

# La fusión transfronteriza en el ámbito del Derecho Comunitario

## Cross-border mergers under Community Law

LUISA MARÍA ESTEBAN RAMOS

*Profesora Contratada Doctora de Derecho Mercantil  
Universidad de Valladolid*

ORCID ID: 0000-0002-0408-5692

Recibido: 14.06.2023 / Aceptado: 04.07.2023

DOI: 10.20318/cdt.2023.8061

**Resumen:** Teniendo en cuenta la reciente modificación que se ha producido en el ordenamiento jurídico español, en materia de fusiones transfronterizas, para transponer la Directiva 2019/2121, parece conveniente conocer cómo aparece regulada esta operación en el ámbito comunitario. La Directiva 2019/2121 puede calificarse como una directiva de mínimos, lo que supone que podrán mantenerse diferencias entre los ordenamientos de los Estados miembros, no garantizándose la uniformidad en la regulación de una operación, como es la fusión transfronteriza, que implica a sociedades de diferentes Estados miembros, cuya *Lex societatis* puede ser muy diferente.

**Palabras clave:** fusión transfronteriza; libertad de establecimiento, Directiva 2019/2121.

**Abstract:** Taking into account the recent modification that has taken place in the Spanish legal system regarding cross-border mergers, in order to transpose Directive 2019/2121, it seems convenient to know how this operation is regulated at the Community level. Directive 2019/2121 can be described as a minimum directive, which means that differences may remain between the legal systems of the Member States, not guaranteeing uniformity in the regulation of an operation, such as a cross-border merger, which involves companies from different Member States, whose *Lex societatis* may be very different.

**Keywords:** Cross-border merger; freedom of establishment; Directive 2019/2121.

**Sumario:** I. Introducción. II. La fusión transfronteriza comunitaria: antecedentes normativos. III. Normativa vigente. IV. Concepto y modalidades de fusión transfronteriza. Ámbito de aplicación de la Directiva. 1. Concepto y modalidades. 2. Ámbito de aplicación. V. Procedimiento. 1. Fase previa. A) Proyecto común de fusión. B) Informe del órgano de administración o de dirección. C) Informe pericial independiente. D) Publicidad. 2. Fase decisoria o de aprobación. 3. Control de legalidad de la operación. A) Control previo. B) Control de legalidad. 4. Registro, efectos y validez. A) Registro. B) Efectos de la fusión transfronteriza. C) Validez. VI. Particular referencia a la protección de los intereses de los principales sujetos afectados por la operación. 1. Protección de los socios. 2. Protección de los acreedores. 3. Protección de los trabajadores.

## I. Introducción

1. Las fusiones transfronterizas son operaciones de reestructuración empresarial frecuentes, que continuarán siéndolo en el futuro<sup>1</sup>. Afirmar el Profesor Arenas García<sup>2</sup> que las modificaciones societarias transfronterizas han pasado de la marginalidad a la centralidad y constituyen, en la actualidad, una de las manifestaciones de la libertad de establecimiento<sup>3</sup>.

2. La fusión, en particular la de carácter transfronterizo, permite que en un mercado globalizado<sup>4</sup> e internacionalizado como el actual, las empresas mejoren su productividad y sus resultados. En ciertos casos, el acceso a estas operaciones se presenta como la única posibilidad para evitar su desaparición. Por ello, resulta imprescindible ofrecer un marco jurídico que haga posible las fusiones, tanto en el ámbito interno como en el internacional, dando respuesta a los posibles conflictos que su realización pueda generar.

3. Cuando se proyecta una fusión transfronteriza, se implica a sociedades de distintos Estados y, con ello, a diferentes ordenamientos jurídicos<sup>5</sup>, lo que complica el diseño de estas operaciones en relación con las de carácter nacional. A la problemática propia de su tramitación, se añade la circunstancia de que la normativa aplicable a la sociedad resultante va a ser diferente a la que se venía aplicando, al menos, a una de las sociedades participantes en la operación. Por ello, uno de los factores a tener en cuenta al decidir qué sociedad es la que va a recibir los patrimonios y los socios de las sociedades que van a desaparecer como consecuencia de la fusión, es el de la legislación nacional que le resulte aplicable ya que, incluso en el ámbito de la Unión Europea, no todas las legislaciones societarias son iguales<sup>6</sup>.

4. Es fundamental que la normativa que regule las fusiones transfronterizas no obstaculice su realización y proteja, de la mejor manera posible, todos los intereses implicados. El Considerando primero de la Directiva (UE) 2019/2121 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de

<sup>1</sup> Así lo afirma A. TAPIA FRADE, *La fusión transfronteriza de sociedades anónimas en derecho español y europeo*, Civitas, Madrid, 2019, p. 36, al recordar las palabras de Pikety, T., para quien puede razonablemente suponerse que ninguna reacción política alterará el curso del capitalismo y de la globalización financiera a lo largo de los próximos dos siglos... Las fusiones transfronterizas de sociedades anónimas aumentarán y continuarán siendo un fenómeno en auge.

<sup>2</sup> R. ARENAS GARCÍA, “Las modificaciones societarias transfronterizas: de la marginalidad a la centralidad”, *La Ley Unión Europea*, núm. 113, 2023. Nos recuerda que hace solo unas décadas, las modificaciones estructurales internacionales de sociedades eran una rareza. Los pocos supuestos de fusiones internacionales de sociedades o de transferencia internacional del domicilio social con transformación societaria existentes que había, no tenían una adecuada regulación, lo que ocasionaba importantes problemas prácticos para su realización.

<sup>3</sup> A. TAPIA FRADE, *La fusión transfronteriza...*, p. 129. Citando la STJUE 30 de noviembre 1995, *Gebhard*, C-55/94, dice que el derecho de establecimiento debe entenderse como la posibilidad de participar, de manera estable y continuada, en la vida económica de otro Estado miembro, a fin de garantizar su pleno disfrute, y en p. 133, Una de las finalidades de la proclamación del derecho de establecimiento es promover la concentración de empresas, siendo la fusión de sociedades un medio privilegiado para ella; C. TEICHMANN, “Protección de acreedores en modificaciones estructurales transfronterizas”, *RDCP*, 30, 2019. De la libertad de establecimiento se desprende que los Estados miembros deben permitir aquellas modificaciones estructurales transfronterizas que fueran posibles bajo la regulación nacional. La STJUE 13 diciembre 2005, *Sevic*, C-411/03, establece que las modificaciones estructurales se encuentran incluidas en el ámbito de la libertad de establecimiento. No obstante, esta extensión puede plantear dificultades ya que las modificaciones estructurales no pueden equipararse a un asentamiento de hecho, sino que simplemente se produce una modificación del marco legal de la empresa, y ese marco legal se basa en gran medida en la legislación nacional; F. ESTEBAN DE LA ROSA, “Ferrovial traslada su sede legal a Ámsterdam: ¿se puede hacer algo para evitarlo?”, *La Ley Mercantil*, 102, mayo 2023. La libertad de establecimiento resulta optimizada si se admiten las fusiones transfronterizas.

<sup>4</sup> A. TAPIA FRADE, *La fusión transfronteriza...*, pp. 124-125. La globalización económica debe también transformarse en una globalización jurídica. El proceso de globalización se está alcanzando mediante rutas regionales. Y estas rutas están implicando la universalización parcial o regional del Derecho positivo.

<sup>5</sup> A. TAPIA FRADE, *La fusión transfronteriza...*, p. 44. Los contextos regulatorios supranacionales se presentan como una solución para evitar o limitar el exceso regulatorio que se produce en relación con estas operaciones.

<sup>6</sup> Esto supone que se manejarán motivaciones semejantes a las que están presentes en los supuestos de traslado de la sede social. Vid. J. CARRASCOSA GONZÁLEZ, “Traslado intraeuropeo de la sede social de las sociedades de capital”, *REEI*, 37, 2019. Habla de búsqueda de un mercado más favorable o de una legislación fiscal o societaria más favorecedora. Incluso, a veces lo que se busca a la hora de elegir la sede es cierta reputación comercial.

2019, por la que se modifica la Directiva 2017/1132 en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas (en adelante, Directiva 2019/2121)<sup>7</sup>, reconoce la importancia de dotar a estas operaciones de una adecuada regulación al señalar que *las normas sobre fusiones transfronterizas representan un hito en la mejora del funcionamiento del mercado interior para las sociedades y empresas y su ejercicio de la libertad de establecimiento*.

5. Aunque este trabajo se centra en el estudio de las fusiones transfronterizas realizadas entre sociedades de distintos Estados miembros, no se pretende restar importancia a aquellas que trasciendan las fronteras del mercado europeo. La fusión transfronteriza comunitaria, no solo constituye uno de los instrumentos jurídicos que contribuye a la consecución del mercado único, sino que también facilita la competencia de las empresas europeas con las americanas y japonesas<sup>8</sup>.

## II. La fusión transfronteriza comunitaria: antecedentes normativos

6. La regulación de las fusiones transfronterizas presenta dificultades en la medida en que, como hemos visto, están implicados varios Estados, con ordenamientos propios. De ahí la importancia de que exista normativa internacional, que permita superar los problemas derivados de la existencia de múltiples regulaciones. Normativa que sí existe, y que es la que vamos a analizar en este trabajo, en el ámbito de la Unión Europea.

7. Las fusiones transfronterizas aparecían reguladas<sup>9</sup> ya en la Directiva (CE) 2005/56 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre de 2005, relativa a las fusiones transfronterizas de las sociedades de capital<sup>10</sup>, en cuyos considerandos se advertía de la necesidad que tienen las sociedades de capital de diferentes Estados miembros, de cooperación y reagrupamiento<sup>11</sup>. La consecución de estos objetivos mediante fusiones entre sociedades pertenecientes a distintos Estados miembros, se encontraba con importantes obstáculos legales y administrativos. Por ello, y *para garantizar la realización y el funcionamiento del mercado interior*, resultaba necesaria la existencia de normas comunitarias que facilitaran las fusiones transfronterizas entre sociedades de distintos Estados miembros<sup>12</sup>.

8. El modelo que establece la Directiva 2005/56, se basa en los mismos principios y en la misma técnica que el Reglamento (CE) nº 2157/2001 del Consejo, de 8 de octubre de 2001, por el que se aprue-

<sup>7</sup> DOUE L 321, de 12 de diciembre de 2019.

<sup>8</sup> A. QUINTAS SEARA, "La Sociedad Anónima Europea: una reflexión sobre la dilución de su atractivo en el ámbito de las operaciones transfronterizas de fusión y traslado de sede social", *Revista de Estudios Europeos*, Vol. 79, enero-junio, 2022, p. 186. Es necesario adoptar instrumentos jurídicos que permitan dar respuesta a las crecientes necesidades de cooperación entre sociedades a nivel europeo y facilitar la constitución de empresas de dimensión comunitaria, que puedan competir con las japonesas o americanas.

<sup>9</sup> El retraso producido en la aparición de una regulación específica sobre fusiones transfronterizas intracomunitarias, llevó a hablar de fracaso de la solución comunitaria. Vid. H. SÁNCHEZ RUS, "La fusión transfronteriza de Sociedades Anónimas desde la perspectiva del Derecho español", *Las operaciones societarias de modificación estructural*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2001, pp. 152-153. Habla de fracaso relativo.

<sup>10</sup> DOUE L 310 de 25 de noviembre de 2005.

<sup>11</sup> R. ARENAS GARCÍA, "Fusiones internacionales, libertad de establecimiento y derechos de los acreedores. Cuestiones abiertas por la STJ (Sala Tercera) de 7 de abril de 2016 (AS. C-483/14 KA FINANZ AG y SPARKASSEN VERSICHERUNG AG VIENNA INSURANCE GROUP)", *Cuadernos de Derecho Transnacional*, oct. 2017, Vol. 9, núm. 2, p. 581. Con la Directiva 2005/56/CE, se ofrece una solución al problema de la admisión de las fusiones internacionales. Las exigencias derivadas de la libertad de establecimiento impedían que la fusión societaria se limitara a las operaciones internas, pero la falta de normativa sobre el procedimiento de fusión internacional hacía difícil su admisión.

<sup>12</sup> A. QUINTAS SEARA, "La Sociedad Anónima Europea...", pp. 189-190. Antes de la Directiva de 2005, las fusiones transfronterizas se llevaban a cabo con escasa seguridad jurídica, planteaban problemas en materia de protección de los derechos e intereses de socios, acreedores y trabajadores, y suponían un coste importante para las sociedades participantes, todo lo cual, afectaba de manera negativa al funcionamiento del mercado interior; V. MAMBRILLA RIVERA, "Particularidades de las fases preparatoria y decisoria", en F. RODRÍGUEZ ARTIGAS (COORD), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, T I, Aranzadi, Navarra, 2009, p. 882. Se trata de una norma de mínimos, que combina normas de conflicto y normas materiales, y es reflejo del proceso de simplificación del Derecho comunitario.

ba el Estatuto de la Sociedad Anónima Europea<sup>13</sup>. En sus considerandos reconoce la necesidad de que aquellas empresas que no limiten su actividad a satisfacer necesidades locales, puedan reorganizar sus actividades a escala comunitaria. Para ello, las empresas ya existentes en los Estados miembros han de poder unir sus fuerzas mediante operaciones de concentración y fusión, cuya realización debe respetar las normas de competencia del Tratado<sup>14</sup>. El Estatuto de la Sociedad Anónima Europea supuso el punto de partida para que la Directiva de fusiones transfronterizas llegara a ser una realidad.

