

Revista de

RdS
revista

Derecho de Sociedades

Año 2011-2
Número 37

Dirección

Fernando Rodríguez Artigas
Luis Fernández de la Gándara
Jesús Quijano González
Alberto Alonso Ureba
Luis Velasco San Pedro
Gaudencio Esteban Velasco

Extracto

DOCTRINA Estudios

- «El Derecho de separación, principales novedades tras las últimas modificaciones operadas en el derecho de sociedades» (J. Brenes Cortés).
- «El derecho de representación proporcional en las sociedades de capital: cuestiones prácticas» (P. Martínez-Gijón Machuca).
- «El socio del socio: Características y régimen jurídico de la subparticipación» (A. Martínez Balmaseda).
- «Sobre la modificabilidad del proyecto y el acuerdo unánime de fusión en la Ley de modificaciones estructurales. El art. 42 LME» (V. Martí Moya).
- «El Arbitraje Societario en la nueva Ley de Arbitraje 11/2011, de 20 de mayo, de reforma a la Ley 60/2003, de 23 de diciembre, de Arbitraje y de regulación del arbitraje institucional en la Administración General del Estado» (M^a I. Rodríguez Roblero).

Varia

- «La reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas» (M. Martínez Martínez).
- «La dispensa del informe del experto en las fusiones y escisiones tras la desafortunada reforma de la LME por la Ley 25/2011» (L. Fernández del Pozo).
- «¿Constituye el derecho de oposición de los acreedores un obstáculo a la fusión de sociedades en estado de concurso?» (L. M. Esteban Ramos).
- «Del socio de control al socio tirano y al abuso de la mayoría en las sociedades de capital» (L. Hernando Cebriá).
- «Protección de inversores, acciones colectivas y Derecho internacional privado» (L. Carballo Piñeiro).
- «La nueva regulación francesa sobre paridad en los consejos de administración de las grandes sociedades» (M^a I. Huerta Viescas).
- «El nombramiento de presidente de Junta General en las sociedades de capital» (Á. García Vidal).
- «El viejo contrato de sociedad civil ante las nuevas sensibilidades sociales: ¿vino viejo en odres nuevos?» (A. J. Quesada Sánchez).
- «Deberes de administradores en el derecho comparado: El deber de diligencia y el *business judgement rule*» (S. Gros Brown).

PRAXIS Cuestiones

- «La acción contra los socios personalmente responsables de las deudas de la persona jurídica declarada en concurso en la Ley de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio» (I. Rodríguez Díaz).
- «La interpretación necesariamente armónica de normas concursales, societarias y registrales ante la existencia de una sociedad insolvente con un solo acreedor» (R. Estupiñán Cáceres).

Formularios

- «Modelo de estatutos de sociedad limitada. Estatutos de la compañía mercantil "...., Sociedad Limitada"» (J. R. Parra y M^a del P. Gómez Lozano).
- «Peculiaridades y detalles de la escritura de constitución, de los estatutos sociales y del reglamento de régimen interno de las sociedades cooperativas» (C. Vargas Vasserot).

JURISPRUDENCIA-COMENTARIOS

- «Retribución, asistencia financiera y doctrina del vínculo (STS 1^a de 20 de julio de 2010)» (F. Marín de la Bárcena).

RESEÑAS/DOCUMENTOS/LEGISLACIÓN/BIBLIOGRAFÍA/NOTICIAS

European
Company
and Financial
Law Review

RdS
Rev. prat. soc.
Rev. Sociétés
Riv. Società
ZGR

ARANZADI



THOMSON REUTERS

¿Constituye el derecho de oposición de los acreedores un obstáculo a la fusión de sociedades en estado de concurso?

LUISA MARÍA ESTEBAN RAMOS

Profesora Contratada Doctora de Derecho Mercantil. Universidad de Valladolid

SUMARIO

1. INTRODUCCIÓN
2. LA FUSIÓN DE SOCIEDADES Y LA PROTECCIÓN DE LOS ACREEDORES SOCIALES
3. LA FUSIÓN DE SOCIEDADES EN CONCURSO
 - 3.1. La fusión como contenido del convenio concursal
4. CONCLUSIONES

1. INTRODUCCIÓN

En un contexto como el actual, de grave crisis económica, es imprescindible la búsqueda de soluciones que permitan superar la difícil situación en la que se encuentran muchas de nuestras empresas. Esto obliga a analizar las distintas posibilidades existentes sin excluir de antemano ninguna de ellas. Las modificaciones estructurales, en general¹, y la fusión, en particular, en cuanto formas de reorganización empresarial, son alternativas a tener en cuenta ya que son procedimientos que, sin perjudicar a los acreedores sociales², permiten que la sociedad se adecue a las circunstancias presentes en las que tiene que actuar, haciendo posible el mantenimiento de la actividad de la misma y, lo que no es menos importante, la conservación del empleo. Estas consecuencias positivas no sólo revierten en beneficio de los intereses directamente afectados por la actividad de la sociedad, sino también en favor de la economía en su conjunto.

El artículo 100.3 de la Ley Concursal (en adelante LC), al regular el contenido de la propuesta del convenio, reconoce expresamente la posibilidad de que una sociedad en concurso pueda participar en un proceso de fusión o escisión o cesión global de activo y pasivo^{3 y 4}.

1. El que el trabajo se refiera exclusivamente a la fusión no implica que se ignore al resto de las modificaciones estructurales, que plantean problemas similares, como posibilidades a aplicar a una sociedad en concurso. A partir de la Ley sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles, de 3 de abril de 2009 (en adelante LME), nuestro legislador incluye dentro de esa expresión a las operaciones de transformación, fusión, escisión y cesión global de activo y de pasivo. La operación de traslado internacional del domicilio social, aunque regulada en esta norma, no se engloba dentro de la categoría de las modificaciones estructurales.
2. La LME articula detalladamente el procedimiento a seguir en cada una de las operaciones que regula, procedimiento que protege adecuadamente tanto los intereses de los socios, como los de los acreedores de las sociedades afectadas. Dentro de los Considerandos de la Tercera Directiva 78/855/CEE, del Consejo de 9 de octubre de 1978, relativa a las fusiones de sociedades anónimas, se recoge la necesidad de protección de los acreedores sociales a fin de que no resulten perjudicados por la realización de una operación de fusión.
3. La reforma de la LC llevada a cabo por la Ley 38/2011, de 10 de octubre, de reforma de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, añade la operación de cesión de activo y pasivo junto a la fusión y escisión de la sociedad en estado de concurso como posible contenido del convenio. A la necesidad de esta incorporación hacía referencia PULGAR EZQUERRA, J. «Modificaciones estructurales de sociedades en liquidación y en situación concursal». *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, T II, Navarra, 2009, pg. 740.
4. La LME no alude expresamente a esta posibilidad. Si lo hacía, en cambio, el artículo 94.3 de la derogada Ley 2/1995, de 23 de marzo, de sociedades de responsabilidad limitada, donde se permitía que una sociedad de responsabilidad limitada en concurso pudiera participar en estas operaciones previa autorización judicial. Incluso antes de esta norma, habría que entender como posible la participación en una fusión de una sociedad quebrada ya que, como señala el artículo 1.3 de la Tercera Directiva, los Estados pueden no aplicar esta Directiva cuando una o varias de

La finalidad de la LC es la satisfacción de los acreedores, no obstante, muestra preferencia por las soluciones al concurso de carácter conservativo⁵. De hecho, el apartado VI de su Exposición de Motivos señala que *el convenio es la solución normal del concurso, que la ley fomenta con una serie de medidas, orientadas a alcanzar la satisfacción de los acreedores a través del acuerdo contenido en un negocio jurídico en el que la autonomía de la voluntad de las partes goza de una gran amplitud.*

... Aunque el objeto del concurso no sea el saneamiento de empresas, un convenio de continuación puede ser instrumento para salvar las que se consideren total o parcialmente viables, en beneficio no sólo de los acreedores, sino del propio concursado, de los trabajadores y de otros intereses⁶.

