

FUSIÓN Y ESCISIÓN DE SOCIEDADES*

FRANCISCO J. ALONSO ESPINOSA

Catedrático de Derecho Mercantil de la Universidad de Murcia

SUMARIO: I. Fusión y escisión de sociedades. Aspectos generales y función económica. 1. Fusión y escisión (aproximación general). 2. Función económica. II. Fusión. Concepto, clases y efectos principales. 1. Concepto. 2. Características esenciales. III. Escisión. Concepto, clases y efectos principales. 1. Concepto. 2. Características esenciales. 3. Clases de escisión. IV. Referencia a la aportación societaria de rama de actividad. V. Ámbito subjetivo de la fusión y de la escisión. 1. Fusión. 2. Escisión. VI. Régimen de los procesos de fusión y de escisión. 1. Fusión y escisión como operaciones complejas. 2. Fase preparatoria: el proyecto de fusión o de escisión. A) Preliminar. B) Formulación del proyecto de fusión o de escisión (arts. 235 y 255 LSA). C) Contenido común y obligatorio del proyecto para la fusión y la escisión (art. 235 LSA); D) Contenido obligatorio adicional para la escisión. D) Informes. E) Informes de expertos independientes. F) Informe de expertos independientes sobre el patrimonio no dinerario atribuido a cada una de las sociedades beneficiarias en caso de escisión. G) Informe de los administradores. H) Balance de fusión o de escisión de cada una de las sociedades participantes. I) Información externa. 3. Fase decisoria. 4. Fase de ejecución. VII. Protección de los acreedores. 1. En la fusión. 2. En la escisión. VIII. Nulidad de la fusión y de la escisión.

I. FUSIÓN Y ESCISIÓN DE SOCIEDADES. ASPECTOS GENERALES Y FUNCIÓN ECONÓMICA.

I. FUSIÓN Y ESCISIÓN (APROXIMACIÓN GENERAL).

Fusión y escisión constituyen las principales *modificaciones estructurales* de las sociedades en cuanto operaciones complejas (implican fases de preparación, decisión y ejecución) susceptibles de modificar de forma esencial la composición patrimonial de las sociedades participantes, de alterar de forma relevante el diseño de la distribución del capital nominal entre los socios y de afectar a las relaciones jurídicas entre las sociedades participantes y sus acreedores o su contraparte en las relaciones jurídicas. Ambas operaciones tienen como función servir, *in genere*, a la concentración de empresas y

* Texto de la conferencia dictada el 21 de octubre de 1999 en las Jornadas sobre Fusiones y Adquisiciones de empresas organizadas por el Colegio Oficial de Titulares Mercantiles y la Asociación de Asesores Fiscales de Murcia.

reorganización de las empresas explotadas por las sociedades participantes, razón por la cual son objeto de tratamiento fiscal favorable basado en el principio de neutralidad fiscal de las transmisiones de activos y pasivos que pueden tener lugar (art. 97 LIS).

No existe régimen general o unitario de las operaciones de fusión y de escisión. El cuerpo normativo principal se encuentra en la LSA (arts. 233–259), que tiene vocación de generalidad (cf. arts. 94 LSRL y 152 C. Com.); es el resultado de la introducción de las Directivas comunitarias tercera (78/855/CE) y sexta (82/891/CE) en materia de fusión y de escisión de sociedades anónimas, respectivamente. Los aspectos fiscales se regulan en la Ley 43/1995, del Impuesto sobre Sociedades (arts. 97 ss.). La fusión y escisión de sociedades cooperativas se regula en la Ley 27/1999, de Cooperativas (arts. 63–68) que, en el respeto a determinadas condiciones, admite la fusión y escisión heterogénea o entre sociedades mercantiles y cooperativas.

2. FUNCIÓN ECONÓMICA.

La fusión es una técnica jurídica al servicio de la concentración de empresas. Es la operación societaria de concentración por antonomasia o en grado máximo ya que, por su virtud, resulta la integración en una sola sociedad de las empresas y socios de las sociedades que participan en ella, así como de la totalidad de las relaciones jurídicas en las que sean parte las sociedades fusionadas. De la fusión resulta una sola entidad jurídica y económica a partir de dos o más sociedades participantes.

La escisión es también una técnica jurídica de concentración empresarial, si bien sólo cuando se practica en el ámbito de la formación y reordenación de “grupos de sociedades”, en el que encuentra su función típica. No obstante, es un instituto con función polivalente al servir a otros fines aglutinables en torno a la adecuación de la dimensión y estructura organizativa de las sociedades a las cambiantes circunstancias y vicisitudes económicas y empresariales. Puede cumplir así, además, funciones de: a) descentralización, desconcentración y especialización empresariales; b) puede servir de técnica de solución de conflictos intrasocietarios alternativo a la disolución y liquidación, la separación o la exclusión de socios; c) puede servir como paliativo a los inconvenientes derivados de un crecimiento exagerado de las unidades empresariales (“gigantismo”); d) la escisión puede utilizarse espúreamente con la sola pretensión de ahorrar costes fiscales en el reparto de beneficios o en la asignación de activos, así como puede ser utilizada fraudulentamente en perjuicio de acreedores, trabajadores u otros sectores de interesados.

II. FUSIÓN. CONCEPTO, CLASES Y EFECTOS PRINCIPALES.

1. CONCEPTO.

La fusión es una modificación estructural societaria por la que dos o más sociedades mercantiles, previa extinción de todas ellas o de todas menos una, integran

sus respectivos patrimonios y socios en una sola sociedad, ya preexistente (sociedad absorbente, que no se extingue y que se denomina fusión por absorción), ya de nueva creación (fusión por constitución de nueva sociedad) (cf. art. 233 LSA).