9. La Directiva CE 2005/56, que pretendía ser aplicable a todo tipo de sociedades de capital con independencia de su tamaño, fue derogada por la Directiva (UE) 2017/1132 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre determinados aspectos del Derecho de Sociedades (en adelante, Directiva 2017/1132)<sup>15</sup>. En su considerando 55 establece que la Directiva debe facilitar la fusión transfronteriza de sociedades de capital. *La legislación de los Estados miembros debe permitir la fusión transfronteriza de una sociedad de capital nacional con una sociedad de capital de otro Estado miembro si la legislación nacional de los Estados miembros afectados permite las fusiones entre dichos tipos de sociedades.*

10. La Directiva 2017/1132, en su redacción original, regulaba las fusiones y las escisiones de las sociedades de capital, dedicando un capítulo específico a las fusiones transfronterizas, capítulo que no encontramos en las normas dedicadas a las operaciones de escisión.

### III. Normativa vigente

11. La regulación contenida en la Directiva 2017/1132 pretende ser mejorada con la Directiva 2019/2121, por la que se modifica la Directiva 2017/1132 en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas, DOUE L 321, de 12 de diciembre de 2019<sup>17</sup>. En el Considerando primero de esta Directiva, se pone de manifiesto la necesidad de modificar las normas existentes en materia de fusión transfronteriza, así como la de incluir normas que regulen las transformaciones y escisiones transfronterizas.

12. La Directiva 2019/2121 forma parte del conocido como *Company Law package*<sup>18</sup>, propuesto

<sup>13</sup> DOUE L 294, de 10 de noviembre de 2001.

<sup>14</sup> R. ARENAS GARCÍA, “Las modificaciones societarias transfronterizas... La realización de las operaciones transfronterizas europeas resultaba dificultada por la denegación del reconocimiento de la personalidad jurídica de las sociedades de Derecho nacional en los Estados que seguían la teoría de la sede, cuando la sociedad se había constituido conforme al Derecho de un Estado diferente al Estado de constitución. Varias decisiones del Tribunal de Luxemburgo, en materia de derecho de sociedades, pusieron fin de facto a la teoría de la sede.

<sup>15</sup> DOUE L 169 de 30 de junio de 2017.

<sup>16</sup> L. HERNANDO CEBRIÁ, “Modelos societarios y digitalización en la movilidad transfronteriza intracomunitaria”, *RDS*, 65, 2022. Esta Directiva ha sentado las bases para el desarrollo del *Company Law Package*; A. TAPIA FRADE, *La fusión transfronteriza...*, pp. 156 y ss, sobre el iter legislativo de la Directiva.

<sup>17</sup> R. ARENAS GARCÍA, “La Directiva sobre transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas: regulación y facilitación de la movilidad de sociedades dentro de la Unión Europea”, *La Ley Unión Europea*, núm. 77, enero 2020. Considera que el aspecto más relevante de la Directiva 2019/2121, es la regulación de la movilidad internacional de las sociedades. En este ámbito, nos encontramos con un debate previo sobre la trascendencia que ha tenido el régimen de la movilidad de las sociedades dentro de la UE. Vid. además, A. PÉREZ TROYA, “La Directiva sobre transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas: Una primera aproximación, con particular referencia a la tutela de los socios”, *RDS*, 58, 2020. Sobre los antecedentes y la justificación de la Directiva 2019/2121.

<sup>18</sup> La otra Directiva que forma parte de este paquete, es la Directiva (UE) 2019/1151 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132, en lo que respecta a la utilización de herramientas y procesos digitales en el ámbito del Derecho de Sociedades, DOUE L186, de 11 de julio de 2019. Con estas Directivas se trata de favorecer la libertad de establecimiento en la UE y la movilidad empresarial. Vid. además, J. PULGAR EZQUERRA, “Transformaciones transfronterizas y Directiva (UE 2019/2121): prevención del fraude y protección de socios y acreedores”, *La Ley*, 1861/2020. Junto a las Directivas que integran el *Company law package*, menciona la Directiva 2019/1023, sobre marcos de reestructuración preventiva, para afirmar que 2019 ha sido un año decisivo para el impulso del derecho de sociedades desde la perspectiva del derecho privado europeo; A. COHEN BENCHETRIT, “Impacto de la nueva propuesta de Directiva sobre las modificaciones estructurales de las sociedades de capital”, *Notario del Siglo XXI*, 84, 2019. La finalidad del *Company Law Package* es crear reglas más simples y menos costosas para las sociedades, en relación con su constitución y registro y la realización de modificaciones estructurales transfronterizas.

en abril de 2018 por la Comisión Europea, y que tiene como núcleo la digitalización de las sociedades y la movilidad transfronteriza<sup>19</sup>.

**13.** Con esta Directiva, se pretende favorecer la libertad de establecimiento que constituye, señala, *uno de los principios fundamentales del Derecho de la Unión* (artículos 49 y 54 TFUE<sup>20</sup>). En el espacio sin fronteras que constituye el mercado interior, los Tratados garantizan la libre circulación<sup>21</sup> y el derecho de establecimiento<sup>22</sup>. Este derecho también se reconoce a las sociedades y empresas, y se refuerza facilitando la realización de las tres operaciones transfronterizas que regula la Directiva.

**14.** Para proporcionar seguridad jurídica a los diferentes intereses implicados en las operaciones transfronterizas, se establece un control de legalidad de las mismas que tiene lugar antes de que produzcan efectos, para evitar que en el ejercicio de la libertad de establecimiento se pretendan cometer abusos. Tampoco se olvida de la protección de los intereses afectados: trabajadores, socios y acreedores. Se dice que *los derechos de las sociedades a realizar transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas deben ir de la mano y estar debidamente equilibrados con la protección de los trabajadores, los acreedores y los socios*. Lo que permite incluir restricciones a la libertad de establecimiento cuando así lo exija la tutela de estos intereses, aunque estas restricciones han de ser proporcionadas<sup>23</sup>. Con el reconocimiento de esta posibilidad, no hace más que ponerse de manifiesto la transcendencia que tiene evitar, en la medida de lo posible, que los sujetos a los que afecta la operación resulten perjudicados<sup>24</sup>.

**15.** La Directiva 2019/2121 introduce una armonización mínima, lo que dificulta la consecución de sus objetivos<sup>25</sup>, al permitir la persistencia de diferencias entre los ordenamientos de los distintos Estados. Diferencias que pueden influir, como ya hemos apuntado, en la decisión de la sede de la sociedad resultante de la operación, en función de que esa legislación resulte o no más favorable<sup>26</sup>.

**16.** Aunque con la reforma de 2019 se mantiene el esquema procedimental de la fusión, se produce un distanciamiento de la regulación contenida en la redacción inicial de la Directiva 2017/1132<sup>27</sup>. No sólo se ha modificado la normativa relativa a la fusión transfronteriza, sino que se ha introducido

---

<sup>19</sup> A. PÉREZ TROYA, “La Directiva sobre transformaciones...”, El resultado final no ha estado a la altura de lo que en principio se prometía, en particular, en relación con la Directiva de operaciones transfronterizas, donde los cambios han sido considerables, y durante su gestación se ha tendido a una rebaja de la armonización y de las exigencias iniciales. No obstante, el conjunto del paquete aprobado ha constituido un nuevo e importante paso para la conformación de un *corpus commune* societario europeo más completo y la Directiva sobre operaciones transfronterizas ha mejorado la situación previa de forma notable.

<sup>20</sup> DOUE C 83/47, de 30 de marzo de 2010.

<sup>21</sup> J. CARRASCOSA GONZÁLEZ, “Traslado intraeuropeo...”, Se afirma que el Derecho europeo es el derecho de la libre circulación.

<sup>22</sup> M. BUSTILLO SAIZ, “El derecho de separación de los socios en las operaciones transfronterizas”, *RDS*, 60, 2020. La movilidad estructural intracomunitaria se fundamenta en el ejercicio de la libertad de establecimiento, como se ha venido reconociendo en la interpretación ampliada que se hace de la misma por la jurisprudencia del TJUE. En alguna de sus sentencias, se ha llegado a calificar a estas operaciones como modalidades particulares del ejercicio de la libertad de establecimiento.

<sup>23</sup> J. PULGAR EZQUERRA, “Transformaciones transfronterizas...”

<sup>24</sup> L. M. ESTEBAN RAMOS, *Los acreedores sociales ante los procesos de fusión y escisión de sociedades anónimas: instrumentos de protección* Thomson Reuters. Aranzadi, 2017, p. 91. Una de las razones por las que se decide el sometimiento de las operaciones de fusión y escisión a un cauce normativo específico, es para proteger a socios y acreedores.

<sup>25</sup> J. PULGAR EZQUERRA, “Transformaciones transfronterizas...”, Alude a los problemas que pueden derivarse de ese carácter de armonización mínima.

<sup>26</sup> Un ejemplo lo encontramos en una operación de fusión transfronteriza que ha dado mucho que hablar en nuestro país este año, la fusión de Ferrovial, donde se ha optado por Ámsterdam como sede de la sociedad resultante de la operación. La sociedad absorbente, Ferrovial International S.E, es una filial totalmente participada por la sociedad absorbida, la española Ferrovial S.A. Sobre esta operación puede verse, entre otros, GORRIZ LÓPEZ, C. “Ferrovial: fusión transnacional intracomunitaria de la matriz por una filial totalmente participada”, *LA LEY Unión Europea*, 113, 2023.

<sup>27</sup> F. ESTEBAN DE LA ROSA, “Ferrovial traslada su sede legal...”, Dice que incorpora dosis más elevadas de uniformidad, mejora la publicidad y la transparencia de la operación, refuerza los derechos de los socios de las empresas involucradas, unifica parcialmente el régimen de protección de los acreedores, potencia la posición de los trabajadores, introduce nuevos controles ex ante para evitar que la fusión se utilice para eludir normas nacionales, e incluye soluciones innovadoras con respuestas mejor adaptadas a la caracterización transfronteriza de la fusión. Como contrapartida, el régimen es más exigente.

la regulación de las transformaciones y escisiones transfronterizas, estableciendo una regulación armonizada para estas operaciones, hasta entonces ausente<sup>28</sup>. Se ha dicho<sup>29</sup> que con la Directiva 2019/2121 se pone fin al proceso de normalización legislativa de las modificaciones estructurales internacionales dentro de la Unión Europea<sup>30</sup>. Con la regulación de estas tres operaciones, se trata de equilibrar la posibilidad de movilidad de las empresas con la protección de los intereses afectados por dichos cambios<sup>31</sup>.

17. Los cambios que se introducen en la regulación de la fusión transfronteriza pretenden equiparar el régimen de esta operación con el establecido para las transformaciones transfronterizas<sup>32</sup>, que se toma como modelo.

18. La fusión transfronteriza intracomunitaria se encuentra regulada en el Capítulo II del Título II de la Directiva 2017/1132, bajo el título *Fusiones transfronterizas de sociedades de capital*, que se ha visto afectado, como hemos anticipado, de manera significativa por las modificaciones introducidas por la Directiva 2019/2121.

19. Esta Directiva, que debía haber sido objeto de transposición antes del 31 de enero de 2023, lo ha sido con posterioridad a esa fecha, con el Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, por el que se adoptan y prorrogan determinadas medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la Guerra de Ucrania, de apoyo a la reconstrucción de la isla de La Palma y a otras situaciones de vulnerabilidad; de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles y conciliación de la vida familiar y la vida profesional de los progenitores y los cuidadores; y de ejecución y cumplimiento del Derecho de la Unión Europea<sup>33</sup>. Este Real Decreto-ley ha derogado Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles<sup>34</sup>.