En esta línea de fomento de la solución convenida, las modificaciones estructurales pueden jugar un papel importante en tanto que hacen posible la continuación de las sociedades⁷, bien mediante un cambio de la forma social, bien a través de la sucesión universal del patrimonio de las mismas.

El concurso no necesariamente termina en convenio ya que puede resolverse a través de la vía de la liquidación. En este ámbito, también habría que plantearse la posibilidad de que la sociedad concursada se fusione.

En cualquier caso, el hecho de que la LC admita expresamente que una sociedad en concurso pueda fusionarse con otras y que la fusión constituya una opción de supervivencia para la sociedad afectada por una situación de crisis económica, no implica que nos encontremos ante una posibilidad exenta de dificultades. Más bien al contrario, son diversos los obstáculos que su realización plantea, en particular, destacaremos el que supone el derecho de oposición que se concede a los acreedores sociales cuando su sociedad deudora interviene en una operación de fusión y que, en determinados supuestos, podría llevar a fracasar esta tentativa de reorganización empresarial.

2. LA FUSIÓN DE SOCIEDADES Y LA PROTECCIÓN DE LOS ACREEDORES SOCIALES

En este apartado no se pretende, por razones obvias, llevar a cabo un estudio detallado de esta forma de reestructuración empresarial. Simplemente trataremos de recordar algunos aspectos de la misma, en particular, la forma en la que se articula la protección de los acreedores sociales en nuestro ordenamiento.

La fusión de sociedades aparece definida en el artículo 22 de la LME⁸ en los siguientes términos: *en virtud de la fusión, dos o más sociedades mercantiles inscritas se integran en una única sociedad mediante la transmisión en bloque de sus patrimonios y la atribución a los socios de las sociedades que se*

las sociedades que hayan sido absorbidas o que desaparezcan sean objeto de un proceso de quiebra. Si el legislador español no hizo uso de esta posibilidad, es porque no excluye la participación en estos procesos de sociedades en estado de quiebra. En caso contrario lo hubiera hecho constar expresamente. La doctrina así lo entendía. En este sentido, entre otros, BERCOVITZ, A., «La fusión de sociedades», *La Reforma del Derecho español de Sociedades de Capital*, Madrid, 1997, pág. 631 y ss; CERDÁ ALBERO, F. «Escisión de la Sociedad Anónima», Valencia, 1993, pág. 159 y en «Fusión y escisión de sociedades en liquidación y de sociedades en situaciones concursales», *RGD*, julio-agosto, 1998, pág. 9342; RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. «Escisión (Artículos 252 a 259)», *Transformación, fusión y escisión de la Sociedad Anónima, Comentario al régimen legal de las Sociedades Mercantiles*, T IX, vol. 3, Madrid, 1993, págs. 45-46. Vid. en relación a la referencia contenida en la Tercera Directiva LARGO GIL, R., «La fusión y la escisión de las sociedades como contenido del convenio concursal», *Estudios de Derecho de Sociedades y Derecho Concursal*. Libro homenaje al Profesor Rafael García Villaverde, T III, Barcelona, 2007, pág. 2140. La solución comunitaria propicia la falta de armonía entre los regímenes nacionales comunitarios.

5. PULGAR EZQUERRA, J. «Las soluciones al concurso de acreedores: el convenio y la liquidación», *Derecho Concursal. Estudio sistemático de la Ley 22/2003 y de la Ley 8/2003*, Madrid, 2003, págs. 481 y ss.
6. DE LA CUESTA RUTE, J. M., «El convenio concursal y la conservación de la empresa»; *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro homenaje a Manuel Olivencia*, Madrid, 2005, págs. 4483 y ss. No todo convenio en el concurso del empresario se dirige a salvar la empresa; ROJO, A. «Artículo 100. Contenido de la propuesta de convenio»; *Comentario de la Ley Concursal*, T II, dir. A. ROJO y E. BELTRÁN, Madrid, 2004, págs. 1869-1870. Por regla general el convenio concursal es de continuación; GARCÍA ARRUFAT, E., «Un convenio concursal poco común»; *ADC*, 22, enero, 2011, pág. 673. La existencia del convenio no impone que la empresa mantenga su actividad.
7. Los convenios en que se decida la fusión de la sociedad en estado de insolvencia podrían incluirse dentro de los que el Profesor ROJO denomina *convenios de continuación por tercero*, vid. ROJO, A. *op. cit.* pág. 1869.
8. Esta ley sólo es aplicable a las operaciones en las que participan sociedades mercantiles, excluyéndose de su ámbito de aplicación a las sociedades cooperativas (artículo 2.2). Exclusión para la que no encontramos ninguna explicación lógica, especialmente si tenemos en cuenta la finalidad unificadora de la LME.

extinguen de acciones, participaciones o cuotas de la sociedad resultante, que puede ser de nueva creación o una de las sociedades que se fusionan⁹.

La fusión es una operación que conlleva la desaparición de varias sociedades permaneciendo en el tráfico jurídico una sola sociedad, que bien puede ser una ya preexistente a la operación que absorbe a todas las demás, o bien una sociedad que se crea como consecuencia de la misma.

La LME, como también lo hacía la derogada ISA, regula de forma detallada el procedimiento a seguir para que se produzcan los trascendentales efectos derivados de la fusión. Sólo si se observan todas las exigencias legales, la operación de fusión podrá llegar a buen término.

Como ya hemos indicado al comienzo de este epígrafe, nos preocupa de forma especial determinar la posición en la que se encuentran los acreedores sociales cuando su sociedad deudora decida fusionarse con otras sociedades, preocupación de sobra justificada en la medida en que se está planteando la posibilidad de que en una fusión participen sociedades que se encuentren en estado de concurso, es decir, inmersas en un procedimiento en el que cobra especial importancia la figura de los acreedores del deudor concursado (en este caso de la sociedad deudora concursada) y su tutela, ya que con el concurso lo que se pretende es lograr, de la mejor manera posible, su satisfacción.

La tutela de los acreedores de las sociedades que participan en una operación de fusión es una de las cuestiones más importantes que se suscitan cuando se aborda el estudio de la misma¹⁰. Es precisamente la necesidad de proteger a los acreedores (así como a los socios) una de las principales razones que se han tenido en cuenta a la hora de someter la operación de fusión a un cauce normativo específico¹¹.