2. CARACTERÍSTICAS ESENCIALES.

La fusión es una operación societaria típica, esto es, responde a una concreta estructura que determina que sólo hay fusión (y, por tanto, es de aplicación el régimen jurídico dispuesto para la misma) si confluyen los siguientes caracteres:

A) *Extinción de todas las sociedades participantes, o de todas menos una (la absorbente).* El primer caso es la fusión por constitución de nueva sociedad (art. 233.1 LSA), que produce la integración en ella del patrimonio y los socios de las sociedades extinguidas por fusión; el segundo caso es fusión por absorción (art. 233.2 LSA); se extinguen todas las sociedades participantes menos una (la sociedad absorbente) que subsiste y, salvo casos especiales, aumenta su capital para recibir el patrimonio y los socios de las extinguidas.

No obstante, esta distinción entre fusión por constitución de nueva sociedad o por absorción puede tener escasa relevancia si se considera que es lícita una fusión por constitución de nueva sociedad que asuma la denominación social y el domicilio de una de las sociedades extinguidas, lo que, de hecho, es equivalente a una fusión por absorción.

B) *Participación directa de los socios de las sociedades extinguidas en el capital de la sociedad absorbente o nueva, en cuantía equivalente a la que tenían en la sociedad de la que eran socios.*

C) *Transmisión universal o integración patrimonial total en la sociedad absorbente o nueva de los patrimonios de cada una de las sociedades participantes.* La sociedad absorbente o nueva integra en su patrimonio la totalidad del patrimonio activo y pasivo de cada una de las sociedades extinguidas (la fusión es así título de transmisión universal o de “transmisión en bloque”, art. 233.1 LSA), sin que resulten aplicables las normas de Derecho Común en materia de novación de obligaciones y contratos; los acreedores de las sociedades participantes serán protegidos según otra clase de técnicas.

III. ESCISIÓN. CONCEPTO, CLASES Y EFECTOS PRINCIPALES.

1. CONCEPTO.

La escisión es una modificación societaria estructural que implica la división del patrimonio de una sociedad de forma que una parte de ese patrimonio pueda servir para constituir una o varias nuevas sociedades, o tenga lugar su absorción por otra u otras sociedades preexistentes, con participación directa de los socios de la sociedad escindida en las sociedades beneficiarias de las partes del patrimonio de la sociedad escindida y efecto, salvo casos específicos, de sucesión universal o de “transmisión en bloque” de las relaciones jurídicas atribuidas a las diferentes sociedades beneficiarias.

2. CARACTERÍSTICAS ESENCIALES.

La escisión es una operación societaria típica, esto es, responde a una concreta estructura que determina que sólo hay escisión (y, por tanto, la operación quedará dentro del ámbito de aplicación del régimen de la escisión) si confluyen los siguientes caracteres y efectos:

A) *División del patrimonio social de la sociedad escindida y atribución de las partes divididas a favor de una o más sociedades beneficiarias preexistentes o nuevas* [(con conservación de las unidades económicas o, en su caso, empresas, en el caso de escisión parcial (art. 253.1)].

B) *Participación directa de los socios de la sociedad escindida en el capital de las sociedades beneficiarias en cuantía equivalente a la que tenían en la sociedad escindida.* Esta participación, aunque equivalente, puede, no obstante, ser desigual entre las diferentes sociedades beneficiarias, equivalencia considerada en proporción al valor real de la participación que el socio tenía en la sociedad escindida; esto es, ha de ser una equivalencia global pero no relativa o equivalente en *cada una* de las sociedades beneficiarias de la escisión. No obstante, el art. 252.2 pf. 2º LSA dispone que la atribución de participación en una sola de las sociedades beneficiarias requiere el consentimiento individual de los afectados. Este consentimiento individual ha de entenderse exigible también cuando el reparto de los socios entre las sociedades beneficiarias se pretende desigual entre ellas.

C) *Transmisión universal a favor de las sociedades absorbentes o nuevas de las partes del patrimonio activo y pasivo procedentes de la sociedad escindida.* Cada sociedad absorbente o nueva integra en su patrimonio la parte del patrimonio activo y pasivo procedente de la sociedad escindida (es también, como la fusión, título de transmisión universal o de “transmisión en bloque”, art. 233.1 LSA), sin que resulten aplicables las normas de Derecho Común en materia de novación de obligaciones y contratos; los acreedores de las sociedades participantes serán protegidos según otra clase de técnicas.

3. CLASES DE ESCISIÓN.

A) *Escisión total* (art. 252.1.a LSA). La escisión tiene entre sus efectos la extinción de la sociedad escindida. Su patrimonio se divide en dos o más partes, cada una de las cuales se traspa en bloque a otra sociedad de nueva creación (escisión con constitución de nuevas sociedades) o preexistente (escisión por absorción). Salvo consentimiento individual (cf. art. 252.2 pf. 2º LSA), sus socios tienen derecho a participar en todas y cada una de las sociedades beneficiarias en proporción a la participación que tenían en la sociedad escindida y extinguida.

B) *Escisión parcial* (arts. 251.1.b) y 253 LSA). La sociedad escindida no se extingue por virtud de la escisión; continúa su existencia, aunque con parte de su patrimonio segregado a favor de la sociedad o sociedades beneficiarias. La parte de

patrimonio segregada debe constituir una *unidad económica*. La atribución que debe entregar la sociedad o sociedades beneficiarias de la aportación patrimonial de la sociedad parcialmente escindida ha de consistir en acciones o participaciones que serán atribuidas directamente a los socios de esta última. La escisión parcial no exige reducción del capital de la sociedad escindida; ésta es facultativa.

