

# **APROXIMACIÓN AL RÉGIMEN JURÍDICO DE LA FUSIÓN DE SOCIEDADES DE CAPITAL**

---

**Autor: José Luís Mateo Ramírez**

**Directora: Dra. María del Mar Andreu Martí**

**Curso académico 2020/2021**

**Trabajo Fin de Estudios para la obtención del título de  
graduado en Administración y Dirección de Empresas**

## ÍNDICE

<b>PREÁMBULO</b> .....	<b>2</b>
<b>ABREVIATURAS EMPLEADAS</b> .....	<b>3</b>
<b>I. INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>4</b>
<b>II. LA FUSIÓN DE SOCIEDADES</b> .....	<b>6</b>
<b>1. CONCEPTO</b> .....	<b>6</b>
<b>III. FASES DE LA FUSIÓN</b> .....	<b>12</b>
<b>1. FASE PREPARATORIA</b> .....	<b>13</b>
1.1 Proyecto común de fusión .....	13
1.2 Informe de Administradores .....	17
1.3 Informe de expertos .....	18
1.4 Balance de fusión .....	20
<b>2. FASE DECISORIA</b> .....	<b>21</b>
2.1 Junta General .....	21
2.2 Acuerdo de fusión .....	22
2.3 Derecho de oposición de los acreedores .....	24
<b>3. FASE DE EJECUCIÓN</b> .....	<b>26</b>
3.1 Inscripción de la escritura pública .....	26
<b>IV. MECANISMOS DE PROTECCIÓN DE ACCIONISTAS Y ACREEDORES EN LA LEY DE MODIFICACIONES ESTRUCTURALES</b> .....	<b>27</b>
<b>1. MECANISMOS DE PROTECCIÓN DE LOS SOCIOS</b> .....	<b>28</b>
<b>2. MECANISMOS DE PROTECCIÓN DE LOS ACREEDORES</b> .....	<b>30</b>
<b>V. LA IMPUGNACIÓN DE LA FUSIÓN</b> .....	<b>30</b>
<b>1. CONCEPTO</b> .....	<b>30</b>
<b>2. CAUSAS DE LA IMPUGNACIÓN</b> .....	<b>31</b>
2.1 Infracción de las exigencias formales de constitución o funcionamiento de la junta general .....	32
2.2 Infracción de las exigencias relativas a la formación de la voluntad social .....	33
2.3 Infracción relativa al contenido del acuerdo contrario a la ley .....	33
<b>VI. CONCLUSIONES</b> .....	<b>34</b>
<b>VII. BIBLIOGRAFÍA</b> .....	<b>36</b>

## **PREÁMBULO**

El trabajo que aquí realizo es un Trabajo Fin de Estudios (TFE) con objeto de obtener el título de graduado en Administración y Dirección de empresas por la Universidad Politécnica de Cartagena.

Decidí dedicar el último tramo de mi formación académica en la universidad a la rama perteneciente a la materia del Derecho mercantil. Entre la lista de temas que la profesora María del Mar Andreu me facilitó, decidí elegir el de aproximación al régimen jurídico de la fusión de sociedades de capital.

Mi motivación principal a la hora de elegir hacer el TFE sobre esta materia es debido a que la profesora, a través de la asignatura de Derecho mercantil que imparte en el segundo año de la carrera, logró que pudiese tener un entendimiento más claro del derecho, ya que sus clases eran amenas y la forma que tenía de explicar el temario hacía que la asignatura se pudiese seguir con interés. Este esfuerzo lo aprecié mucho más teniendo en cuenta que estábamos en época de pandemia a la hora de atender a clases, y que la profesora no disponía de los medios de los que suelen disponer los docentes en las clases en modalidad presencial.

Para realizar este Trabajo me he apoyado en la Ley de Modificaciones Estructurales, en la doctrina pertinente tanto en papel como electrónica y en la asistencia que me ha brindado mi tutora María del Mar Andreu, que me ha ayudado, guiado y apoyado durante el proceso de realización de este trabajo, a mis padres, que han demostrado una capacidad extraordinaria de paciencia y a mi hermano, que ha sabido escucharme en los momentos en los que le he pedido consejo. A todos ellos mi más profundo agradecimiento.

## **ABREVIATURAS EMPLEADAS**

LME: Ley de modificaciones estructurales.

LSA: Ley de Sociedades Anónimas.

LSC: Ley de Sociedades de Capital

BORME: Boletín Oficial del Registro Mercantil

vid.: Véase

AAVV: Autores Varios

art.: Artículo

Dir.: Dirigido

cit: cita

p: página

pp: páginas

ss: sucesivas

## **I. INTRODUCCIÓN**

La fusión de sociedades es un tipo de modificación estructural de las sociedades de capital. Este tipo de modificaciones vienen recogidas en la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (en adelante LME)<sup>1</sup>.

Dicha regulación incorpora la Directiva 2005/56/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre de 2005, la cual fue derogada por el artículo 166 de la Directiva (UE) 2017/1132 del Parlamento Europeo y del Consejo, y conjuntamente a ella la Directiva 2007/63/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de noviembre de 2007.

La denominación de modificación estructural adquiere carta de naturaleza en nuestro Derecho con la promulgación de la LME, pues hasta ese momento se trataba de un concepto únicamente doctrinal, se perfila no definidos en su totalidad<sup>2</sup>.

Las modificaciones estructurales representan, como concepto, alteraciones de la sociedad que afectan a su estructura patrimonial o personal, pero sin necesitar el consentimiento individual de cada uno de los socios o acreedores afectados por dicha operación, como sería de esperar en caso de no haber un régimen específico, y aplicar en su caso las reglas del derecho común<sup>3</sup>.

La LME tiene como característica el ser una norma con especialidad rigurosa y garantista, lo cual lleva a pensar que puede ser una norma imperativa, entendiéndose esto en dos sentidos: primero, los trámites del proceso correspondiente no son modificables por voluntad particular de los participantes, y segundo, si se produce un determinado supuesto de hecho, esta norma sería de aplicación necesaria<sup>4</sup>.

Bajo este punto de vista, la visión imperativa de la ley puede relativizarse, ya que este derecho excepcional de las modificaciones estructurales nos permite conseguir

---

<sup>1</sup> BOE núm. 83 de 4 de abril de 2009.

<sup>2</sup> SÁNCHEZ ÁLVAREZ M., “La Ley de Modificaciones Estructurales y el concepto de Modificación Estructural”, en RODRÍGUEZ ARTIGAS F. (coord.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, Aranzadi, 2009, tomo I, p. 41.

<sup>3</sup> ANSÓN PEIRONCELY, R., y GARRIDO DE PALMA, V.M., “La modificación estructural”, en GARRIDO DE PALMA, M., ANSÓN PEIRONCELY, R., y BANACLOCHE PÉREZ, J., *La reestructuración empresarial y las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, Tirant Lo Blanch, 2010, p.26.

<sup>4</sup> Vid. SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M., “La ley de Modificaciones Estructurales y el concepto de Modificación Estructural” en AAVV: *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, vol. I, coord. por RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., Cizur Menor, 2009, p. 55.

determinados fines a través de procedimientos mucho más simplificados que el que podría resultar del derecho general de sociedades y del derecho patrimonial común, además de poseer una serie de garantías (como la intensificación de la información que ha de ponerse a disposición de socios y otros sujetos, el análisis y verificación pericial independiente de los presupuestos económicos de la operación, y el derecho de oposición e acreedores, entre otros) que no deberían ser precisas si se sigue el régimen general del derecho común<sup>5</sup>.

Sin embargo, se puede decir que nos encontramos ante una norma habilitadora<sup>6</sup>, pues permite conseguir efectos excepcionales los cuales sólo podrían lograrse por vías más complejas, a través de ciertos cauces procedimentales, ya que la regulación de estas operaciones tiene como objetivo alcanzar una simplificación procedimental.

En cuanto su ámbito de aplicación objetivo su art. vienen recogidos en su artículo 1 y 2, los cuales son el ámbito de aplicación objetivo, el cual señala que esta Ley tiene por objeto la regulación de modificaciones estructurales como la fusión, y el ámbito subjetivo, que especifica que esta Ley es aplicable a las sociedades que tengan la consideración de mercantiles.

Se añade que las modificaciones estructurales de las sociedades cooperativas, así como el traslado internacional de su domicilio social, se registrarán por su específico régimen legal.

Esta ley se ha convertido en una norma de relevancia mayor para el derecho de sociedades, debido a las reformas que ha sufrido en los últimos años, debido principalmente a varias modificaciones, como la Disposición Adicional Tercera de la Ley 25/2011 de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital, además del 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, que modificaría, entre otros, el artículo 42.

---

<sup>5</sup> CANO, C., *La fusión unánime, Trabajo Fin de Máster del Máster de Derecho Privado*, Universidad Complutense de Madrid, Facultad de Derecho, Departamento de Derecho Mercantil. Curso 2010-2011, cit. p. 9. [https://eprints.ucm.es/id/eprint/14792/1/Cristina\\_Cano\\_-\\_TFM.pdf](https://eprints.ucm.es/id/eprint/14792/1/Cristina_Cano_-_TFM.pdf)

<sup>6</sup> Término empleado por GONZÁLEZ-MENESES, M. y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales de las Sociedades Mercantiles*, Dykinson, 2011, cit. p.33.

Además, la LME goza de gran relevancia por factores como la respuesta al creciente proceso de internacionalización de los operadores económicos<sup>7</sup>.

La doctrina<sup>8</sup> indica que las pretensiones básicas de la LME son tres: establecer una regulación unitaria y completa de estas operaciones en un cuerpo legal especial, ampliación del ámbito de las modificaciones estructurales reguladas, y la simplificación procedimental de estas operaciones.

## **II. LA FUSIÓN DE SOCIEDADES**

### **1. CONCEPTO**

La fusión de sociedades es un tipo de modificación estructural de las sociedades mercantiles, cuya regulación viene recogida en la LME.

El proceso de ejecución de las modificaciones estructurales viene condicionado por intereses múltiples, todos ellos variados y provenientes de sujetos distintos: el socio o socios titulares de la mayoría del capital social, los socios minoritarios, los administradores sociales, los trabajadores, los deudores y acreedores de la sociedad e incluso sujetos que, sin poseer relación jurídica directa con la sociedad, participan en un mercado que podría verse afectado por la operación efectuada<sup>9</sup>.

La fusión supone un cambio notable de la base societaria de las sociedades participantes, lo cual afectará al status quo de los socios y a otras personas ligadas con las sociedades, destacando entre estas los acreedores<sup>10</sup>.

Cabe destacar también que las modificaciones estructurales poseen sin lugar a duda importancia macroeconómica<sup>11</sup> al facilitar, por ejemplo, procesos de concentración empresarial que permiten que una economía a nivel nacional pueda estar en condiciones idóneas para competir en el mercado europeo, o incluso en el mundial.

---

<sup>7</sup> MARTÍNEZ NAVARRO, M., *El derecho de oposición de los acreedores en la fusión de sociedades*, trabajo fin de máster (dir. LARGO GIL, R.), 2013, p. 28.

<sup>8</sup> Vid. GONZÁLEZ-MENESES, M., y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales*, cit. p.19.

<sup>9</sup> Este conjunto de sujetos es enumerado por GONZÁLEZ-MENESES, M. y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales*, cit., pp. 13-14.