Los acreedores sociales resultan afectados por la actuación de su sociedad deudora, en particular, el hecho de que la sociedad intervenga en una operación de fusión puede influir en sus expectativas de satisfacción. Cuando se lleva a cabo una fusión, tiene lugar la transmisión universal del patrimonio de las sociedades que desaparecen en virtud de la operación a la sociedad resultante de la misma. Esta transmisión va a implicar, entre otras cosas, que los acreedores de las sociedades que se extinguen (que como sabemos son todas o todas menos una) vean modificada la persona de su deudor. Dado que tiene lugar una transmisión universal, la realización de la fusión no afecta a la existencia de los derechos de crédito de los acreedores sociales, pero sí repercute en el patrimonio de las sociedades que venía sirviendo de garantía a los mismos pudiendo esta circunstancia perjudicar el derecho a su satisfacción. Por tanto, el peligro que para los acreedores sociales depara la fusión no se concreta en la pérdida de sus derechos, sino más bien en la posible dilución de los mismos cuando trate de hacerlos efectivos una vez concluida la operación. No obstante, hay que quedar claro que la existencia de ese peligro no siempre supone un perjuicio efectivo ya que, a veces, la fusión puede derivar en la situación inversa, cuando el estado patrimonial de la sociedad resultante de la operación sea considerablemente mejor que aquél en el que se encontraba su sociedad deudora¹², lo que fácilmente puede ocurrir cuando una sociedad en concurso tome parte en una operación de fusión. En cualquier caso, lo que sí es cierto es que el peligro está ahí y debe ser tenido en cuenta. Eso es lo que ha llevado al legislador a establecer un específico sistema de tutela de los acreedores sociales para este tipo de operaciones, que está plenamente justificado ante la inadecuación de los sistemas de protección previstos con carácter general.

La situación de los acreedores de todas las sociedades que participan en una fusión no es la misma. Los acreedores de las sociedades que se extinguen como consecuencia de la fusión se encuentran con la sustitución de su sociedad deudora. La normativa aplicable con carácter general

9. En la definición se recogen los efectos típicos de la fusión: transmisión en bloque de los patrimonios de las sociedades que se extinguen a la sociedad resultante, integración de los socios de las sociedades que desaparecen en la resultante de la operación y extinción de todas, o de todas menos una, de las sociedades que participan en la fusión. Vid. ESTEBAN RAMOS, L. M., *Los Acreedores Sociales ante los Procesos de Fusión y Escisión de Sociedades Anónimas: Instrumentos de Protección*, Navarra, 2007, págs. 51 y ss.
10. Vid., entre otros, MOTOS GUIRAO, M., *Fusión de Sociedades Mercantiles*, Madrid, 1954, pág. 297; ROJO, A., «La fusión de sociedades anónimas», *La reforma de la Ley de Sociedades Anónimas*, dir. A. ROJO, Madrid, 1987, pág. 345.
11. ESTEBAN RAMOS, L. M., *op. cit.*, pág. 85; OLEO BANET, F., *La Escisión de la Sociedad Anónima*, Madrid, 1995, pág. 60.
12. CORTES DOMINGUEZ, L. J. y PEREZ TROYA, A., «El derecho de oposición de los acreedores a la fusión de sociedades (artículo 243)», *RdS*, 16, 2001-1, págs. 39-40.

a los supuestos de novación es el artículo 1205 CC. Conforme a este artículo, para que la sustitución del deudor sea válida, es preciso que el acreedor preste su consentimiento. La exigencia de consentimiento en los cambios de deudor que conlleva una fusión equivaldría a condenar al fracaso, si no a todas, sí a la mayor parte de estas operaciones¹³. No es difícil imaginar la dificultad que supondría obtener en la práctica la voluntad favorable de todos y cada uno de los acreedores de todas y cada una de las sociedades que ven modificada la persona de su deudor, dado que su número puede ser muy elevado si se tiene en cuenta la multitud de relaciones jurídicas en las que interviene la sociedad para el desarrollo de su actividad. La negativa de uno solo impediría la perfección de la operación, con lo cual, se estaría sobreprotegiendo uno de los intereses afectados por la fusión, el de los acreedores, en perjuicio de otros, no de menor importancia. Ante esta situación, es imprescindible buscar soluciones que sin perjudicar al acreedor, no dejen en sus manos el éxito de esta operación social.

En relación a los acreedores de la sociedad absorbente, en los supuestos de fusión por absorción, está claro que nos encontramos ante una situación diferente. Estos acreedores no ven modificada la persona de su deudor. Se encuentran, sin más, con que su sociedad deudora realiza una operación que, como otras muchas, puede afectar a su patrimonio y para las que no está previsto ningún sistema particular de protección de los acreedores. Al no haber cambio de deudor no se plantearía la aplicación del artículo 1205 CC. No obstante, sí existen argumentos para admitir la necesidad, también en relación con estos acreedores, de un sistema específico de protección. No articular una específica tutela para estos acreedores y sí para los de las sociedades que se extinguen, llevaría a una situación totalmente injusta y desequilibrada entre las distintas clases de acreedores ya que, aunque no se haya producido esa alteración subjetiva en la relación obligatoria, sí puede la fusión depararles algún perjuicio ya que el patrimonio de su sociedad deudora se va a confundir con los de las sociedades que desaparecen y con él habrá que afrontar la satisfacción de todos los acreedores de las distintas sociedades¹⁴. Dependiendo de la situación de cada una de las sociedades participantes, también podría darse el peligro de dilución de los derechos de cobro para los acreedores de la sociedad absorbente. Por ello, estimamos adecuado el reconocimiento de la misma protección para ambos grupos de acreedores, sobre todo, si como proponemos, esa protección sólo entra en juego cuando sea estrictamente necesario¹⁵. Nuestro legislador y otros de nuestro entorno, han optado por proteger a estos acreedores de la misma forma, no haciendo uso de la posibilidad que el artículo 13 de la Tercera Directiva concedía a los Estados miembros para articular un distinto sistema de protección de los acreedores de la sociedad absorbente y de la sociedad absorbida.

Justificada la necesidad de que exista un específico sistema de protección de los acreedores cuando sus sociedades deudoras afrontan un proceso de fusión, procede conocer cuál es en concreto el sistema previsto en nuestro ordenamiento. A pesar de que una primera lectura de la LME pudiera llevarnos a pensar que el único instrumento de protección de los acreedores en estos supuestos es el derecho de oposición que a los mismos se reconoce, esto supondría una visión muy reducida de la realidad ya que se reconocen otros medios de tutela, como es el caso del derecho de información¹⁶. No obstante, sí es el derecho de oposición el instrumento más característico por las implicaciones que conlleva y que sirve para calificar nuestro sistema de tutela como un sistema de protección a priori. Calificación que implica, como veremos, que la operación no puede concluir en tanto no se hayan prestado las debidas garantías a favor de los acreedores que hayan hecho uso del derecho de oposición.

Centrándonos en el análisis del derecho de oposición, que además de ser el instrumento de tutela más característico, es el que más problemas puede ocasionar a la hora de hacer realidad una fusión en el ámbito de un procedimiento concursal, hay que señalar que aparece regulado en el

13. ESTEBAN RAMOS, L. M., *op. cit.*, págs. 89 y ss; OLEO BANET, F., *op. cit.*, pág. 74.

14. DE LA CÁMARA ÁLVAREZ, M., *Estudios de Derecho Mercantil, Primera Parte*, II, 2ª ed., Madrid, 1977, págs. 407-408. En estas operaciones se produce un supuesto excepcional y distinto del endeudamiento ordinario, lo cual, aboga a favor de la protección de los acreedores de la absorbente.