La distinción entre escisión total y escisión parcial, que desde el punto de vista jurídico es de interés ya que no tienen los mismos efectos (protección de acreedores) y requisitos de realización (caso de la transmisión universal de deudas sólo en caso de aportación-escisión de empresa) es, sin embargo débil ya que puede practicarse una auténtica escisión parcial bajo capa de escisión total mediante el recurso a ésta sucediendo una de las sociedades beneficiarias a la sociedad extinguida en su denominación social y domicilio, entre otros aspectos.

IV. REFERENCIA A LA APORTACIÓN SOCIETARIA DE RAMA DE ACTIVIDAD.

Supone la transmisión de patrimonio social activo y pasivo a otra sociedad preexistente o nueva contra entrega de acciones o participaciones en las mismas en proporción equivalente a su valor real, pero sin que la sociedad aportante se extinga y sin que tales acciones sean atribuidas a sus socios, sino que permanecen en su propio patrimonio. Si se aporta todo el activo empresarial, se convierte en una técnica para convertir en sociedades holding, de control o de cartera, a sociedades que antes explotaban una efectiva actividad industrial o comercial. Este tipo de operación no despliega efectos traslativos a título universal de las partes patrimoniales objeto de aportación. Por consiguiente, la transmisión a favor de la sociedad adquirente de deudas o relaciones jurídicas en ejecución de la sociedad aportante requiere el consentimiento de los acreedores o, en su caso, de la contraparte en la relación cuya transmisión se pretende (cf. art. 1205 CC).

Por tanto, esta operación no es escisión (normalmente se situará en el contexto de un aumento del capital mediante aportación de empresa) y, en consecuencia, queda fuera del ámbito objetivo de aplicación del régimen de ésta. Se le reconocen, no obstante, las ventajas fiscales propias de la fusión y la escisión (ver art. 97 Ley 43/1995).

En esta y otras operaciones vecinas a la fusión y la escisión tienen especial interés práctico los problemas derivados de la aparición de pasivos ocultos (no reflejados en el balance) que pueden fundar la resolución del contrato, así como los de efectiva transmisión de bienes no incluidos en el balance o inventario pero que son inherentes a la actividad de la empresa o sociedad adquirida.

V. ÁMBITO SUBJETIVO DE LA FUSIÓN Y DE LA ESCISIÓN.

1. FUSIÓN.

Se admite la fusión mixta o heterogénea siempre que tenga lugar entre sociedades mercantiles por la forma (arts. 233.1 y 241 LSA y 20.1 LAIE). Por tanto, entre sociedades mercantiles, no se exige identidad de forma ni de objeto social entre las

sociedades participantes. La Ley 27/1999, de Cooperativas, admite la fusión con participación de cooperativas y de sociedades civiles y mercantiles si no existe norma legal que lo prohíba (art. 67).

Pueden participar sociedades en liquidación “siempre que no haya comenzado el reparto de su patrimonio entre los accionistas” o socios (arts. 251 LSA, 94.3 LSRL). También pueden participar sociedades en quiebra o en suspensión de pagos.

2. ESCISIÓN.

La escisión exige forma mercantil a las sociedades beneficiarias (arts. 252.4 LSA y 20.1 LAIE) y forma de sociedad anónima [(art. 252.1.a) LSA)] o de sociedad limitada (art. 94.1 LSRL) a la sociedad escindida. Puede entenderse que la Cooperativa puede escindirse a favor de sociedades civiles o mercantiles por la forma (cf. art. 68.5 en relación con art. 67 de la Ley 27/1999, de Cooperativas). También puede escindirse la sociedad en quiebra o en suspensión de pagos.

VI. RÉGIMEN DE LOS PROCESOS DE FUSIÓN Y DE ESCISIÓN.

1. FUSIÓN Y ESCISIÓN COMO OPERACIONES COMPLEJAS.

Fusión y escisión implican la observancia y desarrollo de un proceso en cuanto su regular realización exige una sucesión de actos ordenados en forma de procedimiento que ha de ser desarrollado en un período de tiempo. Tal proceso puede estructurarse en tres fases: preparatoria, decisoria y ejecutiva.

2. FASE PREPARATORIA: EL PROYECTO DE FUSIÓN O DE ESCISIÓN.

A) *Preliminar.*

La fase preparatoria comprende el conjunto de actos y negocios precisos para proponer a las juntas de socios de las sociedades participantes la adopción de los acuerdos de fusión o de escisión. El protagonismo en esta fase inicial corresponde a los órganos de administración de las sociedades participantes. Los actos de esta fase tienen como proyección fundamental la formulación del proyecto de fusión o de escisión por los órganos de administración de las sociedades participantes.

Con carácter previo al proyecto de fusión o de escisión, los administradores de las sociedades participantes pueden suscribir un *protocolo* de fusión o de escisión. Es un documento previo al proyecto que recoge el contenido de los tratos previos de los administradores de las sociedades implicadas. Por regla general, el protocolo no genera obligaciones para las sociedades firmantes ni para sus administradores.

