

RocaJunyent Informa

Departamento Derecho Mercantil
7 de julio 2023



Nuevo régimen jurídico de las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles

El pasado 28 de junio de 2023 se publicó en el BOE el **Real Decreto-ley 5/2023**¹, que transpone la **Directiva (UE) 2019/2121**² y supondrá la **derogación de la Ley 3/2009**³, y la consiguiente irrupción de un **nuevo régimen jurídico de las modificaciones estructurales** de las sociedades mercantiles.

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 El Real Decreto-ley 5/2023 transpone 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, cuyo plazo de transposición finalizó el pasado 31 de enero de 2023.

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

Este Real Decreto-ley, que en lo que respecta a dichas modificaciones estructurales, entrará en vigor el próximo 29 de julio de 2023, plantea algunas dudas desde el punto de vista práctico. **¿Qué ocurre, sin ir más lejos, con las operaciones en curso?** Esta es, sin lugar a dudas, una de las cuestiones que más controversia genera pues, en aras de una mayor transparencia, la aplicación de este nuevo régimen jurídico comporta nuevas obligaciones para las sociedades.

El objetivo de la presente nota es, precisamente, resumir de forma sucinta las referidas obligaciones y/o principales diferencias del nuevo régimen jurídico de las modificaciones estructurales:

1. Cambios en la estructura

La nueva norma conlleva un cambio de estructura del texto legal en comparación con la derogada Ley 3/2009, conteniendo, por un lado, disposiciones comunes aplicables a todas las modificaciones estructurales que componen su ámbito objetivo, sean internas o transfronterizas, y, por otro lado, normas específicas aplicables a cada una de las modificaciones estructurales internas (i.e. transformación por cambio de tipo social, fusión, escisión y cesión global de activo y pasivo).

2. Principales novedades en la regulación de las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles “en ámbito interno”

• Proyecto de modificación estructural

Se amplía el contenido mínimo del proyecto de modificación estructural, debiéndose incorporar, entre otras, las siguientes menciones: **(i)** la acreditación de encontrarse **al corriente en el cumplimiento de las obligaciones tributarias y frente a la Seguridad Social**, mediante la aportación de los correspondientes certificados; **(ii)** las implicaciones de la operación para los acreedores y, en su caso, debiéndose indicar aquellas garantías personales o reales que se les ofrezcan; y **(iii)** la compensación en efectivo a los socios que dispongan del derecho a enajenar sus acciones o participaciones, o en su caso, cuotas.

• Informe del órgano de administración

Se deben incluir dos secciones dedicadas a los socios y a los trabajadores, que podrán formar parte de un **único informe** o, por lo contrario, incluirse en **dos informes separados**, por elección de la sociedad.

La **sección relativa los socios** estará compuesta, entre otros aspectos, por: **(i)** la compensación en efectivo propuesta en el proyecto, en caso de ejercicio por los socios que dispongan del derecho a enajenar sus acciones o participaciones, así como el método empleado para determinar la compensación; **(ii)** el tipo de canje de las acciones o participaciones; **(iii)** las consecuencias de la modificación estructural para los socios, y; **(iv)** la incidencia en la responsabilidad social de la empresa. Sin embargo, esta sección no será exigible si así lo acuerdan todos los socios con derecho de voto.

Sí será preceptiva, salvo que la sociedad no tenga más trabajadores que los que formen parte de los órganos de dirección, la **sección destinada a los trabajadores**, que estará compuesta por: **(i)** las consecuencias de la operación para las relaciones

laborales; **(ii)** cualquier cambio sustancial en las condiciones de empleo, y **(iii)** la afectación de los anteriores puntos en las filiales de la sociedad.

El informe de administración **se pondrá a disposición de los socios y de los representantes de los trabajadores, al menos un mes antes de la fecha de celebración de la junta** general que someta a aprobación la operación; y no se requerirá en caso de acordarse la modificación estructural por todas las sociedades en junta universal y por unanimidad.

- **Informe de experto independiente**

El informe de experto independiente deberá: **(i)** valorar si es adecuada la compensación en efectivo ofrecida a los socios que dispongan de un derecho a enajenar sus acciones; **(ii)** valorar la adecuación de las garantías ofrecidas a los acreedores, si el órgano de administración lo requiere.

Se **elimina la obligación** anteriormente vigente de que el experto independiente deba **pronunciarse en caso de asistencia financiera** en las operaciones de fusiones apalancadas.⁴

- **Publicidad preparatoria del acuerdo**

Adicionalmente a la documentación requerida en la legislación anterior, deberá insertarse en la página web de la sociedad o, en su caso, depositarse en el Registro Mercantil, **un anuncio por el que se informe a los socios, los acreedores y los representantes de los trabajadores, de su derecho a presentar observaciones al proyecto**, a más tardar cinco días laborables antes de la fecha de celebración de la junta general.

A estos efectos, se continúa permitiendo la adopción del acuerdo de modificación estructural sin necesidad de publicar o depositar los documentos exigidos por la ley en caso de acuerdo unánime.

- **Protección de los socios**

Se prevé un mecanismo similar al de la anterior regulación en lo que concierne al derecho de enajenación en fusiones por absorción cuando la absorbente fuera titular directa del 90% o más, sin llegar al 100%, y no se elaboraran informes de administradores y de expertos sobre el proyecto de fusión. En estos supuestos, se prevé que aquellos socios que hayan votado en contra de la aprobación del proyecto o sean titulares de acciones o participaciones sin voto, tendrán el derecho a enajenar sus acciones a cambio de una compensación en efectivo adecuada, comunicándolo en el periodo de 20 días desde la fecha de la junta general que apruebe el acuerdo. En caso de que los socios estén disconformes con el importe de la compensación en efectivo, se podrá reclamar una compensación complementaria ante el Juzgado de lo Mercantil o el tribunal arbitral estatutariamente previsto.

