mercantil.
- (iii) Se introducen nuevas obligaciones respecto al proyecto de modificación estructural (art. 4 RDL): Se mantiene la necesidad de que los administradores que participen en la operación de modificación estructural formulen un proyecto común, **ahora también incluso en las operaciones de transformación, que conforme a la LME no era necesario**. El proyecto debe incluir los mismos aspectos que ya determinaba la LME (excepto la mención a las ventajas atribuidas, en su caso, a los expertos independientes que intervengan en la operación, que ha sido eliminada), más otros que ahora añade el RDL con carácter general:
- (a) Se debe incluir un calendario indicativo para la operación.
 - (b) Es necesario incluir "*las implicaciones de la operación para los acreedores y, en su caso, toda garantía personal o real que se les ofrezca*", conforme al nuevo régimen de protección de acreedores analizado anteriormente. Esto es además novedad, en la

medida en que las implicaciones de la operación para los acreedores, conforme a la LME, se debían abordar en el informe de los administradores, pero no en el proyecto.

- (c) Los detalles de la oferta de compensación en efectivo a los socios que, en su caso, dispongan del derecho a enajenar sus acciones o participaciones, conforme a lo indicado anteriormente.

Asimismo, se incorpora como novedad muy relevante el que, **para poder llevar a cabo una operación de modificación estructural (tanto interna como transfronteriza), se deberá acreditar estar al corriente de las obligaciones tributarias y de seguridad social**, mediante aportación de los correspondientes certificados emitidos por el órgano administrativo competente, que se deberá adjuntar al proyecto (arts. 20.3 3º, 40 9ª, 64 3ª y 74.1 5ª RDL). Este es uno de los requisitos que exigía la Directiva de Movilidad para las operaciones transnacionales, y que el legislador ha querido extender a las operaciones domésticas, sin que parezca que exista un fundamento claro para ello. Este requisito puede complicar notablemente las operaciones de modificación estructural en las que alguna de las sociedades involucradas no esté al corriente de cualquier deuda tributaria o de seguridad social. Además, hay cierta contradicción entre la exigencia de este requisito y que de otro lado se permita a las sociedades en concurso participar en estas operaciones³.

- (iv) Se redefine y desarrolla el informe de administradores y se le otorga un régimen específico de publicidad (art.5 RDL): Se mantiene la necesidad de elaboración de un informe por parte de los administradores explicando y justificando los aspectos jurídicos y económicos de la operación, **pero ahora deberá incluir una sección destinada a los socios y otra a los trabajadores**, pudiendo optar los administradores por hacer dos informes independientes para cada colectivo. Como antes indicábamos, parece que el informe ya no va dirigido a los acreedores, puesto que toda la información relevante para éstos ahora se incluirá en el proyecto.

El artículo 5 RDL desarrolla cual debe ser el contenido de cada sección del informe, que no hacía la LME:

- (a) Respecto del contenido dirigido a los socios, parte de la información que exige incorporar quizá pueda suponer cierto solapamiento con la que ya se debe incluir en el proyecto, como el importe de la compensación en efectivo para los socios que tengan derecho a enajenar, en su caso (sí que tiene más sentido el haber introducido aquí el método de cálculo, que no se incluye como mención en el proyecto) o el tipo de canje de las acciones o participaciones y el método empleado para su determinación, en los casos de fusiones y escisiones. También pasan a este informe las referencias al impacto de género y la responsabilidad social corporativa que la LME exigía incluir en el proyecto. Cabe también destacar el nuevo requisito exigido en el apartado 5º de determinar *“Los derechos y vías de recurso a disposición de los socios de conformidad con este real decreto-ley”*. Entendemos que, en este punto,

³ En este sentido, S. Álvarez Royo-Villanova en [“EL Anteproyecto de la Ley de modificaciones estructurales. Principales novedades”](#), El Notario del Siglo XXI – Revista 109.

con una mera remisión al nuevo artículo 12 RDL para aquellos casos en que el socio considere insuficiente la compensación cuando aplique el derecho a enajenar sus acciones o participaciones, o en caso de no estar de acuerdo con el tipo de canje, debería ser suficiente.

Conforme al apartado cuarto del artículo 5 RDL, **no será necesario elaborar esta sección del informe correspondiente a los socios cuando lo hayan acordado todos aquellos que tengan derecho a voto en las sociedades participantes o cuando así lo establezca el régimen particular de cada operación.**

- (b) Respecto al contenido dirigido a los trabajadores, se detallará, tanto respecto de los trabajadores de la sociedad involucrada en la operación como de sus filiales: las consecuencias de la operación para las relaciones laborales, cualquier medida destinada a preservar dichas relaciones y cualquier cambio sustancial en las condiciones de empleo o en la ubicación de los centros de actividad de la sociedad.

Cabe destacar que la información que se exige incorporar también debe ir referida a las filiales de la sociedad. Durante el proceso legislativo se habían planteado ciertas inconsistencias respecto a este punto, que ahora el RDL ha resuelto dejando claro que es necesario prever también aquella información que afecta a las filiales.