B) *Formulación del proyecto de fusión o de escisión (arts. 235 y 255 LSA).*

En sentido básico, el proyecto es un documento formulado y suscrito por los administradores de las sociedades participantes en una fusión o en una escisión con cuya

presentación a las respectivas juntas de socios proponen a éstas la adopción de un acuerdo de fusión o escisión de las sociedades según los términos descritos en él. Esencialmente, el proyecto de fusión o de escisión es un *régimen especial del derecho de información* de los socios de las sociedades participantes según contenido tasado o formularizado por la Ley. Ésta le asigna un contenido mínimo que es el objetivamente indispensable para que los socios de las distintas sociedades participantes puedan realizar un juicio fundado sobre la operación que se les propone y, en consecuencia, puedan emitir su voto en las condiciones adecuadas. Por ello, el proyecto de fusión o de escisión, una vez aprobado por las diferentes juntas, supone la norma a la que han de ajustarse los administradores en la fase de ejecución de la fusión o de la escisión, esto es, tiene carácter vinculante para ellos.

El proyecto de fusión o de escisión ha de ir suscrito por todos y cada uno de los administradores de las sociedades participantes. No, pues, solamente por aquellos administradores con poder de representación o, en su caso, especialmente facultados para ello. La conducta diligente del administrador disconforme con el proyecto no es la simple negativa de su firma sino la expresión de las causas por las que la niega. De este modo, contribuirá de forma efectiva a la formación del juicio fundado sobre la operación por los socios destinatarios del proyecto y, por tanto, al efectivo cumplimiento de la función informativa del proyecto, al tiempo que salvará, en su caso, su eventual responsabilidad. El Registrador Mercantil debe controlar estos aspectos (cf. art. 226 RRM).

C) *Contenido común y obligatorio del proyecto para la fusión y la escisión (art. 235 LSA):*

a) *Denominación, forma, domicilio y datos registrales de las sociedades participantes.* En caso de constitución de nuevas sociedades debe tenerse en cuenta el art. 418 RRM. El certificado negativo de las nuevas denominaciones ha de ser solicitado por los administradores de las sociedades participantes.

b) *Tipo de canje de las acciones o participaciones.* Salvo supuestos de sociedades íntegramente participadas (art. 250.1), la sociedad resultante de una fusión, o las beneficiarias de una escisión, han de aumentar su capital o constituirlo, en su caso, en proporción al valor del patrimonio neto procedente de las sociedades fusionadas o escindida (*vid.* art. 236.4 pf. 2º LSA). Las acciones/participaciones procedentes de tal aumento deben atribuirse a los socios de estas últimas sociedades de forma directa (es un derecho individual de cada socio). Pues bien, el tipo de canje es el elemento referencial para determinar las acciones o participaciones de la sociedad nueva o absorbente a cuya entrega se tendrá derecho por cada una de las acciones o participaciones de las sociedades fusionadas o escindidas en el capital de la sociedad resultante o beneficiarias. El tipo de canje es el elemento más importante en protección de los derechos de los socios de las sociedades participantes.

El tipo de canje se ha de determinar según el *principio de equivalencia* (art. 247.1 LSA): el socio tiene derecho recibir una participación en el capital de la sociedad resultante de la fusión o, en su caso, de las sociedades beneficiarias de la escisión, que sea equivalente al *valor real* de su participación en la sociedad fusionada o escindida. Por ello, el tipo de canje ha de ser objeto de *control especial* por los expertos independientes

(art. 236.4 LSA) y ser específicamente considerado en el informe de los administradores (art. 237 LSA). Junto a las acciones o participaciones de directa entrega según aplicación del tipo de cambio, los socios de las sociedades fusionadas o escindidas pueden recibir *compensaciones complementarias* (art. 247.2 LSA). Mas este especial tipo de atribución patrimonial es de recurso secundario. Sólo puede entregarse si la determinación exacta de los tipos de canje no deriva en números enteros y dentro de los siguientes límites: 1º) sólo pueden emplearse con el fin de ajustar el tipo de cambio; 2º) la compensación complementaria ha de consistir en dinero y no en otro tipo de bienes o derechos; 3º) la compensación no puede exceder del 10% del valor nominal de las acciones atribuidas a cada socio.

Nótese que es preciso un tipo de canje por cada sociedad participante en la fusión o escisión, salvo el caso de fusión de sólo dos sociedades o de escisión parcial con una sola sociedad beneficiaria.

c) *Procedimiento para el canje de las acciones y fecha de efectividad del derecho a participar en las ganancias en la sociedad nueva o absorbente y cualesquiera peculiaridades relativas a ese derecho.* Se habrán de señalar las circunstancias de tiempo y lugar para el canje y los criterios a aplicar a las acciones cuyo canje no sea solicitado. Si las acciones se representan en anotaciones en cuenta, el procedimiento será más simple pues se opera por medios informáticos. En el caso de SRL la cuestión carece de trascendencia dado que no hay valores que canjear sino mera constancia de las participaciones en la escritura, estatutos y libro registro de socios.

d) *Fecha en que las operaciones de las sociedades fusionadas o escindida se consideran realizadas a efectos contables por la resultante o por las sociedades beneficiarias.* Las obligaciones y derechos nacidos en el patrimonio de las sociedades que se extinguen durante el proceso de fusión o de escisión pueden ser atribuidas a la sociedad nueva o absorbente a partir de una determinada fecha desde la cual se consideran *contablemente* realizadas por éstas. Se evita así la formulación de balance final por parte de las sociedades extinguidas por fusión o escisión durante el período transcurrido desde el inicio del último de los ejercicios hasta la fecha de consumación de la fusión o la escisión (que es la de su inscripción en el Registro Mercantil, cf. art. 245.1 LSA). Esta modalidad de retroacción tiene simples efectos contables. Desde el punto de vista obligacional no supone novación alguna en las relaciones jurídicas en las que sea parte una de las sociedades participantes, sin perjuicio de los efectos de transmisión universal propios de la fusión o la escisión. Las retroacciones contables deben ser necesariamente aceptadas por la Hacienda Pública al venir legitimadas por la LSA.