<sup>10</sup> CANO, C., *La Fusión Unánime*, cit. p. 10.

<sup>11</sup> Vid. GONZÁLEZ-MENESES, M. y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales*, cit. pp. 14-15.

La LME lleva a cabo una importante labor de diversificación que podría llamarse “tipológica”, sobre todo en la fusión, simplificando las circunstancias jurídicas necesarias para su puesta en práctica consiguiendo claridad donde antes existía confusión <sup>12</sup>.

El concepto de fusión de sociedades viene definido en el art. 22 LME “En virtud de la fusión, dos o más sociedades mercantiles inscritas se integran en una única sociedad mediante la transmisión en bloque de sus patrimonios y la atribución a los socios de las sociedades que se extinguen de acciones, participaciones o cuotas de la sociedad resultante, que puede ser de nueva creación o una de las sociedades que se fusionan.”

La derogada Ley de Sociedades Anónimas aprobada en el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre<sup>13</sup> (en adelante LSA), definía esta modificación estructural en su art. X LSA como “la unión de dos o más sociedades que funden conjuntamente sus patrimonios, sin necesidad de previa liquidación, agrupan sus socios respectivos y forman una sola sociedad. Cuando la fusión tiene lugar entre sociedades del mismo tipo, se habla de fusión homogénea, siendo la de sociedades anónimas la más habitual. En otro caso, se dice que hay fusión heterogénea o fusión mixta. La sociedad resultante de la fusión, aunque suele ser una sociedad anónima, cabe que sea una sociedad personalista. No es necesario que, para poder fusionarse, las sociedades interesadas tengan sus respectivos objetos sociales idénticos.”

La doctrina es pacífica al considerar que de esta definición legal se deduce que cualquier tipo de sociedad mercantil pueda participar en una fusión. De este modo, se distingue entre fusiones homogéneas y heterogéneas, siendo estas últimas aquellas en las que la participación la ocupan sociedades que poseen una tipología distinta.

Además, la doctrina ha aportado también puntos de vista alternativos de este tipo de modificación estructural. Como norma general, estos puntos de vista o definiciones se basarán en el art. 22 de la LME.

Así, entre otros, se considera, de forma pacífica, que la fusión puede ser definida, desde un punto de vista jurídico, como una operación en la cual los socios y patrimonios de dos o más sociedades se integrarían en una sociedad ya existente o de

---

<sup>12</sup> Vid. EMBID IRUJO J.M., “El derecho de sociedades ante la crisis económica. Especial referencia a la tipología societaria”, en *Cuadernos De Derecho Y Comercio*, núm. 59, (online), 2013, p. 33.

<sup>13</sup> BOE núm. 310, de 27 de diciembre de 1989, pp. 40012-40034.



nueva creación, suponiendo la extinción de las sociedades afectadas en el proceso de fusión<sup>14</sup>.

La fusión es considerada además una técnica jurídica al servicio de la concentración de empresas, resultando en la integración en una única sociedad de las empresas y por tanto de sus socios<sup>15</sup>. Este tipo de modificaciones, sin embargo, llevan asumido cierto riesgo de lesionar a los socios minoritarios<sup>16</sup>.

Desde el punto de vista económico, la fusión es un modelo del fenómeno de la reestructuración y concentración de empresas<sup>17</sup>.

### **1.1 Motivos para realizar el proceso de fusión**

Las motivaciones que llevan a las empresas a fusionarse pueden tener origen variado, entre las cuales podemos encontrar:

- Razones operativas<sup>18</sup>, como por ejemplo acceso a materias primas, significando esto una garantía de suministro, tecnología más reciente, y mano de obra más barata y productiva.

Además, también dentro de estas razones encontramos la explotación de ventajas exclusivas como prestigio de imagen, marcas comerciales o patentes. También se diversifica el riesgo tanto del producto (en el caso de las compañías de producto único) como de mercados (se trata de disminuir el impacto de inestabilidades políticas y económicas).

Podemos también mencionar el soslayo de las barreras de entrada o expansión en mercados donde la empresa posee poca presencia, o ninguna. En adicción a esto estaría la consecución de economías de escala, que conllevaría a disminución de coste unitario medio por el aumento en el volumen de producción. Esta consecución podría realizarse también a través de especialización de hombres y máquinas, además de reducir costes de administración.

---

<sup>14</sup> AVENDAÑO MUÑOZ, A., “La fusión de empresas”, *Enciclopedia Jurídica*, La Ley, p. 5804 y ss.

<sup>15</sup> ALONSO ESPINOSA, F.J., “Fusión y escisión de sociedades”, *Anales del Derecho*, Universidad de Murcia, núm. 17, 1999, p. 9 y ss.

<sup>16</sup> PEREZ TROYA, A., *La tutela del accionista en la fusión de sociedades*, Civitas, 1998, p. 145.

<sup>17</sup> GIRÓN TENA, J., *Derecho de Sociedades, Tomo I. Parte General. Sociedades colectivas y comunitarias*, ed. Benzal, 1976, p. 359.

<sup>18</sup> [Modificaciones estructurales. La fusión \(II\). ¿Por qué llevar a cabo una fusión? - Legorburo Consultores](#)

Cabe destacar además la eliminación de ineficiencias relacionadas con gestión y proceso de producción, consiguiendo un mayor rendimiento.

La combinación de recursos complementarios es otra razón productiva a tener en cuenta ya que, si una empresa desarrolla un producto de calidad, pero no posee redes de distribución o capacidad productiva idónea, realizar la fusión con otras empresas de mayor calibre puede aportarle estos medios, beneficiándose también la empresa mayor de la venta del producto.

Otra razón operativa puede estar basada en el crecimiento. Si una empresa está afectada por un mercado que crece a un ritmo rápido, dejando a la empresa en una posición en la cual no puede responder con sus medios a las exigencias de éste, el proceso de fusión puede generar un crecimiento superior al que la empresa podría obtener por sí misma, ya que las empresas participantes en la fusión podrían obtener una mayor cuota de mercado y un poder de negociación superior con clientes o proveedores.

- Sinergias financieras, de las cuales destacan aquellas destinadas a producir un flujo mayor de caja o conseguir disminuir el coste de capital de la empresa. Ejemplos de esto puede ser una fusión entre una empresa que tenga exceso de efectivo, pero pocas posibilidades de crecimiento y una con proyectos con un elevado rendimiento, pero restricciones de efectivo.

Otro ejemplo sería el de las ventajas fiscales no aprovechadas como es el caso de una empresa con altos beneficios que desee adquirir una compañía con pérdidas, compensándose así las pérdidas de una con los beneficios de otra, reduciendo el impacto fiscal.

También se puede poner como ejemplo el de lograr una mayor capacidad de apalancamiento tras el proceso de fusión gracias a unos flujos de caja más estables.

Sin embargo, también hay motivos que pueden hacer fracasar la fusión, como unos costes de diversificación superiores a los beneficios, y, además, que la gestión de una empresa de grandes dimensiones la cual puede resultar muy compleja. Los administradores de una empresa además podrán obtener resultados muy favorables en esta pero no estar preparados para gestionar una de dimensiones mayores, lo cual es un motivo a tener en cuenta como previsión a la hora de realizar la fusión.

Puede ocurrir también una pérdida de clientes fundamentales o estratégicos si no han sido informados debidamente del proceso.

También hay que mencionar factores como el choque de culturas empresariales, el cual es difícil de superar.

Las funciones de las fusiones, además, pueden ser variadas. Entre ellas puede buscar alcanzar determinados objetivos, como por ejemplo aumentar los ingresos de las sociedades involucradas, disminuir los costes de producción, los costes de distribución y el aumento al máximo posible de la productividad<sup>19</sup>.

## **1.2 Requisitos básicos de la Fusión**

Los requisitos básicos para poder hablar de una fusión de sociedades son:

- La extinción de todas las sociedades participantes, o de todas menos una (en este caso, la absorbente). Cuando nos referimos a la extinción de todas las sociedades participantes en la fusión, estamos tratando el caso de la fusión por constitución de una nueva sociedad, que produce la integración en ella del patrimonio y los socios de las sociedades extinguidas por fusión. El caso de la extinción de todas menos la absorbente es el de fusión por absorción, en el que se extinguen todas las sociedades participantes menos la absorbente que subsiste y aumenta su capital para recibir el patrimonio y los socios de las extinguidas<sup>20</sup>.
- La participación directa de los socios de las sociedades extinguidas en el capital de la sociedad absorbente o nueva, en cuantía equivalente a la que tenían en la sociedad en la cual eran socios.
- Transmisión universal o integración patrimonial total en la sociedad absorbente o nueva de cada uno de los patrimonios de las sociedades participantes.

Existen dos modos o procedimientos de fusión: la fusión por creación de nueva sociedad, y la fusión por absorción. La diferencia entre estos dos procedimientos es puramente formal, ya que en ambos casos se produce el mismo fenómeno jurídico de

---

<sup>19</sup> TAMEZ MARTÍNEZ, X., “Contabilidad de sociedades: teoría y práctica. 2009” p.38.

<sup>20</sup> ALONSO ESPINOSA, F.J., *Anales del derecho*, p.11. Universidad de Murcia. Número 17. 1999.

unificación de patrimonios, socios y relaciones jurídicas propio de esta modificación estructural<sup>21</sup>.

El proceso de fusión ha sido objeto por parte de la doctrina de diversas clasificaciones, como por ejemplo la realizada con base en la relación que existe entre la actividad principal a la que se dedican las empresas implicadas, diferenciándose entre fusiones de integración vertical, que son las realizadas entre empresas que actúan en distintos procesos de una misma actividad de producción, las fusiones de integración horizontal, que se producen entre empresas del mismo sector, con objeto de unir sociedades que operen en el mismo mercado, las fusiones en conglomerado, en las cuales se combinan unidades económicas que producen servicios distintos y actúan en mercados diferentes, y las fusiones concéntricas, que se producen en empresas que comparten un mismo canal de distribución, incluso si no pertenecen al mismo sector económico<sup>22</sup>.

La doctrina además distingue la fusión de la absorción, haciendo hincapié en que la distinción entre ambos procedimientos se halla en la voluntad y tamaño de las empresas involucradas. En la fusión hay una voluntad de consenso, la cual es más fácil de alcanzar si ambas empresas son de tamaños similares, sin predominar ninguna empresa sobre la otra, no estando presente estas características en la absorción, en la cual la empresa absorbente supera a la que es absorbida<sup>23</sup>.

La LME, además de regir la fusión de sociedades inscritas y sometidas a la legislación española (fusiones intrafronterizas), también contempla la fusión de sociedades de distinta nacionalidad (fusiones transfronterizas)<sup>24</sup>.

---

<sup>21</sup> GIRÓN BECKLES, J., *Las modificaciones estructurales como parte del proceso concursal*, EMBID IRUJO, J.M., FERRANDO VILLALBA, M.L., VAÑÓ VAÑÓ, M.J. (dirs.), Trabajo de Doctorado, Universidad de Valencia, 2013, p. 68.

<sup>22</sup> SANTANDREU MARTÍNEZ, E., *Manual práctico de valoración de empresas*, Eada Gestión, 1990, pps.105-109; RIVERO ROMERO, J., *Contabilidad de Sociedades. Problemática económico-contable*, Editorial Trivium,S.A, 1995, pp.431-432.