No será necesaria esta sección de los trabajadores cuando la sociedad participante y sus filiales (en caso de tenerlas) no tengan más trabajadores que los que forman parte del “órgano de administración o dirección”. Esta referencia al “*órgano de dirección*”, que parece estar tomada literalmente de la Directiva de Movilidad, puede plantear dudas de aplicación en la práctica, en la medida en que no es un concepto que exista como tal en nuestro derecho. Pero dicha sección dirigida a los trabajadores siempre será necesaria, incluso aunque la operación sea aprobada en junta universal, tal y como indica el artículo 9.2 RDL. **Cabe la duda de si también será necesaria incluso en aquellas modalidades de operaciones de modificación estructural cuyo régimen especial permita prescindir de dicho informe** (por ejemplo, en una fusión de sociedad íntegramente participada, actual artículo 53 RDL, o supuestos asimilados – artículo 56 RDL). Aunque dichos artículos se podrían considerar leyes especiales frente a la general, creemos que se trata de un mero error del legislador, y dado el carácter tan proteccionista de la Directiva de Movilidad y el RDL respecto de los trabajadores, entendemos difícilmente justificable su omisión.

El RDL establece, en el apartado sexto de su artículo 5, **un régimen de publicidad específico para el informe**, que deberá estar a disposición de los socios y representantes de los trabajadores (o los propios trabajadores, si no tuvieran representantes), junto con el proyecto de modificación estructural, “*de estar disponible*”, al menos un mes antes de la fecha de celebración de la junta general que apruebe la operación (seis semanas en el caso

de operaciones transfronterizas). La mención de puesta a disposición del informe *"junto con el proyecto de modificación estructural, de estar disponible"* parece indicar que el informe puede ser anterior al proyecto, lo cual no tiene mucha justificación, en la medida en que el informe justifica y explica aspectos que en principio deben ser previamente contemplados en el proyecto, como por ejemplo el tipo de canje en las fusiones. La forma de puesta a disposición será mediante su inserción en la página web de la sociedad, en caso de que las sociedades participantes dispusieran de ella; de lo contrario tendrá que remitirse a socios y trabajadores por vía electrónica. El apartado siete del art. 5.6 RDL añade que cuando el órgano de administración reciba, *"en tiempo oportuno"* una opinión de los trabajadores o sus representantes se informará a los socios y se adjuntará al informe. Para determinar que entendemos por *"tiempo oportuno"*, por coherencia quizá podemos tomar como referencia el plazo de cinco días laborables antes de la junta general que establece el artículo 7.1 2º RDL para presentar observaciones al proyecto.

Teniendo en cuenta el referido apartado sexto del art. 5 RDL, lo que parece claro es que ahora, **cuando alguna de las sociedades participantes o sus filiales cuenten con trabajadores, el informe y el proyecto deberán ponerse a su disposición al menos un mes antes de la fecha prevista para la celebración de la junta general, aunque esté previsto que la misma se celebre con el carácter de universal y por unanimidad.** Esto también supondrá en la práctica un aumento del plazo de ejecución de las operaciones de fusión o escisión intragrupo, bastante habituales en la práctica, cuyos acuerdos se suelen adoptar a través del régimen simplificado y mediante juntas universales y por unanimidad, o por decisiones de socio único. Téngase en cuenta que, bajo el régimen de la LME, para este tipo de operaciones en las que no había convocatoria de la junta, considerando el contenido del artículo 39 LME, en conjunción con el artículo 44 del Estatuto de los Trabajadores, estaba generalmente admitida la no necesidad de apurar el plazo del mes para facilitar a los trabajadores la información legal prevista en dichos artículos.

El RDL establece **una especialidad respecto a la necesidad del informe de administradores en la transformación interna.** Por un lado, en las disposiciones comunes (inciso final del art. 5.8 RDL) se excluye expresamente la necesidad de la sección dirigida a trabajadores cuando se trate de una transformación interna. Posteriormente, en la parte especial de transformaciones internas, se incluye un artículo (art. 21 RDL) que regula el informe de los administradores para este tipo de operación, indicando en su apartado primero, literalmente, que *"El informe contendrá las menciones enumeradas en las disposiciones comunes del Título I"*, y posteriormente, el apartado tercero de dicho artículo hace una remisión a dicho apartado primero indicando que *"No será precisa la puesta a disposición o envío de la información a que se refiere el apartado primero cuando el acuerdo de transformación se adopte en junta universal y por unanimidad."* Con esta remisión, un tanto imprecisa, a *"la información a que se refiere el apartado primero"*, que probablemente derive de haber incorporado literalmente el artículo 9.3 LME al RDL, entendemos que el legislador está refiriéndose al propio informe de administradores, el cual, por tanto, no será necesario en estos casos.

