

MADRID

Castellana, 216
28046 Madrid
Tel.: (34) 91 582 91 00

BARCELONA

Diagonal, 640 bis
08017 Barcelona
Tel.: (34) 93 415 74 00

BILBAO

Alameda Recalde, 36
48009 Bilbao
Tel.: (34) 94 415 70 15

MÁLAGA

Marqués de Larios, 3
29015 Málaga
Tel.: (34) 952 12 00 51

VALENCIA

Gran Vía Marqués
del Turia, 49
46005 Valencia
Tel.: (34) 96 351 38 35

VIGO

Colón, 36
36201 Vigo
Tel.: (34) 986 44 33 80

BRUSELAS

Avenue Louise, 267
1050 Bruselas
Tel.: (322) 231 12 20

LONDRES

Five Kings House
1 Queen Street Place
EC 4R 1QS Londres
Tel.: +44 (0) 20 7329 5407

LISBOA

Avenida da Liberdade, 131
1250-140 Lisboa
Tel.: (351) 213 408 600

REFORMA DE LA NORMATIVA SOBRE FUSIONES Y ESCISIONES**POR EL RDL 9/2012 DE 16 DE MARZO (1) :****EMPLEO DE LA PÁGINA WEB Y MODIFICACIÓN DEL RÉGIMEN
DEL INFORME DE EXPERTO INDEPENDIENTE****Javier Juste Mencía**

*Catedrático de Derecho Mercantil de la Universidad de Castilla-La Mancha
Abogado y Consejero académico de Gómez-Acebo & Pombo*

1. Introducción

El Real Decreto-Ley 9/2012, de 16 de marzo, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital trae su causa de la incorporación, al Derecho español, de la Directiva 2009/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, que modifica las normas de armonización preexistentes, en cuando a las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones. El Gobierno justifica el empleo del Decreto-Ley porque, habiendo transcurrido el plazo de transposición el 30 de junio de 2011, existe riesgo de sanción por parte de la Unión Europea, y debido a que afectaría negativamente a la competencia entre ordenamientos el que, en España, se mantuviera un régimen más gravoso para las sociedades que realicen estas operaciones.

La nueva norma modifica, por una parte, la LSC, en relación con la, hasta ahora denominada sede electrónica de las sociedades de capital (la rúbrica dirá ahora "página web de la sociedad"), introducida como tal en la última reforma de agosto de 2011 (y que se comenta en documento separado), además de incluir nuevas excepciones a la obligatoria emisión de informe de experto independiente en aportaciones no dinerarias a sociedades anónimas; por otra, introduce novedades en la LME 2009.

Debe tenerse en cuenta que la directiva transpuesta preveía, como instrumento de simplificación de los procesos de modificaciones estructurales en ella previstos, la publicidad en la página web de la sociedad (o en otros sitios web, cfr. su Considerando segundo), como sustituto de algunas de las publicaciones previstas en los Registros de sociedades (en el caso de España, el Registro mercantil). Además, la norma comunitaria parte de la constatación de que algunas de las informaciones requeridas por el Derecho societario comunitario son obsoletas o excesivas.

Ahora bien, el texto que finamente ha aprobado el Gobierno español ha introducido otras modificaciones en la LME que no avanzan necesariamente en la dirección de facilitar o simplificar estas operaciones, como puede apreciarse en el nuevo régimen del informe de expertos independientes en las fusiones o en el nuevo precepto que recoge las denominadas fusiones "hipersimplificadas". Al mismo tiempo, se reforma la disciplina del derecho de oposición de acreedores, de una forma que altera notablemente sus efectos. Ninguna de estas relevantes modificaciones –especialmente la segunda– venía exigida directamente por la directiva transpuesta. Estas dos modificaciones son objeto de un análisis en documento separado

2. Omisión del informe en las aportaciones no dinerarias a sociedad anónima

La directiva de 2009 modifica la segunda directiva (77/91/CE), con la finalidad de incluir nuevas excepciones a la obligatoria emisión de informe por parte de experto independiente, con ocasión de la suscripción de acciones en una sociedad anónima, cuya contraprestación consista en aportaciones no dinerarias. Las principales estaban recogidas en el art. 69 LSC, al que ahora se añaden tres nuevos supuestos, identificados con las letras (c), (d) y (e).

