

Nueva Ley de modificaciones estructurales

Toda & Nel-lo

Área de Derecho Mercantil

Alerta informativa

Real Decreto-Ley 5/2023: nueva Ley de Modificaciones Estructurales de sociedades mercantiles y transposición de directiva de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles.

El 29 de junio de 2023 se publicó en el Boletín Oficial del Estado (BOE) el Real Decreto-Ley 5/2023, de 28 de junio¹, que, entre otros aspectos, ha introducido importantes cambios en el régimen de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Por un lado, introduce en su Libro I un nuevo régimen legal de las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles², derogando íntegramente la Ley 3/2009³, regulación aplicable hasta el momento. Por otro lado, el Real Decreto-Ley 5/2023 transpone la llamada “Directiva de Movilidad”⁴, estableciendo por primera vez a nivel europeo una regulación uniforme y armonizada en esta materia.

El Real Decreto-Ley 5/2023 entrará en vigor el próximo 29 de julio de 2023, pasado un mes de su publicación en el BOE, y no se aplicará a aquellas operaciones cuyos proyectos hubieran sido aprobados antes de dicha fecha. Sin embargo, hay cierta controversia alrededor de esta cuestión, pues en la Disposición Transitoria primera no se especifica si el término “proyectos aprobados por las sociedades mercantiles” hace referencia a proyectos formulados por el Órgano de Administración o, por el contrario, a proyectos ya aprobados por las respectivas Juntas Generales.

¹ Real Decreto-Ley 5/2023, de 28 de junio, por el que se adoptan y prorrogan determinadas medidas de respuesta a las consecuencias económicas y sociales de la Guerra de Ucrania, de apoyo a la reconstrucción de la isla de La Palma y a otras situaciones de vulnerabilidad; de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles y conciliación de la vida familiar y la vida profesional de los progenitores y los cuidadores; y de ejecución y cumplimiento del Derecho de la Unión Europea.

² Las modificaciones estructurales de sociedades mercantiles cuyo régimen se ha modificado con el Real Decreto-Ley 5/2023 son las operaciones de transformación, fusión, escisión y cesión global del activo y pasivo.

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

⁴ Directiva (UE) 2019/2121 del Parlamento Europeo y del Consejo, el 27 de noviembre de 2019, por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas.

A continuación, se presentarán las novedades y modificaciones más destacables relacionadas con las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles derivadas de la aprobación y consecuente aplicación del Real Decreto-ley 5/2023 (“Nueva LME”). Haremos referencia a la nueva estructura de la norma, las principales novedades en operaciones internas y las principales novedades en operaciones transfronterizas.

1. Estructura

La estructura de la Nueva LME difiere sustancialmente del hasta ahora régimen aplicable, configurándose de la siguiente manera:

- En primer lugar, el Título I presenta diversas disposiciones comunes aplicables a todas las operaciones de modificación estructural, ya sean internas o transfronterizas. Se regulan, entre otros, el proyecto de modificación estructural, el informe del órgano de administración y del experto independiente o los derechos de socios y acreedores.
- En segundo lugar, el Título II establece normas específicas para cada tipo de modificación interna.

En consecuencia, resultará imprescindible llevar a cabo un ejercicio de conjugación de las normas comunes aplicables a la totalidad de las modificaciones estructurales junto con los requisitos específicos de cada operación establecidos en este Título II.

- En tercer lugar, el Título III y IV establecen reglas generales y específicas para las modificaciones transfronterizas intraeuropeas y extraeuropeas respectivamente, sin perjuicio de las que ya fueran de aplicación según las disposiciones comunes contenidas en el Título I.

2. Principales novedades en las operaciones internas

Las modificaciones estructurales internas que contempla el Libro I del Real Decreto-Ley 5/2023 son las transformaciones por cambio de tipo social, las fusiones y escisiones (incluyendo la segregación) y la cesión global del activo y pasivo, entre sociedades españolas.