- (v) Se amplía el posible contenido del informe de experto independiente y se aclara su no procedencia en determinados casos (art. 6 RDL): Se mantiene la necesidad de nombramiento de un experto independiente designado por el Registrador Mercantil, para la emisión de un informe "dirigido a los socios" que deberá estar a disposición de éstos al menos un mes antes de la fecha prevista para la celebración de la junta general. Aunque la norma indica con cierta imprecisión que este informe va dirigido a los socios, lo cierto es que también puede tener como finalidad proteger a los acreedores respecto a la suficiencia del capital aportado en aquellos casos de fusión o escisión en los que la beneficiaria es una sociedad anónima o una comanditaria por acciones.

Respecto al contenido de este informe, **se amplían las partes que debe incorporar el mismo en función de las características de cada operación**, aprovechando además el legislador para aclarar determinadas dudas que planteaba el antiguo artículo 34 LME. En concreto, se indica que el informe incorporará:

- (a) Una primera parte en la que el experto se pronunciará sobre (i) si es adecuada la compensación en efectivo ofrecida a los socios que, como consecuencia de la modificación estructural, dispongan de un derecho a enajenar sus acciones; o (ii) si es adecuado el tipo de canje de las acciones, participaciones o cuotas fijado en las fusiones y escisiones. Se especifica además respecto a esta parte que, *"al valorar la compensación en efectivo, el experto tendrá en cuenta todo precio de mercado de las acciones, participaciones o cuotas en la sociedad antes del anuncio del proyecto o el valor de la sociedad sin considerar el efecto de la operación propuesta, determinado de conformidad con los métodos de valoración generalmente aceptados."*
- (b) En una segunda parte, el informe se pronunciará sobre la suficiencia del capital aportado, pero ahora **el RDL aclara que esta parte sólo será necesaria cuando la sociedad resultante o beneficiaria de la modificación estructural sea una sociedad anónima o comanditaria por acciones**.
- (c) Finalmente, una tercera parte, el informe podrá contener, **si los administradores lo piden expresamente, una valoración sobre la adecuación de las garantías ofrecidas, en su caso, a los acreedores**. Es por tanto una sección del informe opcional, que los administradores podrán solicitar al experto lógicamente sólo cuando aquellos hayan ofrecido garantías a los acreedores en el Proyecto.

El RDL mantiene la posibilidad ya prevista en la LME de evitar la primera parte del informe de experto independiente sobre la compensación en efectivo o el tipo de canje cuando todos los socios con derecho a voto de las sociedades participantes, o cuando lo determine el régimen particular de la modificación estructural.

Cabe destacar también la novedad introducida respecto a la necesidad de que el informe del experto **únicamente deberá estar vigente en el momento de la celebración de cada una de las juntas generales que aprueben la operación** (art. 6.6 RDL). Entendemos que el legislador ha querido cubrir aquí determinadas situaciones que pueden plantearse en la

práctica, en las que la operación (fundamentalmente de fusión), al tener que sujetarse a determinadas condiciones, como por ejemplo la obtención de una autorización de control de concentraciones, pueda llegar a prolongarse en el tiempo hasta el punto de que en el momento de su ejecución el informe del experto pueda haber caducado al haber excedido el plazo de vigencia del informe, conforme al artículo 347 del Reglamento del Registro Mercantil.

En función del tipo de operación de modificación estructural, y sus circunstancias concretas, **podrá prescindirse del informe expertos o de alguna parte de este, en términos muy similares a los que ya lo hacía la LME**. Conviene destacar, no obstante, que el artículo 22 RDL determina expresamente que, en los supuestos de transformación, dicho informe sólo será necesario en caso de transformación en sociedad anónima o sociedad comanditaria por acciones y tendrá como único objeto la valoración de las aportaciones dinerarias.

- (vi) Se crea un régimen general de publicidad preparatoria del acuerdo y la posibilidad de plantear observaciones a la operación por parte de socios, acreedores y trabajadores (art. 7 RDL): Se establece que, al menos un mes antes de la fecha de la junta general que vaya a decidir sobre la operación de modificación estructural, los administradores deberán insertar en la página web de las sociedades participantes, o depositar en el Registro Mercantil del domicilio social (en caso de no contar con página web), además del proyecto de la operación (y en su caso, el informe de experto independiente), **un anuncio que informe a socios, acreedores y representantes de los trabajadores (o, de no haberlos, a los propios trabajadores) de la posibilidad de formular a la sociedad observaciones sobre la operación propuesta** hasta cinco días laborales antes de la junta general (art. 7.1.2º RDL). El RDL no especifica el procedimiento para hacer las observaciones, por lo que parece que se puede enviar cualquier documento en cualquier forma a los administradores siempre que se cumpla el plazo de cinco días establecido, y que, dadas las limitaciones temporales, éstos deberán ponerlos a disposición de los socios en la propia Junta.

Como vemos, en caso de no contar las sociedades participantes con página web, nos encontraríamos con fórmulas de publicidad distintas para el informe de administradores (remisión por correo electrónico) y para el resto de documentos (deposito en el Registro Mercantil).