- c) En primer lugar, cuando en la constitución de una sociedad por fusión o escisión se haya emitido informe de experto independiente.
- d) En segundo término, cuando la fusión o escisión dé lugar a un aumento de capital, sobre el que también se haya emitido informe de experto independiente.
- e) Por último, en el caso de que el aumento del capital se realice con la finalidad de entregar las nuevas acciones a los socios de una sociedad que sea objeto de una OPA.

Nótese que, en los casos descritos sub c) y d), y según el régimen del art. 34 LME, desde su última modificación en 2011, una parte de ese informe debe ir dirigido, precisamente a manifestar que el patrimonio aportado cubre el capital social. Con lo que puede plantearse si era necesaria esta nueva norma.

En cuanto al tercer supuesto, al menos en una primera aproximación, la duda surge por el hecho de que la aportación no dineraria que nutre el capital social de la oferente estará constituida, necesariamente, por valores admitidos en un mercado

secundario. Y este tipo de aportaciones ya están cubiertas por el art. 69.a LSC. Cuestión distinta, quizá, sea la de que el legislador entienda que el sobreprecio que necesariamente habrá de pagarse para que la OPA triunfe, pueda reflejarse directamente, y sin necesidad de ulteriores comprobaciones, en la formación del capital social.

3. Utilización de la página web para publicar el proyecto de fusión y suministrar otras informaciones.

De la mano de la directiva, el Gobierno español ha incorporado normas que están llamadas a agilizar el proceso de fusión o escisión. Dejando de lado la reforma de la llamada, durante unos meses, "sede electrónica" de la sociedad, ahora denominada simplemente "página web" (lo que siempre fue tal sede) en la LSC, la nueva disciplina afecta, en materia de fusiones, a los siguientes aspectos.

- a) En primer término, el nuevo art. 32 LME prevé la sustitución del depósito del proyecto en el Registro mercantil por su inserción en las páginas web de cada una de las compañías. Inserción de la que, a su vez, debe darse noticia en el BORME, que habrá de publicarlo gratuitamente, y con un mes de antelación, al menos, a la fecha de la junta general.

Se mantiene la norma que establece que el anuncio de las convocatorias de las juntas no puede realizarse antes de la publicación de la inserción.

Debe tenerse en cuenta que, con este procedimiento, el Registrador mercantil del domicilio de las sociedades no podrá realizar siquiera el limitado control para el que le habilitaba el art. 226 RRM (que el documento era el exigido y su debida suscripción).

Si alguna de las sociedades no dispone de página web, el proyecto deberá depositarse en el Registro mercantil correspondiente al domicilio de esa o esas sociedades, según el régimen previgente. No parece que ello elimine la obligación de las demás de utilizar el medio electrónico para otorgar la publicidad necesaria a los documentos.

- b) En segundo término la puesta a disposición de la información prevista en el art. 39, junto con la convocatoria, debe ahora realizarse a través de página web, con archivos que puedan ser descargados e impresos. En el caso de que la sociedad no dispusiera de tal página, se mantiene la obligación de puesta a disposición en el domicilio social, y de envío gratuito, previa solicitud, de los socios y representantes de los trabajadores.
- c) Respecto del anuncio de convocatoria de la junta, se exige ahora que se haga constar la fecha de inserción de los documentos descargables previstos en el art. 39 en la página web de la sociedad. Una vez más, si ésta no existe, se mantiene el anuncio del derecho que corresponde a socios, obligacionistas, titulares de derechos especiales y representantes de los trabajadores, de examinar en el domicilio social esos documentos, o recibirlo gratuitamente.
- d) En las fusiones especiales, los requisitos de publicidad, para que la absorbente tome la decisión sin acuerdo de junta, pueden ser cumplidos a través de la página web, como ahora recoge, sin otras modificaciones sustanciales, el art. 51 LME.