20. La forma en la que se ha llevado a cabo la transposición, no puede dejar de ser objeto de crítica por varias razones. Entre ellas, porque no parece justificado que una regulación de la trascendencia de la que atañe a las operaciones de modificación estructural de sociedades, se lleve a cabo a través de un Real Decreto-ley, a pesar de las reiteradas referencias a la urgencia contenidas en la Exposición de Motivos de la norma. No es posible argumentar urgencia, cuando ha existido tiempo más que suficiente

<sup>28</sup> Señala su Considerando 5 que *La ausencia de un marco jurídico para las transformaciones y escisiones transfronterizas da lugar a una fragmentación legal y a una inseguridad jurídica y, por tanto, a la existencia de barreras al ejercicio de la libertad de establecimiento. También conduce a que la protección de los trabajadores, los acreedores y los socios minoritarios en el mercado interior diste de ser óptima*. Vid, además, A. FERNÁNDEZ- TRESGUERRES GARCÍA, “Introducción a las nuevas propuestas en derecho europeo de sociedades”, *RMV*, núm. 22, enero 2018. La Directiva 2019/2121 *aúna una modificación, la relativa a la fusión transfronteriza, y dos nuevas iniciativas, las que se refieren a la transformación intracomunitaria y a la escisión transfronteriza. También señala como novedad, el cambio de terminología en el caso de la transformación. No se habla de traslado de sede, término conceptualmente quemado, sino de transformación*; A. J. TAPIA HERMIDA, “Operaciones transfronterizas de sociedades. Nueva regulación europea (1)”, *Blog de A.J. Tapia Hermida*, 30 de diciembre de 2019. Resume en cuatro, los objetivos perseguidos por las modificaciones introducidas por la Directiva 2019/2121: adaptar el régimen de las fusiones transfronterizas; ampliar las operaciones transfronterizas armonizadas; incentivar las operaciones transfronterizas armonizadas e incorporar al Derecho societario los objetivos de integración europea, como la protección social; J. QUIJANO GONZÁLEZ, “Armonización societaria pendiente”, *La Ley Mercantil*, 66, febrero 2020. El concepto de transformación que aporta la Directiva, reúne elementos de la transformación y del traslado internacional del domicilio, tal y como estas figuras se contemplan en la LME española.

<sup>29</sup> R. ARENAS GARCÍA, “Las modificaciones societarias transfronterizas..., Normalización que entiende, también tiene proyección sobre las operaciones extraeuropeas, ya que la normativa prevista puede servir, con las debidas adaptaciones, de modelo para las mismas.

<sup>30</sup> J. QUIJANO GONZÁLEZ, “Armonización societaria..., La Directiva de 2019/2121 constituye un paso especialmente importante en la trayectoria de la armonización del régimen de las operaciones que implican modificaciones estructurales para las sociedades que participan en ellas.

<sup>31</sup> A. FERNÁNDEZ- TRESGUERRES GARCÍA, “Introducción a las nuevas propuestas..., Dice, literalmente, que el objetivo de las tres modificaciones previstas es *encontrar un equilibrio entre la lícita movilidad de las empresas, removiendo obstáculos mediante una acción que no es posible desde la perspectiva nacional y una efectiva protección de los accionistas minoritarios, trabajadores y acreedores*.

<sup>32</sup> J. QUIJANO GONZÁLEZ, “Armonización societaria..., Se busca esta equiparación dado el carácter común de las operaciones.

<sup>33</sup> BOE de 29 de junio de 2023.

<sup>34</sup> BOE de 4 de abril de 2009.

desde la aprobación de la Directiva para llevar a cabo su transposición. Por otra parte, resulta inadecuado que la regulación de estas operaciones aparezca al lado de la establecida para otras materias, con las que poco o nada tiene que ver, creando verdadera confusión. De hecho, es difícil llegar a identificar que esa norma sea la que contiene la regulación de las operaciones de modificación estructural. Si la opción que había manifestado el legislador español para transponer la Directiva 2019/2121 era, como había demostrado con la redacción de un Anteproyecto de Ley de Modificaciones Estructurales<sup>35</sup>, la de elaborar un nuevo texto normativo, y no modificar la normativa existente, en el que se integrara el régimen de las modificaciones estructurales internas y externas, no se justifica la no aprobación de un texto independiente.

**21.** Al estar implicadas en una fusión transfronteriza sociedades de distinta nacionalidad, es importante saber qué norma resulta aplicable en cada momento del procedimiento. El artículo 9.11 CC establece que *en la fusión de sociedades de distinta nacionalidad se tendrán en cuenta las respectivas leyes personales*. Por otra parte, el artículo 121.1 de la Directiva señala que, salvo que en la misma se disponga lo contrario, *la sociedad que participe en una fusión transfronteriza cumplirá con las disposiciones y trámites de la legislación nacional a que esté sujeta*. Estas disposiciones y trámites incluirán, conforme al apartado 2 del artículo, el *proceso de toma de decisiones sobre la fusión y la protección de los trabajadores* respecto a los derechos distintos al de participación, que se regula en el artículo 133. Se ha dicho<sup>36</sup> que debería de aceptarse como principio general, que la ley personal de cada una de las sociedades que participan en la operación se aplicase a la fase preparatoria, la decisoria y la de pendencia. Mientras que, para la fase de ejecución, predominaría la ley personal de la sociedad resultante de la fusión transfronteriza. Sin embargo, también se recuerda que la doctrina advierte que este principio debe atemperarse. Por ello, si en una cuestión son necesarios varios requisitos, deben cumplirse todos. Y si eso plantea contradicción, se aplicaría la norma más estricta, aunque hay casos en los que no es ni deseable ni posible aplicar la norma más estricta o la suma de todos los requisitos. El artículo 121 también reconoce la posibilidad de que las autoridades nacionales de un Estado miembro se opongan a la fusión transfronteriza por motivos de interés público, si tienen reconocida esa posibilidad en relación con las fusiones internas. Esto se puede convertir en una vía para impedir operaciones transfronterizas si se utiliza de forma indebida, aunque es cierto que esa oposición debe estar debidamente justificada.

#### **IV. Concepto y modalidades de fusión transfronteriza. Ámbito de aplicación de la Directiva**

##### **1. Concepto y modalidades**

**22.** El artículo 118 Directiva 2019/2121 determina qué se entiende por fusiones transfronterizas<sup>37</sup>. Lo son, las realizadas entre sociedades de capital constituidas de conformidad con la legislación de un Estado miembro cuyo domicilio social, centro de efectiva administración o principal establecimiento

<sup>35</sup> Vid, sobre el Anteproyecto, aunque hay algunos cambios en la redacción de la norma finalmente aprobada, L. M. ESTEBAN RAMOS, “Acreedores sociales y fusión de sociedades: pasado, presente y ¿futuro?. Especial referencia al Anteproyecto de Ley de Modificaciones Estructurales de Sociedades Mercantiles”, *La Ley mercantil*, 101, 2023; R. ARENAS GARCÍA, “Las modificaciones societarias transfronterizas... Se toma como modelo la regulación contenida en la Directiva para que no resultara más gravosa la reestructuración interna que la internacional. Con ello, lo que hace 40 años era marginal, ahora se convierte en el núcleo del sistema y en modelo para las operaciones internas.

<sup>36</sup> M. JORDANO LUNA, “Fusión transfronteriza intracomunitaria”, *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas*, Wolters Kluwer, Madrid, 2021, pp. 916-917.

<sup>37</sup> A. TAPIA FRADE, *La fusión transfronteriza...*, p.189. Elabora un concepto propio de fusión transfronteriza en los siguientes términos: *Aquella operación de naturaleza contractual, mediante la cual una o varias sociedades anónimas, de diferentes nacionalidades, regularmente constituidas conforme a su legislación nacional, transfieren a otra sociedad, ya existente (la sociedad absorbente) o constituida por ellas, que les sucede universalmente en virtud y en el momento de su disolución sin liquidación y extinción, la totalidad de su patrimonio, activo y pasivo, mediante la atribución a sus socios, bien de acciones de la sociedad absorbente o de la sociedad de nueva creación, bien de otros intereses, obligaciones, otros valores, derechos de contenido patrimonial o efectivo, o bien de una combinación de cualesquiera de ellos, salvo que la sociedad absorbente ya posea la totalidad de sus acciones.*

se encuentre dentro de la Unión, siempre que al menos dos de las sociedades estén sujetas a la legislación de Estados miembros diferentes.

**23.** El artículo 119.2<sup>38</sup> hace referencia a las distintas modalidades de fusión transfronteriza, dentro de las que se incluyen, además de las dos tradicionales, fusión por absorción y fusión por constitución de nueva sociedad, otros dos supuestos.

**24.** Uno de ellos, se refiere a la operación por la cual *una sociedad transfiere, como consecuencia y en el momento de su disolución sin liquidación, el conjunto de su patrimonio activo y pasivo a la sociedad que posee la totalidad de los valores o participaciones representativos de su capital social*. Sería el supuesto de fusión por absorción de sociedad íntegramente participada.

**25.** El otro supuesto, que ha sido añadido por la Directiva de 2019/2021, consiste en la transmisión de una a otra sociedad, de todo el activo y el pasivo, sientos titulares de todo el capital de las sociedades que se fusionan una única persona. La fusión se realiza entre sociedades que, directa o indirectamente, pertenecen a una persona. A este supuesto se refiere la Directiva con los siguientes términos, *una o varias sociedades, en el momento de su disolución sin liquidación, transmiten a otra sociedad ya existente, la sociedad absorbente, la totalidad de su patrimonio activo y pasivo, sin que la sociedad absorbente emita nuevas acciones o participaciones, a condición de que una sola persona sea titular de forma directa o indirecta de todas las acciones o participaciones de las sociedades que se fusionan, o de que los socios sean titulares de sus valores y participaciones en la misma proporción en todas las sociedades que se fusionen*.

**26.** El artículo 120.1, reconoce a los Estados miembros la posibilidad de decidir la aplicación de la Directiva a las fusiones en las que la compensación en efectivo supere el 10% del valor nominal o del valor contable de los valores o participaciones que representen el capital de la sociedad resultante de la fusión, cuando la legislación de al menos uno de los Estados afectados permita esa posibilidad.

## 2. Ámbito de aplicación

**27.** La regulación de la fusión transfronteriza se aplica a las sociedades de capital. Para determinar qué se entiende por sociedad de capital, el artículo 119 remite a las formas enumeradas en su Anexo II. En el caso de España, abarcaría a las sociedades anónimas, las sociedades comanditarias por acciones y las sociedades de responsabilidad limitada. La condición de sociedad de capital se extiende, además, a cualquier sociedad con personalidad jurídica, que posea un patrimonio separado que responda por sí solo de las deudas de la sociedad y que se encuentre sujeta por su legislación nacional a condiciones de garantías como las previstas en relación con la nulidad de las sociedades de capital y la validez de sus obligaciones, y las disposiciones generales para proteger intereses de socios y terceros.

**28.** El reconocer la posibilidad de participar en una fusión transfronteriza intracomunitaria a todas las sociedades de capital, y no únicamente a las sociedades anónimas, implica hacer posible que muchas pequeñas y medianas empresas puedan fusionarse. Esto está en consonancia con la importancia que este tipo de empresas tiene en Europa y en nuestro país en particular<sup>39</sup>.

**29.** La Directiva establece, por otra parte, determinados supuestos a los que no resulta aplicable la normativa de fusiones transfronterizas:

---

<sup>38</sup> A. TAPIA FRADE, *La fusión transfronteriza...*, p. 171. El artículo 119.2 es el que delimita el concepto de fusión que ofrece la Directiva.

<sup>39</sup> QUINTAS SEARA, "La Sociedad Anónima Europea...", p. 192.

- En los casos en que en la fusión participe una sociedad que tenga por objeto la inversión colectiva de capitales obtenidos del público y su funcionamiento esté sometido al principio de reparto de riesgos y sus partes sociales, a petición del tenedor de las mismas, se readquieran o rescaten, directa o indirectamente, con cargo a los activos de dicha sociedad.
- Si la sociedad se encuentra en liquidación y ha comenzado a repartir los activos entre sus socios.
- Si la sociedad es objeto de los instrumentos, competencias y mecanismos de resolución establecidos en el Título IV de la Directiva 2014/59/UE o en el Título V del Reglamento (UE) 2021/23.

**30.** Además de estas exclusiones, los Estados miembros pueden decidir la no aplicación de esta normativa en otros casos:

- Cuando en la operación participe una sociedad cooperativa.
- Si las sociedades son objeto de un procedimiento de insolvencia o de marcos de reestructuración preventiva o de otros procedimientos de liquidación.
- Cuando la sociedad sea objeto de medidas de prevención de crisis, tal como se definen en el artículo 2, apartado 1, punto 101, de la Directiva 2014/59/UE, o en el artículo 2, punto 48 del Reglamento (UE) 2021/23.

**31.** Es difícil encontrar razones que justifiquen la exclusión de las sociedades incursas en un procedimiento de insolvencia o preinsolvencia<sup>40</sup>. Si con la adopción de medidas de reestructuración se pretende superar la situación de crisis que está afectando a la empresa, excluir su participación en un procedimiento de modificación estructural, supone reducir considerablemente la posibilidad de que esas medidas resulten efectivas y cumplan el objetivo de evitar el concurso. En cualquier caso, como hemos visto, son los Estados miembros los que tienen la potestad para decidir al respecto<sup>41</sup>.

## V. Procedimiento

**32.** Para que la fusión transfronteriza produzca los efectos que le son propios, es imprescindible que se respeten todos los pasos que integran el procedimiento. Procedimiento establecido en garantía de los diferentes intereses afectados por la operación.

### 1. Fase previa

**33.** Esta es la fase en la que se elaboran documentos decisivos para que los socios puedan manifestar, de manera consciente, su opción en la junta general en la que se decida sobre la fusión transfronteriza. También son importantes para que los acreedores y los trabajadores conozcan en qué medida les afectará la operación y puedan actuar en consecuencia.