Esta publicidad preparatoria, incluido el anuncio sobre la posibilidad de formular observaciones, **podrá evitarse en caso de acuerdo unánime de todos los socios con derecho a voto de las sociedades participantes** (art. 9 RDL). Como antes indicábamos, el hecho de incluir esta excepción puede plantear dudas, en la medida en que dicha publicidad y la posibilidad de plantear observaciones no va dirigida sólo a los socios, sino también a los acreedores y a los trabajadores, si bien en el caso de éstos últimos sus derechos estarían protegidos por la publicidad del informe de administradores y la posibilidad de emitir opinión sobre el mismo, conforme al artículo 5.6 RDL, siempre que se entienda que dicha sección del informe siempre será obligatoria, incluso en aquellos casos en los que el régimen específico de la operación concreta permita prescindir del informe de administradores, como antes indicábamos. Respecto a su implicación para los acreedores, nos remitimos igualmente a nuestro comentario anterior al respecto.

- (vii) La junta general deberá “tomar nota” de las opiniones y observaciones presentadas, en su caso, por socios, acreedores y trabajadores (art. 8 RDL): Las operaciones de modificación estructural deberán ser acordadas por la junta general, con las salvedades incluidas en el RDL para determinados casos, en línea con lo que ya preveía la LME. Se indica que la junta general “tomará nota” de los informes de los administradores y de las “opiniones” presentadas respecto al mismo, en su caso, por los trabajadores y sus representantes (art. 5.6 RDL), así como de las “observaciones” relativas al proyecto presentadas, en su caso, por socios, acreedores o trabajadores (art. 7.1 2º RDL), que antes indicábamos. El sentido y alcance de dicha actuación por parte de la junta tampoco está muy claro.

Por otro lado, el art. 8 RDL reitera el régimen de quórum y de mayorías establecido por la Ley de Sociedades de Capital, lo cual parece innecesario. También prevé expresamente que los estatutos sociales puedan elevar los quorum y mayorías previstos siempre que no superen el noventa por ciento.

- (viii) Se mantiene la obligación de publicar el acuerdo, sin hacer referencia al derecho de oposición (art. 10 RDL): A pesar de que, como hemos visto, desaparece el derecho de oposición de acreedores, **el RDL mantiene la obligación de publicar el acuerdo de cualquier modificación estructural**, aunque ahora su importancia es relativa, más aún si antes se ha llevado a cabo la publicidad preparatoria. En el anuncio se debe hacer constar el derecho que tienen los socios y acreedores de obtener el texto íntegro del acuerdo y el balance aprobado, **pero lógicamente desaparece la obligación de hacer constar el derecho de oposición que preveía la LME.**

Ahora es necesario publicarlo en el BORME y en la página web de la sociedad, o en caso de no disponer de ella, en uno de los diarios de mayor difusión en las provincias donde las sociedades tengan su domicilio. Se podrá evitar dicha publicación si el acuerdo se puede notificar individualmente por escrito a todos los socios y acreedores, pudiendo acreditar la recepción, tal y como ya preveía la LME.

El principal objetivo de esta publicación parece ser ahora **determinar la fecha límite de nacimiento de los créditos existentes contra la sociedad que podrán sujetarse al régimen de protección determinado por el artículo 13.2 RDL**, siempre que no se hubiera publicado previamente el proyecto, por aplicación del artículo 9 RDL (acuerdo unánime). Como antes indicábamos, entendemos que en este caso también será la fecha que se tome como referencia para el cómputo del plazo de uno o tres meses que los acreedores dispondrán para ejercer sus derechos conforme al procedimiento establecido por el artículo 13 RDL. También será la fecha de referencia para el inicio del cómputo del plazo de dos meses del que dispondrán los socios que no estén de acuerdo con la ecuación de canje en una fusión o escisión para solicitar judicialmente una compensación en efectivo, como veremos en el punto siguiente (art. 49 RDL).

Por otro lado, teniendo en cuenta que **en las transformaciones internas** no aplica el régimen de protección de acreedores previsto en el RDL (art. 32.3 RDL), **cabría haberse eliminado este requisito cuando el acuerdo se adoptase por junta unánime.**

- (ix) Se aclara el régimen de impugnación de los acuerdos: Se aclara que los socios no podrán impugnar un acuerdo de modificación estructural sobre la base de la compensación en efectivo ofrecida en el proyecto o sobre la ecuación de canje (art. 11 RDL). Respecto a la compensación en efectivo ofrecida, ya vimos anteriormente que el socio que se entienda perjudicado tiene derecho a reclamarla judicialmente conforme establece el art. 12.4 RDL. Respecto a las discrepancias sobre la ecuación de canje en las operaciones de fusión y escisión, igualmente el artículo 49 RDL establece que los socios que no hubieran votado a favor del acuerdo, o no tuvieran derecho de voto, **podrán solicitar judicialmente dentro del plazo de dos meses desde la publicación del acuerdo de la junta general, un pago en efectivo** ante el Juzgado de lo Mercantil del domicilio social, cuya competencia será exclusiva, o el tribunal que se hubiera previsto en los estatutos de la sociedad. La sociedad resultante podrá decidir si compensa a los socios con acciones o participaciones propias en lugar de en efectivo.