<sup>23</sup> GÓMEZ ALBERO, M<sup>a</sup> A., *Fusiones empresariales: análisis económico-contable y estudio empírico*,1997, p. 31. Para analizar la distinción entre fusión y absorción vid. MENGUZZATO BOULARD, M. y RENAU PIQUERAS, J.J., *La dirección estratégica de la empresa. Un enfoque innovador del management*, Editorial Ariel, S.A., 1995.

<sup>24</sup> JIMÉNEZ SÁNCHEZ, G.J., *Lecciones de Derecho Mercantil*, Editorial Tecnos, 2018, p.179.

### **III. FASES DE LA FUSIÓN**

Las fases de la fusión o procedimiento de fusión permanecen siendo las mismas cualquiera que sea la modalidad de fusión que se está realizando. La doctrina es pacífica al distinguir tres fases en el procedimiento de fusión: preparatoria, decisoria y de ejecución.

La fusión se desarrolla a través de un proceso cuyas fases se conectan y suceden, y no pueden entenderse unas al margen de otras. Por lo tanto, el estudio de algún aspecto concreto de la fusión debe hacerse tras una previa comprensión de la figura y de otros aspectos relacionados íntimamente<sup>25</sup>.

En la fase preparatoria se realizarán los procedimientos que correrán a cargo de los administradores de las sociedades que van a participar en el proceso de fusión. Estos se encargarán de preparar el proyecto de fusión, cuyo contenido mínimo está contenido en el artículo 31 LME y debe someterse a la publicidad que viene determinada en el artículo 32 LME, realizarán informes e incluso prepararán los balances de fusión relativos al proyecto. Hay que tener en cuenta que además del informe de los administradores, si la fusión es anónima o comanditaria por acciones, ha de presentarse otro por uno o varios expertos independientes, según los casos (art. 34.1 LME)<sup>26</sup>.

En la fase decisoria, se adaptará el acuerdo de fusión por las juntas generales de cada una de las sociedades involucradas.

Finalmente, la fase de ejecución, durante la cual se procederá a la inscripción de la escritura pública de la fusión en el Registro Mercantil.

Hace falta, de forma adicional, hacer un apunte sobre la existencia de una cuarta fase previa a las tres ya mencionadas, que sería una etapa previa a la de preparación, que, a pesar de no estar regulada legalmente, está formada por la negociación de los órganos de la administración de las sociedades que intervienen en el proceso con objetivo de establecer los acuerdos pertinentes para la futura fusión<sup>27</sup>. Esta fase previa a la preparatoria supone un deber de colaboración entre los administradores de ambas sociedades, culminando en la propuesta del proyecto común de fusión, haciendo uso de

---

<sup>25</sup> CANO, C., *La fusión Unánime*, cit. p. 10.

<sup>26</sup> JIMÉNEZ SÁNCHEZ, G.J., *Lecciones*, p.179.

<sup>27</sup> Vid. HALLET CHARRO, R, “Due Diligence”, en ÁLVAREZ ARJONA, J.M. y CARRASCO PERRERA, A (coords.), *Fusiones y adquisiciones de empresas*, Aranzadi, 2004, pp. 145-202.

un deber de colaboración entre ellos que no conlleva aun así la obligación de llevar a efecto la fusión<sup>28</sup>.

Se desarrollarán a continuación cada una de estas fases.

## **1. FASE PREPARATORIA**

En esta fase se desarrolla el proceso mediante el cual las sociedades se preparan para el proceso de fusión. La elaboración de este proceso está atribuida por ley a los administradores de las sociedades que participan en la fusión.

El proyecto vendrá apoyado por un informe por parte de los administradores de las sociedades involucradas, cuyo contenido servirá para explicar el proceso de fusión y los cambios a los que se enfrentarán cada una de las sociedades involucradas en este procedimiento.

Durante esta fase también se elabora un informe de expertos independientes designados (sólo en determinados casos) por el competente Registro Mercantil, cuyo cometido será el de validación de todos los puntos establecidos en el informe de administradores.

Además, en el proceso de fusión ha de presentarse el balance de fusión, para que los socios tengan conocimiento de la situación económica de la sociedad.

### **1.1 Proyecto común de fusión**

El proyecto común de fusión se regula en los arts. 30 a 34 LME. El art. 31 LME establece el contenido del proyecto común de fusión en el que deberán incluirse, como mínimo los siguientes elementos:

- La denominación, el tipo social y domicilio de las sociedades que van a fusionarse, y de la sociedad resultante de la fusión, además de los datos identificadores de la inscripción de aquéllas en el Registro Mercantil.
- El tipo de canje de las acciones, ya sean participaciones o cuotas, la compensación complementaria en dinero que se hubiese previsto y, de haberlo, el procedimiento de canje.
- La incidencia que la fusión haya de tener sobre las aportaciones de industria o en las prestaciones accesorias en las sociedades que se extinguen y las

---

<sup>28</sup> Vid. LARGO GIL, R., *La fusión de sociedades mercantiles: fase preliminar, proyecto de fusión e informes*, Civitas, 2000, pp. 435-441.

compensaciones que vayan a otorgarse, en su caso, a los socios que se vean afectados en la sociedad resultante.

- Los derechos que vayan a otorgarse en la sociedad resultante a quienes posean derechos especiales o a los tenedores de títulos distintos de los representativos de capital o las opciones que se les ofrezcan.

- Cualquier tipo de ventajas que vayan a atribuirse en la sociedad resultante de la fusión a los expertos independientes que intervengan, en su caso, en el proyecto de fusión, así como a los administradores de las sociedades que se fusionan, de la absorbente o de la nueva sociedad.

- La fecha a partir de la cual los titulares de las nuevas acciones, participaciones o cuotas tendrán derecho a participar en las ganancias sociales y cualesquiera peculiaridades relativas a este derecho.

- La fecha a partir de la cual la fusión tendrá efectos contables de acuerdo con lo dispuesto en el Plan General de Contabilidad.

- Los estatutos de la sociedad resultante de la fusión.

- La información sobre la valoración del activo y del pasivo del patrimonio de cada sociedad que transmita a la sociedad resultante.

- las fechas de las cuentas de las sociedades que se fusionan utilizadas para establecer las condiciones en que se realiza la fusión.

-Las posibles consecuencias de la fusión sobre el empleo, así como su eventual impacto de género en los órganos de administración y la incidencia, en su caso, en la responsabilidad social de la empresa.

El proyecto debe ser redactado antes de la celebración de la Junta de socios que se encargará de aprobarlo.

Dicho proyecto es un documento necesario<sup>29</sup> que “recoge por escrito las bases fundamentales de la fusión a las que han de ajustarse los correspondientes acuerdos de las juntas generales”<sup>30</sup>.

---

<sup>29</sup> SEQUEIRA MARTÍN, A., “Fusión (arts.233 a 251)” en *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*, SÁNCHEZ CALERO (dir.), Tomo VIII, *Transformación, Fusión y Escisión. Artículos 223 a 259*, 1993, p.124.

<sup>30</sup> CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J/ PÉREZ TROYA, A., “Artículos 233 a 251 de la Ley de Sociedades Anónimas”, en *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, URÍA, R./MENÉNDEZ, A./OLIVENCIA, M. (dir.), Tomo IX, *Fusión de sociedades*, vol. 2º, 1º ed., Thomson-Civitas, 2008, cit. p.104.

La configuración legal del proyecto de fusión responde a una doble función. En primer lugar, fija el contenido de la negociación de sociedades<sup>31</sup>, y, además, sirve de “medio insustituible de información” para socios y terceros<sup>32</sup>.

La doctrina es pasiva al entender que el artículo 30.1 LME desprende la obligación positiva de los administradores, como gestores de la sociedad, de impulsar la fusión que se está preparando<sup>33</sup>. Con impulso quiere decir las obligaciones de “redacción, formulación y depósito del proyecto de fusión; amén del cumplimiento de cualquiera de otras formalidades impuestas por la Ley o acordadas por las partes para la realización de la fusión”<sup>34</sup>.

Además, este proyecto genera efectos jurídicos, como por ejemplo la obligación de los administradores de actuar conforme lo pactado y, específicamente, en lo concerniente a todos los actos necesarios para que los socios puedan acordarlo. Así que, una vez esté firmado el proyecto común de fusión, los administradores deben evitar realizar cualquier circunstancia o negocio que entorpezca la aprobación del proyecto de fusión o que también pueda implicar una alteración del tipo de canje concertado<sup>35</sup>.

La finalidad de la necesidad de no obstaculizar la aprobación de la fusión por parte de los administradores es garantizar que el contenido del proyecto de fusión se corresponda con datos reales, en especial en lo relativo al tipo de canje. Los administradores tienen prohibido adoptar decisiones que contradigan cualquier forma la mencionada previamente obligación de impulsar la fusión, y permitir que los socios decidan con libertad<sup>36</sup>.

El artículo 30 LME, especifica, además, que, si en el proyecto común de fusión faltase la firma de alguno de los administradores, ha de señalarse al final del proyecto, indicando la causa. Es recomendable también destacar que este artículo menciona que el proyecto común de fusión puede quedar sin efecto si no hubiese

---

<sup>31</sup> RECAMÁN GRAÑA, E., “La responsabilidad de los administradores en relación con la determinación del tipo de canje en la fusión” en *Revista de Derecho de Sociedades*, núm.39, 2012, p. 110.

<sup>32</sup> LARGO GIL, R., *La fusión de sociedades mercantiles.*, 2000, p.218.

<sup>33</sup> RECAMÁN GRAÑA, E., *La responsabilidad*, 2012, p.111.

<sup>34</sup> CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J./PÉREZ TROYA, A., “Artículos 233 a 251”, cit. p.100.

<sup>35</sup> GIRÓN BECKLES, J., *Las modificaciones*, 2013, p.116.

<sup>36</sup> RECAMÁN GRAÑA, E., *La responsabilidad*, 2012, p.111.



sido aprobado por las juntas de socios de todas las sociedades participantes en la fusión dentro de los seis meses siguientes a su fecha.

Una vez se formula el proyecto de fusión, éste ha de ser depositado por los administradores en el Registro Mercantil que corresponda de cada una de las sociedades intervinientes en la fusión, y adicionalmente a este depósito, deberá realizarse una publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (a partir de ahora BORME). Esta publicación condiciona también la del anuncio de convocatoria de las juntas de socios que hayan de resolver sobre la fusión, puesto que hasta que no se publique la inserción o depósito del proyecto en el BORME, no puede publicarse el anuncio de la convocatoria de las juntas de socios<sup>37</sup>.

Además, en el artículo 32 LME se expone otra obligación más de los administradores, que consiste en la inserción del proyecto de fusión en la página web de cada una de las sociedades participantes en la fusión. Esta inserción será publicada de forma gratuita en el BORME y se deberá mantener hasta que finalice el plazo del derecho de oposición por parte de los acreedores a la fusión. La inserción y publicación han de realizarse con un mes de antelación como mínimo a la fecha establecida para la junta general que deba acordar la fusión.

El proyecto común de fusión, si nos encontramos en un caso en el que una sociedad hubiese contraído deudas en los tres años anteriores para adquirir el control de otra de las sociedades que participasen en la fusión o sus activos, se verá afectado por una regla que viene recogida en el artículo 35 LME. La regla que ha de seguir el proyecto está relacionada con la adquisición de la otra sociedad. El proyecto de fusión deberá indicar los recursos y plazos previstos para que se dé por saldada la deuda por parte de la sociedad resultante en el proceso de adquisición de control o activos de la otra sociedad.