2.1. Modificaciones o novedades procedimentales

En cuanto a las fases del procedimiento para llevar a cabo una modificación estructural, la Nueva LME sigue manteniendo la estructura general que se venía regulando en la ya derogada Ley 3/2009, siendo esta: (1) la fase preparatoria, (2) la fase decisoria y (3) la fase de ejecución.

Sin embargo, dentro de la mantenida estructura general del procedimiento de modificación estructural, hay diversas modificaciones y novedades de las cuales destacamos las siguientes:

- **Proyecto de modificación estructural:** si bien ya era un requisito necesario en las operaciones de fusión, escisión y cesión global de activo y pasivo, la Nueva LME introduce también esta obligación en caso de transformación por cambio de tipo social.

Además, se añaden los siguientes requisitos al Proyecto de modificación estructural, debiendo este:

TODA & NEL-LO

- Incluir un certificado acreditativo de las sociedades participantes en la operación conforme se encuentran al corriente de las obligaciones tributarias y de la Seguridad Social.
 - Mencionar la compensación en efectivo de los socios que dispongan del derecho a enajenar sus acciones, participaciones o, en su caso, cuotas.
 - Indicar las implicaciones que la operación pueda conllevar para los acreedores y las garantías que se les ofrezcan para mitigar dichas implicaciones.
- **Informe de los administradores:** los administradores deberán elaborar un informe dirigido a socios y trabajadores explicando las consecuencias de la modificación estructural. Podrán estructurarlo en un mismo documento con dos secciones diferenciadas, una para cada grupo, o elaborando dos informes independientes.

El apartado relativo a los **socios** contendrá, entre otros, información relativa a la compensación en efectivo para aquellos socios que gocen de derecho a enajenar sus acciones, participaciones o cuotas y el método empleado para conseguir la compensación. La sección relativa a los socios no será necesaria siempre que así lo hayan acordado todos los socios con derecho de voto y aquellas personas que según la ley y los estatutos fueran titulares de ese derecho.

La sección referente a los **trabajadores** incluirá, entre otros, las consecuencias de la operación para las relaciones laborales y los cambios sustanciales en las condiciones de empleo o en los centros de actividad de la sociedad y sus filiales. No será requerida únicamente en el caso de que la Sociedad no tenga más trabajadores que los integrantes del Órgano de Administración o dirección, o en el caso de que la operación de modificación estructural sea una transformación interna.

- **Informe de experto independiente:** las principales novedades incorporadas en cuanto al informe de experto independiente es que este se deberá pronunciar, entre otros, sobre: (i) la compensación en efectivo propuesta para aquellos socios que ejerciten el derecho de enajenación de sus acciones, participaciones o cuotas, y (ii) en su caso, las garantías ofrecidas a los acreedores si así lo solicitan los administradores.

Además, se introducen dos cambios relevantes respecto de la anterior regulación. Por un lado, el informe del experto independiente deberá pronunciarse sobre si el patrimonio de la Sociedad o Sociedades Absorbidas es suficiente para cubrir el capital de la Sociedad Resultante o el aumento de capital en operaciones donde esta última sea una Sociedad Anónima o una Sociedad Comanditaria por Acciones. Por otro lado, se elimina en las fusiones apalancadas⁵ el requisito de que el experto independiente tuviera que pronunciarse respecto de la existencia de “asistencia financiera”.

- **Publicidad preparatoria:** los administradores de las sociedades participantes en la modificación estructural deberán insertar en la página web de la sociedad, o en su caso, en el Registro Mercantil, un mes antes de la celebración de la Junta General la documentación que ya se venía exigiendo por la regulación precedente. No obstante, la

⁵ Una fusión apalancada es aquella en que la sociedad adquirente se endeuda para adquirir el control de la sociedad adquirida y posteriormente la primera adquiere a la segunda.

Nueva LME exige que, además, se publique un anuncio que comunique a socios, acreedores y trabajadores o sus representantes, la posibilidad de formular observaciones a la operación. Este anuncio será prescindible si se acuerda la modificación estructural de forma unánime por junta universal.