15. ESTEBAN RAMOS, L. M., *op. cit.*, págs. 93-94.

16. ESTEBAN RAMOS, L. M., *op. cit.*, págs. 169 y ss., donde se lleva a cabo un estudio de los distintos instrumentos que sirven para tutelar a los acreedores sociales ante este tipo de operaciones, tratando de poner de manifiesto que no hay que restar importancia a ninguno de ellos, ya que su adecuado ejercicio puede ahorrar muchos costes temporales en el desarrollo del procedimiento de fusión.

artículo 44 LME para la operación de fusión (artículo al remiten otros de la misma norma reguladores de otras formas de modificación estructural). La regulación que de este derecho se hacía en el TRLSA obligaba a remitirse a las normas reguladoras de las operaciones de reducción del capital social. Este cambio introducido por la LME es una circunstancia que merece una referencia positiva¹⁷, ya que no era del todo correcta la remisión a una regulación prevista para una operación que difiere de la fusión, o de cualquier otro supuesto de modificación estructural de la sociedad.

Conforme al artículo 44 LME 1. *La fusión no podrá ser realizada antes de que transcurra un mes, contado desde fecha de publicación del último anuncio del acuerdo por el que se aprueba la fusión o, en caso de comunicación por escrito a todos los socios y acreedores, del envío de la comunicación al último de ellos.*

2. *Dentro de ese plazo, podrán oponerse a la fusión los acreedores de cada una de las sociedades que se fusionan cuyo crédito haya nacido antes de la fecha de publicación del proyecto de fusión, no haya vencido en ese momento y hasta que se le garanticen tales créditos. No gozarán de este derecho lo oposición a la fusión los acreedores cuyos créditos se encuentren ya suficientemente garantizados.*

Los obligacionistas podrán ejercer el derecho de oposición en los mismos términos que los restantes acreedores, salvo que la fusión hubiera sido aprobada por la asamblea de obligacionistas.

3. *En los casos en los que los acreedores que tengan derecho a oponerse a la fusión, ésta no podrá llevarse a efecto hasta que la sociedad presente garantía a satisfacción del acreedor o, en otro caso, hasta que notifique a dicho acreedor la prestación de fianza solidaria a favor de la sociedad por una entidad de crédito debidamente habilitada para prestarla, por la cuantía del crédito de que fuera titular el acreedor, y hasta tanto no prescriba la acción para exigir su cumplimiento.*

La forma en que el derecho de oposición se articula en nuestro ordenamiento implica que personas ajenas a la sociedad, los acreedores, tienen el poder de impedir la conclusión con éxito de la operación, o cuando menos retrasar su conclusión, y esto lo pueden hacer, incluso, en los supuestos en que la operación no les vaya a ocasionar ningún perjuicio¹⁸. Por las importantes consecuencias derivadas de su ejercicio, que pueden incidir negativamente en el resto de los interesados en la operación, es por lo que es preciso que el legislador regule de forma adecuada este derecho para lograr que, sin perjudicar a los acreedores sociales, no resulte afectado el curso de la operación sin existir un fundamento para ello. Y ello, sin olvidar que el derecho de oposición se les reconoce a los acreedores, en cierto modo, como compensación¹⁹ a la no aplicación del artículo 1205 CC que, como hemos visto, implicaría no hacer posible este tipo de operaciones²⁰.

El reconocimiento del derecho de oposición permite la satisfacción de dos intereses: el de los acreedores sociales, quienes se encuentran con que la operación no se va a llevar a cabo hasta que no se les garantice el cobro de sus créditos, y el de la sociedad²¹, en la medida en que se le permite llevar a término la operación a pesar de la ingerencia de un tercero. Cosa distinta es que la sociedad pueda prestar la garantía en las condiciones legalmente previstas, en particular, cuando se encuentra en estado de concurso.

Aunque se trate de un derecho que concede un poder considerable a los acreedores sociales, no tendría que plantear ningún problema si se hiciera un uso racional del mismo. Esto implica que sólo debiera ejercitarse cuando los acreedores se encontraran realmente en peligro, es decir,

17. Aunque no es nuestra intención analizar en este trabajo las diversas modificaciones que la regulación de este derecho ha sufrido a raíz de la LME, sí queremos quedar constancia de que han sido adecuadas y algunas de ellas ya se habían propuesto en otro momento. Vid. ESTEBAN RAMOS, L. M., *op. cit.* págs. 254-255.

18. CORTES DOMÍNGUEZ, L. J. y PÉREZ TROYA, A., «La escisión...», *cit.*, págs. 43-44; ESTEBAN RAMOS, L. M., *op. cit.*, págs. 236-237; CABRAS, G., «Le opposizioni dei creditori nel diritto delle società», *Quaderni di Giuriprudenza Commerciale*, 11, 1978, pág. 1; GUIDOTTI, R., «Sullopposizione dei creditori alla fusione», *Contratto e Impresa*, 2, 2000, pág. 875.

19. CONDE TEJÓN, A., *La cesión global de activo y pasivo como operación de modificación estructural. (Procedimiento aplicable, sucesión universal y protección de acreedores)*, Madrid, 2004, pág. 325; ESTEBAN RAMOS, L. M., *op. cit.*, pág. 239.

20. El hecho de que en relación a los acreedores de la sociedad absorbente no se haya producido un cambio de deudor, no impide, como hemos visto antes, que no se les otorgue la misma protección, básicamente, por que para ellos también existe un perjuicio y por que parece que excluirlos de la misma sería una situación injusta. Vid. ESTEBAN RAMOS, L. M., *op. cit.*, págs. 241-244.

21. CABRAS, G. *op. cit.*, pág. 171. Para quien la oposición es un instrumento de tutela, no a favor de los acreedores, sino de la sociedad.

cuando como resultado de la fusión se pudiera ver perjudicado el derecho a la satisfacción de su crédito y nunca en otro caso. Esta no es, sin embargo, la solución acogida por el legislador español, que no incluye dentro de los requisitos para ejercitar el derecho de oposición el de la existencia de un perjuicio para los acreedores como consecuencia de la fusión. En este sentido, es de criticar que la LME²², como tampoco lo hizo el TRLSA, no haya atendido a la mención del artículo 13.2 de la Tercera Directiva²³, donde se habla del derecho de los acreedores a obtener garantías cuando la situación financiera de las sociedades que se fusionan hagan necesaria esta protección y sus créditos no dispongan de tales garantías²⁴. Con ello el legislador español ha perdido de nuevo la oportunidad de racionalizar el ejercicio del derecho de oposición.

La amplitud con que se reconoce el derecho de oposición reafirma la trascendencia que el mismo tiene. Nuestra ley permite que pueda ejercitarse por cualquier acreedor siendo suficiente con que sea titular de un derecho de crédito nacido antes de la fecha de publicación del proyecto de fusión y que no haya vencido en ese momento, quedando excluidos aquéllos cuyos créditos se encuentren suficientemente garantizados²⁵. La legitimación también se extiende a los obligacionistas salvo en el supuesto en que la fusión hubiera sido aprobada por la asamblea de obligacionistas. El hecho de que no se incluya el daño al acreedor como uno de los presupuestos de legitimación parece criticable, ya que concederlo indiscriminadamente dificulta la realización de este tipo de operaciones y concede una sobreprotección a los acreedores, muchas veces, carente de justificación. El derecho de oposición se concede por el mero hecho de la realización de la fusión. Está claro que exigir la concurrencia de un perjuicio para los acreedores también implicaría consecuencias negativas para los mismos en la medida en que les obligaría a justificar su existencia. Aún así, insistimos en la adecuación de exigir la concurrencia de un perjuicio para hablar de legitimación para oponerse a la fusión²⁶, pudiendo ser salvadas las dificultades que para los acreedores derivan invirtiendo la carga de la prueba y exigiendo que la misma se realice por la propia sociedad. Somos conscientes de las dificultades que esta solución ocasiona. Aún así, la estimamos preferible a dejar el éxito de la operación en manos de los acreedores.