4. Ampliación de los supuestos en que resulta preceptiva la emisión de informe de experto independiente

El RDL, junto con las facilidades comentadas, incluye otras normas que, como hemos anticipado, no suponen exactamente una eliminación de trámites, sino que incrementan los costes de las operaciones de fusión. Como es conocido, y saliendo al paso de lo que se calificaba como un exceso presente en la vieja LSRL, la LME había aclarado definitivamente que el informe de experto independiente sólo era obligatorio en aquellos casos en los que la sociedad resultante o absorbente perteneciera al tipo sociedad anónima o sociedad comanditaria por acciones. Esta solución era acorde con lo dispuesto en las directivas para las anónimas, y permitía cumplir, además, con el requisito de que la aportación no dineraria a capital fuera revisada por experto, como se exige en las normas reguladoras de estos dos tipos sociales. En las limitadas esa opinión independiente no es preceptiva, sino que la protección de los acreedores se articula a través del régimen de responsabilidad personal de socios y administradores, en su caso.

El nuevo art. 34 varía esta situación, al exigir ese informe "cuando alguna de las sociedades que participen en la fusión sea anónima o comanditaria por acciones".

No se entiende bien la razón de esta vuelta atrás en la regulación española. Probablemente, se ha deseado incrementar las garantías de los socios en relación con el tipo de canje. Pero, en ese caso, no queda claro por qué el legislador elige como supuesto de hecho desencadenante de la obligación de encargar el informe la circunstancia de

que participe una SA, aunque se extinga en el proceso, y resulte de él una sociedad limitada.

Por otro lado, se mantiene el apartado 4 del art. 34, introducido en agosto de 2011, en virtud del cual el informe del experto ha de dividirse en dos partes: la relativa al tipo de canje y su circunstancias, y la que se refiere a la suficiencia del patrimonio para cubrir el capital social que se aumenta. El acuerdo unánime de todos los socios (o la circunstancia de ser la absorbente titular directa o indirecta del capital de las absorbidas), permite omitir la primera (tipo de canje), pero no la segunda (aumento de capital). Esta norma sólo tiene sentido cuando la resultante es anónima, pues en este tipo social la suscripción de acciones con aportaciones *in natura* debe ir acompañada de informe de experto independiente, en garantía de los acreedores.

Pues bien, en la actualidad puede darse el caso de que, para aumentar el capital de una limitada como consecuencia de la absorción de una anónima, deba cumplirse con este trámite obligatoriamente, lo que resulta extraño al régimen de aportaciones en las sociedades limitadas, como hemos recordado.

La nueva norma trae alguna otra consecuencia de relieve, en particular en el caso de las fusiones apalancadas del art. 35 LME. Este precepto obliga a que el informe de expertos independientes se extienda sobre la razonabilidad del informe de administradores acerca de las circunstancias del endeudamiento y el plan para

satisfacer las deudas asumidas antes de la fusión, indicando además (expresión que causa, como es sabido, no pocos problemas interpretativos) si se ha producido asistencia financiera.

El tenor de la ley consentía entender que estas indicaciones del informe de expertos tenían como presupuesto lógico la previa necesidad de tal dictamen según el art. 34. Al ampliarse éste, será necesario contar con este informe también cuando la absorbente sea limitada, con tal de que la absorbida revista el tipo anónima o comanditaria por acciones, y siempre que se den las circunstancias de endeudamiento del art. 35.

5. Simplificación de procedimiento en las escisiones

El nuevo art. 78 bis LME simplifica el régimen de las escisiones, sólo en el caso de que se constituyan nuevas sociedades como consecuencia de la operación. En esta clase de modificación estructural, cuando las acciones, participaciones o cuotas se atribuyan a los socios de la escindida "proporcionalmente a los derechos que tenían en el capital" de ésta, no será necesario informe de administradores, balance de escisión ni informe de expertos independientes. A nuestro juicio, sin embargo, surge aquí de nuevo el problema de la separación entre la faceta interna y externa de la operación. Si la beneficiaria es anónima, para la inscripción será necesario el correspondiente informe de expertos. Por lo demás, el reparto proporcional es regla, y no excepción, en todas las escisiones.