3.2 Novedades aplicables a operaciones concretas

Se introducen las siguientes novedades que afectan al régimen de determinadas operaciones de modificación estructural concretas, o a alguna de sus variantes, además de las ya se hubieran comentado a lo largo de la sección de "Aspectos comunes":

Respecto de la fusión:

- (i) En el supuesto de fusión posterior a una adquisición de sociedad con endeudamiento de la adquirente (las denominadas "**fusiones apalancadas**"), antes reguladas en el artículo 35 LME y ahora en el artículo 42 RDL, se mantiene la exigencia de un informe de expertos en todo caso, que contenga un juicio sobre la razonabilidad de las indicaciones incluidas por los administradores en el proyecto e informe, pero **se elimina la necesidad de que se pronuncie sobre "la existencia de asistencia financiera"**, lo cual había planteado bastante problemática en la práctica.
- (ii) En los supuestos de **fusión en el que participen una o varias sociedades anónimas cotizadas**, cuyos valores estén ya admitidos a negociación en un mercado regulado domiciliado en la Unión Europea (art. 43.3 RDL), cuando se tome como balance de fusión el informe financiero semestral exigido por la legislación del mercado de valores, se aclara que **dicho informe no necesitará estar auditado**.
- (iii) En el artículo 44 RDL, que reproduce el art. 37 LME, relativo a la necesidad de que el balance de fusión y las modificaciones de las valoraciones contenidas en el mismo deban ser verificados por el auditor de cuentas de la sociedad, cuando exista obligación de auditar, y ser aprobados por la junta general que resuelva sobre la fusión, se ha incluido un segundo párrafo donde se indica que *"Esta regla no será de aplicación cuando conforme a las disposiciones de este real decreto-ley no requiera aprobación del acuerdo de fusión por la junta general."* Entendemos que el legislador no sólo está excepcionando en estos casos la verificación del balance, sino también su aprobación por la junta. Esta mención **estaría resolviendo la problemática que se planteaba en la práctica en casos como en los de fusiones simplificadas del antiguo art. 49 LME (ahora 53 RDL)**, en los que, a pesar de

que la norma excepcionaba la aprobación de la fusión por la junta general de la sociedad o sociedades absorbidas, el hecho de que el balance de dichas sociedades absorbidas tuviera que seguir aprobándose podría impedir la omisión del referido acuerdo de junta.

- (iv) Se incluye **un nuevo supuesto de operación asimilada a la absorción de sociedades íntegramente participadas (artículo 56 RDL)**, a los que se puede aplicar el régimen simplificado ahora recogido en el artículo 53 RDL: la fusión por absorción de sociedades participadas por los mismos socios y en la misma proporción. Esto supone reconocer una práctica que ya estaba totalmente admitida tanto doctrinal como registralmente.

Respecto de la escisión:

- (i) Dentro de las especialidades en el **proyecto de escisión**, el artículo 64 RDL ahora indica que se deberá incluir una "*descripción precisa del patrimonio activo y pasivo de la sociedad escindida y una declaración sobre el modo en que tal patrimonio se repartirá entre las sociedades beneficiarias o seguirá en poder de la sociedad escindida en caso de escisión parcial o de escisión por segregación [..]*". El antiguo 74 LME, que ha sido sustituido por el art. 64 RDL, exigía "*la designación y, en su caso, el reparto preciso de los elementos del activo y pasivo que han de transmitirse a las sociedades beneficiarias*". Resulta difícil determinar con exactitud que ha pretendido exactamente el legislador con este cambio de redacción, pero parece plantear una mayor exigencia en cuanto al detalle de la información a incluir en el proyecto, y en particular la necesidad de describir todo el patrimonio de la sociedad escindida, no sólo el que se traspa a las sociedades beneficiarias, cuya justificación no está muy clara.

También exige el artículo 64 RDL que el proyecto incluya **el criterio a seguir respecto al tratamiento del activo o pasivo que no hubiera sido expresamente atribuido a ninguna de las sociedades en el mismo**, por ejemplo, aquellos que fueran desconocidos en el momento de formular el proyecto. Después, el artículo 65.1 RDL matiza que, cuando de la interpretación de lo expuesto en el proyecto se generen dudas, el activo o pasivo correspondiente se distribuirá entre todas las sociedades beneficiarias de manera proporcional al activo atribuido a cada una de ellas en el proyecto. El cambio relevante en este punto es que, con el régimen de la LME, para los pasivos no contemplados en el reparto se establecía un régimen de responsabilidad solidario de todas las sociedades participantes, **mientras que ahora, como veíamos, la responsabilidad se distribuye entre todas las participantes de forma proporcional al valor del activo atribuido en el proyecto.**

Finalmente, el apartado segundo del artículo 65 RDL también añade como novedad que **esta misma regla se aplicará no sólo en los supuestos de escisión total, sino también en los de escisión parcial o de segregación.**