e) *Ventajas especiales a favor de titulares de derechos especiales distintos de las acciones, administradores y expertos independientes.* Esta mención es una manifestación de la intención que mueve al legislador en el ámbito del derecho de información de los socios. Se pretende la máxima transparencia respecto de la situación en la sociedad nueva o absorbente de quienes son titulares de derechos especiales en la sociedades que se extinguen (acciones privilegiadas, cédulas de fundador). Asimismo, se pretende la adecuada transparencia respecto de los posibles intereses particulares de quienes

intervienen de forma decisiva o relevante en la negociación, decisión y ejecución de la fusión o escisión. Se ha de mencionar, por ello, cualquier tipo de ventaja (patrimonial o de otra naturaleza) que administradores y expertos obtengan por consecuencia de la fusión o escisión en las sociedades absorbentes o nuevas.

D) Contenido obligatorio adicional para la escisión.

Dada la peculiaridad de la escisión –que supone división del patrimonio de la sociedad escindida y participación de sus socios en todas sociedades beneficiarias–, el proyecto de escisión debe contener dos menciones adicionales además de las reguladas para la fusión (art. 255 LSA).

a) *Designación y distribución de los elementos de activo y pasivo de la sociedad escindida entre las sociedades beneficiarias.* Se requiere la descripción y reparto o asignación *precisa* entre las sociedades beneficiarias de cada uno de los elementos del activo y del pasivo comprendidos en el patrimonio de la sociedad escindida. Ello supone una especie de inventario de los elementos de cada clase que son asignados a favor de cada sociedad beneficiaria. Existe libertad de asignación de activos y pasivos en la escisión total (con el límite de transmisión de activo neto) a favor de las sociedades beneficiarias. En la escisión parcial, la atribución patrimonial a favor de las sociedades beneficiarias ha de consistir en una *unidad económica* y la transmisión universal de deudas exige que esa unidad económica sea una empresa o establecimiento (art. 253 LSA).

b) *Distribución de las acciones o participaciones en el capital de las sociedades beneficiarias entre los socios de la sociedad escindida.* El capital de las nuevas sociedades o el procedente del aumento de las sociedades absorbentes (preexistentes) ha de ser atribuido a los socios de la sociedad escindida de acuerdo con los tipos de canje establecidos en el proyecto y, salvo consentimiento individual de cada socio, el criterio ha de ser la participación equivalente de cada socio en todas y cada una de las sociedades beneficiarias.

c) La LSA (art. 255.2) contiene ciertas reglas de interpretación ante la omisión en el proyecto (una vez aprobado) de asignaciones de elementos concretos del activo y del pasivo. Tales reglas parece que sólo se aplican en caso de *extinción* de la sociedad que se escinde (escisión total): 1º) si un elemento de activo no se atribuye a ninguna sociedad en concreto, éste se distribuye proporcionalmente entre todas las beneficiarias; 2º) si un elemento de pasivo no se atribuye a ninguna beneficiaria surge la responsabilidad solidaria de todas por tal elemento ante el titular del crédito.

Los administradores de las sociedades participantes soportan un deber de abstención de actos y negocios susceptibles de alterar las bases de la operación según el proyecto suscrito por ellos. Se trata de una concreción legal de su deber de diligencia cuyo incumplimiento podrá ser causa de responsabilidad.

D) Informes.

Los proyectos de fusión y de escisión, para producir sus efectos propios, deben ir acompañados de los preceptivos informes de administradores y de expertos independientes. No son obligatorios los informes de expertos si en la fusión o la escisión

no hay participación de S.A. o S. Com. p.a. (art. 94.2 LSRL).

Son informes comunes para la fusión y la escisión (arts. 236–237 LSA):

- 1º) de expertos independientes sobre el proyecto de fusión o de escisión, con especial consideración sobre el tipo de canje;
- 2º) de expertos independientes sobre el patrimonio (activo y pasivo) aportado por las sociedades que se extingan (existe aquí la posibilidad de formulación de informe único si así lo solicitan al Registrador Mercantil los administradores de todas y cada de las sociedades participantes);
- 3º) de los administradores de cada sociedad explicando y justificando detalladamente el proyecto en sus aspectos jurídicos y económicos, informe que también deberá prestar especial atención a los tipos de canje propuestos.

En caso de escisión son precisos algunos informes y aspectos adicionales (arts. 256–257 LSA):

- 1º) informe adicional de expertos independientes sobre el patrimonio no dinerario procedente de la sociedad escindida;
- 2º) el informe de los administradores debe indicar expresamente que existe tal informe de expertos independientes sobre el patrimonio no dinerario y que se encuentra depositado en el Registro Mercantil.

E) Informes de expertos independientes.

La función de los informes de expertos independientes es garantizar la veracidad técnica de los aspectos más sensibles de la operación respecto a los sectores de intereses implicados en ella y, especialmente, de los socios de las diversas sociedades participantes. Junto a ello, los informes procuran una función de verificación de la viabilidad de la fusión o escisión según se halla diseñada en el proyecto, en cuanto determinan si las valoraciones son correctas y se ajustan a los principios ordenadores del capital social y, por tanto, las atribuciones patrimoniales y de capital no defraudan los intereses de accionistas y acreedores.