Con objeto de una mayor salvaguarda de socios y terceros, el proyecto de fusión es objeto de dos informes escritos que deben ponerse a disposición de los socios de las distintas sociedades involucradas<sup>38</sup>. Estos informes son el de administradores y el de expertos independientes.

---

<sup>37</sup> GIRÓN BECKLES, J., *Las modificaciones*, 2013, p.118.

<sup>38</sup> SÁNCHEZ CALERO-GUILARTE, J., “Informe de los administradores y de los expertos independientes. Bance de fusión”, en RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, vol., 2009 I cit. pp. 439 a 526.

## **1.2 Informe de Administradores**

Según el artículo 33 LME, los administradores de cada una de las sociedades participantes en la fusión realizarán este informe en el cual harán especial hincapié al tipo de canje y las dificultades de valoración que puedan existir, además de qué implicaciones tendrá la fusión para los socios, acreedores y trabajadores. El objetivo de este informe es “servir como documento explicativo y justificativo del proyecto común ante los socios de cada una de las sociedades”<sup>39</sup>.

Este informe no se exige en la fusión por absorción de sociedades, entre otros casos, al no existir un tipo de canje u obligación de cuantificar el valor real de los patrimonios<sup>40</sup>. Este informe ve ampliado su contenido “en los casos de fusiones posteriores a una adquisición de sociedad con endeudamiento de la adquirente (o adquisiciones apalancadas), en el cual se exige también que el informe de los administradores justifique las razones que hubiesen propiciado la adquisición del control o activos, o, en su caso, la operación de fusión”<sup>41</sup>.

El deber de elaboración del informe no implica el de la personal redacción del mismo, siendo posible el recurso a expertos o técnicos. Aun así, sí supone la corrección y asunción del contenido del mismo<sup>42</sup>.

Además, el informe se trata de “Un deber legal impuesto a todos los administradores sin posibilidad de ser delegado, tratándose de una competencia atribuida imperativamente con carácter exclusivo y excluyente”<sup>43</sup>.

El informe de administradores debe incluir un apartado más, tal y como viene indicado en el artículo 35 LME, en el caso de tratarse de una fusión en la que previamente una sociedad ha contraído deuda para adquirir otra que sea participante en este proceso. Dicho informe debe incluir el motivo que se haya justificado la adquisición de control o activos, además de la justificación de la operación de fusión. También deberá incluir un plan económico y financiero que pongan de manifiesto los objetivos que se pretenden conseguir.

---

<sup>39</sup> SÁNCHEZ CALERO-GUILARTE, J., *Informe*, 2009, pp. 494-495.

<sup>40</sup> GIRÓN BECKLES, J., *Modificaciones*, 2013, p.119.

<sup>41</sup> GIRÓN BECKLES, J., *modificaciones*, 2013, cit. p.119.

<sup>42</sup> RECAMÁN GRAÑA, E., *La responsabilidad*, 2012, p.113.

<sup>43</sup> SEQUEIRA MARTÍN, A., *Fusión*, cit. pp. 163-165.

### **1.3 Informe de expertos**

El informe de los expertos es otro de los elementos necesarios para el desarrollo de la fase preparatoria del proceso de fusión. Debe desarrollarse bajo una serie de condiciones, tal y como exige el art. 34 LME, en concreto, que los administradores de las sociedades que se fusionan soliciten al registrador mercantil que corresponda al domicilio social el número de expertos independientes que sean necesarios, siendo estos independientes y distintos, con objeto de que emitan un informe sobre el proyecto común de fusión que han realizado previamente los administradores. El nombramiento de estos expertos que hayan solicitado los administradores competará al registrador mercantil de la sociedad absorbente, o también puede ser el que figure en el proyecto común de fusión como domicilio de la nueva sociedad.

Hay que tener en cuenta también que los expertos, una vez nombrados, podrán obtener de las sociedades participantes en la fusión toda la información que crean necesaria sin ningún tipo de límite, para así proceder a las valoraciones que ellos crean necesarias.

El experto independiente debe intervenir siempre que la sociedad que amplía capital sea anónima, para así ofrecer garantías a los acreedores de la sociedad por el aumento de capital. Esto ocurre sólo si amplía capital: es decir, sólo si la sociedad absorbente o la beneficiaria es anónima<sup>44</sup>.

En la redacción original de la LME el informe de expertos se catalogaba como una herramienta tuitiva exclusiva de los accionistas, no de acreedores. Esta concepción explicaría que con el acuerdo máximo se permitiría prescindir del informe del experto<sup>45</sup>.

El requisito obligatorio de que los expertos independientes sean designados por el Registro Mercantil correspondiente forma parte de los instrumentos de protección de carácter informativo de los socios, ya que sirve para que éstos tengan una opinión independiente a la sociedad sobre la fusión que se propone<sup>46</sup>.

---

<sup>44</sup> VIVES RUIZ, F. y TAPIAS MONNÉ, A., “La Ley de Modificaciones Estructurales, una norma técnicamente fallida”, en *Revista para el Análisis del Derecho*, Universidad Pompeu Fabra, Vol. 4, Barcelona, 2013, p. 31.

<sup>45</sup> VIVES RUIZ, F., TAPIAS MONNÉ, A., *La Ley.*, 2013, p.24.

<sup>46</sup> VIVES RUIZ, F., “Mecanismos de protección de accionistas y acreedores en la Ley 3/2009 sobre modificaciones estructurales” en *Icade. Revista cuatrimestral de las Facultades de Derecho y Ciencias Económicas y Empresariales*, nº83-84. Especial 50 aniversario, 2011, p. 450.

El informe de expertos se divide en dos partes. En la primera parte expondrán los métodos que han seguido los administradores en el proyecto de fusión para el establecimiento del tipo de canje, explicando también si los métodos usados son adecuados, valorando si han existido algún tipo de dificultades en la valoración del tipo de canje y manifestar si está justificado o no. En la segunda quedará constancia por parte de los expertos consultados si el patrimonio que hayan aportado las sociedades que se extinguen es, como mínimo, igual al capital de la nueva sociedad resultante de la fusión, o al importe del aumento del capital de la sociedad absorbente. Esto se trata de tratar de evitar suscripciones de capital que no respondan a las verdaderas aportaciones patrimoniales<sup>47</sup>.

El informe de los expertos debe contener otro apartado, como indica el artículo 35 LME, en el caso de que previamente al proceso de fusión, una de las sociedades participantes se ha endeudado al adquirir otra de las sociedades que realizan la fusión. En este supuesto, el informe deberá contener la opinión elaborada de los expertos sobre los plazos para satisfacer la deuda por parte de la sociedad adquiriente que está recogido en el proyecto de fusión que deben analizar, y las razones que justifican la adquisición de la sociedad que vienen expuestas en el informe de administradores, determinando si existe o no asistencia financiera. De encontrarnos en este caso, será necesario que los expertos realicen ambas partes del informe incluso habiendo llegado a un acuerdo unánime de fusión.

Cabe destacar que, de requerirse una posible responsabilidad al experto independiente, el artículo original 34.4 LME señalaba que la responsabilidad de expertos se regulaba por lo dispuesto para el auditor de cuentas de la sociedad, y quedará exonerado si aplica la diligencia y el procedimiento propio de la actuación que le haya sido encomendada.<sup>48</sup> Aun así, la Ley 25/2011 de 1 de agosto, modificó este artículo de la LME, dejándolo sin efecto.

Es importante señalar también que el informe de expertos independientes no es necesario para fusiones simplificadas, a no ser que la sociedad absorbente sea anónima y haya aumento de capital, ni en absorción de sociedad participada al 90%.

---

<sup>47</sup> LOZANO ARAGÜÉS, R., *Aspectos jurídicos, contables y fiscales de las fusiones*, Partida Doble, nº40, diciembre, 1993, p.9.

<sup>48</sup> vid. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., *Informe*, p. 518 y ss.

#### **1.4 Balance de fusión**

El balance de fusión es un documento cuyo objetivo es que los socios tengan conocimiento del estado financiero y económico de la sociedad, permitiéndoles así juzgar si está fundamentada la relación de canje anunciada<sup>49</sup>.

A este balance, en el proceso de fusión, se le ha atribuido la función de tutelar los derechos de los accionistas y de los acreedores<sup>50</sup>.

La regulación del balance de fusión se encuentra en los artículos 36 a 38 de la LME.

De acuerdo al artículo 36 LME, el último balance de ejercicio aprobado podrá considerarse balance de fusión si ha sido cerrado dentro de los seis meses anteriores al proyecto de fusión. En caso de no cumplir este requisito, se deberá realizar un balance cerrado con posterioridad al primer día del tercer mes previo a la fecha del proyecto de fusión, siguiendo la misma metodología que el último balance anual. Tanto si nos encontramos en balance de ejercicio aprobado como en balance cerrado, se podrá modificar las valoraciones contenidas en el último balance para señalar las modificaciones importantes del valor razonable que no estuviesen reflejadas en los asientos contables. La importancia de dichas valoraciones “tiene un componente de naturaleza subjetiva”<sup>51</sup>.

En el caso de que en la fusión participen una o varias sociedades anónimas cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado regulado y domiciliado en la Unión Europea, se podrá sustituir el balance de fusión por el informe financiero semestral de cada una de ellas, si este informe ha sido cerrado y publicado en los seis meses previos a la fecha del proyecto de fusión. Este informe se presentará a los accionistas en el mismo formato que el establecido para el balance de fusión<sup>52</sup>.

---

<sup>49</sup>GIRÓN BECKLES, J., *Las modificaciones*, 2013, p. 121.

<sup>50</sup> Vid. FERNÁNDEZ DEL POZO, L., *El derecho contable de fusiones y escisiones*, Marcial Pons, 2008, p.74.

<sup>51</sup> GÓMEZ ALBERO, M<sup>a</sup> A., *Fusiones empresariales: análisis económico-contable y estudio empírico*, 1997, cit. p.353.

<sup>52</sup> Este párrafo del art. 36.3 LME se introdujo por el art. 2.3 de la Ley 1/2012 de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital de fusiones y escisiones de sociedades de capital (B.O.E., 23 junio).

El auditor de cuentas de la sociedad será el encargado de la verificación del balance de sociedades si existiera obligación de auditar, tal y como lo expresa el artículo 37 LME. Además, el balance deberá ser sujeto a aprobación de la junta de socios que se realice para aprobar la fusión, mencionándose en el orden del día de esta.

Si nos encontrásemos en el caso de que se solicitase una impugnación del balance de fusión, si esta se efectuase, no anularía la ejecución de la fusión. El Registro Mercantil del domicilio social podrá asignar un experto independiente que fije una indemnización que compense al socio que hubiese solicitado la impugnación declarando perjuicio por el tipo de canje establecido. El socio deberá solicitar la impugnación en el plazo de un mes a partir de la fecha en que se publique el acuerdo de fusión en el BORME, siguiendo las reglas establecidas en el Reglamento del Registro Mercantil.

## **2. FASE DECISORIA**

La fase decisoria da comienzo con “el acuerdo de la Junta General, Asamblea u otro órgano similar de las respectivas entidades participantes sobre el proyecto de toda la modificación estructural elaborado previamente”<sup>53</sup>.