---

<sup>40</sup> A. FERNÁNDEZ- TRESGUERRAS GARCÍA, “Introducción a las nuevas propuestas... La limitación es más difícil de justificar en relación con la fase de pre insolvencia y, dice, puede tener una difícil prueba negativa; J. PULGAR EZQUERRA, “Transformaciones transfronterizas... En los procedimientos de reestructuración preventiva, la vulnerabilidad de los acreedores es menor que en los de insolvencia. Ello constituye un argumento más a favor de que en esos supuestos sí se permitan las operaciones transfronterizas; S. ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, “Modificaciones necesarias para la transposición de la Directiva 2019/2121, de movilidad de sociedades”, *Diario La Ley*, 10077, 2022. Ve justificado que se permitieran fusiones y escisiones transfronterizas en situaciones de preinsolvencia, pero no en los casos de traslado internacional del domicilio; F. GARCIMARTÍN, “Modificaciones estructurales transfronterizas: la Directiva de movilidad”, *Almacén de Derecho*, dic., 2019.

<sup>41</sup> La ley española permite que participen en estas operaciones sociedades en concurso, o sometidas a un plan de reestructuración. Posibilidad recogida para las operaciones internas que resultaría aplicable a las transfronterizas (artículos 3 y 83 del Real Decreto-ley 5/2023).

34. La información contenida en estos documentos debe ser adecuada, suficiente y comprensible para satisfacer el derecho de información de los sujetos a los que va dirigida. No obstante, la garantía de este derecho, no obliga a las sociedades a incluir información confidencial que pueda perjudicarles<sup>42</sup>.

### A) Proyecto común de fusión

35. La normativa comunitaria, tanto para la fusión interna como para la transfronteriza, no regula la fase preparatoria de la operación, en la que se desarrollan las negociaciones preliminares entre las distintas sociedades participantes y que, si culminan con éxito, se concretarán en la elaboración del proyecto común de fusión transfronteriza, siendo este el primer acto del procedimiento que dispone de regulación.

36. El artículo 122 de la Directiva regula el, que denomina, proyecto común de fusión transfronteriza<sup>43</sup>. El tratarse de un proyecto común, implica que la propuesta de proyecto que se presente en cada una de las sociedades participantes en la fusión, para su aprobación, ha de ser idéntica<sup>44</sup>.

37. La competencia para su elaboración se atribuye a los órganos de administración o dirección de cada una de las sociedades que participan en la operación.

38. Se fija el contenido mínimo del proyecto que, como tal, puede resultar ampliado en función de las circunstancias particulares de cada operación, y que garantiza la función que se atribuye a este documento, de fijar las bases fundamentales de la operación y de protección de los intereses afectados por la fusión. Teniendo en cuenta la publicidad de la que es objeto este documento, junto con otros, a la que nos referiremos posteriormente, parece adecuado no ampliar en exceso su contenido, siempre que resulte adecuado para cumplir esa doble función, para evitar posibles perjuicios a las sociedades.

39. En relación al contenido mínimo, parece interesante mencionar que, con la Directiva 2019/2121, se han introducido dos menciones nuevas relativas a la protección de los socios y de los acreedores, con las que se viene a reforzar el derecho de información que les corresponde. En concreto, la letra m) exige que se incluya en el proyecto común *los detalles de la oferta de compensación en efectivo para los socios*, y la n) *toda garantía que se ofrezca a los acreedores, tales como fianzas y prendas*<sup>45</sup>. El conocimiento de estos datos por parte de los sujetos afectados contribuye a facilitar el ejercicio de sus derechos.

### B) Informe del órgano de administración o de dirección

40. Este es uno más de los documentos que cumplen una función informativa de los diversos sujetos afectados por la operación, cuyo contenido deben conocer. El artículo 124 de la Directiva impone la obligación, al órgano de administración o de dirección de cada una de las sociedades que se fusionan, de elaborar un informe para los socios y trabajadores, explicando y justificando los aspectos jurídicos y económicos de la fusión transfronteriza, así como las consecuencias que la operación tiene para los trabajadores y para el futuro de la actividad empresarial de la sociedad<sup>46</sup>.

<sup>42</sup> L. M. ESTEBAN RAMOS, *Los acreedores sociales...*, pp. 179-180. La información se extiende hasta tanto no perjudique el interés de la sociedad, que actuaría como límite a la información.

<sup>43</sup> M. JORDANO LUNA, "Fusión transfronteriza...", p. 925. En relación al idioma en que debe redactarse el proyecto, entiende que lo más lógico es elaborar una versión del proyecto en cada una de las lenguas en juego o hacer uso de los documentos en varias columnas, cada una en un idioma.

<sup>44</sup> A. TAPIA FRADE, *La fusión transfronteriza...*, p. 544. Puede tratarse de una copia suscrita sólo por los administradores de todas las sociedades que se fusionan. Lo importante es la convergencia de contenido entre los diversos acuerdos de fusión de cada una de las sociedades.

<sup>45</sup> Estas menciones se recogen en la actual regulación española (artículo 4 Real Decreto-ley 5/2023).

<sup>46</sup> S. ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, "Modificaciones necesarias...", Para quien, a pesar de las dudas, no se está haciendo solo referencia a los efectos de la actividad sobre los trabajadores, sino a todos los efectos de la actividad.

41. Del texto de la norma hay que entender que los informes son varios<sup>47</sup>, uno procedente de cada una de las sociedades que se fusionan, excluyendo la posibilidad de elaboración de un único informe. Posibilidad que sí se reconoce expresamente para los informes de los peritos.

42. El informe consta de dos secciones, una sección destinada a los socios y la otra a los trabajadores, aunque la sociedad puede decidir la elaboración de dos informes separados.

43. En la sección destinada a los socios, se explicarán cuestiones tan trascendentes para ellos como son la compensación en efectivo y la relación de canje. Es posible que los socios renuncien a la necesidad de elaborar esta parte del informe.

44. La sección destinada a los trabajadores, explicará las consecuencias que para las relaciones laborales tienen la fusión, o los cambios sustanciales en el empleo. No es exigible esta sección, cuando la sociedad que se fusione no tenga más trabajadores que los que forman parte del órgano de administración o dirección, o cuando se renuncie a él.

### C) Informe pericial independiente

45. Este documento, regulado en el artículo 125, viene a completar la información proporcionada por el proyecto común de fusión y por el informe del órgano de administración o dirección. El informe elaborado por peritos independientes, que pueden ser personas físicas o jurídicas, tiene como destinatarios a los socios.

46. El informe se realizará para cada una de las sociedades, no obstante, se reconoce la posibilidad de elaborar un informe único, por escrito y dirigido a todos los socios. El informe único se elaboraría por uno o más peritos independientes designados, previa petición conjunta de las sociedades que se fusionen, por una autoridad judicial o administrativa del Estado miembro de cualquiera de las sociedades que se fusionan o de la sociedad resultante, o autorizados por dicha autoridad. Con esta posibilidad reconocida en la Directiva, se abre la posibilidad de hacer *forum shopping* para elegir la autoridad que pueda resultar más beneficiosa según los casos<sup>48</sup>.

47. El informe debe pronunciarse sobre si la compensación en efectivo y la relación de canje de las acciones o participaciones son adecuadas<sup>49</sup>. La Directiva indica cuales son los elementos de deberán tenerse en cuenta para valorar la compensación en efectivo, que son, el precio del mercado de las acciones o participaciones de las sociedades que se fusionan antes del anuncio de la propuesta de fusión, o el valor de las sociedades excluido el efecto de la fusión propuesta, determinado de conformidad con los métodos generalmente aceptados. Además, también se establece el contenido mínimo de dicho informe.

48. Como el informe pericial va dirigido a los socios, no será necesario cuando la totalidad de los socios de cada una de las sociedades que participan en la fusión transfronteriza lo acuerden. Los Estados miembros también pueden excluir de la obligación de redactar este informe, así como el de los administradores, a las sociedades unipersonales.

---

<sup>47</sup> Así lo entiende, M. JORDANO LUNA, "Fusión transfronteriza...", pp. 926-927. Para quien esta es la opción más lógica, a la vista de la finalidad del informe y de sus destinatarios. Cada órgano de administración o dirección tiene que explicar las implicaciones de la operación tiene para ellos.

<sup>48</sup> M. JORDANO LUNA, "Fusión transfronteriza...", pp. 932-933. Aunque entiende que realmente no hay libertad absoluta de elección. Señala, además, que la ley aplicable al informe, será la que corresponde a la autoridad que ha nombrado al perito y, en los supuestos de informe conjunto, habría que optar por la norma más estricta.

<sup>49</sup> En la redacción original de la Directiva el informe de peritos únicamente versaba sobre la relación de canje.

49. En relación con la independencia de los peritos respecto de la sociedad a la que se refiere su informe, el Considerando 14 remite a la Directiva (CE) 2006/43 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2006, relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas<sup>50</sup>, artículos 22 y 22 ter<sup>51</sup>.

## D) Publicidad

50. Teniendo en cuenta la importancia que tiene que el contenido de los documentos anteriormente analizados llegue a conocimiento de sus destinatarios, es preciso articular un adecuado sistema de publicidad, para garantizar un ejercicio satisfactorio del derecho de información que corresponde a socios, acreedores y trabajadores de las sociedades participantes en la fusión.

51. El artículo 123 exige que la sociedad publique y ponga a disposición del público, en el registro del Estado miembro de cada una de las sociedades que intervienen en la fusión, al menos un mes antes de la celebración de la junta general, el proyecto común de fusión y un aviso a los socios, acreedores y representantes de los trabajadores, o a los trabajadores mismos, informándoles de la posibilidad de presentar a su sociedad, hasta cinco días antes del de la celebración de la junta general, observaciones al proyecto común.

52. El reconocimiento de la posibilidad de presentar observaciones constituye una novedad significativa. Se deben presentar en un momento anterior a la celebración de la junta general, lo que implica que estas serán tenidas en cuenta a la hora de adoptar la decisión correspondiente sobre la fusión. También son importantes las observaciones de cara al control ex ante de la operación<sup>52</sup>, ya que las mismas deben remitirse al órgano encargado de expedir el certificado previo.

53. Los Estados miembros también pueden optar por incluir en esa publicidad el informe pericial independiente, velando porque la sociedad pueda excluir de la publicidad la información confidencial que pudiera contener.

54. A estos documentos que se publican, también podrá accederse a través del sistema de interconexión de registros.

55. La publicidad registral puede ser sustituida por publicidad a través de los sitios web de las sociedades, siempre que sea gratuita y que se respete el período de permanencia de la información previsto.

56. Respecto al informe del órgano de administración o gestión, el apartado 6 del artículo 124, exige que esté a disposición de socios y representantes de los trabajadores de las sociedades que se fusionen o, en su caso, de los trabajadores, seis semanas antes de la fecha prevista para la junta general, en formato electrónico, junto con el proyecto si está disponible.

## 2. Fase decisoria o de aprobación

57. A la aprobación por la junta general de la fusión transfronteriza se refiere el artículo 126 de la Directiva. Señala el Considerando 16, que *es importante que la mayoría exigida en la votación sea lo*

<sup>50</sup> DOUE L157 de 9 de junio de 2006.

<sup>51</sup> J. PULGAR EZQUERRA, “Transformaciones transfronterizas...”, Se debe garantizar, por un lado, la independencia respecto de la sociedad que encarga el informe y, por otro, la imparcialidad y el carácter objetivo del informe, conforme a las reglas profesionales a las que esté sujeto el perito, lo que se ha de regular por el Estado miembro.

<sup>52</sup> A. PÉREZ TROYA, “La Directiva sobre transformaciones...”

*suficientemente amplia para garantizar que la decisión sea adoptada por una mayoría sólida.* Si la exigencia de una mayoría cualificada está justificada en el ámbito de las operaciones internas, mucho más lo está en el de las transfronterizas ya que conlleva, al menos para los socios de una de las sociedades implicadas, el cambio de legislación nacional aplicable.

**58.** No es preciso que el ordenamiento jurídico de los Estados miembros exija la aprobación de la fusión en junta general de la sociedad absorbente, si se cumplen las condiciones previstas en el artículo 94 para poder derogar esa exigencia.

**59.** La redacción del artículo 126.1, podría generar alguna duda sobre si el acuerdo de la junta general de las sociedades que se fusionan debe limitarse a aprobar o no el proyecto común de fusión o si puede introducir modificaciones. En concreto, señala que *tras tomar nota de los informes... y, en su caso, de las opiniones de los trabajadores..., la junta general de cada una de las sociedades que se fusionen decidirá, mediante resolución, si aprueba el proyecto común de fusión transfronteriza y si se adapta la escritura de constitución, y los estatutos cuando figuren por separado.* Por otra parte, el Considerando 16, señala que la junta tiene que decidir las modificaciones que sea preciso introducir en el instrumento de constitución, incluidos los estatutos. La duda surge si se tiene en cuenta que el instrumento de constitución y los estatutos forman parte del contenido del proyecto de fusión transfronteriza. Conforme a lo dicho, parece que se está admitiendo la posibilidad de aprobarlo con modificaciones, lo cual, afectaría al derecho de información de los interesados, en particular, al de los socios que no asistieron a la junta y que basaron su decisión en la información previamente obtenida. Por eso, quizá lo más adecuado sería entender que no cabe ninguna modificación y, excepcionalmente, admitir alguna de escasa transcendencia en la escritura de constitución o en los estatutos. En cualquier caso, como las sociedades que participan en la fusión transfronteriza tienen que cumplir la normativa nacional en lo que a la adopción del acuerdo se refiere, habrá que tener en cuenta esta regulación<sup>53</sup>.