Aquellos socios de sociedades que participen en la fusión y no consideren adecuada la relación de canje establecida, podrán impugnar y reclamar un pago en efectivo,

⁴ Se regulaba la necesidad de indicar si existía asistencia financiera en fusiones apalancadas en el art. 35 de la Ley 3/2009. Las fusiones apalancadas consisten en que la sociedad participante se endeuda para adquirir el control de otra sociedad, y cuando ello sucede, la sociedad adquirente absorbe la adquirida (*forward fusion*) o por lo contrario, la adquirente es absorbida por la sociedad adquirida (*reverse fusion*).

pudiendo la sociedad resultante compensar a los socios con acciones o participaciones propias en lugar del pago en efectivo.

- **Protección de los acreedores**

Continúa habiendo una preservación activa de los derechos de los acreedores, cuyos créditos hayan nacido con anterioridad a la publicación del proyecto de modificación estructural y aun no haya vencido en el momento de la publicación.

Sin embargo, uno de los cambios sustanciales de la nueva ley con respecto a la anterior regulación, es la incorporación de un sistema de garantías adecuadas, que supone la eliminación del anterior derecho de oposición de los acreedores⁵. Este sistema de garantías forma parte de la operación de modificación estructural desde su inicio, debiendo los administradores de la sociedad que elaboran el proyecto, incluir las implicaciones de la operación para los acreedores, y en su caso, las citadas garantías personales o reales que se les ofrezca.

Los acreedores, en caso de no estar conformes con las garantías ofrecidas, y especialmente, con las no ofrecidas, habiendo notificado a la sociedad su disconformidad, dispondrán de **un plazo de 1 mes para las operaciones internas y de 3 meses para las transfronterizas para acudir, en función de los precedentes, al Registrador Mercantil o al Juzgado de lo Mercantil para que se pronuncie sobre la adecuación de las garantías**, debiendo demostrar los acreedores que la satisfacción de sus derechos está en riesgo debido a la modificación estructural.

En todo caso, el ejercicio de los derechos de los acreedores no paralizará la operación de modificación estructural que se esté llevando a cabo, ni impedirá su inscripción en el Registro Mercantil.

3. Principales novedades en las modificaciones estructurales “transfronterizas”

El Real Decreto-ley 5/2023 también regula aquellas operaciones de modificaciones estructurales de ámbito transfronterizo, sean intraeuropeas⁶ o extraeuropeas⁷, a las que les serán igualmente de aplicación las disposiciones comunes y específicas de las modificaciones estructurales internas:

- **Protección de los socios:**

Los socios de sociedades españolas participantes en una modificación estructural que queden sometidos a una ley extranjera en consecuencia de dicha operación, podrán enajenar sus acciones o participaciones a la sociedad o a los socios o terceros que esta proponga, en el mismo sentido que en las operaciones internas, esto es, a cambio de una compensación en efectivo adecuada y con la condición de que voten en contra de la aprobación del proyecto, o bien dispongan de acciones o participaciones sin voto.

⁵ El derecho de oposición de los acreedores venía regulado en el art. 44 de la Ley 3/2009.

⁶ Se consideran modificaciones estructurales transfronterizas intraeuropeas aquellas en las que se realiza la modificación estructural con una sociedad cuyo domicilio social está en otro Estado miembro del Espacio Económico Europeo.

⁷ Se consideran modificaciones estructurales transfronterizas extraeuropeas aquellas con sociedades cuyo domicilio social está fuera del Espacio Económico Europeo.

Se incluye la opción de los socios de sociedades españolas participantes a enajenar sus acciones o participaciones, en caso de considerar que la relación de canje establecida en el proyecto no es adecuada.

- **Protección de los acreedores**

Se incorpora la posibilidad de que 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 previo a la operación, durante un periodo de dos años desde que la transformación surta efecto.

- **Emisión de un certificado previo a la operación:**

Se **exige** a las sociedades españolas que participen en una modificación estructural en la que España sea el Estado de origen, obtener un **certificado previo que acredite el cumplimiento de todas las condiciones exigidas para llevar a cabo la operación**.

La **autoridad competente** española para la expedición de dicho certificado previo será el **Registrador Mercantil**, que podrá recabar información adicional, incluso de las autoridades competentes del Estado de destino, si tuviera sospechas fundadas de que la operación se realiza con fines abusivos o fraudulentos con tal de eludir el Derecho de la Unión o el Derecho español.

El Registrador Mercantil tendrá un plazo de tres meses para pronunciarse sobre el certificado previo, aunque en caso de complejidad de la operación, el plazo será prorrogable por un plazo que la ley no determina.

La denegación del certificado previo del Registrador Mercantil podrá ser recurrida por la sociedad ante el Juzgado de lo Mercantil competente en el plazo de dos meses desde su notificación.

Con base en todo lo anterior, y a la vista de que todas estas novedades serán de aplicación a partir del próximo 29 de julio, cabe retomar nuestra pregunta inicial al respecto de qué ocurrirá con las operaciones en curso. A este respecto, el Real Decreto-ley no es claro, pues si bien su Disposición transitoria primera establece que el libro primero del Real Decreto-ley se aplicará a las modificaciones estructurales **“cuyos proyectos no hubieren sido aún aprobados por las sociedades implicadas con anterioridad a la entrada en vigor del Real Decreto-ley”** lo cierto es que la norma no aclara qué debe entenderse por **“aprobados por las sociedades mercantiles”**. ¿Se trata de proyectos formulados por el órgano de administración de las sociedades o, en su caso, de los proyectos aprobados por las correspondientes Juntas Generales?