La fusión deberá ser aprobada entonces por las Juntas Generales pertenecientes a cada una de las sociedades involucradas en un acuerdo de fusión, en un plazo de seis meses como máximo desde la fecha del proyecto de fusión<sup>54</sup>.

Además, en esta fase se concede, como después veremos, un derecho de oposición por parte de los acreedores de las sociedades involucradas<sup>55</sup>.

### **2.1 Junta General**

Antes de proceder a la convocatoria de la junta de socios, los administradores han de poner a su disposición, ya sea vía web o si no disponen de esta, cualquier vía admitida en el derecho, una copia íntegra de documentos tales como el proyecto

---

<sup>53</sup> GIRÓN BECKLES, J., *Las modificaciones*, 2013, p.60.

<sup>54</sup> MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M., “La fase decisoria: información sobre la fusión, el desarrollo de la junta, publicación el acuerdo de fusión”, en RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, ob. cit. pp, 527 y ss.

<sup>55</sup> [https://www.ruizballesteros.es/la-fusion-de-sociedades-aspectos-generales/#Fase\\_decisoria](https://www.ruizballesteros.es/la-fusion-de-sociedades-aspectos-generales/#Fase_decisoria)

común de fusión, los informes de administradores de cada una de las sociedades sobre el proyecto de fusión, informes de expertos independientes, cuentas anuales, balance de fusión, etc. Además, a los administradores se les exigirá, en el caso de que así lo precisen los socios, información sobre modificaciones importantes de activo o pasivo producidas en las sociedades en la fecha comprendida entre el desarrollo del proyecto de fusión y la de la reunión de la Junta de Socios que quiera aprobarlo, tal y como menciona el artículo 39 LME<sup>56</sup>.

Los administradores proporcionan a los socios una gran variedad de instrumentos que refuerzan la información que obtienen sobre el proceso de fusión al convocar la Junta General<sup>57</sup>.

La convocatoria de la Junta de socios que se encarga de aprobar la fusión exige proceder con una cautela mayor que el régimen común de la de este órgano<sup>58</sup>. Así, la convocatoria de la junta de socios se realizará como mínimo con un mes de antelación a la fecha de celebración de la junta, incluyéndose en dicha convocatoria las menciones mínimas del proyecto de fusión y la fecha en que se incluyó en la web de la sociedad los documentos entregados por parte de los administradores a los socios o cuándo se ejerció el derecho de los socios a revisar las copias de esos documentos en caso de no existir web<sup>59</sup>.

## **2.2 Acuerdo de fusión**

La LME regula el acuerdo de fusión en los artículos 40 a 43. El artículo 40 indica que es en la junta de socios la que debe acordar la fusión de las sociedades participantes, ajustándose a lo establecido al proyecto común de fusión. Si el proyecto de fusión, esto supondría el rechazo de la propuesta.

Debe realizarse con un mes de antelación a la fecha fijada para la celebración de la junta la publicación de convocatoria de la junta o la comunicación individual

---

<sup>56</sup> Este artículo está redactado por el art. 2.4 de la Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital.

<sup>57</sup> VARA DE PAZ, N., “La protección de los acreedores en la fusión y en la escisión de sociedades”, en AAVV, *Derecho mercantil de la Comunidad Económica Europea. Estudios en homenaje a José Girón Tena*, Consejo General de los Colegios Oficiales de Corredores de Comercio, Civitas, 1991, pp.1099 y ss.

<sup>58</sup> GIRÓN BECKLES, J., *Las modificaciones*, cit. p.125.

<sup>59</sup> Cfr. art. 402 LME redactado por el art. 2.5 de la Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital.

de dicho anuncio a los socios. La publicación de la convocatoria de la junta deberá incluir las menciones mínimas del proyecto de fusión legalmente exigidas, además de incluir la fecha de inserción de los documentos indicados en el art. 39 LME en la página web de la sociedad.

En el caso de las sociedades anónimas, según el art. 194 LSC, para que la junta general ordinaria o extraordinaria puedan acordar de forma satisfactoria la fusión, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o bajo representación que posean como mínimo el cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria sería suficiente una concurrencia del veinticinco por ciento del capital. Hay que tener en cuenta también que, según el tercer apartado de este artículo, los estatutos sociales podrán elevar los quórum previstos en los apartados primero y segundo.

Para que el acuerdo de fusión se celebre de forma satisfactoria en el caso de las sociedades de responsabilidad limitada, según el art. 198 LSC, el acuerdo se adoptará por mayoría de los votos válidamente emitidos, siempre que éstos representen al menos un tercio de los votos que correspondan a las participaciones sociales en que se divida el capital, sin computar los votos en blanco. A esto el artículo 199 LSC añade que la autorización a los administradores para que se dediquen, por cuenta propia o ajena, a actividades como la fusión requerirán el voto favorable de, como mínimo, dos tercios de los votos correspondientes a las participaciones en que se divida el capital social.

En las sociedades anónimas, además, según el art. 201 LSC, los acuerdos se entenderán por adoptado cuando obtenga más votos a favor que en contra del capital presente o representado, entendiéndose como necesario una mayoría simple.

El acuerdo de fusión para poder celebrarse satisfactoriamente deberá incluir de forma obligatoria el consentimiento de todos los socios que respondan ilimitadamente de las deudas sociales y el de los socios de las sociedades que se extingan que asuman obligaciones personales en la sociedad resultante.

Los documentos exigidos por la ley para el acuerdo de fusión serán innecesarios si en todas las sociedades participantes en la fusión se decide unánimemente apoyar el proceso de fusión en junta universal. En este caso estaríamos hablando



de un acuerdo unánime de fusión, conocido también por la doctrina como fusión unánime<sup>60</sup>.

Una vez se adopte el acuerdo de fusión, tal y como señala el artículo 43 LME, será publicado en el BORME, donde se hará constancia del derecho de los socios a obtener el texto en su integridad del acuerdo, el balance de fusión, así como el derecho de oposición de los acreedores. No obstante, no será necesario publicar el acuerdo si se comunicara por escrito de forma individual a todos los socios y acreedores.

### **2.3 Derecho de oposición de los acreedores**

La fusión no puede llevarse a cabo, tal y como expresa el artículo 44 LME, antes de que transcurra un mes contando desde la publicación del último anuncio del acuerdo de fusión o del envío de la comunicación por escrito a socios y acreedores.

En el transcurso de este plazo, los acreedores de las sociedades participantes en la fusión que poseyeran créditos antes de insertar el proyecto de fusión en la web de la sociedad o depositarlo en el Registro Mercantil y no venciese en ese momento, se podrán oponer a la fusión hasta tener garantía de estos créditos. Si no se cumpliesen los requisitos de inscripción del proyecto, la fecha del nacimiento del crédito debería ser anterior a la publicación del acuerdo de fusión<sup>61</sup>.

La doctrina entiende que es suficiente que la oposición declarada por los acreedores contenga la identificación del crédito de forma precisa en que se fundamenta la oposición y su disconformidad con la operación<sup>62</sup>. Sobre el crédito, convendría añadir información como la fecha de constitución y vencimiento, cuantía, justificación en la que se fundamente la oposición...<sup>63</sup>. Es mejor que estos elementos tengan constancia escrita, pero el acreedor, al ser el principal interesado en que se tenga conocimiento del ejercicio de su derecho, acudirá a los

---

<sup>60</sup> Vid. CANO ORTEGA, CRISTINA, *La fusión unánime*, p.1.

<sup>61</sup> Cfr. art. 44 LME, redactado por el apdo. siete art. 2 de la Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital.

<sup>62</sup> Vid. MARTÍNEZ NAVARRO, M., *El derecho de oposición de los acreedores en la fusión de sociedades*, Trabajo fin de Máster, Universidad de Zaragoza, Facultad de derecho, 2013, p.57.

<sup>63</sup> ESCRIBANO GAMIR, R.C., “Derecho de oposición de los acreedores sociales”, en AAVV. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., y otros (dir.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, Aranzadi-THOMSON, Cizur Menor, t. I, 2009, p. 632 y nota al pie nº136.

mecanismos que dejen constancia clara de su actuación, ya que es el interesado principal en que se conozca el ejercicio de su derecho<sup>64</sup>.

El derecho de oposición corresponde a los acreedores de las distintas sociedades que participan en la fusión, tanto si estas continúan existiendo como si se produce su extinción a consecuencia del proceso<sup>65</sup>. La fusión en sí misma puede provocar una alteración de las condiciones de contratación consideradas por los acreedores en el momento de contratar con las sociedades participantes, perjudicando su situación jurídica, además de sus derechos de crédito<sup>66</sup>.

Además, el ejercicio de este derecho se aplica de forma unitaria a todos los acreedores, sin existir un tipo de protección distinta para los acreedores de la sociedad absorbente y los de la sociedad absorbida<sup>67</sup>.

Hasta que no se garantice al acreedor su crédito, no podrá realizarse el proceso de fusión. En caso de que la fusión se ejecutase a pesar de la reclamación del acreedor afectado, este podrá hacer constar el ejercicio de su derecho de oposición en el Registro Mercantil una vez lo solicite<sup>68</sup>.

Cuando pase el periodo señalado de un mes o, en su caso, se vea resuelta la causa de oposición a la fusión postulada por los acreedores en ejercicio de su derecho, se procede al inicio de la fase de ejecución de la fusión, otorgándose la escritura pública de fusión que posteriormente se inscribirá en el Registro Mercantil.

Quedan excluidos del derecho de oposición aquellos acreedores cuyos créditos, según la Ley de Sociedades de Capital art. 334.2 en relación con el derecho de oposición de los acreedores en las reducciones de capital, “se encuentren ya suficientemente garantizados”. Sin embargo, el régimen legal vigente no determina qué debe entenderse por garantía adecuada o suficiente con objetivo de

---

<sup>64</sup> ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los acreedores sociales ante los procesos de fusión y escisión e sociedades anónimas: Instrumentos de protección*, Navarra, 2007, p.385.

<sup>65</sup> RODRÍGUEZ MASCARDI, T., *La protección de los acreedores sociales frente a modificaciones estructurales en las sociedades anónimas*, en *Estudios Jurídicos*, núm. 3, 2007, pp. 203-225.

<sup>66</sup> Vid. ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., *Las modificaciones estructurales de la sociedad anónima*, pp. 799-804.

<sup>67</sup> ESCRIBANO GÁMIR, R.C., *Derecho de oposición de los acreedores sociales*, cit. pp.594-595.

<sup>68</sup> Cfr. art. 44 apdo.4, apdo. siete, art.2 de la Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital.

excluir el derecho de oposición<sup>69</sup>. Según la doctrina<sup>70</sup>, su contenido deberá especificarse caso por caso, prestando atención en qué casos debe quedar excluido el derecho de oposición.

Según la doctrina, podríamos decir que la forma en que se ejerce el derecho de oposición ha de consistir en la declaración unilateral de voluntad con voluntad de dirigirse a un destinatario determinado, y de naturaleza necesaria, que deberá dirigirse a la sociedad deudora, sin que el ejercicio de esta tenga como requerimiento ninguna forma concreta<sup>71</sup>.

### **3. FASE DE EJECUCIÓN**

En la fase de ejecución nos encontramos ya en los últimos pasos a dar para terminar el proceso de fusión mediante la inscripción de escritura pública de la fusión tras realizar el acuerdo, validando así el proceso y haciendo oficial la fusión.