**60.** La junta general de cada sociedad puede condicionar la realización de la fusión a la ratificación expresa de las disposiciones decididas por la participación de los trabajadores en la sociedad resultante. Señala Jordano Luna<sup>54</sup>, que la traducción española de este apartado de la Directiva es deficiente, y que habría que tener en cuenta la versión inglesa. Así, señala que será en una nueva junta donde se decida si se continúa con la implementación de la fusión, si le place lo decidido en materia de participación de los trabajadores.

**61.** Se exige a los Estados miembros velar por que la impugnación de la aprobación de la fusión transfronteriza por parte de la junta general, no pueda basarse únicamente en alguno de los siguientes motivos: en la fijación inadecuada de la relación de canje, de la compensación en efectivo o en que la información facilitada sobre la relación de canje o la compensación en efectivo no cumple los requisitos legales<sup>55</sup>.

### 3. Control de legalidad de la operación

**62.** La Directiva regula, en dos artículos diferentes, el control de legalidad de la operación de fusión transfronteriza. El artículo 127, que atribuye a las autoridades del Estado miembro de origen de la sociedad implicada, el control del cumplimiento del Derecho de ese Estado en relación a las partes del procedimiento sujetas al mismo. El 128, que otorga a las autoridades del Estado de la sociedad resultante

<sup>53</sup> En el caso de España, el artículo 47 del Real Decreto-ley 5/2023, exige que el proyecto se apruebe sin modificación alguna. Aunque eso contradice el artículo 8, dentro de las disposiciones comunes, que reconoce esa posibilidad, al establecer las mayorías que son necesarias para cualquier cambio en el proyecto de modificación estructural. Vid. GORRIZ LÓPEZ, C. "Ferrovial..."

<sup>54</sup> M. JORDANO LUNA "Fusión transfronteriza...", p. 938.

<sup>55</sup> S. ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, "Modificaciones necesarias...", Para quien la imposibilidad de impugnar la fusión por estas razones exclusivamente, se debe a que lo que se pretende es permitir que puedan pedir la revisión de esas cifras y el complemento de la compensación, pero no paralizar la operación, ni anularla.

de la operación, el control de la legalidad para la parte del procedimiento relativa a la realización de la fusión transfronteriza y, en su caso, a la constitución de la nueva sociedad resultante de la operación. El control de legalidad forma parte del procedimiento de fusión transfronteriza, en la medida en que los efectos de la fusión se producen en un momento posterior a su realización<sup>56</sup>.

### A) Control previo

**63.** Las sociedades que participan en una fusión transfronteriza están obligadas a cumplir las disposiciones y los trámites establecidos en la normativa nacional a la que estén sujetas. Dentro de esos trámites, se incluyen los relativos al proceso de toma de decisiones sobre la fusión y la protección de los trabajadores

**64.** Corresponde a los Estados miembros designar al tribunal, notario o autoridad competente para controlar la legalidad de las fusiones transfronterizas, en lo que respecta a las partes del procedimiento que están sujetas al derecho del Estado miembro de la sociedad que se fusiona y para expedir el certificado previo a la fusión que acredite dicho cumplimiento, artículo 127. Atribuir ese control a autoridades de otro Estado resultaría especialmente complicado y tendría un coste excesivo.

**65.** El certificado previo se configura como un requisito para la validez de la operación y se ha de expedir con posterioridad a la aprobación del proyecto de fusión<sup>57</sup>. Con él, se acredita el cumplimiento de todos los trámites en el Estado miembro de origen de la sociedad que participa en la operación a la que se refiere el certificado. Debe comprobar que se han cumplido las condiciones pertinentes y que se han cumplimentado todos los procedimientos y trámites en ese Estado miembro. Sin ese certificado previo, las autoridades del Estado miembro de la sociedad resultante de la operación no podrán aprobar la fusión transfronteriza.

**66.** En lo que respecta al nombramiento de la autoridad competente, este se realiza de conformidad con el derecho nacional y puede serlo un órgano judicial, un notario u otra autoridad, una administración tributaria o una autoridad en el ámbito de los servicios financieros. Además, el Considerando 34 contempla la posibilidad de que exista más de una autoridad competente. En ese caso, la sociedad debe poder solicitar el certificado a una única autoridad, designada por los Estados miembros, que debe coordinarse con las demás.

**67.** Se establecen los documentos que, como mínimo, deben acompañar a la solicitud del certificado previo, que permiten apreciar si se han cumplido los trámites correspondientes. Es misión de los Estados velar porque, tanto la solicitud de certificado previo, como los documentos que le acompañen, puedan presentarse íntegramente en línea.

**68.** Los apartados 8 y 9 del artículo 127 regulan una cláusula anti-abuso<sup>58</sup>. En concreto, se establece que los Estados miembros deben velar porque la autoridad competente<sup>59</sup> no expida el certificado previo cuando se determine en cumplimiento del derecho nacional, que la fusión se ha llevado a cabo con fines abusivos o fraudulentos<sup>60</sup> que tengan por finalidad o que produzcan el efecto de sustraerse al

<sup>56</sup> A. TAPIA FRADE, *La fusión transfronteriza...*, p. 235. En otro caso, el control perdería su utilidad y razón de ser.

<sup>57</sup> R. PALA LAGUNA, “La Directiva 2019/2121, sobre transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas (III)”, *GA\_P*, febrero 2020.

<sup>58</sup> S. ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, “Modificaciones necesarias...”, Para quien la introducción de un procedimiento de control del carácter abusivo o fraudulento de la operación es la novedad más polémica introducida por la Directiva 2019/2121.

<sup>59</sup> S. ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, “Fusión transfronteriza: control del abuso y modificación de acuerdos (a propósito del caso Mediaset)”, *RDS*, 60, 2020. Si la autoridad competente es una autoridad administrativa o judicial, si se impugna su decisión por quien tenga interés legítimo, la tarea se realizaría por un órgano judicial.

<sup>60</sup> F. ESTEBAN DE LA ROSA, “Ferroviai traslada su sede legal...”, Para quien este es uno de los resquicios que se podrían tener en cuenta para impedir que se lleve a cabo la operación proyectada por Ferrovial.

Derecho de la Unión o nacional, o eludirlo, con fines delictivos. El Considerando 35 concreta esos fines abusivos o fraudulentos en *eludir los derechos de los trabajadores, las cotizaciones a la seguridad social o las obligaciones fiscales*. También destaca la importancia de contrarrestar las sociedades fantasma o pantalla, que se crean con el propósito de eludir o infringir el derecho nacional o comunitario.

**69.** Si durante la realización del control de legalidad de la operación, se conoce que esta se ha llevado a cabo con esa finalidad abusiva o fraudulenta, no se expedirá el certificado previo. La autoridad podría pedir la ampliación del plazo para realizar la evaluación. Cuando se aprecian esas finalidades en la operación, los Estados puedan oponerse a la fusión transfronteriza.

**70.** El control del abuso se convierte en una obligación para los Estados miembros. Y el hecho de que este control se haya establecido con carácter preventivo, pone de manifiesto que su finalidad no es solo proteger a socios, acreedores y trabajadores, sino también al orden público económico, tratando de evitar la huida a aquellos Estados que tienen normas menos protectoras de los intereses afectados por la operación<sup>61</sup>.

**71.** Cuando la autoridad competente tenga sospechas fundadas de que la fusión transfronteriza se ha llevado a cabo con esos fines, será necesario tener en cuenta los hechos y circunstancias pertinentes, tales como factores indicativos de los que haya tenido conocimiento en el curso del control previo, o mediante consulta a las autoridades pertinentes. La valoración se realizará caso por caso, conforme a un procedimiento sujeto al derecho nacional.

**72.** Se ha llamado la atención sobre la amplitud con la que se formula esta cláusula, lo que podría dificultar la valoración del carácter abusivo de la operación e introducir divergencias al aplicarla en los diferentes Estados miembros. Aunque también se afirma, que la interpretación de la cláusula anti-abuso debe llevarse a cabo de conformidad con la jurisprudencia del TJUE en relación con el principio general de abuso del Derecho de la UE<sup>62</sup>.

**73.** En cualquier caso, la introducción de esta cláusula pone de manifiesto la existencia de una particular preocupación por evitar que las operaciones transfronterizas se realicen con finalidad abusiva<sup>63</sup>. También demuestra que el control que tiene que realizar la autoridad del Estado miembro de origen, es algo más que un control de legalidad de las formas extrínsecas de la operación<sup>64</sup>, debiendo entrar en cuestiones de fondo. En definitiva, esto supone dejar en manos de dicho Estado la decisión última sobre la operación<sup>65</sup>, que podría intentar obstaculizar operaciones que no le resulten convenientes. Esto, además, casa mal con la potenciación de la libertad de establecimiento como uno de los objetivos de la Directiva.

---

<sup>61</sup> Así lo afirma J. PULGAR EZQUERRA, “Transformaciones transfronterizas..., Diferencias normativas que son posibles por las asimetrías que existen en los distintos ordenamientos europeos en derecho de sociedades fiscal y en materia de protección de los acreedores. Es interesante ver el tránsito que se ha producido en las versiones anteriores de la Directiva de 2019, hasta la realmente aprobada, de los *artificial arrangements* a la cláusula antifraude.

<sup>62</sup> A. QUINTAS SEARA, “La Sociedad Anónima Europea..., p. 196, nota núm. 43. También habla del riesgo de que los Estados miembros encuentren incentivos en adoptar un enfoque restrictivo al aplicar la cláusula, para evitar la salida de sociedades de su territorio.

<sup>63</sup> F. ESTEBAN DE LA ROSA, “Ferrovial traslada su sede legal..., Duda de la efectividad de este control.

<sup>64</sup> Así lo afirma R. PALA LAGUNA, “La Directiva 2019/2121..., J. PULGAR EZQUERRA, “Transformaciones transfronterizas... Le preocupa que registradores o notarios puedan asumir el control del fraude. Además, considera que este es uno de los aspectos más cuestionables de la Directiva ya que, por un lado, considera que la sede societaria no es la adecuada para la prevención del fraude y, por otro, porque el fraude es un elemento difícil de determinar al existir una amplia casuística

<sup>65</sup> A. PÉREZ TROYA, “La Directiva sobre transformaciones..., Con este control se permite a las autoridades nacionales bloquear la operación en el caso en que detecten fines abusivos o fraudulentos. Nos recuerda, también, que en la propuesta inicial solamente estaban sometida a este tipo de control las operaciones de transformación y escisión, pero no la fusión. Lo que subyacía en el fondo, era un favor legis hacia la fusión.

## B) Control de legalidad

74. El Control de legalidad viene a ser un complemento al realizado por las autoridades nacionales para expedir el certificado previo.

75. Señala el artículo 128, que cada Estado miembro debe designar el tribunal, notario o autoridad competente que controle la legalidad de la fusión transfronteriza para la parte del procedimiento relativa a la realización de la fusión transfronteriza y, en su caso, a la constitución de la nueva sociedad resultante de la operación, cuando esta sociedad esté sujeta a su legislación nacional. La autoridad debe prestar especial atención al cumplimiento del requisito de aprobación del proyecto común y de las disposiciones relativas a la participación de los trabajadores.

76. Nos encontramos ante otro documento necesario para la eficacia de la operación, cuya ausencia no permite su inscripción<sup>66</sup>. En este caso, es la autoridad competente del Estado miembro de la sociedad resultante la que llevará a cabo el control, que afectará únicamente a la parte del procedimiento de fusión que esté sujeto a la normativa de dicho Estado.

77. Para atemperar los costes temporales y económicos que este requisito conlleva para la operación, la Directiva exige que los Estados miembros velen porque la solicitud y cualquier información o documentación que presenten las sociedades que se fusionan, se pueda cumplimentar íntegramente en línea, sin necesidad de comparecencia.

## 4. Registro, efectos y validez

### A) Registro

78. Conforme al artículo 130, corresponde a los Estados miembros la determinación de las formas en que ha de darse publicidad a la conclusión de la fusión transfronteriza en sus registros<sup>67</sup>. Publicidad para la que la Directiva establece un contenido mínimo, que varía en función de si se trata del registro del Estado miembro de la sociedad resultante o de las que desaparecen como consecuencia de la operación.

79. El registro debe realizarse, conforme al Considerando 45, *tras recibir el certificado previo a la operación y comprobar el cumplimiento de los requisitos legales del Estado miembro en el que debe registrarse la sociedad tras la operación transfronteriza*. Además, las autoridades del Estado en el que se realiza el registro, no pueden cuestionar la información contenida en el certificado previo.