2.2. Modificaciones o novedades en la protección de socios

En aras de la protección de los socios, la principal novedad introducida por la Nueva LME es la modificación del existente derecho de separación que tenían los socios en supuestos muy determinados de modificaciones estructurales por un derecho de enajenación de las acciones, participaciones o cuotas a cambio de una contraprestación en efectivo. Para que los socios dispongan de este derecho de enajenación deben cumplirse los siguientes requisitos:

- El socio debe haber votado en contra de la aprobación del proyecto de modificación estructural o debe ser titular de acciones o participaciones sin voto.
- Las modificaciones estructurales llevadas a cabo deben ser una de las siguientes: (i) transformación interna, (ii) fusión por absorción de sociedad participada al 90 % cuando no se elabore informe de los administradores ni de experto independiente, u (iii) operaciones transfronterizas que resulten en el sometimiento de los socios afectados a una ley extranjera.

Si los socios con este derecho de enajenación están disconformes con la compensación en efectivo propuesta, tendrán dos meses a contar desde que la hubieran recibido o hubieran debido recibir para reclamar una compensación complementaria al Juzgado de lo Mercantil o tribunal arbitral estatutariamente previsto.

Además, el socio podrá, en un plazo de dos meses a contar desde la fecha de publicación del acuerdo de Junta General, impugnar la relación de canje, en caso de considerarla inadecuada, reclamando un pago en efectivo. La Sociedad resultante de la operación podrá, a su voluntad, compensar a dicho socio o socios con acciones o participaciones propias.

2.3. Modificaciones o novedades en la protección de acreedores

La principal protección de la que disponían los acreedores en la ya derogada Ley 3/2009 era el derecho de oposición. La Nueva LME sustituye este derecho por un sistema de garantías adecuadas cuyas principales novedades son las siguientes:

- Este sistema se inicia por el ofrecimiento en el Proyecto de modificación estructural de las garantías que la Sociedad considere adecuadas, sin que este ofrecimiento resulte obligatorio.
- En caso de que los acreedores consideren inadecuadas las garantías ofrecidas por la Sociedad, se regula en la Nueva LME un procedimiento para que estos puedan ejercer el derecho de obtención de una ampliación de las garantías ofrecidas siempre que resulte procedente. Para poder pedir una ampliación de garantías, el acreedor deberá demostrar que la satisfacción de sus derechos está en riesgo debido a la modificación estructural proyectada. El plazo para el ejercicio del derecho de los acreedores a obtener garantías adecuadas es de un mes en las operaciones internas y tres meses en las operaciones transfronterizas, ambos a contar desde la publicación del Proyecto.

- Para que los acreedores soliciten una modificación o ampliación de las garantías ofrecidas por la Sociedad en el plazo anteriormente señalado, deberán tener en cuenta las siguientes consideraciones:
 - En caso de que el experto independiente haya emitido un informe considerando **inadecuadas** las garantías ofrecidas, el acreedor o acreedores deberán acudir al Registro Mercantil para realizar dicha solicitud o modificación.
 - Si, por el contrario, el informe del experto independiente considera las garantías **adecuadas**, los acreedores podrán acudir directamente al Juzgado de lo Mercantil.
 - En caso de que el experto independiente no se haya pronunciado sobre las garantías ofrecidas a los acreedores o no exista tal informe, los acreedores podrán solicitar al Registro Mercantil que un experto independiente realice dicho informe y se emita opinión sobre las garantías ofrecidas.

En cuanto a los acreedores protegidos por el nuevo sistema de garantías adecuadas no hay cambios respecto de los que ya se venían protegiendo por la regulación derogada. Estos son, aquellos acreedores cuyos créditos son anteriores a la publicación del Proyecto y que no hayan vencido en el momento de publicación.

Por último, señalar al respecto que el ejercicio de este derecho por los acreedores no paralizará la operación de modificación estructural ni impedirá su inscripción en el Registro Mercantil.

3. Principales novedades en las operaciones transfronterizas: intra y extraeuropeas

Las operaciones transfronterizas a las que se refiere el Real Decreto-Ley 5/2023 son aquellas modificaciones estructurales realizadas con una sociedad con domicilio social ubicado en otro Estado miembro del Espacio Económico Europeo, en cuyo caso se catalogarán como intracomunitarias, y aquellas efectuadas con una sociedad con domicilio social establecido en un Estado externo al Espacio Económico Europeo, en cuyo caso tendrán la consideración de extracomunitarias.