3. LA FUSIÓN DE SOCIEDADES EN CONCURSO

La LC, como sabemos, permite que una sociedad en concurso participe en una fusión. La LME no recoge esta posibilidad, aunque sí admite que intervengan en la fusión sociedades en liquidación. Por otra parte, el artículo 361 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, de 2 de julio de 2010, establece que la declaración en concurso de una sociedad de capital no constituye por sí sola una causa de disolución²⁷. Por tanto, la sociedad podrá seguir desarrollando su actividad. Además, el artículo 44 LC señala que la declaración de concurso no interrumpa la continuación de la actividad profesional o empresarial, para lo cual, habrá que tener en cuenta los efectos que de la declaración del concurso han derivado sobre las facultades patrimoniales del deudor. En consecuencia, la propia sociedad podría seguir adoptando decisiones aunque esta continuación, como se ha dicho, no es absoluta y tiene como finalidad asegurar la satisfacción de

los acreedores, evitando la pérdida del valor de la empresa²⁸. Dentro de esas decisiones parece que se puede incluir, sin ningún problema, la de fusionarse con otras empresas.

Admitida la posibilidad de fusión en estado de concurso, procede ahora conocer como puede hacerse efectiva la misma ya que, como señala la Profesora PULGAR EZQUERRA²⁹, se plantean importantes problemas de articulación y coordinación entre el carácter cerrado del procedimiento orgánico legalmente establecido al que deben de acogerse en nuestro Derecho las modificaciones estructurales para producir los efectos que le son típicos y el concurso de acreedores regulado en la LC. En definitiva, se trata de una labor de coordinación de las normas societarias y de las normas concursales³⁰, debiéndose buscar respuestas a diversas cuestiones tales como la de si la fusión procede tanto en el caso de que el concurso se solucione a través de un convenio como a través de liquidación, quiénes son los órganos competentes para adoptar esta decisión, los efectos que produce en la marcha del concurso y, en especial, nos preocupa cuál es la trascendencia que el derecho de oposición que se reconoce a los acreedores en la fusión puede tener en el éxito de la operación, si puede llegar a constituir un obstáculo para su realización. Aunque luego trataremos este tema, nos parece oportuno anticipar que la fusión, como operación en la que interviene más de una sociedad, implica el reconocimiento del derecho de oposición a los acreedores de todas las sociedades participantes, no sólo a los de la que se encuentra en estado de concurso, lo que puede afectar de manera significativa a la posibilidad de fusión de una sociedad en estado de concurso.

La participación de la sociedad concursada en una operación de fusión, o en cualquier otra de las modificaciones estructurales reguladas en la LME, permite su continuidad a través de la sucesión universal³¹, lo que contribuye a hacer efectivo el principio de empresa en funcionamiento³². Lo importante es que permiten la continuación de la empresa, aunque esta continuación se produzca bajo otra organización y se extingan todas o todas menos una de las sociedades que toman parte en la operación de fusión. A pesar de las ventajas que esta solución conlleva como vía para la conservación de las empresas, lo cierto es que no ha tenido especial acogida³³.

En este apartado, creemos oportuno hacer una referencia particular al tipo de canje. Cuando hablamos del tipo de canje³⁴ de las acciones o participaciones, estamos haciendo referencia al elemento que se tiene en cuenta para determinar las acciones o participaciones de la sociedad resultante que han de ser entregadas a cada uno de los socios de las sociedades que transmiten su patrimonio en virtud de la fusión. Conforme al artículo 25 LME, el tipo de canje debe establecerse sobre la base del valor real del patrimonio de las sociedades. En cualquier caso, ha de tenerse en cuenta que lo que se valora son empresas en funcionamiento y globalmente consideradas, con lo cual, no parece suficiente el neto patrimonial que se recoge en el balance de fusión³⁵.

Poniendo en relación el tipo de canje con la posibilidad de que una sociedad en estado de concurso puede participar en una operación de fusión, se ha señalado que teniendo en cuenta que el presupuesto objetivo del concurso es la insolvencia del deudor, podría hacerse imposible la

22. ESCRIBANO GAMIR, R. C., «Derecho de oposición de los acreedores sociales»; *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, T I, Navarra, 2009, págs. 602-604. Ha operado un cambio de opinión. De defender que futuras revisiones de los derechos europeos debieran imponer una solución negociada entre las partes, que determinaría que la sociedad sólo tuviera que garantizar a sus acreedores en la medida que fuera necesario, a justificar la actuación del legislador en la LME, al no introducir el perjuicio en los requisitos de la oposición ya que su introducción no implicaría ninguna mejora. Págs. 622-624.

23. ESCRIBANO GAMIR, R. C., «Derecho de oposición...», *cit.*, pág. 620. El Derecho comunitario prevé el elemento del perjuicio con carácter mínimo.

24. ESTEBAN RAMOS, L. M., *op. cit.*, pág. 244. Donde durante la vigencia del TRLSA ya proponíamos lo adecuado de haber acogido esta solución.

25. ESTEBAN RAMOS, L. M., *op. cit.*, págs. 272-278. Sobre cuando debe entenderse que los acreedores se encuentran suficientemente garantizados o no.

26. Véanse las razones esgrimidas para fundamentar la necesidad de concurrencia de un perjuicio en ESTEBAN RAMOS, L. M., *op. cit.*, págs. 247-253. Vid, además y entre otros, como defensores de la necesidad de concurrencia de un perjuicio GÓMEZ PORRUA, J. M. *La fusión de sociedades anónimas en el derecho español y comunitario*, Madrid, 1991, pág. 237; GARDEAZABAL DEL RÍO, F. J. «La fusión en la Ley de Sociedades Anónimas», *Las sociedades de capital conforme a la nueva legislación*, Madrid, 1990, pág. 887; ESCRIBANO GAMIR, R. C. *La protección de los Acreedores Sociales frente a la Reducción del Capital Social y a las Modificaciones Estructurales de las Sociedades Anónimas*, Pamplona, 1998, págs. 128-129.

27. Si es causa de disolución la apertura de la fase de liquidación.

28. ZABALETA DÍAZ, M., *Principio de conservación de la empresa en la Ley Concursal*, Navarra, 2006, pág. 126.

29. PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales...», *cit.*, págs. 734-735.

30. LARGO GIL, R., «El convenio concursal...», *cit.*, págs. 87 y ss. Echa de menos un tratamiento integral del tema; CERDA ALBERO, F., «Fusión y escisión...», *cit.*, págs. 9332, ya bajo la normativa anteriormente vigente en materia de insolvencias, pone de manifiesto la necesidad de coordinar el mismo con el derecho de sociedades.

31. LARGO GIL, R., «El convenio concursal...», *cit.*, págs. 87 y ss. Destaca como elemento clave para dar realidad a la continuación de la empresa el dato de la sucesión universal que tiene lugar en las modificaciones estructurales.

32. PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales...», *cit.*, págs. 747-748; LARGO GIL, R., «El convenio concursal...», *cit.*, págs. 87 y ss.

33. LARGO GIL, R., «El convenio concursal mediante la modificación estructural de la sociedad concursada (Algunas consideraciones a los cuatro años de la entrada en vigor de la Ley Concursal)», *RDGP*, 9, 2008, pág. 87. Sitúa la falta de utilización de esta solución en el fracaso del planteamiento conservacionista de las empresas que inspira la LC; PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales...», *cit.*, pág. 748. Nos recuerda que la fusión y la escisión son escasamente utilizadas. Algo más lo son la transformación y la cesión global del activo y del pasivo. El recurso a las modificaciones estructurales es más frecuente en el ámbito preconcursal, en especial en el marco de los grupos.