En el caso de escisión, podría pensarse que no existe auténtica dualidad entre ambas clases de informes ya que el relativo al proyecto de escisión bien podría englobar al relativo a las aportaciones/escisión. Sin embargo, ambos informes no tienen el mismo objeto, aunque exista entre ellos relación de dependencia mutua. Ello significa que los expertos encargados de realizar uno y otro informe, caso que sean diferentes personas, no deben ignorarse entre sí ante su preparación y formulación. Al contrario, parece conveniente cierta coordinación entre ellos en un doble sentido: a) *cronológica*, ya que el informe sobre las aportaciones es previo al relativo al proyecto, de modo que aquél ha de estar disponible a fin de que los expertos encargados de informar sobre el proyecto puedan basar en él sus apreciaciones; b) *material*, en cuanto las apreciaciones del proyecto de escisión deben basarse, en cuanto a las valoraciones tenidas en cuenta para determinar la relación de cambio, en el informe sobre las aportaciones, si bien en ciertos casos cabe que aquél ignore a éste.

El nombramiento de los expertos que han de formular ambos informes en caso de escisión (o único, en su caso) corresponde al Registrador Mercantil del domicilio de la sociedad que se escinde (art. 256.1 LSA). Su nombramiento, por tanto, no corresponde al Registrador Mercantil del domicilio de la sociedad absorbente o nueva, como se

derivaría de la aplicación del art. 236.2, pues en la escisión pueden existir varias sociedades absorbentes o nuevas que se ubiquen en diferentes circunscripciones registrales (cf. art. 349 RRM, que admite que la solicitud de nombramiento se presente en cualquiera de los domicilios de las sociedades beneficiarias). Los arts. 236.2 y 256.2 LSA permiten que *todas* las sociedades participantes en la escisión –a través de sus órganos de administración– acuerden solicitar del Registrador Mercantil el nombramiento de uno o varios expertos que formulen un único informe “sobre el patrimonio no dinerario que se escinde y sobre el proyecto de escisión” (arts. 256.2 LSA y 349.3 RRM). Este sistema abarata el coste de la escisión pero también reduce las garantías que la predisposición legal de pluralidad de informes reporta a favor de accionistas y acreedores, al propiciar un contradictorio entre los diferentes expertos que ahora quedará eliminado; no obstante, es expresamente admitido por la Directiva 82/891/CE (art. 8). Si se opta por el nombramiento de expertos que realicen el informe común por todas las sociedades participantes, éste puede corresponder al Registrador Mercantil del domicilio de cualquiera de las sociedades participantes (art. 236.2 LSA y art. 349.3 RRM).

Los expertos pueden obtener de las sociedades que participan en la escisión, sin limitación alguna, todas las informaciones y documentos que crean útiles y proceder a todas las verificaciones que estimen necesarias (art. 236.3) para la óptima formulación de sus informes, lo que implica el nacimiento de un deber de colaboración por parte de los administradores de las sociedades participantes.

El informe sobre el proyecto ha de abarcar la operación de fusión o de escisión en conjunto y, fundamentalmente, ha de incidir sobre la adecuación de la paridad o paridades, los métodos seguidos para establecerla, si tales métodos son adecuados, mencionando los valores a los que conducen y, en consecuencia, de la participación ofrecida a los socios de la sociedad fusionada o escindida en el capital de las sociedades beneficiarias, así como las dificultades especiales de valoración, si existieran (cf. art. 236.4).

En suma, los expertos han de emitir opinión técnica e independiente sobre el proyecto en un “informe escrito destinado a los accionistas” (art. 8.1 Directiva 82/891/CE), y también a los terceros interesados, de forma que, según el profesor SANTOS, “unos y otros puedan tener del proyecto un conocimiento que por su sola lectura no podrían alcanzar, en cuanto para ello haría falta, por un lado, una preparación técnica o pericia especializadas y, por otro, dado el caso, el acceso a datos o documentos complementarios que en el proyecto no se recojan... éste no puede limitarse a ser un dictamen o comentario puramente epidérmicos, hechos para salir del paso: debe llegar hasta aquellos perfiles y matices que cabe esperar sean detectados o esclarecidos por la aplicación de esos conocimientos especializados que los expertos han de poseer”.

Exige el art. 236.4 pf 2º que los expertos se manifiesten sobre si el patrimonio aportado por las sociedades que se extinguen es igual, por lo menos, al capital de la nueva sociedad o al aumento de capital de la sociedad absorbente, según los casos. La ley parece establecer esta obligatoria opinión para ambos tipos de expertos. Esta debe ser la solución adecuada, ya que se ajusta a la función de protección de los sectores de interesados en la operación, espíritu que anima este aspecto de la escisión.

F) Informe de expertos independientes sobre el patrimonio no dinerario atribuido a cada una de las sociedades beneficiarias en caso de escisión.

La escisión implica, según el caso, aumentos de capital, reducciones de capital o constitución de nuevas sociedades de los que derivarán acciones (o participaciones en sentido amplio) cuyo contravalor vendrá representado por la absorción o integración de las partes del patrimonio fruto de la división de la sociedad escindida. El principio de realidad del capital o de correspondencia capital-patrimonio en ambos supuestos fundamenta la obligatoriedad de los informes de expertos sobre las aportaciones-escisión (art. 256), que han de ser depositados en el Registro Mercantil y en el domicilio social para su examen por accionistas, obligacionistas, titulares de derechos especiales distintos de las acciones y representantes de los trabajadores (art. 238.1).

En estos informes, los expertos han de emitir opinión técnica sobre si el aumento del capital o el capital de la nueva sociedad, en cada caso, es, al menos, igual al valor de la parte de patrimonio de la sociedad escindida que reciben a consecuencia de la escisión (cf. art. 236.4 pf. 2º); es decir, deben verificar que el activo neto objeto de la aportación/escisión es, al menos, igual a la suma del aumento de capital experimentado por la sociedad absorbente a causa de la escisión, o al capital de la nueva sociedad constituida con dicha aportación. De otro modo, dichos aumentos de capital o patrimonios iniciales de las nuevas sociedades serían parcialmente ficticios.