80. Se prevé el sistema de interconexión de registros para poner a disposición del público la información contenida en los mismos. Interconexión que es imprescindible en estas operaciones. La Directiva muestra interés en dotar de transparencia a las operaciones transfronterizas para lo cual, en su Considerando 46, destaca la importancia de que en los registros de las sociedades implicadas en la operación, se incluya información de otros registros para poder conocer la trayectoria de esas sociedades.

81. El Estado miembro de la sociedad resultante debe notificar al Estado miembro de cada sociedad participante, la eficacia de la fusión a través del sistema de interconexión de registros. Por otra

<sup>66</sup> R. PALA LAGUNA, “La Directiva 2019/2121...”

<sup>67</sup> A. TAPIA FRADE, *La fusión transfronteriza...*, pp. 233-234. Considera que el registro no es un elemento esencial de la fusión transfronteriza. Incluso cuando excepcionalmente la inscripción sea constitutiva, no es un elemento del negocio que determine su existencia jurídica. Eso no significa que tenga efectos, ya que su ausencia impedirá que se produzcan los efectos específicos de la fusión.

parte, corresponde a los Estados miembros velar porque se cancele el registro de las sociedades que se fusionan, inmediatamente después de recibir la mencionada notificación.

**82.** Hasta que no se produce la inscripción, no se producen tampoco los efectos de la fusión transfronteriza. Esto significa que cada una de las sociedades participantes en la operación, sigue siendo responsable de sus derechos y obligaciones. También sus órganos deben seguir con su actividad.

## **B) Efectos de la fusión transfronteriza**

**83.** Los efectos derivados de la fusión transfronteriza se producen en el momento fijado por la normativa del Estado miembro de la sociedad resultante, que debe ser posterior a la realización del control de legalidad que se regula en la Directiva.

**84.** A la hora de fijar los efectos, el artículo 131 diferencia, por un lado, los que producen todas las modalidades de fusión contempladas en el artículo 119.2, a excepción de la fusión por constitución, supuesto para el que los efectos se enumeran por separado.

**85.** Para las primeras modalidades, los efectos son: transmisión a la sociedad absorbente de todo el patrimonio activo y pasivo de las sociedades absorbidas; la conversión de los socios de las sociedades absorbidas en socios de la absorbente, salvo que hayan enajenado sus acciones o participaciones, y la desaparición de las sociedades absorbidas.

**86.** Para la fusión por constitución de nueva sociedad, los efectos son los mismos, pero entendiendo las referencias hechas a la sociedad absorbente como realizadas a la sociedad que se constituye como consecuencia de la fusión. Además, en este supuesto, todas las sociedades dejan de existir.

**87.** En el caso de que las legislaciones de los Estados miembros de las sociedades participantes exijan trámites especiales para que la transmisión de ciertos bienes, derechos u obligaciones surta efectos frente a terceros, esos trámites deberán ser efectuados por la sociedad resultante de la fusión.

**88.** La transmisión que se produce en la fusión implica una sucesión universal del patrimonio de la sociedad que se extingue a la sociedad resultante. La referencia a todo el activo y su pasivo de la sociedad, incluye también la empresa. Se transmite la condición de empresario o empleador. La fusión da lugar a la extinción de la sociedad que se fusiona (con excepción de la absorbente), pero eso no implica la de la empresa<sup>68</sup>. Señala el Considerando 48 que *la sociedad absorbente o la nueva sociedad deben respetar cualquiera derechos y obligaciones derivados de contratos de trabajo o de relaciones laborales, incluidos los convenios colectivos*. Esos derechos se transmiten a la sociedad resultante.

**89.** No se intercambiarán participaciones de la sociedad absorbente por otras de la absorbida, cuando estén en poder de la sociedad absorbente o de la absorbida o de persona que actúe en su nombre.

**90.** La extinción de sociedades que tiene lugar en la fusión, no es equiparable al procedimiento normal de extinción de la sociedad que implica su disolución y liquidación. Se caracteriza por producir una sucesión universal de las relaciones jurídicas.

---

<sup>68</sup> A. TAPIA FRADE, *La fusión transfronteriza...*, p. 216. La razón de esta transmisión, es que la desaparición de las sociedades no supone la simultánea extinción de las empresas de las que son titulares.

### C) Validez

91. En lo que respecta a la nulidad de la fusión transfronteriza, ha de tenerse en cuenta que, conforme al artículo 134, una vez que la fusión transfronteriza es eficaz, no es posible declarar su nulidad absoluta. La razón de esta imposibilidad, se encuentra en la necesidad de garantizar la seguridad jurídica.

92. No obstante, esto no afecta a las competencias de los Estados miembros, en particular, en relación al Derecho penal, prevención y lucha contra la financiación del terrorismo, el Derecho social, la fiscalidad y la garantía del cumplimiento de la ley para imponer medidas y sanciones, en virtud del Derecho nacional, después de que la operación haya surtido efecto.

## VI. Particular referencia a la protección de los intereses de los principales sujetos afectados por la operación

93. Antes de analizar la protección que la Directiva 2019/2121 dispensa a los *stakeholders*, hay que recordar en la misma se aprecia un especial interés por proteger los intereses tanto de los socios, como de los acreedores y trabajadores<sup>69</sup>. De hecho, la protección de estos intereses puede llegar a suponer un límite para el derecho de los socios a realizar estas operaciones<sup>70</sup>.

### 1. Protección de los socios

94. En materia de protección de los socios en las fusiones transfronterizas ha de tenerse en cuenta, principalmente, el artículo 126 bis introducido por la Directiva 2019/2021. No obstante, no podemos olvidar que también constituye un importante mecanismo de protección de los mismos, aunque no se haga referencia a él en un artículo específico, el derecho de información en virtud del cual los socios pueden tener acceso al contenido de los documentos elaborados en la fase preparatoria<sup>71</sup>. Con este derecho se consigue que la emisión del voto en la junta general responda a un adecuado proceso de formación de su opinión, de ahí la transcendencia de establecer mecanismos que garanticen su ejercicio.

95. En este apartado nos centraremos en el análisis del derecho de enajenación de acciones o participaciones, mecanismo de protección de la minoría que recoge el artículo 126 bis. En él se establece que, como mínimo, los Estados miembros deben reconocer a los socios de las sociedades que participan en la fusión, y que votaron en contra de la aprobación del proyecto común de fusión transfronteriza, el derecho a enajenar sus acciones o participaciones a cambio de una compensación en efectivo adecuada<sup>72</sup>, siempre que como consecuencia de la fusión adquieran acciones o participaciones de la sociedad resultante que quedarían sujetas al Derecho de un Estado miembro que no sea el de la sociedad que se fusiona<sup>73</sup>. Con ello, se está reconociendo un derecho mínimo a los socios minoritarios, permitiéndoles abandonar la sociedad a cambio de recuperar el valor que en ese momento tenga su inversión.

<sup>69</sup> Así nos lo recuerda A. PÉREZ TROYA, “La Directiva sobre transformaciones...”, También dice que la Directiva no tiene en cuenta todos los riesgos que para estos sujetos plantean las distintas operaciones transfronterizas que regula, así como tampoco la diversidad de los mismos en función de la operación de que se trate. Esto supone que la tutela que se establece en unos casos peca por defecto y en otros por exceso.

<sup>70</sup> F. GARCIMARTÍN, “Modificaciones estructurales transfronterizas...”

<sup>71</sup> Vid supra, sobre la publicidad de esa documentación.

<sup>72</sup> A. NAVARRO PÉREZ, “El derecho de separación en las fusiones transfronterizas intracomunitarias como instrumento de protección del socio minoritario y las modificaciones introducidas por la directiva UE 2019/2121”, *RDS*, 59, 2020. Aunque la Directiva habla de adecuación y no de valor razonable, la compensación adecuada sería la que vela por un valor justo y de mercado, que no puede ser otro que el valor razonable.

<sup>73</sup> A. FERNÁNDEZ-TRESGUERRES GARCÍA, “Introducción a las nuevas propuestas...”, Aunque en relación con el Proyecto de Directiva, habla de una incomprensible ampliación del derecho de separación, como consecuencia de la aplicación subsidiaria del régimen de la transformación. Dice que carece de antecedentes y de lógica la extensión de un derecho ya criticable en el ámbito de la transformación.

**96.** Nos encontramos, no ante un derecho de separación propiamente dicho, sino ante un derecho de enajenación<sup>74</sup>. Se trata de derechos diferentes, aunque tienen la misma consecuencia de salida de los socios de la sociedad a cambio de recibir una cantidad de dinero.

**97.** Los titulares del derecho de enajenación son, como hemos visto, los socios de las sociedades que desaparecen como consecuencia de la fusión, y siempre que estas sean de un Estado miembro diferente al de la absorbente, es decir, cuando se produce un cambio de *lex societatis* aplicable al socio. Por tanto, el fundamento del reconocimiento de este derecho viene a ser el mismo que el que lo justifica en el ámbito de las transformaciones transfronterizas<sup>75</sup>. Como consecuencia de la fusión, los socios a los que se reconoce el derecho de enajenación quedarían sometidos a una ley diferente, lo que puede dificultar el ejercicio de sus derechos si las leyes del Estado miembro de la sociedad resultante de la operación son menos protectoras de los derechos de los socios. Con este derecho, se trata de lograr un equilibrio entre el interés común a la realización de una operación transfronteriza y el de los socios minoritarios, permitiendo que la operación pueda salir adelante<sup>76</sup>.

**98.** El derecho se reconoce con carácter restrictivo, al limitarlo a los socios que votaron en contra. Es decir, a los socios que asistieron a la junta y manifestaron su voluntad contraria a la de la minoría en relación a la operación transfronteriza. Con ello, se ha dicho<sup>77</sup>, se pretenden atemperar los efectos económicos del ejercicio del derecho. No es difícil imaginar las importantes consecuencias que derivarían de un ejercicio masivo del mismo, pudiendo llegar a suponer una amenaza para la estabilidad económica de la sociedad e, incluso, frustrar la operación, cuando la liquidez de la empresa impida hacer frente a las compensaciones correspondientes<sup>78</sup>. Una solución para evitar este perjuicio económico a la sociedad, es condicionar la adopción del acuerdo a la no superación de un porcentaje.

**99.** Constituye una novedad introducida por la Directiva 2019/2121, el reconocimiento de este derecho con carácter general ya que, con anterioridad, lo que se reconocía era la posibilidad de que los Estados miembros lo incluyeran en sus ordenamientos.

**100.** Resulta controvertido el reconocimiento de un derecho de estas características en el caso de sociedades cotizadas<sup>79</sup>, ya que tienen la posibilidad de enajenar sus acciones sin necesidad de afectar el patrimonio de la sociedad. No obstante, parece correcto reconocer el derecho de enajenación en esos supuestos también, ya que nada garantiza la obtención de un precio adecuado y, además, los precios que recibirían los socios no serían los mismos<sup>80</sup>.

---

<sup>74</sup> J. PULGAR EZQUERRA, “Transformaciones transfronterizas...”, Afirma que se trata de un derecho que se aproxima, aunque no es equiparable, a lo que en nuestro derecho conocemos como derecho de separación; A. NAVARRO PÉREZ, “El derecho de separación...”, Plantea la duda de si será posible, en la normativa española, mantener el derecho de separación que se reconoce a los socios o si habrá que implementar el derecho de enajenación; L. FERNÁNDEZ DEL POZO, “Una propuesta de reforma legislativa sobre la pérdida del status socii en la separación y exclusión”, *La Ley*, 15281, 2020. Para quien ese derecho de enajenación tiene encaje en nuestro instituto de la separación, aunque la transposición de la Directiva obligará a replantear el diseño técnico del procedimiento de ejecución de la separación en la LSC. Se debería aprovechar esta transposición para colmar la laguna legal sobre la eficacia de la separación, ofreciendo así seguridad jurídica; S. ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, “Modificaciones necesarias...”, El régimen de estos derechos es ligeramente distinto.

<sup>75</sup> Así lo entiende M. JORDANO LUNA, “Fusión transfronteriza...”, p. 940. El cambio de domicilio puede tener un impacto significativo en los derechos y deberes de los socios, y en la forma de ejercerlos.

<sup>76</sup> J. PULGAR EZQUERRA, “Transformaciones transfronterizas...”, Es necesario hacer compatibles la protección de los socios minoritarios, con el derecho fundamental de la sociedad o de la mayoría de los socios de la sociedad, a la libertad de establecimiento.

<sup>77</sup> J. PULGAR EZQUERRA, “Transformaciones transfronterizas...”

<sup>78</sup> M. BUSTILLO SAIZ, “El derecho de separación...”, La posibilidad de bloqueo de la operación, que un ejercicio masivo del derecho de enajenación puede provocar, lleva a que los socios de control y los administradores se preocupen por diseñar las operaciones de manera que se compartan por el mayor número de socios, reduciendo así su interés en separarse de la sociedad.

<sup>79</sup> M. JORDANO LUNA, “Fusión transfronteriza...”, p. 940.