34. LARGO GIL, R., «La fase previa y el proyecto de fusión», *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, T I, Navarra, 2009, pag. 459. En el tipo de canje se fundamenta la garantía del derecho de los antiguos socios a mantener su posición en la sociedad resultante de la fusión.

35. Así lo señala LARGO GIL, R., «La fase previa...» *cit.*, págs. 459-460.

realización de la fusión ya que el patrimonio neto de la sociedad no puede ser negativo³⁶. No obstante, como bien se ha apuntado, insolvencia no necesariamente implica un patrimonio neto negativo y esto, no sólo cuando se trate de una insolvencia inminente, sino también cuando se trate de una insolvencia actual. En consecuencia, el dato del valor real establecido en el artículo 25 LME para la determinación de la relación de canje no supone, en principio, un obstáculo a la fusión de sociedades en estado de concurso.

Procede, a continuación, analizar la fusión en cada una de las dos formas posibles de terminación del concurso: el convenio y la liquidación.

3.1. La fusión como contenido del convenio concursal

Como señala la Exposición de Motivos de la LC, el convenio es un *negocio jurídico* que se celebra entre el deudor y los acreedores y que precisa de la aprobación del juez del concurso. A través del convenio se pretende satisfacer a los acreedores por una vía distinta a la liquidación concursal. El contenido del convenio no puede fijarse libremente ya que ha de respetar los límites establecidos en el artículo 100 LC³⁷. Dentro de los posibles contenidos se incluye el convenio mediante fusión³⁸. Optar por la fusión como contenido del convenio implica que se trata de lograr la conservación de empresa y, por tanto, su saneamiento.

La solución del concurso a través de la fusión de la sociedad concursada plantea diferentes problemas que trataremos de analizar en este apartado. En primer lugar, está claro que la fusión ha de seguir un procedimiento rigurosamente marcado en la LME, artículos 30 y siguientes. Dentro del procedimiento, y para simplificar, podemos diferenciar tres fases diferentes. La fase previa a la fusión, donde destaca la elaboración del proyecto de fusión que deben redactar y suscribir los administradores de cada una de las sociedades que toman parte en la operación. El proyecto contiene las líneas básicas de la operación que se pretende llevar a cabo³⁹. En esta fase también procede la redacción de otros documentos como el informe de los expertos independientes y el de los administradores sobre el proyecto de fusión, así como el balance de fusión en los casos en que el último balance de ejercicio no pueda ser considerado como tal. Una segunda fase es la relativa a la decisión social. El acuerdo de fusión es competencia exclusiva de las juntas de socios de las sociedades participantes, y para ello han de ajustarse al proyecto de fusión. Adoptado el acuerdo, y antes de su elevación a escritura pública, se concede a los acreedores sociales el derecho a oponerse a la fusión en los términos previstos en el artículo 44 LME. La última fase, la de ejecución de la fusión, es la relativa a la elevación del acuerdo de fusión a escritura pública y su inscripción en el Registro Mercantil competente. Con dicha inscripción tiene lugar la eficacia de la fusión. En los casos en los que el convenio concursal contenga una fusión, es preciso que se acompañe, como establece el apartado quinto del artículo 100 LC de un plan de viabilidad, ya que esta norma lo exige cuando para atender al cumplimiento del convenio se prevea contar con los recursos que genere la continuidad en el ejercicio de la actividad profesional o empresarial⁴⁰.

Visto a grandes rasgos el iter procedimental de la fusión, procede analizar como compatibilizarlo con el proceso concursal. El artículo 48 LC, para el caso en que el deudor sea una persona jurídica, establece que durante la tramitación del concurso se mantendrán sus órganos sin perjuicio de los efectos que sobre el funcionamiento de los mismos pueda producir la intervención o suspensión de sus facultades de administración y disposición que se haya acordado. Hasta que no se haya producido la aceptación de los administradores concursales, el deudor únicamente podrá realizar

los actos propios del giro o tráfico de la actividad, artículo 44 LC, con lo cual, resulta evidente que durante ese período los órganos de la sociedad deudora no pueden adoptar la decisión de fusionarse con otra u otras sociedades. En el caso en que se acuerde la suspensión, el deudor será suspendido en el ejercicio de sus facultades de administración y disposición de su patrimonio siendo sustituido por los administradores concursales. Si lo que se acuerda es la intervención, para el ejercicio de aquéllas facultades es precisa la autorización o conformidad de los administradores concursales (artículo 40 LC).

Vistos estos artículos nos planteamos si cuando la fusión se practica como contenido de un convenio concursal, se produce o no una alteración en relación a quienes son los órganos sociales competentes para adoptar las decisiones. En lo que se refiere a la redacción del proyecto de fusión, es preciso distinguir si el convenio del que constituye su contenido una operación de fusión se trata de un convenio anticipado u ordinario. En el primer caso, su redacción habrá estado a cargo de los administradores sociales ya que la tramitación se ha producido con anterioridad al concurso. En los supuestos de convenio ordinario, si ya se han nombrado administradores concursales, es precisa la intervención de los mismos. Puede incluso que la iniciativa de proponer la fusión se deba a ellos⁴¹.

En este ámbito también se plantea una interesante cuestión de no fácil solución⁴²: la de si el acuerdo de fusión por parte de la junta de socios de la sociedad deudora ha de ser posterior o anterior a la aprobación del convenio por parte del juez del concurso. En el primer supuesto, el juez del concurso estaría aprobando el proyecto de fusión. Proyecto que, como hoy día se dice claramente en el artículo 40 LME, no puede ser modificado por el acuerdo de fusión, el cual debe de ajustarse estrictamente a él. Antes de adoptar el acuerdo correspondiente, los acreedores y el juez deben de aceptar el convenio. En el segundo supuesto, el acuerdo de modificación estructural ha sido previamente adoptado por la junta de socios, y el juez del concurso lo aprobaría con posterioridad. En este caso, parece que sería particularmente difícil encontrar una sociedad dispuesta a fusionarse con la sociedad deudora ya que ni sus propios acreedores ni el juez lo han aprobado todavía. Si se opta por considerar que el acuerdo ha de ser posterior a que el convenio haya sido aceptado por los acreedores y por el juez, habría que entender que la aprobación judicial del convenio actúa como una aceptación, por parte de los acreedores de la sociedad deudora, de que la misma intervenga en una fusión, quedando desactivado su derecho de oposición una vez que la sociedad deudora adopte el correspondiente acuerdo de fusión. Con ello, se produce una cierta alteración en el orden legal establecido para la tramitación de la fusión, donde los acreedores sólo tienen la posibilidad de afectar a la operación con su actividad una vez que el acuerdo ha sido adoptado. Se ha manifestado⁴³ que no existe ningún problema en admitir esta alteración en la medida en que la modificación estructural se encuentra al servicio del concurso, lo que permitiría que la intervención de los acreedores fuera anterior a la de los socios. En este caso, sin embargo, si los acreedores no aceptan el convenio, la operación no podría seguir adelante. En cierta medida, por tanto, la decisión sobre el curso de la operación recae sobre los acreedores⁴⁴. Situación que, creemos, no debe entenderse como un privilegio para los acreedores. No hay que olvidar que la sociedad deudora se encuentra en situación de insolvencia y que, si lo que se pretende es satisfacer a sus acreedores de la mejor manera posible, no tiene por qué plantear ningún problema el que los acreedores manifiesten su opinión antes de llegar al acuerdo de fusión.