En función de ello, los expertos deben apreciar, bajo su responsabilidad, la veracidad de la valoración otorgada a las aportaciones, los criterios de valoración empleados, y las ventajas particulares conferidas con cargo a ellas; han de tener en cuenta, a pesar de que se trata de un informe restringido a las "aportaciones no dinerarias" o sobre el "patrimonio no dinerario" (arts. 256 y 257), las aportaciones dinerarias que acompañen a cada aportación-escisión, aportaciones dinerarias cuyo control podrá practicarse mediante la documentación contable de la sociedad escindida.

G) Informe de los administradores.

Es un informe escrito y detallado cuyo contenido ha de ser, al menos, el siguiente:

a) Explicación y justificación, desde los puntos de vista jurídico y económico, del proyecto de fusión o escisión, con especial referencia al tipo de canje de las acciones y a las especiales dificultades de valoración que pudieran existir (art. 237). Dado que el proyecto de fusión o escisión es único, los administradores han de referirse a la operación considerada globalmente o en conjunto y no sólo a los aspectos que incumban específicamente a la sociedad que administran. Ello no implica que el informe haya de ser necesariamente el mismo para todas las sociedades que participan en la operación, pues cada órgano de administración puede formular el suyo particular.

Parece que, aunque se invierta el orden de la ley, el informe económico ha de preceder al jurídico. Se trata de exponer las bases económicas de la fusión o escisión, las ventajas que se esperan obtener con la misma para sus accionistas, así como los riesgos que éstos pueden tener que soportar, tratamiento fiscal, revalorización de activos, saneamiento de unidad multiempresarial, anexión de otra sociedad, racionalización de la competencia, acceso a mercados extranjeros, mejoras en la producción o distribución de los productos, posible

participación en secretos industriales, integración en proyectos comerciales o industriales de amplia envergadura y riesgo (*joint ventures*), apertura a posibles inversiones extranjeras, etc. El informe jurídico parece que debe ir dirigido a fundamentar desde tal punto de vista que la opción escogida –la fusión o la escisión– es idónea y ventajosa, incluso en comparación con otras posibles, en orden a las finalidades económicas que se pretenden alcanzar, así como evidenciar la posibilidad y licitud de las propuestas que se someten a la consideración de la junta y, en especial, aquéllas que puedan parecer más conflictivas.

b) En caso de escisión los administradores deben expresar que han sido emitidos los informes sobre las aportaciones no dinerarias previstos en el art. 256, así como indicar el Registro Mercantil en el que están depositados o vayan a depositarse (art. 257). Este último punto merece la observación de que permite a los administradores elegir el Registro Mercantil en el que depositar tales informes cuando lo más adecuado es que cada informe relativo a la aportación–escisión recibida o a recibir por cada sociedad beneficiaria se deposite en el Registro Mercantil correspondiente a su domicilio, sin perjuicio de que pueda ser depositado en otros. Así lo confirma el art. 226.1 RRM que, aplicado a la escisión (art. 236.1 RRM), exige depositar un ejemplar del proyecto de escisión en el Registro Mercantil correspondiente a cada una de las sociedades participantes.

El informe de los administradores ha de quedar a disposición de accionistas, obligacionistas, titulares de derechos especiales distintos de las acciones y representantes de los trabajadores, para su examen, en el domicilio social (art. 238.1). No parece que haya de ser expuesto necesariamente en la junta general convocada para deliberar sobre el proyecto de escisión. Quizá baste con exponer un resumen y aclarar las cuestiones que suscite a los accionistas asistentes (cf. art. 112 LSA).

H) Balance de fusión o de escisión de cada una de las sociedades participantes.

Es obligatoria la formulación de un balance de fusión o de escisión por cada sociedad participante (art. 239). Las funciones de este balance son: a) coadyuvar como criterio o elemento para la determinación del tipo de cambio; b) es un elemento a considerar por los expertos independientes en sus informes sobre las aportaciones no dinerarias y sobre el proyecto de fusión o de escisión; c) integra el contenido del derecho de información de los accionistas sobre el patrimonio y la situación financiera de las sociedades participantes en la fusión o la escisión.

No es precisa formulación expresa de un balance extraordinario de escisión. Se dispone la aptitud como balance de escisión del último balance anual aprobado (art. 239), siempre que éste hubiere sido *cerrado* (no, pues, formulado ni aprobado) dentro de los seis meses anteriores a la fecha de celebración de la junta que haya de resolver sobre la fusión o escisión. Si el balance de ejercicio no cumpliera ese requisito, los administradores de cada sociedad participante han de formular balance extraordinario de escisión cerrado con posterioridad al primer día del tercer mes precedente a la fecha del proyecto de escisión, siguiendo los mismos métodos y criterios del último balance anual (cf. art. 9.1.c Directiva 82/891 CE), si bien “podrán modificarse las valoraciones contenidas en el último balance en atención a las modificaciones importantes del valor real que no aparezcan en los asientos contables” (art. 239.1 pf. 3º). El balance

extraordinario ha de ser verificado, si la sociedad tiene obligación de auditar, y sometido a la aprobación de la junta general que delibere sobre la escisión (art. 239.2).