#### **3.1 Inscripción de la escritura pública**

De acuerdo al artículo 45 LME, las sociedades que van a fusionarse elevarán el acuerdo de fusión a escritura pública, incorporándole el balance de fusión o informe financiero en caso de fusión de sociedades cotizadas<sup>72</sup>.

La escritura de fusión que se deberá inscribir en el Registro Mercantil deberá contener el acuerdo de fusión previamente aprobado por las Juntas de las sociedades participantes en la fusión y el balance de fusión, o si hablásemos de fusión de sociedades cotizadas, el informe financiero semestral por el que se hubiera reemplazado el balance<sup>73</sup>.

---

<sup>69</sup> VIVES RUIZ, F., “Mecanismos de protección de accionistas y acreedores en la Ley 2/2009 sobre modificaciones estructurales” en *Icade: Revista de las Facultades de Derecho y Ciencias Económicas y Empresariales*, Universidad Pontificia Comillas, 2011, núm.83-84, cit. p. 466.

<sup>70</sup> CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J., y PÉREZ TROYA, A., *Fusión de sociedades*, op.cit. p.356 y ESCRIBANO GÁMIR, R.C, *Derecho de oposición de los acreedores sociales*, op.cit. p.629.

<sup>71</sup> Vid. LÓPEZ SÁNCHEZ M.A., “Protección de los acreedores sociales”, en ALONSO UREBA, A., y otros, *Derecho de sociedades anónimas*, Ed. Aranzadi, tomo III, *Modificación de estatutos. Aumento y reducción del capital. Obligaciones*, volumen 2, pp. 852 y ss.; ESCRIBANO GÁMIR, R.C., *Derecho de oposición*, op.cit., pp. 631 y ss.

<sup>72</sup> Cfr. art 45 apdo 1, apdo. ocho art. 2 de la Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital.

<sup>73</sup> Para un listado completo del contenido de la escritura de fusión, Vid. FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “La fase de ejecución (Escritura Pública e Inscripción en el Registro. Impugnación)”, en RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, ob.cit. pp. 651-655.

En el caso de encontrarnos en una fusión mediante creación de una nueva sociedad, la escritura también deberá contener las menciones exigidas legalmente para constituir la misma según el tipo de sociedad elegido.

Si estuviésemos ante una fusión por absorción, la escritura deberá contener las modificaciones de estatutos acordadas por la sociedad absorbente motivadas por la fusión y el número de acciones, cuotas, etcétera, que serán atribuidas a cada nuevo socio.

Tal y como viene reflejado en el artículo 46 LME, la fusión será eficaz una vez se inscriba la nueva sociedad, o en su caso, la inscripción de la absorción en el Registro Mercantil que competa. La solicitud de inscripción de la fusión puede ser solicitada tanto por los administradores de las sociedades que se fusionan como los administradores de la sociedad resultante, pues ambos tienen facultades plenas para poder realizarla<sup>74</sup>.

La inscripción de la fusión es obligatoria y debe procurarse dentro del plazo de un mes contando desde la escritura según considera la doctrina, ya que, aunque no se prevé expresamente, se considera aplicable el plazo general de un mes. Si se incumple este plazo, la consecuencia que resultaría sería la responsabilidad de los administradores encargados de solicitar esta inscripción<sup>75</sup>.

Además, podemos observar que, como expresa el artículo 47 LME, la fusión no podrá ser impugnada tras su inscripción, siempre que se haya realizado conforme a las previsiones de la Ley, quedando a salvo los derechos de socios y terceros a poder exigir compensación por daños y perjuicios causados, aunque la fusión que aún no se encuentre inscrita puede ser impugnada de acuerdo con las reglas generales de la impugnación de los acuerdos sociales<sup>76</sup>.

#### **IV. MECANISMOS DE PROTECCIÓN DE ACCIONISTAS Y ACREEDORES EN LA LEY DE MODIFICACIONES ESTRUCTURALES**

---

<sup>74</sup> LÁZARO SÁNCHEZ, E.J.: “Fusión. Comentario de los artículos 239,244 y 245” en ARROYO I., EMBID IRUJO, J.M. (dirs.), *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*, Vol. III, Ed. Tecnos, 2001, p. 2345.

<sup>75</sup> Vid. ÁVILA NAVARRO, P., *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Ley 3/2009*, Tomo I, Ed. Bosch, 2009, p. 426 o FERNÁNDEZ DEL POZO, L., *La fase de ejecución (Escritura Pública e Inscripción en el Registro. Impugnación en AAVV: Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, vol. I, coord. por RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., Ed. Cizur Menor, 2009, cit. p. 667.

<sup>76</sup> ANDREU MARTÍ, M., *La nulidad de la fusión de sociedades*, Editorial Aranzadi, 2002, p. 49 y ss.

En este apartado analizaremos los distintos mecanismos establecidos por la LME para la protección de los intereses de socios y acreedores que se vean afectados por la modificación estructural.

## **1. MECANISMOS DE PROTECCIÓN DE LOS SOCIOS**

Las operaciones como las modificaciones estructurales pueden suponer un cambio en la relación entre sí de los socios y a su vez con la sociedad, lo que justifica el establecimiento de un régimen legal de protección específico<sup>77</sup>. Este régimen busca el cumplimiento del principio de la continuidad *ope legis* de la posición de los socios, antes y después de la ejecución de la operación<sup>78</sup>.

El régimen español de protección de los socios gira en torno a<sup>79</sup>:

1. Ser un régimen reforzado y especial de adopción de acuerdos en relación con las operaciones de modificaciones estructurales por parte de la junta de socios, con el establecimiento de un régimen particular y detallado de información para que los socios puedan tomar su decisión de voto con absoluto conocimiento de causa.
2. Instrumentos de protección para afianzar el mantenimiento del valor económico de la participación del socio en la sociedad.
3. El derecho de separación, en ciertos casos, de los socios disidentes y/o ausentes.
4. El régimen de impugnación de los acuerdos sociales por los que se apruebe la operación.
5. El régimen de responsabilidad de los administradores y expertos dependientes por su actuación en el marco de la operación.

---

<sup>77</sup> VIVES RUIZ, F., “Mecanismos de protección de accionistas y acreedores en la Ley 3/2009 sobre modificaciones estructurales”, en AAVV *Revista cuatrimestral de las Facultades de Derecho y Ciencias Económicas y Empresariales*, n°83-84. Especial 50 aniversario, ICADE, 2011, pp-439-475, cit. p. 444.

<sup>78</sup> SEQUEIRA MARTÍN, A., “El concepto de fusión y sus elementos componentes”, en RODRÍGUEZ ARTIGAS F. (coord.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, Aranzadi, 2009, tomo I, pp.416-419.

<sup>79</sup> VIVES RUIZ, F., *Mecanismos de protección*, cit. p. 445.

Un instrumento esencial de protección de los socios en lo referido a la fusión de sociedades es relativo al tipo de canje. La continuidad en la posición de los socios en las fusiones viene ligada a la obligatoriedad de establecer el tipo de canje sobre la base del valor real del patrimonio de las sociedades participantes (art. 25 LME), que permita a los socios de las sociedades extinguidas recibir una cuota o participación en la sociedad absorbente o de nueva creación equivalente a la participación que ya tenían en esas sociedades<sup>80</sup>.

La ecuación de canje, además de su corrección y justificación<sup>81</sup> es el principal factor de protección de los socios. En la medida en que los valores reales de las sociedades que participan en el proceso de fusión estén valorados correctamente, el valor real de la participación de un socio en la sociedad absorbida deberá ser equivalente al valor real de la participación recibida en canje en la sociedad absorbente<sup>82</sup>.

Otros ejemplos de mecanismos de protección a los socios sería el que alude a la posibilidad de impugnar acuerdos sociales, y por lo tanto exigir responsabilidad a los administradores y expertos que haya intervenido en la fusión, si ha habido negligencia a la hora de actuar por parte de éstos, aunque es un instrumento de protección general, no específico de la fusión o de las modificaciones estructurales en general. La exigencia de esta responsabilidad al experto independiente estaría representada en la redacción original del art. 34.4 de la Ley 3/2009, que refiere la responsabilidad de los expertos por lo dispuesto para el auditor de cuentas de la sociedad, y quedará exonerado si acredita que ha aplicado la diligencia y los estándares propios de la actuación que le haya sido encomendada<sup>83</sup>.

---

<sup>80</sup> VIVES RUIZ, F., *Mecanismos de protección*, cit. p. 453.

<sup>81</sup> PÉREZ TROYA, A., *La determinación del tipo de canje en la fusión de sociedades*, Marcial Pons, 1998, cit., pp. 31-69.

<sup>82</sup> VIVES RUIZ, F., *Mecanismos de protección*, cit. p. 453.

<sup>83</sup> Sobre este tema Vid. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, *Informe de los Administradores*, cit. pp. 518 y ss.

## **2. MECANISMOS DE PROTECCIÓN DE LOS ACREEDORES**

La protección de los acreedores sociales en las modificaciones estructurales ha recibido un tratamiento que podría calificarse de “paralelo” al de la protección de los acreedores en operaciones de reducción de capital, asimilación o marco de referencia que ha impedido una regulación de esta protección adaptada a las particularidades que poseen las operaciones de modificación estructural frente a la sencillez de otras como la reducción del capital social<sup>84</sup>.

La protección de los acreedores en la LME, gira en torno a dos instrumentos jurídicos: el derecho de oposición de los acreedores sociales y la responsabilidad solidaria de determinados sujetos intervinientes o afectados por la operación<sup>85</sup>.

## **V. LA IMPUGNACIÓN DE LA FUSIÓN**

### **1. CONCEPTO**

La impugnación de la fusión de sociedades viene regulada por el art. 47 LME. Este artículo pone como plazo para el ejercicio de la acción de impugnación tres meses contados desde la fecha en que la fusión fuera oponible a quien invoca la nulidad.

En el tercer apartado del art.47 LME se expone que la sentencia que declare la nulidad habrá de inscribirse en el Registro Mercantil, se publicará en su Boletín Oficial y no afectará por sí sola a la validez de las obligaciones nacidas después de la inscripción de la fusión, a favor o cargo de la sociedad absorbente o de la nueva sociedad surgida de la fusión. Cuando las obligaciones sean a cargo de la sociedad absorbente o de la nueva sociedad, responderán solidariamente las sociedades que participaron en la fusión.

El cuarto y último apartado del art.47 LME matiza que si la fusión se realiza por creación de nueva sociedad se estará, además, al régimen de nulidad del tipo societario que se trate.

---

<sup>84</sup> VIVES RUIZ, F., *Mecanismos de protección*, cit. p. 458.

<sup>85</sup> MUÑOZ PÉREZ A. F., “La escisión”, en BENEYTO PÉREZ J. M., y LARGO GIL R. (dirs.), *Transmisiones de empresas y modificaciones estructurales de sociedades*, Editorial Bosch, 2010, pp. 233-435.

El artículo 47 LME puede aplicarse una vez la fusión ha procedido a registrarse. Es a partir de este momento cuando se podrá realizar la impugnación de la fusión y poder alcanzar la nulidad. Cabe la posibilidad también de que se pretenda impugnar los acuerdos sociales adoptados en algunas de las sociedades que participan en el proceso de fusión. Se aplicará entonces en este caso los arts. 204<sup>86</sup> y sucesivos de la LSC, pese a que la existencia de ambos regímenes puede generar problemas<sup>87</sup>.