- (ii) Respecto al **régimen de responsabilidad solidaria de las sociedades participantes en una escisión**, anteriormente regulado en el artículo 80 LME y ahora en el artículo 70 RDL, cabe destacar las siguientes novedades relevantes:

- (a) Se mantiene el referido régimen de responsabilidad solidaria de las sociedades beneficiarias, y de la sociedad escindida si subsistiera, por las deudas asumidas por cualquiera de las otras sociedades beneficiarias con motivo de la escisión que resulten incumplidas, pero ahora **se especifica que dicha responsabilidad será sólo por aquellas deudas que hubiesen nacido y no vencido antes de la publicación del proyecto de escisión** (téngase en cuenta que el antiguo artículo 80 LME se refería a las "obligaciones" en general). Aquí nos volvemos a encontrar la problemática de los supuestos en los que no se publique el proyecto, en cuyo caso tendría que tomarse como referencia la fecha de publicación del acuerdo, como hemos venido manteniendo.
 - (b) El límite de la responsabilidad asumida por las sociedades beneficiarias sigue establecido en el importe de los activos netos atribuidos a cada una de ellas en la escisión, tal y como recogía la LME, pero **ahora se establece un límite también a la responsabilidad de la sociedad escindida que antes no existía: "hasta el importe de los activos netos que permanezcan en ella"**. Entendemos que el legislador se está refiriendo a los activos netos que existieran en el momento de efectuarse la escisión (no los que tenga en cada momento con posterioridad), ya que en tal caso no hubiera sido necesaria tal mención.
 - (c) De la misma forma, el apartado segundo del artículo 70 RDL ahora **extiende también la responsabilidad solidaria de las beneficiarias a las deudas nacidas y no vencidas antes de la publicación del proyecto de escisión de la propia sociedad escindida**. El artículo 70.2 RDL indica "*en esos mismos términos*", por lo que entendemos que aquí serán también de aplicación los límites cuantitativos establecidos por el importe de los activos netos existentes en el momento de realizarse la escisión.
 - (d) Por último, se fija expresamente un **plazo de prescripción de dicha responsabilidad solidaria de cinco años**, plazo que la LME ya establecía expresamente para este mismo aspecto en los supuestos de cesión global de activo y pasivo.
- (iii) En relación con el **régimen simplificado de escisiones**, anteriormente regulado por el artículo 78 bis LME y ahora por el artículo 71 RDL, se incluyen las siguientes novedades:
- (a) El supuesto que permite la aplicación de este régimen simplificado (que en definitiva supone poder prescindir del informe de administradores, informe de expertos y balance de escisión) **parece haber eliminado el requisito de que la escisión sea por constitución de nuevas sociedades**, que sí hacía el artículo 78 bis. En concreto, se ha eliminado esta mención al inicio del artículo, aunque luego parece contradecirse al mantener que este régimen será de aplicación a una escisión en la que "*las acciones, participaciones o cuotas de cada una de las nuevas sociedades se atribuyen a los socios de la sociedad que se escinde proporcionalmente a los derechos que tenían en el capital de ésta*". Aunque la nueva redacción no es clara, entendemos que la voluntad del legislador era eliminar este requisito, permitiendo la aplicación

de este régimen en cualquier supuesto de escisión en el que los socios de la sociedad escindida mantuvieran en la sociedad o sociedades beneficiarias tras la escisión el mismo porcentaje de participación que tenían en la sociedad escindida antes de la operación.

- (b) Por otro lado, **se incluye expresamente la posibilidad de aplicar este mismo régimen a los supuestos de segregación con creación de nuevas sociedades o en favor de sociedades íntegramente participadas** (lo cual ya estaba siendo admitido doctrinal y registralmente en la práctica de forma generalizada), pero **omitiendo la referencia de que no es necesario el requisito del balance de segregación**, lo cual no parece tener mucha justificación.

Respecto de la cesión global del activo y pasivo:

Por lo que respecta a la operación de cesión global del activo y pasivo, en el régimen de responsabilidad solidaria de los cesionarios (art. 79 RDL) se introduce el mismo matiz que en el régimen de escisiones respecto de la deuda de la que se responderá solidariamente, que aquí también serán las deudas que hubiesen nacido y no vencido antes de la publicación del proyecto de cesión global.

IV. OPERACIONES TRANSFRONTERIZAS

Como decíamos, el RDL también regula todas las operaciones de modificación estructural transfronterizas, tanto intraeuropeas como extraeuropeas, en las que participe una sociedad española. La LME ya regulaba las fusiones de carácter intraeuropeo y las transformaciones transfronterizas en general (bajo la acepción “traslado internacional de domicilio social”) pero ahora se añade una regulación específica para las fusiones también extraeuropeas, y para el resto de operaciones, tanto a nivel intraeuropeo como extraeuropeo.