Una de las principales novedades la Nueva LME es la homogeneización y armonización en materia de modificaciones estructurales mediante la transposición de la Directiva de Movilidad⁶ a los diferentes derechos internos de los Estados miembro. Además, el Real Decreto-Ley 5/2023 regula dos nuevas figuras hasta ahora inexistentes en la normativa actual, que son las fusiones extraeuropeas y las escisiones transfronterizas.

En cuanto a las novedades más importantes destacamos las siguientes:

- Se introduce un nuevo requisito previo a la operación consistente en la expedición por la autoridad del Estado de origen y Estado de destino de un **certificado** cuya principal función es el control de legalidad de la operación, certificando que se han cumplido todos los requisitos, procedimientos y formalidades establecidos en la regulación aplicable. En el caso de España se ha designado como autoridad competente a tales efectos al Registrador Mercantil, y el plazo legal establecido para su expedición es de tres meses a contar desde la solicitud por

⁶ Directiva (UE) 2019/2121 del Parlamento Europeo y del Consejo, el 27 de noviembre de 2019, por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas.

parte de la Sociedad. Sin embargo, este plazo podrá ampliarse, sin establecer la ley un plazo máximo, justificando la complejidad de la operación.

Si la modificación proyectada cumple todas las condiciones exigidas, y se han observado todos los procedimientos y formalidades necesarias, el Registrador Mercantil expedirá el certificado y lo notificará a la sociedad. En caso contrario, el Registrador no expedirá el certificado previo e informará a la sociedad de los motivos de su decisión, ofreciéndole la oportunidad de subsanar los defectos observados en un plazo no superior a 30 días. De no producirse la subsanación en dicho plazo, el Registrador denegará el certificado previo y la operación no podrá llevarse a cabo.

Sin perjuicio de lo anterior, si el Registrador Mercantil tuviera sospechas fundadas de que la operación se hace: (i) con fines abusivos o fraudulentos, o (ii) para servir a fines delictivos, podrá solicitar la información complementaria que considere conveniente a los organismos o entidades públicas correspondientes. Además, podrá acudir a un experto independiente para llevar a cabo una valoración global de la información obtenida.

Si de esa valoración global resultara de manera clara que la operación se lleva a cabo con fines abusivos o fraudulentos o con intención delictiva, el Registrador Mercantil denegará el certificado previo e informará a la sociedad de los motivos de su decisión. La denegación por el Registrador Mercantil del certificado previo agotará la vía administrativa y podrá ser recurrida por la sociedad ante el Juzgado de lo Mercantil competente en el plazo máximo de dos meses desde su notificación.

- Se incluye un **derecho de enajenación** de acciones o participaciones a cambio de una compensación en efectivo a los **socios** que vayan a quedar sometidos al derecho extranjero debido a la modificación estructural, siempre que voten en contra de la operación o sean titulares de acciones sin voto.
- Los **acreedores** en operaciones de transformación transfronteriza conservan un **foro de competencia judicial** a su favor en el Estado de origen durante un plazo de dos años posteriores a la operación, salvo pacto en contrario en acuerdos de elección de foro y/o convenios arbitrales.
- En las **fusiones o escisiones transfronterizas** los socios que estén disconformes con la relación de canje, pero no hayan ejercido el derecho de enajenación podrán impugnarla y reclamar un pago en efectivo.
- En la regulación de las **modificaciones estructurales extraeuropeas** se aplica por analogía el régimen de las operaciones intraeuropeas. Sin embargo, el certificado previo a la operación podrá ser adaptado en su contenido para hacer efectivo el cumplimiento específico que pudiera ser exigible conforme a la regulación del Estado de Destino, y cuando España sea el país de Destino se sustituirá dicho certificado por un documento certificante expedido por la autoridad competente extranjera que acredite la legalidad de la operación.