Cuando nos encontremos en el periodo anterior a la inscripción y debamos aplicar los arts. 204 y sucesivos de la LSC, su primer apartado expone que son susceptibles de impugnación los acuerdos sociales que sean contrarios a la ley, se opongan a los estatutos o al reglamento de la junta de la sociedad o lesionen el interés social en beneficio de uno o varios socios o terceros. Además, el segundo párrafo del primer apartado expresa que las lesiones de interés social se producen cuando el acuerdo se impone de forma abusiva por la mayoría, adoptándose por la mayoría en interés propio, perjudicando de forma injustificada a los demás socios. Es decir, serían impugnables los acuerdos de fusión que incumpliesen los requisitos legales de convocatoria, de constitución, o los que generen perjuicios a la sociedad absorbida o a sus socios en favor de la absorbente<sup>88</sup>.

## **2. CAUSAS DE LA IMPUGNACIÓN**

La determinación de las causas de impugnación de fusión es una de las cuestiones más sujetas a debate en relación con la LME, llegando a afirmar la doctrina que sería conveniente una reforma con el objetivo de concretar dichas causas y acabar con la incertidumbre jurídica que genera dicho tema<sup>89</sup>.

La doctrina difiere en opinión sobre cuál es la delimitación correcta de las causas que deben englobarse en el seno de la impugnación de fusión. Hay autores con opiniones de carácter restrictivo, que expresan que sólo serán impugnables aquellos vicios que no pueden controlarse por la calificación registral, habiendo fallado su resolución por

---

<sup>86</sup> Publicado en BOE núm. 161, de 03/07/2010.

<sup>87</sup> ANDREU MARTÍ, M., “Impugnación de la fusión de sociedades” en AAVV, *Estudios de Derecho de sociedades. 10 años de la Ley de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles* (dir. Nieto Carol, U.), Tirant lo Blanch, 2020, p. 300.

<sup>88</sup> CABANAS TREJO, R y BONARDELL LENZANO, R., *Fusión de sociedades: inscripción, impugnación y régimen contable*, Ed. Bosch, Barcelona, 2013, p. 385; DÍAZ MARTÍNEZ, S., *Remedios contra la fusión: impugnación y resarcimiento*, Ed. Civitas, Cizur Menor, 2016, cit. p. 373.

<sup>89</sup> ANDREU MARTÍ, M.M, *Impugnación de la fusión*, cit. p. 313.



medio de la inscripción, como por ejemplo acuerdos sociales que sean abusivos por lesionar el interés social el beneficio de uno o varios socios o de terceros<sup>90</sup>.

La corriente menos restrictiva expone que el art. 47 LME, frente al régimen anterior, ha pretendido excluir la posible impugnación de la fusión refiriéndose a la anulabilidad de los acuerdos por ser estos contrarios a los estatutos o al interés social de la sociedad<sup>91</sup>.

Existe también la opinión de que la fusión se podrá impugnar basándose en el incumplimiento de las previsiones de la LME, ya que así lo expresa el apartado 1 del art.47 LME haciendo alusión a que las fusiones no se pueden impugnar si se han realizado cumpliendo las previsiones de la LME satisfactoriamente<sup>92</sup>.

Una opinión que resulta más pacífica dentro de la doctrina sería la que sugiere que con la normativa vigente se excluye, respecto de la anterior, como posibles causas de impugnación las infracciones estatutarias<sup>93</sup>.

La impugnación de la fusión de sociedades podrá basarse en la infracción de las exigencias formales de constitución o funcionamiento de la junta general, de las relativas a la formación de la voluntad social, o a que el contenido del acuerdo social es contrario a la LME u otras leyes complementarias<sup>94</sup>.

## **2.1 Infracción de las exigencias formales de constitución o funcionamiento de la junta general**

Algunas posibles infracciones que podemos catalogar dentro de esta categoría serían, entre otras, las relativas a los requisitos de convocatoria y publicidad de la junta donde se apruebe el acuerdo de fusión, además de cualquier tipo de

---

<sup>90</sup> Son partidarios de este pensamiento FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “La fase de ejecución: escritura pública e inscripción en el registro. Impugnación”, en AAVV, *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles* (dir. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. Y OTROS), vol. 1, 2009 (*Transformación, fusión, fusiones transfronterizas intracomunitarias*), pp. 645-720, pp. 689 y ss.; CERDÁ ALBERO, F., “Modificaciones estructurales societarias y concurso de acreedores: acciones de impugnación y convenio concursal”, en AAVV, *El derecho Mercantil en el umbral del siglo XXI, Libro homenaje al Prof. Dr. Carlos Fernández-Novoa con motivo de su octogésimo cumpleaños* (coords. GÓMEZ SEGADE/ GARCÍA VIDAL y OLIVENCIA), Marcial Pons, Madrid, 2010, pp. 713-730.

<sup>91</sup> TAPIA HERMIDA, A. J., “Introducción. Delimitación del supuesto. Clases y régimen jurídico aplicable. Fusiones extracomunitarias”, en AAVV, *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles* (dir. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F.), tomo I., ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2009, pp. 807-850.

<sup>92</sup> Vid. ANDREU MARTÍ, M., *Impugnación de la fusión.*, cit. p. 322.

<sup>93</sup> Vid. CABANAS TREJO, R., y BONARDEL LENZANO, R., *Fusión de sociedades*, cit. pp. 337 y ss.

<sup>94</sup> ANDREU MARTÍ, M.M., *Impugnación de la fusión*, cit. p. 323.

incorrección en la información que se exige legalmente y que debe ponerse a disposición del socio en esta fase (que se encuentra expuesta en el art.39 LME). Otro ejemplo también sería el de que, en los documentos imprescindibles dentro de la fase preparatoria, como son el proyecto de fusión, el informe de expertos independientes o el de administradores falten las menciones exigidas legalmente, impidiendo así formular un juicio adecuado sobre la operación de fusión a los socios. También se puede mencionar como ejemplo el de que se celebre la junta antes de que los socios pudieran acceder al proyecto de fusión a través de internet o su depósito (art. 32 LME)<sup>95</sup>.

## **2.2 Infracción de las exigencias relativas a la formación de la voluntad social**

Dentro de este grupo englobamos las infracciones relacionadas con la formación de la voluntad social para la adopción del acuerdo de fusión en junta. Podemos poner como ejemplos, que no se hubiese adoptado el acuerdo de fusión con las mayorías legales exigidas, o que estas mayorías se hubiesen falsificado o que algún voto de vital importancia en la votación adoleciera de vicio general, o un vicio originado por los datos patrimoniales aportados, y, en consecuencia, con el tipo de canje fijado<sup>96</sup>.

## **2.3 Infracción relativa al contenido del acuerdo contrario a la ley**

En este grupo situamos las infracciones en relación a la vulneración por parte del contenido del acuerdo de fusión de algún mandato de la LME u otra norma que sirva de complemento a esta. Ejemplos serían la infracción de la prohibición legal de canje de acciones propias, la ausencia de adopción del acuerdo en junta en las ocasiones que este se requiera, o el incumplimiento de las normas en relación a la fusión apalancada<sup>97</sup>.

Otro ejemplo sería el incumplimiento del derecho de oposición de los acreedores, aunque fue material controvertido entre la doctrina antes de entrar en vigor la LME. A partir de publicarse la LME, la infracción del derecho de oposición de los acreedores recogido en el art.44 LME

---

<sup>95</sup> ANDREU MARTÍ, M.M., *Impugnación de la fusión*, cit. p. 323.

<sup>96</sup> Vid. URÍA, R./ MENÉNDEZ, A. y MUÑOZ PLANAS, J.M., “La Junta General de Accionistas (art. 93 a 122 de la Ley de Sociedades Anónimas)” en AAVV, *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles* (dirs. URÍA R./MENÉNDEZ, A. y OLIVENCIA, M., T. V, Madrid, 1992 cit. p. 331.

<sup>97</sup> ANDREU MARTÍ, M.M., *Impugnación de la fusión*, cit. p. 325.

constituiría una causa de impugnación de la fusión, pues el apartado tercero especifica que la fusión no podría realizarse hasta que la sociedad presentase garantía a satisfacción del acreedor, en el caso de que este hiciese ejercicio de su derecho de oposición<sup>98</sup>.

## **VI. CONCLUSIONES**

PRIMERA.- La LME sirve como marco definidor de las modificaciones estructurales, además de ser una ley que otorga simplicidad a los procesos relativos a las modificaciones estructurales, consiguiendo realizar todo el proceso de forma más rápida y efectiva que los métodos usados previa su publicación.

SEGUNDA.- Las fusiones, pese a tener ciertos aspectos negativos como lesionar los intereses de algunos socios, poseen una serie de características beneficiosas para las empresas participantes en el proceso que permiten a estas sociedades unirse en una sola, aumentando su presencia en el mercado y realizando labores de producción mucho más efectivas, haciéndolas más compatibles para los mercados tanto nacionales como internacionales. Además, al ser las fases del proceso de fusión las mismas en todos los tipos de fusión, el proceso es sencillo de seguir al haber sólo un camino de acción.

TERCERA.- El proceso de fusión goza además de transparencia al necesitar aportar un gran volumen de documentación que luego es publicada para consulta de los socios, y no peca de ser un proceso imperativo, en principio, al existir un proceso de oposición de acreedores en la realización del proceso de esta modificación estructural.

CUARTA.- A pesar de las características favorables anteriormente nombradas, la LME presenta ciertos puntos que conllevan a un modo de actuación más lento del previsto en la propia ley, como la buena voluntad por parte de administradores y expertos a la hora de realizar los informes, lo cual, de haber sospecha de que existiese cierto perjuicio hacia los interesados, es decir, los

---

<sup>98</sup> ANDREU MARTÍ, M.M., *Impugnación de la fusión*, cit. p. 331.

socios de las empresas involucradas en la fusión, se ha de realizar un escrutinio sobre la actividad de administradores y expertos, exigiendo responsabilidades a éstos, y por lo tanto, entorpeciendo el proceso de fusión, ya que la transparencia que se exige en base a la buena voluntad de los involucrados y de la aportación de datos, aunque necesaria, si se da el caso de existir mala voluntad, puede ralentizar el proceso significativamente.

QUINTA.- La LME posee cierta ambigüedad en su redacción, creando posturas antagónicas en la doctrina, como ya he mencionado anteriormente en el caso del art. 47 LME y los ámbitos de aplicación a usar antes y después del periodo de impugnación de la fusión. Esta ambigüedad entorpece el uso satisfactorio de la ley en muchos casos.

En definitiva, la publicación de la LME y su aplicación para las fusiones tiene muchos más puntos positivos que inconvenientes. Desde su redacción ha gozado de numerosas correcciones, factor que le ha permitido realizar su función de forma más satisfactoria pese a los inconvenientes anteriormente mencionados, logrando su objetivo de ser concisa y así lograr un marco de ejecución bien definido para las sociedades que buscan realizar un proceso de fusión.

## VII. BIBLIOGRAFÍA

ALONSO ESPINOSA, F.J., “Fusión y escisión de sociedades”, *Anales de Derecho*, Universidad de Murcia. Número 17. 1999.  
[revistas.um.es/analesderecho/article/view/81101/78271](http://revistas.um.es/analesderecho/article/view/81101/78271).

ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., “Tema 10. Las modificaciones estructurales de la sociedad anónima”, en DELGADO DE MIGUEL, J.F. (coord.), *Instituciones de Derecho Privado*, Tomo VI, Volumen 2º *Derecho de sociedades. Parte especial (I)*, coord. por FERNÁNDEZ-TRESGUERRES GARCÍA, A., ed. Civitas, 2004.

ANDREU MARTÍ, M.M., “Impugnación de la fusión de sociedades” en AAVV, *Estudios de Derecho de sociedades. 10 años de la Ley de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles* (dir. Nieto Carol, U.), ed. Tirant lo Blanch, 2020.

ANDREU MARTÍ, M.M., *La nulidad de la fusión de sociedades*. Editorial Aranzadi, 2002.

ANSÓN PEIRONCELY, R., y GARRIDO DE PALMA, V.M., “La modificación estructural”, en GARRIDO DE PALMA, V.M., ANSÓN PEIRONCELY, R., y BANACLOCHE PÉREZ, J., *La reestructuración empresarial y las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, ed. Tirant Lo Blanch, 2010.

AVENDAÑO MUÑOZ, A., “La fusión de empresas”, en AAVV, *Enciclopedia jurídica*, ed. La Ley, 2009.

ÁVILA NAVARRO, P., *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Ley 3/2009*, t. I, ed. Bosch, 2009.

CABANAS TREJO, R., y BORNADELL LENZANO, R., *Fusión de sociedades: inscripción, impugnación y régimen contable*, ed. Bosch, Barcelona, 2013.

CANO, C., *La fusión unánime, Trabajo Fin de Máster del Máster de Derecho Privado*, Universidad Complutense de Madrid, Facultad de Derecho, Departamento de Derecho Mercantil. Curso 2010-2011.

[https://eprints.ucm.es/id/eprint/14792/1/Cristina\\_Cano\\_-\\_TFM.pdf](https://eprints.ucm.es/id/eprint/14792/1/Cristina_Cano_-_TFM.pdf)

CERDÁ ALBERO, F., “Modificaciones estructurales societarias y concurso de acreedores: acciones de impugnación y convenio concursal”, en AAVV, *El Derecho Mercantil en el umbral del siglo XXI, Libro homenaje al Prof. Dr. Carlos Fernández-Nova con motivo de su octogésimo cumpleaños*, GÓMEZ SEGADE/ GARCÍA VIDAL y OLIVENCIA (coords.), ed. Marcial Pons, Madrid, 2010, pp. 713-730.

CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J./ PÉREZ TROYA, A., “Artículos 233 a 251 de la Ley de Sociedades Anónimas”, en *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, URÍA, R./MENÉNDEZ, A./ OLIVENCIA, M. (dir.), Tomo IX, Fusión de sociedades, vol.2º, ed. Thomson-Civitas, Pamplona, 2008.

CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J./ PÉREZ TROYA, A., “Fusión de sociedades”, en URÍA, R., MENÉNDEZ, A., y OLIVENCIA, M. (dir.), *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, ed. Civitas, Tomo IX, volumen 2º, 2008.

DÍAZ MARTÍNEZ, S., *Remedios contra la fusión: impugnación y resarcimiento*, ed. Civitas, Cizur Menor, 2016.

EMBED IRUJO, J.M., “El derecho de sociedades ante la crisis económica. Especial referencia a la tipología societaria” en *Cuadernos de Derecho y Comercio* (serial online), 2013, pp. 15-69.

ESCRIBANO GÁMIR, R.C., “Derecho de oposición de los acreedores sociales”, en RODRÍGUEZ ARTIGAS, F.(coord.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, ed. Aranzadi-Thomson, Cizur Menor, T.I, 2009.

ESTEBAN RAMOS, L.M., *Los Acreedores Sociales ante los Procesos de Fusión y Escisión de Sociedades Anónimas: Instrumentos de Protección*, Monografía de la Revista de Derecho de Sociedades, ed. Aranzadi, 2007, nº28.

FERNÁNDEZ DEL POZO, L., *El derecho contable de fusiones y escisiones*, ed. Marcial Pons, Madrid, 2008.

FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “La fase de ejecución (Escritura Pública e Inscripción en el Registro. Impugnación)”, en RODRÍGUEZ ARTÍGAS F. (coord.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, ed. Aranzadi, 2009.

GIRÓN BECKLES, J., *Las modificaciones estructurales como parte del proceso concursal*, Trabajo de Doctorado, EMBED IRUJO, J.M., FERRANDO VILLALBA, M.L, VAÑÓ VAÑÓ, M.J. (dirs.), Universidad de Valencia, 2013.

GIRÓN TENA, J., *Derecho de Sociedades. Tomo I. Parte General. Sociedades colectivas y comunitarias*, ed. Benzal, Madrid, 1976.

GÓMEZ ALBERO, M.A., *Fusiones empresariales: análisis económico-contable y estudio empírico*, MÁS RUIZ, F.J. (dir.), Trabajo de Doctorado, Universidad de Alicante, 1997.

GONZÁLEZ-MENESES, M., y ÁLVAREZ, S., *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, ed. Dykinson, 2011.

HALLET CHARRO, R., “Due Diligence”, en ÁLVAREZ ARJONA, J.M., y CARRASCO PERERA, A. (coords.), *Fusiones y adquisiciones de empresas*, ed. Aranzadi, 2004, pp. 145-202.

JIMÉNEZ SÁNCHEZ, G.J., *Lecciones de derecho mercantil*, ed. Tecnos, 2018.

LARGO GIL, R., *La fusión de sociedades mercantiles: fase preliminar, proyecto de fusión e informes*, ed. Civitas, Madrid, 2000.

LÁZARO SÁNCHEZ, E.J., “Fusión. Comentario de los artículos 239, 244 y 245”, en ARROYO, I., EMBED RUJO, J.M. (dirs.), *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*, Vol. III, ed. Tecnos, Madrid, 2001. pp. 2284-2302 y 2333-2352.

LÓPEZ SÁNCHEZ, M.A., “Protección de los acreedores sociales”, en ALONSO UREBA A., y otros, *Derecho de sociedades anónimas*, ed. Aranzadi, tomo III, *Modificación de estatutos. Aumento y reducción de capital. Obligaciones*, volumen 2, pp. 852 y ss.

LOZANO ARAGÜES, R., “Aspectos jurídicos, contables y fiscales de las fusiones”, *Partida Doble*, nº40, 1993, pp. 4-24.

MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M., “La fase decisoria: información sobre la fusión, desarrollo de la junta, publicación del acuerdo de fusión”, en *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, RODRÍGUEZ ARTIGAS, F (coord.), Tomo I (Transformación, fusión, fusiones transfronterizas intracomunitarias, ed. Aranzadi, Navarra, 2009, pp. 527-588.

MARTÍNEZ NAVARRO, M., *El derecho de oposición de los acreedores en la fusión de sociedades*, LARGO GIL, R. (dir.), trabajo fin de máster, facultad de derecho de la Universidad de Zaragoza, 2013.

MENGUZZATO BOULARD, M., y REUNAU PIQUERAS, J.J., *La dirección estratégica de la empresa. Un enfoque innovador del management*, ed. Ariel, S.A, Barcelona, 1995.

MUÑOZ PÉREZ, A.F., “La escisión”, en BENEYTO PÉREZ J.M., y LARGO GIL R., (dirs.), *Transmisiones de empresas y modificaciones estructurales de sociedades*, ed. Bosch, 2010, pp. 233-435.

PÉREZ TROYA, A., *La determinación del tipo de canje en la fusión de sociedades*, ed. Marcial Pons, Madrid, 1998.

PÉREZ TROYA, A., *La tutela del accionista en la fusión de sociedades*, ed. Civitas, 1998.

RECAMÁN GRAÑA, E., “La responsabilidad de los administradores en relación con la determinación del tipo de canje en la fusión” en *Revista de Derecho de Sociedades*, ed. Aranzadi, núm. 39, 2012, pp. 107-128.

RIVERO ROMERO, J., *Contabilidad de Sociedades. Problemática económico-contable*, ed. Trivium S.A, Madrid, 1995.

RODRÍGUEZ MASCARDI, T., “La protección de los acreedores sociales frente a modificaciones estructurales en las sociedades anónimas” en *Estudios Jurídicos*, núm. 3, 2007, pp. 203-225.

SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M.M., “La Ley de Modificaciones Estructurales y el concepto de Modificación Estructural”, en RODRÍGUEZ ARTIGAS F. (dir.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, Tomo I, ed. Aranzadi, Navarra, 2009, pp. 39 a 86.

SÁNCHEZ CALERO-GUILARTE, J., “Informe de los administradores y de los expertos independientes. Balance de fusión”, en RODRÍGUEZ ARTÍGAS, F. (coord.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, ed. Aranzadi, Navarra, 2009, pp. 439-526.

SANTANDREU MARTÍNEZ, E., *Manual práctico de valoración de empresas*, ed. Eada Gestión, Barcelona, 1990.

SEQUEIRA MARTÍN, A., “El concepto de fusión y sus elementos componentes”, en RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. (coord.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, ed. Aranzadi, 2009.

SEQUEIRA MARTÍN, A., “Sección 2ª. Fusión (Artículos 233 a 251)” en SÁNCHEZ CALERO, F. (dir.), *Transformación, Fusión y Escisión. Artículos 223 a 259*, Tomo VIII, ed. Derecho Reunidas, Madrid, 1993.

TAMEZ MARTÍNEZ, X., *Contabilidad de sociedades: teoría y práctica*, Eumed, 2009.

TAPIA HERMIDA, A.J., “Introducción. Delimitación del supuesto. Clases y régimen jurídico aplicable. Fusiones extracomunitarias”, en AAVV, *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, RODRÍGUEZ ARTIGAS, F (dir.), Tomo I., ed. Aranzadi, Cizur Menor, 2009, pp. 807-850.

URÍA, R./ MENÉNDEZ, A. y MUÑOZ PLANAS, J.M., “La Junta General de Accionistas (Artículos 92 a 122 de la Ley de Sociedades Anónimas)”, en AAVV, *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, URÍA, R./ MENÉNDEZ, A., y OLIVENCIA, M. (dirs.), T.V, Madrid, 1992.

VARA DE PAZ, N., “La protección de los acreedores en la fusión y escisión de sociedades”, *Derecho Mercantil de la Comunidad Económica Europea, Estudios en Homenaje a José Girón Tena*, Madrid, 1991.

VIVES RUIZ, F. y TAPIAS MONNÉ, A., “La Ley de Modificaciones Estructurales. Una norma técnicamente fallida”, en *Revista para el Análisis del Derecho. Universidad Pompeu Fabra*, Volumen 4, p.20 y ss., Barcelona, 2013.

VIVES RUIZ, F., “Mecanismos de protección de accionistas y acreedores en la Ley 3/2009 sobre modificaciones estructurales”, en *Icade: Revista de las Facultades de Derecho y Ciencias Económicas y Empresariales*, Universidad Pontificia Comillas, núm. 83-84, 2011, pp. 439-475.

## **WEBGRAFÍA**

[Modificaciones estructurales. La fusión \(II\). ¿Por qué llevar a cabo una fusión? -](#)

[Legorburo Consultores](#)

[https://www.ruizballesteros.es/la-fusion-de-sociedades-aspectos-generales/#Fase\\_decisoria](https://www.ruizballesteros.es/la-fusion-de-sociedades-aspectos-generales/#Fase_decisoria)

[SuperContable.com - Artículo 204. Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de Julio, texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital](#)