Con carácter general, a estas operaciones de modificación estructural transfronterizas (tanto intraeuropeas como extraeuropeas) les son de aplicación las disposiciones antes analizadas para las operaciones internas, pero con ciertas especialidades que establece el RDL para dar cabida al componente internacional y cumplir con las demás legislaciones implicadas. Tienen, por tanto, un régimen bastante homogéneo y muy similar al que ya recogía la LME para las fusiones y los “traslados internacionales de domicilio”, pero **incluyendo también aquí una serie de novedades bastante relevantes derivadas fundamentalmente de la Directiva de Movilidad y que pueden retrasar y complicar notablemente los procesos, como ahora veremos.**

4.1 Operaciones de modificación estructural intraeuropeas

- (i) Se consideran operaciones de modificación estructural intraeuropeas, reguladas por el Título III del RDL (art. 80 RDL):
 - (a) Las transformaciones de sociedades de capital, constituidas de conformidad con el Derecho de un Estado miembro del Espacio Económico Europeo y cuyo domicilio

social, administración central o centro de actividad principal se encuentre dentro de dicho Espacio, en una sociedad anónima, de responsabilidad limitada o comanditaria por acciones sujetas al derecho español, y las transformaciones de estas últimas en sociedades de capital sujetas al Derecho de un Estado miembro del Espacio Económico Europeo.

- (b) Las fusiones, escisiones y cesiones globales de activo y pasivo de sociedades de capital constituidas de conformidad con el Derecho de un Estado miembro del Espacio Económico Europeo y cuyo domicilio social, administración central o centro de actividad principal se encuentre dentro de dicho Espacio cuando, interviniendo al menos dos de ellas sujetas a la legislación de Estados miembros diferentes, una de ellas sea una sociedad anónima, de responsabilidad limitada o comanditaria por acciones sujeta al derecho español.
- (ii) En estas operaciones, **el Registro Mercantil** del domicilio social de la sociedad española que vaya a realizar o participar en una operación en la que España sea el Estado de origen **tendrá que emitir un “certificado previo” a la operación** (art.90 RDL), en el que confirme la legalidad de la misma y que se han cumplido todas las condiciones exigidas y cumplimentado correctamente todos los procedimientos y formalidades necesarias conforme al derecho español. Para la solicitud de dicho certificado se deberá acompañar por la sociedad la escritura de elevación a público del acuerdo de modificación estructural adoptado por la junta general, junto con toda la demás documentación e información pertinente de la operación, que se relaciona por el propio artículo 90 RDL. La principal novedad respecto a este punto es que **el Registrador Mercantil dispondrá de un plazo de tres meses para la emisión de este certificado previo** (anteriormente el artículo 64 LME, en sede de fusión transfronteriza, indicaba que debía “entregarse sin demora” por el Registrador Mercantil), **pero previéndose además la posibilidad de que el Registrador Mercantil se retrase si la operación tuviese especial complejidad**, notificando a la sociedad los motivos antes del vencimiento del plazo.
- (iii) Adicionalmente, se concede al Registrador Mercantil la facultad de, excepcionalmente, ampliar el referido el plazo inicial de tres meses para la emisión del certificado previo en **un nuevo plazo máximo de tres meses adicionales si a resultas de la documentación e información presentadas tuviera sospechas fundadas de que la operación sometida se realiza con fines abusivos o fraudulentos**, que tengan por objeto o produzcan el efecto de eludir el Derecho de la Unión o el Derecho español, o sirva a fines delictivos (art. 91 RDL). En tal caso, el RDL habilita al Registrador para que recabe toda la información que considere necesaria tanto de la propia sociedad, como de los organismos o entidades públicas que considere, bien del Estado de origen como de destino, **pudiendo incluso acudir a expertos independientes que le ayuden en su labor con cargo a la sociedad solicitante**. Si tras la evaluación efectuada por el Registrador 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 e informará a la sociedad de los motivos de su decisión. El RDL prevé además que este nuevo plazo de tres meses para evaluar el riesgo de abuso o fraude podrá ser ampliado por el Registrador (sin determinar

un máximo) cuando la complejidad de la operación lo motive, de nuevo notificándolo y justificándolo frente a la sociedad antes del vencimiento del plazo inicial.

Este nuevo requisito de control "ex ante" fue criticado por la doctrina durante la tramitación y aprobación de la Directiva de Movilidad⁴, en la medida en que **puede suponer un retraso muy relevante para este tipo de procesos e incrementar sus costes**. Además, plantea muchas dudas cuál debe ser la labor concreta de los Registradores Mercantiles en este punto y qué aspectos deben considerar para determinar la existencia de un riesgo de fraude. En cualquier caso, **tanto el legislador comunitario como el español parecen querer darle a este control un carácter muy excepcional**, de forma que ello no pueda suponer una limitación a la libertad de establecimiento, que se constituye como un principio fundamental del Derecho comunitario. En este sentido, el RDL incluye en su artículo 83.2, a modo de declaración de intenciones, la siguiente manifestación: "*En la interpretación de estas normas se tendrá en cuenta que la libertad de establecimiento constituye un principio fundamental del Derecho de la Unión Europea*".