<sup>80</sup> A. NAVARRO PÉREZ, “El derecho de separación...”, La publicidad de la fusión transfronteriza puede implicar fluctuaciones en el precio de cotización de las acciones; M. BUSTILLO SAIZ, “El derecho de separación...”, El derecho de separación no solo permite a los socios discrepantes abandonar la sociedad, sino que también les asegura una mejor tutela del valor de su inversión.

**101.** Para un ejercicio adecuado de este derecho, es preciso el reconocimiento del derecho de información al socio, que le permita acceder al conocimiento del contenido de ciertos documentos, como el proyecto común de fusión, para poder conocer cuál es el alcance de esa compensación y poder decidir la conveniencia o no de ejercitar el derecho de enajenación. En consonancia con lo establecido, se incluye, dentro del contenido mínimo del proyecto de fusión, la referencia a los detalles de la oferta de compensación en efectivo para el caso de ejercicio de este derecho. También se pronuncia sobre esta compensación el informe de los administradores y el de los peritos. Documentos que son objeto de publicidad, que permite el acceso a la información por parte de los socios.

**102.** Se plantea la cuestión de determinar sobre quién recae la obligación de abonar la compensación. Señala la profesora Pulgar Ezquerra<sup>81</sup> que, conforme al Considerando 19 de la Directiva, esta obligación recae sobre la sociedad, aunque no se pueden descartar otras alternativas para atemperar las consecuencias económicas de la enajenación, como la de que esas acciones o participaciones sean adquiridos por otros socios, si se reconociera esa posibilidad en los ordenamientos de los Estados miembros<sup>82</sup>.

**103.** La Directiva reconoce libertad a los Estados para extender el derecho de enajenación a otros socios de las sociedades que se fusionen. Por tanto, es posible reconocer el derecho a cualquier socio que no haya votado en contra, como son los que se abstuvieron, votaron en blanco, hicieron un voto nulo, o quienes carecen de derecho de voto<sup>83</sup>. Incluso, podría entenderse que el derecho se extiende a los socios de la sociedad absorbente<sup>84</sup>. No obstante, en este supuesto decaería el argumento justificador de este derecho, además de suponer un obstáculo más a la realización de la fusión transfronteriza.

**104.** El párrafo tercero del artículo 126 bis 1, permite que los Estados miembros puedan exigir la demostración adecuada de la oposición expresa al proyecto común de fusión transfronteriza o de la intención de los socios de ejercer el derecho a enajenar sus acciones o participaciones, lo que debe hacerse a más tardar en la junta general en la que se decide la fusión. Además, los Estados pueden permitir que la constancia de la oposición al proyecto común de fusión transfronteriza sea considerado como una prueba del voto en contra. Hay quien entiende que podrían establecerse, como requisitos para poder ejercitar el derecho de enajenación, la manifestación de la oposición al proyecto o de la intención de enajenar<sup>85</sup>.

**105.** Conforme a la Directiva, corresponde a los Estados miembros fijar el plazo para que los socios legitimados puedan ejercitar el derecho de enajenación, declaren a la sociedad que se fusiona su decisión de ejercer dicho derecho, plazo que no puede exceder de un mes a contar desde la junta general en que se adopte el acuerdo de fusión. El objetivo de esa declaración no es otro que el que las sociedades puedan calcular, aproximadamente, los costes de la operación transfronteriza. En esta misma línea, también señala que puede exigírseles que indiquen si tienen intención de impugnar la compensación en efectivo ofrecida y reclamar una compensación adicional.

**106.** Dado que la Directiva habla de declaración de la decisión de ejercitar el derecho de enajenación, parece que no podría considerarse la votación en contra del socio como una manifestación del ejercicio del derecho. Sería necesaria una declaración unilateral y recepticia<sup>86</sup>. No es precisa la aceptación de la sociedad, pero sí sería necesario que llegara a su conocimiento.

---

<sup>81</sup> J. PULGAR EZQUERRA, "Transformaciones transfronterizas...", En el mismo sentido s. ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, "Modificaciones necesarias..."

<sup>82</sup> M. BUSTILLO SAIZ, "El derecho de separación..."

<sup>83</sup> La posibilidad de que los Estados miembros extiendan el derecho de enajenación a los socios titulares de acciones o participaciones sin derecho a voto, está reconocida en el Considerando 18 de la Directiva.

<sup>84</sup> A. NAVARRO PÉREZ, "El derecho de separación...", Admite esta posibilidad siempre que se produzca una modificación relevante de sus derechos, aunque cree que no debiera incluirse en la norma española por los problemas que podría plantear su aplicación.

<sup>85</sup> A. NAVARRO PÉREZ, "El derecho de separación..."

<sup>86</sup> A. NAVARRO PÉREZ, "El derecho de separación..."

**107.** Por lo que respecta al plazo para ejercitar el derecho, empezaría a contar antes de la publicación del acuerdo de fusión. La Directiva fija únicamente un plazo máximo y no uno mínimo, lo que ha sido objeto de crítica<sup>87</sup> en la medida en que los Estados miembros podrían llegar a establecer plazos tan cortos, que convertirían en imposible, prácticamente, el ejercicio del derecho.

**108.** También fijarán el plazo para abonar la compensación en efectivo indicada en el proyecto común de fusión transfronteriza, que no será más tarde de dos meses desde que la fusión transfronteriza surta efecto. Como son los Estados los que fijan este plazo, se pueden producir diferencias entre ellos. Lo que sí está claro, es que esa fecha es posterior al control de legalidad de la fusión transfronteriza ya que, conforme al artículo 129, la efectividad de la fusión es posterior al control de legalidad de la misma.

**109.** Los Estados deben velar para que el socio que haya declarado su decisión de ejercitar el derecho de enajenación y no esté conforme con la compensación en efectivo ofrecida, pueda reclamar una compensación complementaria ante la autoridad competente o el organismo habilitado conforme al Derecho nacional<sup>88</sup>, debiendo, además, fijar el plazo para la reclamación. También podrán establecer que la decisión definitiva de proporcionar una compensación complementaria en efectivo, sea válida respecto a todos los socios de la sociedad que se fusiona de que se trate, que hayan declarado su decisión de ejercer el derecho de enajenación. Con ello, se ahorrarían posteriores reclamaciones<sup>89</sup>.

**110.** Las consecuencias derivadas del ejercicio del derecho de enajenación, es que da lugar a un contrato de compraventa forzosa para la sociedad<sup>90</sup>, que tiene la obligación de adquirir las acciones o participaciones del socio que lo ejercita. Desde el momento en que se produce la transmisión de la propiedad de las mismas, el socio perdería su condición de tal.

**111.** Otro mecanismo de protección que se reconoce a los socios, es el derecho a impugnar la relación de canje. Este derecho se reconoce a los socios que no tengan el derecho de enajenación, o que no lo hayan ejercitado. Así, los Estados miembros deben velar para que, si los esos socios consideran que la relación de canje fijada en el proyecto es inadecuada, puedan impugnar esa relación y reclamar el pago en efectivo.

**112.** El derecho de enajenación y el derecho de impugnación de la relación de canje podrían considerarse como complementarios, en la medida en que contribuyen a satisfacer los intereses de los socios que puedan resultar afectados<sup>91</sup>. Y los satisfacen de forma diferente, uno garantizando su salida de la sociedad, mientras que el otro supone su permanencia en la misma.

**113.** El procedimiento para realizar esta impugnación, se iniciará ante la autoridad competente u organismo habilitado del Estado miembro al que esté sujeta la sociedad que se fusiona. Este procedimiento no supondrá ningún obstáculo para el registro de la fusión transfronteriza. La decisión que

<sup>87</sup> Es el caso de A. NAVARRO PÉREZ, "El derecho de separación..."

<sup>88</sup> A. NAVARRO PÉREZ, "El derecho de separación...", Aunque se podría atribuir la competencia a la vía judicial, resulta más conveniente establecer un proceso dotado de mayor efectividad y celeridad, siendo una buena solución atribuir esta competencia a los Registradores mercantiles o a los Letrados de la Administración de Justicia de los Juzgados de lo Mercantil.

<sup>89</sup> A. PÉREZ TROYA, "La Directiva sobre transformaciones...", El reconocimiento de este efecto erga omnes, tiene la desventaja de poder implicar para las sociedades un gran dispendio imprevisto, pero la ventaja de obligar, de entrada, a fijar una compensación adecuada para evitar ese riesgo.

<sup>90</sup> A. NAVARRO PÉREZ, "El derecho de separación...", ;M. BUSTILLO SAIZ, "El derecho de separación...", El legislador europeo configura este derecho del socio, como un derecho a enajenar sus acciones o participaciones sociales a cambio de una compensación con la correspondiente sustitución en la titularidad jurídica de dicha posición de socio, que no se extingue, obligando a la sociedad a adquirir las partes sociales del socio que se separa. Esta forma de configurar el derecho, es menos gravosa para la mayoría de la sociedad y para los acreedores, que la consistente en la amortización de las acciones o participaciones sociales y la consiguiente disolución parcial de la sociedad.

<sup>91</sup> A. PÉREZ TROYA, "La Directiva sobre transformaciones...", Las legislaciones nacionales debieran optar por compatibilizar estos derechos, lo que reforzaría la tutela de los socios al permitirles elegir entre la salida de la sociedad, ejercitando el derecho de separación, y el derecho a impugnar la relación de canje.

se adopte será vinculante para la sociedad resultante de la fusión transfronteriza. También los Estados miembros pueden disponer que la relación de canje establecida en dicha decisión sea válida respecto de cualquiera de los socios de la sociedad que se fusiona que no tenían o no ejercieron el derecho a enajenar sus acciones o participaciones.

**114.** Por último, se permite que los Estados miembros dispongan que la sociedad resultante de la operación pueda sustituir la compensación en efectivo por entrega de acciones o participaciones y otra compensación.

**115.** Cuando hablamos del derecho de impugnación de la relación de canje, hay que tener en cuenta que la Directiva impide que la fusión transfronteriza pueda ser impugnada sobre la base, únicamente, de la inadecuación de la relación de canje o de la compensación en efectivo para quienes ejerciten el derecho de enajenación, o que la información sobre la relación de canje o la compensación no cumpliera los requisitos legales. Está claro que, con esta limitación de las causas de impugnación de la operación se favorece la realización de la misma, pero no perjudica a los socios minoritarios, ya que disponen de la doble opción de enajenar o impugnar la relación de canje, cumpliendo los requisitos oportunos.

## 2. Protección de los acreedores

**116.** La fusión supone para los acreedores de las sociedades que desaparecen como consecuencia de la misma, un cambio en la persona de su deudor. El derecho de crédito no desaparece con la fusión, simplemente se produce una novación subjetiva en la persona del deudor<sup>92</sup>. En el supuesto de las fusiones transfronterizas, los acreedores no sólo se enfrentan al cambio del deudor, sino puede que también lo tengan que hacer a un cambio de la legislación y jurisdicción aplicables, si la sociedad resultante de la fusión tiene nacionalidad distinta de la que hasta ahora venía siendo su deudora. Ese cambio resultaría perjudicial a los intereses de los acreedores, si la nueva legislación aplicable establece un sistema de tutela con menores garantías, además de los costes que siempre implica el cambio de jurisdicción. En el caso de los acreedores de la sociedad absorbente, no se dan las mismas circunstancias. No obstante, y siempre que la protección esté condicionada a la justificación de su necesidad, no tendría por qué haber ningún problema en incluir a estos acreedores dentro del sistema de protección<sup>93</sup>. Y eso es lo que hace la Directiva 2019/2121, ya que no diferencia en función de este dato.

**117.** A la protección de los acreedores en la fusión internacional habría que aplicar el derecho de la sociedad deudora<sup>94</sup>. Otra solución afectaría a la seguridad jurídica, ya que los acreedores no tendrían certeza de cuál es la norma que garantiza la protección de su derecho de crédito. A lo que hay que añadir las diferencias que existen entre los ordenamientos de los Estados miembros al respecto, ya que gozan de amplia libertad a la hora de transponer la normativa comunitaria que regula esta materia<sup>95</sup>.

**118.** La Directiva, en su artículo 126 ter relativo a la protección de los acreedores, no regula directamente dicha tutela, sino que remite a los Estados miembros la tarea de establecer el sistema de

---

<sup>92</sup> R. ARENAS GARCÍA, "Fusiones internacionales...", p. 583. Para el Tribunal de Luxemburgo, la transmisión íntegra del activo y del pasivo que se produce en la fusión, implica que las obligaciones de las sociedades absorbidas ni se extinguen, ni se produce en ellas una novación, salvo la del cambio del titular de los derechos y de las obligaciones. Entiende que no se produce un cambio en la ley aplicable a los contratos que haya concluido la sociedad absorbida.

<sup>93</sup> L. M. ESTEBAN RAMOS, *Los acreedores sociales...*, pp. 97 y ss.

<sup>94</sup> R. ARENAS GARCÍA, "Fusiones internacionales...", pp. 588 y ss. Esta es la posición del Tribunal de Luxemburgo.