El que se entienda que el derecho de oposición de los acreedores de la sociedad concursada queda desactivado cuando estos aceptan el convenio o se adhieren a él, no quiere decir que desaparezca la protección de los mismos ya que, como se ha dicho, ese derecho modifica su configuración y se desdobra en el ámbito concursal en un derecho colectivo de oposición y un derecho individual⁴⁵.

Sea cual sea la postura con la que se esté más de acuerdo, lo que no debemos olvidar es que la fusión es una operación que se lleva a cabo entre distintas sociedades y que el derecho de

36. Ver al respecto, la argumentación que realiza PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales...», *cit.*, págs. 751-753.
 37. LARGO GIL, R., «El convenio concursal...», *cit.*, págs. 87 y ss. Para quien el legislador se ha excedido estableciendo limitaciones a la autonomía de la voluntad de las partes en el ámbito del convenio.
 38. PULGAR EZQUERRA, J., «Artículo 100», *Comentarios a la Legislación Concursal*, T I, Madrid, 2004, pág. 1035. La exclusión de las operaciones de fusión y escisión del ámbito del contenido prohibido del convenio, no debe conectarse a la genérica prohibición de las liquidaciones globales; MUÑOZ PÉREZ, A. F., «¿Es posible una operación de cesión global como contenido de un convenio concursal?», *RDGP*, 3, 2005, págs. 327 y ss.
 39. Esto nos demuestra la importancia que tiene este documento, cuya eficacia no se agota en la fase previa de la operación. Vid. ESTEBAN RAMOS, L. M., *op. cit.*, págs. 189-190.
 40. LARGO GIL, R., «El convenio concursal...», *cit.*, págs. 87 y ss. En esta labor es de gran ayuda el aparato documental que exigen las operaciones de modificación estructural.

41. LARGO GIL, R., «El convenio concursal...», *cit.*, págs. 87 y ss.
 42. LARGO GIL, R., «El convenio concursal...», *cit.*, págs. 87 y ss. Donde se explican las dos opciones.
 43. GUTIÉRREZ GILSANZ, A., «Cesión global de activo y pasivo y concurso de acreedores», *RDGP*, 14, 2011, pág. 161.
 44. PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales...», *cit.*, págs. 757-760. En la práctica serían los acreedores los que antes de pronunciarse los socios decidirían sobre el proceso de modificación estructural.
 45. PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales...», *cit.*, págs. 760-762.

oposición que habría que considerar desactivado cuando los acreedores de la sociedad concursada aprueban el convenio en el que se contiene la fusión, es exclusivamente el que corresponde a los acreedores de la sociedad concursada y no a los del resto de las sociedades que se fusionan. Con esto queremos poner de manifiesto el peligro que para estas operaciones, que pueden suponer una atractiva solución a empresas en crisis, representa el derecho de oposición de los acreedores sociales. La oposición de un solo acreedor, de cualquiera de las sociedades⁴⁶ que intervienen en la fusión, puede perjudicar el futuro, la continuidad de la sociedad en crisis. Como hemos visto, la amplitud con que el artículo 44 LME reconoce el derecho de oposición puede ocasionar problemas. Es cierto que se establecen posibilidades para poder continuar con la operación a pesar de la existencia de oposición, pero también lo es que no resulta impensable una situación en la que no sea posible, máxime en los momentos que estamos viviendo, lograr la fianza solidaria a favor de la sociedad por parte de una entidad de crédito cuando el acreedor haya manifestado su desacuerdo con la garantía ofrecida por la sociedad. De ahí la importancia de que nuestro derecho limite la posibilidad de oposición a los casos en que sea estrictamente necesario, es decir, cuando la situación así lo requiera por poner en peligro el derecho de satisfacción de los acreedores. Esta reforma no se ha llevado a cabo en la LME, lo que dijimos supone la pérdida de una oportunidad. Por otra parte, esta cuestión tampoco tiene una regulación específica en el derecho concursal, lo cual, podría haber servido para favorecer la realización de este tipo de operaciones en el ámbito del concurso. Esta situación es un ejemplo concreto de como la amplitud con que se concede el derecho de oposición en nuestro derecho, puede afectar negativamente a otros intereses dignos de protección, en particular, el salvamento de una empresa en crisis.

Una vez que la fusión despliega sus efectos, se produce la extinción de la sociedad concursada, en todo caso en el supuesto de fusión por constitución de nueva sociedad, y cuando se trate de una de las sociedades absorbidas, en los supuestos de fusión por absorción. Esto puede plantear problemas en el caso en que se produzca un incumplimiento del convenio, del que la fusión constituye su contenido. Conforme al artículo 140 LC, la declaración de incumplimiento del convenio supondrá su rescisión y de acuerdo al artículo 143.1.5º, la resolución judicial firme de incumplimiento del convenio determina la apertura de oficio de la fase de liquidación. Cuando la fusión conlleve la extinción de la sociedad concursada y el convenio concursal de fusión se incumpla, resultaría especialmente difícil la exigibilidad al deudor en la fase de liquidación. Esto ha llevado a decir que podría entenderse que la fusión determina la terminación del concurso como causa excepcional⁴⁷. Lo que sí parece claro, es que la declaración judicial de incumplimiento de convenio no puede afectar a la eficacia de la fusión⁴⁸.

3.2 La fusión en la fase de liquidación concursal

La liquidación, como alternativa para resolver el concurso, implica la enajenación del patrimonio del deudor para convertirlo en dinero y poder satisfacer así a los acreedores. Aun en esta fase, la LC muestra cierta preferencia por la conservación de la empresa⁴⁹, continuación que puede facilitar la realización de las operaciones de liquidación. El artículo 148, al regular el plan de liquidación, establece que, siempre que sea factible, deberá contemplar la enajenación unitaria del conjunto de establecimientos, explotaciones y cualesquiera otras unidades productivas de bienes y servicios del concursado. El artículo 149 LC, al establecer las reglas supletorias de liquidación, señala que el conjunto de establecimientos, explotaciones o unidades productivas de bienes y servicios del deudor se han de enajenar como un todo salvo que, previo informe de la administración concursal, el juez no lo estime conveniente para el concurso.

Con anterioridad a la LME, la LSRL en su artículo 94.3 admitía que una sociedad de responsabilidad limitada que se encontrara en liquidación como consecuencia de una resolución judicial que hubiera declarado su quiebra pudiera participar en una fusión. Para ello exigía la correspondiente autorización judicial. El art. 227.3 RRM generaliza esa previsión a todo tipo de sociedades y, además, incluye la exigencia de autorización aunque no se hubiera decidido la disolución de la

46. Ya nos recuerda ese peligro VELASCO SAN PEDRO, L. A., «Artículo 100. Contenido de la propuesta de convenio», *Comentarios a la Legislación Concursal*, Tomo III, Valladolid, 2004, pág. 2166, nota 33.

47. Así lo dice LARGO GIL, R., «El convenio concursal...», *cit.*, nota nº 151.

48. PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales...», *cit.*, págs. 763-764.

49. PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales...», *cit.*, pág. 765. Con la LC se rompe el axioma liquidación-fin de la actividad.

sociedad deudora⁵⁰. Con la LME se deroga el artículo 94.3 LSRL⁵¹, pero no se hace lo mismo con el artículo del RRM, lo que puede plantear problemas. Ante esta situación lo más adecuado, parece, es entender que este artículo ha quedado tácitamente derogado⁵².