- (iv) Por otro lado, respecto a la **protección de los socios**, en todas aquellas operaciones en las que la sociedad resultante de la operación vaya a quedar sometida a una legislación extranjera, los socios que hubieran votado en contra de la aprobación del proyecto y los titulares de acciones o participaciones sin voto tendrán un derecho de enajenar sus acciones o participaciones en los términos descritos para las operaciones domésticas, con la especialidad de que **en este caso los adquirentes podrán ser otros socios o terceros que proponga la sociedad**, además de ser la propia sociedad la que adquiera las acciones o participaciones (art. 86 RDL).
- (v) Por lo que respecta a la **protección de acreedores**, se incluye como especialidad, no aplicable a las operaciones internas, que el Registrador Mercantil deberá dejar constancia en el certificado previo el hecho de que algún acreedor hubiese manifestado su disconformidad con las garantías ofrecidas y, en su caso, hubiese presentado demanda judicial. Lo que no deja claro el RDL es cual es la finalidad o utilidad de esta mención.

También se incluye otra medida de protección de los acreedores, específica para las transformaciones intraeuropeas por imposición de la Directiva de Movilidad, y es la posibilidad de que, **durante los dos años posteriores a que la transformación haya surtido efecto, los acreedores cuyos créditos hayan nacido con anterioridad a la publicación del proyecto de transformación puedan demandar a la sociedad ante los tribunales del domicilio social que ésta mantenía en el Estado de origen**. Esta medida,

⁴ En este sentido, Jaime Sánchez Santiago en "[Las transformaciones transfronterizas y su control en la Propuesta de Directiva](#)", publicado en Almacén del Derecho el 15 de junio de 2018, y S. Álvarez Royo-Villanova, en "[La Directiva sobre operaciones transfronterizas: la paradoja de una ampliación restrictiva](#)", publicado en Notario del Siglo XXI, entre otros.

que creemos positiva para evitar fraudes, quizá podría haberse extendido también a los acreedores de las sociedades extinguidas en los procesos de fusión y escisión.

- (vi) En cuanto a los trabajadores, llama la atención el artículo 88.1 RDL que indica literalmente que *"Los representantes de los trabajadores o, cuando no existan, los propios trabajadores, deberán ser informados y consultados antes de que se decida el proyecto de modificación o el informe de los administradores, lo que ocurra antes, de modo que se pueda proporcionar a los trabajadores, en su caso, una respuesta motivada antes de la aprobación de la modificación estructural por la junta general."* Aunque la redacción es muy confusa, parece que en las operaciones intraeuropeas no será suficiente con permitir a los trabajadores o sus representantes que emitan su opinión sobre el informe de los administradores o sus observaciones al proyecto con carácter previo a la junta, **sino que además la sociedad deberá dar una respuesta motivada a dichas opiniones u observaciones antes de la celebración de la junta.** De nuevo, no queda clara la finalidad de este requisito, ni tampoco como habría que encajarlo dentro del proceso.
- (vii) El plazo para llevar a cabo la publicidad preparatoria (art. 89 RDL) es el mismo que en el de las operaciones nacionales (un mes), a diferencia del plazo para dar publicidad al informe del órgano de administración, que como vimos anteriormente era de seis semanas. No se entiende muy bien el por qué de la diferencia entre ambos plazos.
- (viii) Sólo en las operaciones de transformación, por exigencia de la Directiva de Movilidad, se exige que el proyecto incorpore también cualquier tipo de incentivo o subvención que haya recibido la sociedad en España en los últimos cinco años (art. 98.3º RDL).
- (ix) El artículo 103.1 RDL ha incluido expresamente que *"en las fusiones transfronterizas será siempre necesario el informe de experto, salvo cuando así lo hayan acordado los socios de la sociedad"*. Teniendo en cuenta que en las fusiones transfronterizas aplica el régimen de fusiones internas con las especialidades previstas en esta sección del RDL, **no se entiende muy bien la necesidad de esta mención, que probablemente generará dudas sobre la necesidad del informe respecto a algunas de sus partes en determinados casos** (por ejemplo, cuando, a pesar de haber renunciado al informe los socios, la sociedad resultante sea una sociedad anónima española, por lo que respecta a la suficiencia del capital aportado).

4.2 Operaciones de modificación estructural extraeuropeas

- (i) Se consideran operaciones de modificación estructural extraeuropeas, reguladas por el Título IV del RDL (art. 121 RDL):
 - (a) Las transformaciones de sociedades de capital constituidas de conformidad con el Derecho de un Estado que no forme parte del Espacio Económico Europeo en sociedades de capital sujetas al Derecho español o en sentido inverso.
 - (b) Las fusiones, escisiones y cesiones globales de activo y pasivo en que intervengan sociedades de capital constituidas de conformidad con el Derecho de un Estado que

no forme parte del Espacio Económico Europeo, y una o varias sociedades sujetas a la legislación española.

- (ii) Se les aplica el mismo régimen que a las modificaciones estructurales intraeuropeas. No obstante, **el contenido del certificado previo podrá adaptarse** para dar cumplimiento a los requisitos específicos que pudieran ser exigibles conforme al Derecho del Estado de destino.