<sup>95</sup> C. TEICHMANN, "Protección de acreedores... Alude a un estudio encargado por la Comisión Europea que ha demostrado que la divergencia existente entre los sistemas de protección de los distintos Estados miembros, crea una complejidad adicional y una inseguridad jurídica respecto al tratamiento de la tutela de los acreedores en la modificación estructural transfronteriza. Por ello, se recomienda una convergencia de las normas de protección de los acreedores sociales, incluyendo tres opciones diferentes de reforma, recordando las ventajas e inconvenientes de cada una.

protección adecuado<sup>96</sup>. Lo que sí hace, es fijar ciertos requisitos a tener en cuenta a la hora de abordar esta labor. Afirma Marín de la Bárcena<sup>97</sup> que la normativa incluida en la Directiva 2019/2121 en materia de protección de acreedores, es más gravosa para ellos y más favorable a la movilidad.

**119.** En relación con este tema, podría plantearse si resulta o no adecuado establecer regímenes diferentes de tutela de los acreedores sociales en función de que la fusión sea interna o internacional, y si eso pudiera ir en contra de la libertad de establecimiento. Para algunos, habría que aplicar las mismas reglas a los acreedores en una fusión nacional y en una fusión transfronteriza<sup>98</sup>. Sin embargo, el hecho de que la Directiva establezca que los acreedores tienen que ser informados de sus derechos para protegerlos, teniendo en cuenta el carácter transfronterizo de la fusión, ha llevado a entender que no tienen por qué ser idénticos esos regímenes<sup>99</sup>.

**120.** El artículo 126 ter de la Directiva, en su apartado primero, recoge la exigencia de que el sistema de protección de acreedores que articule cada Estado miembro proteja a los acreedores cuyos créditos hayan nacido antes de la publicación del proyecto de fusión transfronteriza y que aún no hayan vencido en el momento de dicha publicación. Como hemos indicado en otras ocasiones<sup>100</sup>, la protección debe limitarse a los acreedores que realmente la necesitan, que son quienes en el momento de la constitución de su derecho de crédito no podían prever los cambios que la fusión puede generar. Es a partir de la publicidad del proyecto de fusión, cuando la operación en proceso puede conocerse y, con ello, quienes constituyan su crédito a partir de entonces, pueden haberlo acompañado de las garantías oportunas. El otro presupuesto, relativo al vencimiento del crédito, también está plenamente justificado, ya que una vez vencido, el acreedor puede reclamar directamente su satisfacción.

**121.** A la hora de configurar el sistema de tutela de los acreedores en las fusiones transfronterizas, los Estados deben tener en cuenta las exigencias contenidas en el apartado tercero del artículo. En concreto, deben reconocer a los acreedores el derecho a obtener garantías<sup>101</sup>, siempre que no estén de acuerdo con las ofrecidas en el proyecto común de fusión, que incluye, entre las menciones obligatorias, la de las garantías ofrecidas a los acreedores, tales como fianzas y prendas. Para su obtención, deben solicitarse a la autoridad administrativa o judicial pertinente que haya designado el Estado y, además, es preciso que realmente exista riesgo de impago. Por ello, los acreedores deben demostrar de forma creíble que la satisfacción de sus derechos está en juego debido a la fusión transfronteriza y que no han obtenido garantías adecuadas de las sociedades que se fusionan. Es sobre los acreedores, sobre quienes recae la carga de probar<sup>102</sup> el peligro en que se encuentran sus créditos como consecuencia de la opera-

<sup>96</sup> Con la transposición a nuestro ordenamiento de la Directiva 2019/2121, a través del Real Decreto-ley 5/2003, ha desaparecido el derecho de oposición que tradicionalmente se venía reconociendo a los acreedores sociales, derecho que ya se había visto debilitado con la reforma operada en la Ley 3/2009, de 3 de abril, de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, BOE de 4 de abril de 2009, por 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, BOE de 23 de junio de 2012. Vid. ESTEBAN RAMOS, L. M. “Acreedores sociales...”

<sup>97</sup> F. MARÍN DE LA BÁRCENA, “La Directiva 2019/2121, sobre transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas (IV). La protección de los acreedores”, *GA\_P*, febrero, 2020.

<sup>98</sup> Es el caso de W. BAYER, «§122j», en LUTTER, M, *Umwandlungsgesetz*, 5a ed. 2014, nm. 5; M. LUTTER/W. BAYER/ J. SCHMIDT, *Europäisches Unternehmens — und Kapitalmarktrecht*, 6ª ed. 2017, 22.154, citados por C. TEICHMANN, “Protección de acreedores...”, nota 46.

<sup>99</sup> C. TEICHMANN, “Protección de acreedores...”, Es posible adaptar el régimen de la fusión nacional a las particularidades de la fusión transfronteriza. Con ello, justifica la compatibilidad de la legislación alemana con la europea; R. ARENAS GARCÍA, “Fusiones internacionales...”, pp. 590-591. Nos recuerda que el Tribunal de Luxemburgo ha admitido un tratamiento diferenciado, desde la perspectiva de la libertad de establecimiento, en función de si el tratamiento diferenciado beneficia o perjudica la realización de fusiones internacionales.

<sup>100</sup> L. M. ESTEBAN RAMOS, *Los acreedores sociales...*, pp. 272 y ss.

<sup>101</sup> J. PULGAR EZQUERRA, “Transformaciones transfronterizas...”, No se trata de un derecho general a obtener garantías complementarias, sino que habrá que examinar caso por caso si el acreedor tiene derecho a ellas, recayendo sobre él la carga de probar que se dan los requisitos para su obtención, lo que no va a resultar una tarea fácil.

<sup>102</sup> A. PÉREZ TROYA, “La Directiva sobre transformaciones...”, Esto no estaba previsto en la Propuesta inicial, que contenía un sistema para presumir la falta de perjuicio.

ción, tarea que no les resultará fácil. En cualquier caso, las garantías se supeditarán a la eficacia de la fusión. En el Considerando 23 se indica que, a la hora de valorar las garantías, la autoridad competente debe de *tener en cuenta si el crédito del acreedor frente a la sociedad o frente a un tercero tiene un valor al menos equivalente y una calidad crediticia proporcional a la que tenía antes de la fusión y si puede reclamarse en el mismo foro.*

**122.** Se reconoce la posibilidad de que los Estados miembros puedan obligar al órgano de administración o dirección de las sociedades que fusionan, a realizar una declaración sobre la situación financiera de sociedad. Esa declaración de solvencia<sup>103</sup>, tiene que reflejar con exactitud dicha situación, sobre la base de la información de que disponga el órgano y de las averiguaciones oportunas. En la declaración, a la que se le da publicidad junto al proyecto de fusión, se debe establecer que dicho órgano no conoce ningún motivo por el que la sociedad resultante de la fusión no puede hacer frente a las obligaciones. Esta declaración serviría como presunción<sup>104</sup> de la no existencia de perjuicio para los acreedores como consecuencia de la fusión. En cualquier caso, habría que entender que sí cabría la prueba en contrario.

**123.** Respecto a quien asume las consecuencias de dicha declaración, el Considerando 25 establece que los Estados pueden hacer personalmente responsables de la exactitud de la declaración a los miembros del órgano de administración. Serán los Estados quienes determinen las consecuencias de la realización de declaraciones falsas o engañosas, entre las que deben incluirse sanciones y responsabilidades efectivas y proporcionadas de conformidad al Derecho de la Unión.

**124.** Señala la profesora Pérez Troya<sup>105</sup> que esta declaración de solvencia tenía más sentido en la Propuesta inicial, pero no ahora donde se posibilita la exigencia a los administradores de responsabilidad en los casos en que se demuestre falsedad o negligencia en su declaración.

### 3. Protección de los trabajadores

**125.** Cuando tratamos el tema de la protección de los trabajadores en el ámbito de la fusión transfronteriza han de tenerse en cuenta, como normas específicas, los artículos 126 quater y 133 de la Directiva. Además, también debemos hacer referencia al apartado cuarto del artículo 131, que regula los efectos de la fusión transfronteriza, que establece que todos los derechos y obligaciones de las sociedades participantes en la fusión, que procedan de contratos de trabajo o de relaciones laborales que estén vigentes en la fecha de eficacia de la operación, se transfieren a la sociedad resultante en la fecha en que la misma surta efecto. Por tanto, la realización de una fusión transfronteriza no supone el fin de los contratos de trabajo existentes entre las sociedades participantes y sus trabajadores, salvo que haya una causa que justifique su extinción<sup>106</sup>.

**126.** El artículo 126 quater regula los derechos de información y consulta de los trabajadores. Se exige a los Estados miembros que garanticen el respecto de los derechos de los trabajadores a ser informados y consultados en relación con la fusión transfronteriza, y que su ejercicio se realice de conformidad con lo establecido en la Directiva (CE) 2002/14 del Parlamento y del Consejo, por la que establece el marco general relativo a la información y consulta de los trabajadores en la Comunidad Europea, de

<sup>103</sup> J. PULGAR EZQUERRA, “Transformaciones transfronterizas...”, La declaración de solvencia es un tema recurrente en la agencia de la Comisión Europea.

<sup>104</sup> C. TEICHMANN, “Protección de acreedores...”, Alude a las críticas que surgen de la utilización de la declaración de solvencia como instrumento de tutela de los acreedores. Se entiende que supone una carga excesiva para los administradores.

<sup>105</sup> J. PULGAR EZQUERRA, “Transformaciones transfronterizas...”

<sup>106</sup> A. TAPIA FRADE, *La fusión transfronteriza ...*, pp. 243 y ss. Es normal que una reestructuración de una empresa produzca efectos negativos sobre el empleo, para garantizar el futuro de la organización empresarial resultante. Las causas que justifiquen despidos colectivos u objetivos, han de acreditarse conforme a la legislación nacional que resulte aplicable.

11 de marzo de 2002<sup>107</sup>, y en la Directiva (CE) 2001/23 del Consejo, sobre la aproximación de las legislaciones de los Estados miembros relativas al mantenimiento de los derechos de los trabajadores en los casos de traspasos de empresas, de centros de actividad o de partes de empresas o centros de actividad, de 12 de marzo de 2001<sup>108</sup>, cuando la fusión transfronteriza sea considerada un traspaso de empresa y cuando proceda en el caso de empresas o grupos de empresas de dimensión comunitaria. Añade que, no obstante, los Estados deben velar porque se respeten los derechos de los trabajadores a ser informados y consultados, al menos antes de que se decida el proyecto común de fusión transfronteriza o el informe del órgano de administración o dirección, de forma que pueda proporcionarse a los trabajadores una respuesta motivada antes de la junta general que debe decidir sobre la aprobación del proyecto común.

**127.** Deja en manos de los Estados miembros la determinación de las modalidades de ejercicio del derecho de información y consulta, de conformidad con la mencionada Directiva 2002/14.

**128.** Por otra parte, el artículo 133 alude a la participación de los trabajadores. Como nos recuerda Esteban de la Rosa<sup>109</sup>, una de las preocupaciones recurrentes en el ámbito de la armonización del Derecho de sociedades en la Unión Europea y en la creación de tipos europeos de sociedades, ha sido la regulación de mecanismos de implicación de los trabajadores en los órganos de gestión y decisión de la sociedad para poder influir en las decisiones de la empresa. Lo que resultaba especialmente complicado en el caso de las fusiones transfronterizas intracomunitarias.

**129.** La sociedad resultante de la fusión transfronteriza está sujeta a las normas de participación de los trabajadores, vigentes en el Estado miembro en que se encuentre su domicilio social. Sin embargo, estas normas no son aplicables cuando no establezcan el mismo nivel de participación de los trabajadores que el aplicado en las correspondientes sociedades que se fusionan, o no prevean que los trabajadores de los establecimientos de la sociedad resultante situados en otros Estados miembros, puedan ejercer los mismos derechos de participación que los que corresponden a los trabajadores empleados en el Estado miembro del domicilio social de la sociedad resultante. Con esto, se está tratando de evitar que los derechos que los trabajadores tenían conforme a la legislación del Estado de origen resulten perjudicados<sup>110</sup>.

**130.** En esos casos, serán los Estados miembros los que regulen la participación de los trabajadores en la sociedad resultante de la fusión transfronteriza<sup>111</sup>.

**131.** Cuando la sociedad resultante de la fusión esté gestionada en régimen de participación de los trabajadores, debe tomar medidas para garantizar la protección de los derechos de los trabajadores en caso de futuras operaciones transfronterizas, durante un plazo de cuatro años desde que la fusión surte efecto. Señala Pérez Troya<sup>112</sup> que con esto, se evita que el mínimo de protección se vea burlado, como venía ocurriendo.

<sup>107</sup> DOUE L 8, de 23 de marzo de 2002.

<sup>108</sup> DOUE L 82, de 23 de marzo de 2001.

<sup>109</sup> F. ESTEBAN DE LA ROSA, "Ferrovial traslada su sede legal..."

<sup>110</sup> A. PÉREZ TROYA, "La Directiva sobre transformaciones..."

<sup>111</sup> Vid sobre esta cuestión A. PÉREZ TROYA, "La Directiva sobre transformaciones..."

<sup>112</sup> A. PÉREZ TROYA, "La Directiva sobre transformaciones..."