Conforme a esa normativa, hoy derogada, estaba claro que legalmente la fusión en la que intervinieran sociedades que se encontraran en estado de liquidación concursal era perfectamente posible. Esto no implica que no planteara ciertos problemas para su articulación en la práctica⁵³.

En la actualidad, no existe ninguna referencia legal a la fusión de sociedades en caso de liquidación concursal, lo cual, obliga a buscar argumentos en que basar su admisibilidad.

Un primer apoyo a la realización de estas operaciones en los supuestos de liquidación concursal podría encontrarse en el artículo 28 LME, que permite a las sociedades en liquidación participar en una fusión, siempre que no haya comenzado la distribución de su patrimonio entre los socios. Si la ley no distingue entre liquidación societaria y liquidación concursal, parece que no podría impedirse en este último supuesto⁵⁴. También encontramos posturas en sentido contrario⁵⁵, señalando que la fusión impide la realización de la liquidación, en la medida en que la liquidación implicaría la conversión en dinero del patrimonio de la persona concursada y son difíciles de compatibilizar las exigencias de ambas operaciones: liquidación y fusión. En cualquier caso, la cuestión no fácil.

La apertura de la fase de liquidación produce determinados efectos sobre la sociedad concursada: la disolución de la persona jurídica y el cese de sus administradores o liquidadores sustituyéndose por la administración concursal (artículo 145.3 LC), siempre que estos efectos no estuvieran previamente acordados. También, y por lo que afecta al ámbito de la tutela de los acreedores sociales, la liquidación produce el vencimiento anticipado de los créditos concursales aplazados (artículo 146 LC). Estos datos, como vemos, tienen transcendencia en relación a la posibilidad de intervenir en una fusión. De ser posible la fusión en esta situación, la misma habría de contenerse en el plan de liquidación que los administradores concursales deben presentar al juez en el plazo de 15 días desde que se acuerda la apertura de la fase de liquidación (artículo 148 LC).

Un problema fundamental que se plantea en este ámbito es el de si la administración concursal es competente para realizar las actuaciones que la LME exige para llevar adelante la fusión. Esto sólo podría salvarse con una interpretación limitada a la liquidación de la expresión *cese* utilizada en la LC, que permitiera entender que los administradores de la sociedad y la junta de socios mantienen las funciones que no pudiera ejercer la administración concursal⁵⁶. Lo cual, no deja de ser una interpretación ciertamente forzada.

La absorción de una sociedad en liquidación concursal plantea problemas a la hora de combinar las características típicas de la liquidación concursal con las de la fusión. Producida la absorción se plantea qué ocurriría con la sociedad absorbida concursada. La prosecución del proceso de liquidación de su patrimonio que ya se habría integrado en la sociedad absorbente no es factible. La otra solución es entender que la liquidación termina como consecuencia de la fusión. Por ello,

50. LARGO GIL, R., «Reflexiones sobre el régimen de la fusión y de la escisión en la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada», *Derecho de Sociedades de Responsabilidad Limitada. Estudio sistemático de la Ley 2/1995*, II, Madrid, 1996, pág. 986. Duda de la legalidad de la previsión contenida en el RRM.

51. PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales...» *cit.*, pág. 749. Entiende adecuada esta derogación, mostrándose de acuerdo con una postura doctrinal anterior a la LME, que entendía que el requisito de la aprobación judicial estaba ya implícito en la aprobación por el juez del convenio y que nada añadía a la protección de los acreedores.

52. PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales...», *cit.*, págs. 749-750.

53. CORTES DOMINGUEZ, L. J. y PÉREZ TROYA, A., «Algunas notas sobre la fusión de sociedades de capitales en liquidación societaria o concursal», *Estudios sobre la Ley Concursal. Libro homenaje a Manuel Olivencia*, Tomo 5, Madrid, 2004, págs. 4819-4820.

54. PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales...», *cit.*, pág. 750. Aunque entiende que este tema hay que conectarlo con otro más amplio como el de las relaciones entre las modificaciones estructurales y liquidación de la sociedad y con los efectos que la modificación estructural conllevaría para la liquidación y la conclusión del procedimiento concursal.

55. Es el caso de LARGO GIL, R., «El convenio concursal...», *cit.*, págs. 87 y ss.

56. PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales...», *cit.*, pág. 768.

se ha hablado de admitir una causa excepcional de terminación del concurso al margen de las establecidas en la LC⁵⁷.

Menos problemas, en principio, parece que plantea el supuesto en que la sociedad absorbente sea la que se encuentra en liquidación concursal, en la medida en que no se extingue y adquiere los patrimonios de las sociedades absorbidas que pasarían a engrosar la masa activa del concurso. En este ámbito sería de esperar un elevado ejercicio del derecho de oposición por parte de los acreedores, no tanto de la sociedad absorbente, como los de las sociedades absorbidas, lo cual, supondría, como sabemos, un serio obstáculo a la realización de la fusión.

Por otra parte, y en lo que respecta al ejercicio del derecho de oposición por parte de los acreedores de la sociedad en concurso, el vencimiento anticipado de sus créditos como consecuencia de la liquidación, afecta a la legitimación para su ejercicio (artículo 44 LME)⁵⁸.

4. CONCLUSIONES

A pesar del inicial atractivo que la fusión de una sociedad en estado de concurso representa como vía que permite la conservación de la empresa, la realidad nos muestra que las cosas son diferentes. No se acude a esta solución, bien por las dificultades que plantea, que no son pocas, bien por que se mantienen las formas tradicionales de solución de las crisis. En cualquier caso, sería precisa una mayor atención por parte del legislador que permitiera integrar de forma adecuada la operación de fusión, y otras modificaciones estructurales, con el procedimiento concursal, aclarando muchas de las dudas que su aplicación origina.

Dentro de las dificultades que la fusión de una sociedad en estado de concurso plantea hemos destacado, ese era el objetivo básico del trabajo, el obstáculo que puede suponer el ejercicio del derecho de oposición reconocido a los acreedores sociales. Tal y como está articulado el derecho de oposición en nuestro ordenamiento, la oposición de un acreedor, si la sociedad no consigue ofrecer las garantías que la ley le marca, puede impedir la fusión y, con ello, la conservación de la sociedad en concurso.

Además, la oposición no tiene que proceder de un acreedor de la sociedad en crisis, sino que puede venir de los acreedores de cualquiera de las sociedades participantes. Esto podría llevar, en algún caso, a que un acreedor ajeno a la sociedad concursada impida la continuación de ésta, a pesar de estar de acuerdo en ello los acreedores de la misma.

En este aspecto, insistimos en que una regulación del derecho de oposición que incluya el perjuicio como fundamento de la oposición, puede evitar este tipo de situaciones favoreciendo la realización de la fusión, no sólo con carácter general, sino también en el ámbito particular del concurso.

57. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L. J. y PÉREZ TROYA, A., «Algunas notas...», *cit.*, págs. 4822-4823. PULGAR EZQUERRA, J., «Modificaciones estructurales...», *cit.*, pág. 767. Más que considerarla como un supuesto especial de terminación del concurso, la incluye dentro del artículo 176.1.3º LC, por satisfacción del pasivo.

58. CERDÁ ALBERO, F., «Fusión y escisión...», *cit.*, pág. 9350.