El balance de escisión, sea ordinario o extraordinario, debe procurar la valoración real del patrimonio social a efectos, sobre todo, del correcto establecimiento del tipo de canje de las acciones. El art. 239.1 pf. 3º LSA transcrito debe ser interpretado, no como excepción, sino como regla general e imperativa. Los expertos independientes podrán contar así con un elemento mejor que el simple balance anual a fin de verificar el valor de las aportaciones y paridades establecidas. En los casos en que, dadas las circunstancias previstas por la Ley, se utilice el balance de ejercicio como balance de escisión, surge el problema de posible falta de *valoración real* por él del patrimonio de las sociedades participantes. Ante ello, los expertos encargados de informar sobre las aportaciones no dinerarias y sobre el proyecto deberán procurar fijar los valores reales; a tal fin podrán ejercitar su derecho de información (art. 236.3) para obtener de las sociedades la información precisa para que sus respectivos informes cumplan su objetivo.

Accionistas, obligacionistas, titulares de derechos especiales distintos de las acciones y representantes de los trabajadores, tienen derecho de información sobre el o los balances de fusión o de escisión así como a la entrega de su copia gratuita en el domicilio social desde la fecha de publicación del anuncio de convocatoria de la junta a la que se propondrá la escisión siempre que dicho balance “sea distinto del último balance anual aprobado por la junta” (art. 238.1, c). Nótese que se restringe la información sobre el mismo a obligacionistas y representantes de los trabajadores cuando el balance de escisión sea el balance de ejercicio ya que sobre este no tuvieron derecho de información, al menos directo (los obligacionistas pudieron tenerlo a través del comisario), estos sectores de interesados ante la escisión.

1) Información externa.

El proyecto de fusión o de escisión ha de recibir información externa. Se establece (art. 238.1) que “al publicar la convocatoria de la junta” llamada a deliberar sobre la escisión, accionistas, obligacionistas, titulares de derechos especiales distintos de las acciones y representantes de los trabajadores, podrán examinar en el domicilio social –o a pedir la entrega o envío gratuitos del texto íntegro de los mismos (art. 144)– los documentos señalados en dicho artículo.

También habrá de informarse al Ministerio de Economía y Hacienda cuando la operación dé lugar a tomas de control por capitales extranjeros no comunitarios y habrá que notificar al mismo Ministerio si, como consecuencia de la escisión surge una concentración económica susceptible de restringir la competencia (arts. 14 ss. de la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia según R.D. Ley 6/1999, o, en su caso, Reglamento CE 4064/1989, de 21 de diciembre).

3. FASE DECISORIA.

Esta fase implica, en síntesis, la adopción de los acuerdos de fusión o escisión por cada una de las juntas de socios de las sociedades participantes. Las juntas se han de limitar a adoptar los correspondientes acuerdos “ajustándose al proyecto de fusión” (art. 240.1 LSA) o, en su caso, de escisión. Las juntas no pueden alterar el contenido del

mismo, sino que han de limitarse a su aprobación o rechazo; introducir modificaciones o condicionantes significa rechazo al proyecto. La aprobación de la proyectada fusión o escisión requiere el acuerdo de todas y cada una de las juntas de socios de las sociedades implicadas en la operación (art. 240.1 LSA).

La convocatoria de las juntas generales de las sociedades participantes ha de ajustarse a los siguientes requisitos: a) debe realizarse con un mes de antelación a la fecha de celebración de la Junta (como excepción al art. 97); b) el anuncio debe contener los requisitos y menciones del art. 240 LSA –las mínimas del proyecto–; c) debe haberse depositado previamente el proyecto de fusión o escisión en el Registro mercantil para que el Registrador califique sobre su suscripción y contenido en cinco días (art. 226.3 RRM, que no se aplica si la fusión o escisión se adopta en junta universal, RDGRN de 30 de junio de 1993).

Se establecen medidas de reforzamiento del derecho de información a favor de socios, obligacionistas, titulares de derechos especiales y representantes de los trabajadores, previas a la celebración de las juntas. Estos grupos de interesados tienen derecho a examinar en el domicilio social (art. 238 LSA): 1º) el proyecto de fusión o escisión; 2º) los informes de expertos independientes; 3º) los informes de los administradores; 4º) las cuentas anuales y el informe de gestión de los tres últimos ejercicios de las sociedades que intervienen en la fusión o escisión; 5º) el balance de fusión o escisión de cada sociedad participante si es distinto del anual e informe sobre su verificación; 6º) el proyecto de escritura de fusión o escisión que deberá contener las modificaciones estatutarias efecto de la aprobación de la operación; 7º) los estatutos vigentes de las sociedades que participan; 8º) la relación de administradores de las sociedades que intervienen y de los propuestos para administrar cada sociedad resultante o beneficiaria.

La aprobación de la fusión o la escisión es el resultado de la convergencia del acuerdo de todas y cada una de las juntas generales de socios o accionistas de las sociedades participantes. El último de ellos debe producirse dentro de los seis meses siguientes a la fecha de suscripción del proyecto de fusión o de escisión (art. 234.3 LSA). Los acuerdos de cada junta deben ser adoptados según quórum del art. 103 LSA en caso de S.A. o según mayoría especial del art. 53.2.b en caso de S.R.L.; será precisa la unanimidad de los socios que pasen a responder ilimitadamente de las deudas sociales si la sociedad beneficiaria fuera personalista (art. 241 LSA) y deben considerarse aplicables las reglas de la transformación en el resto de las sociedades. En caso de escisión, se exige que las acciones de la sociedad escindida se hallen íntegramente desembolsadas al adoptarse el acuerdo de escisión (art. 252.3 LSA).

El acuerdo de cada junta debe ser global sobre el proyecto, esto es: deber ser asumido en su totalidad. Cualquier modificación equivale a un rechazo a la operación (art. 240 LSA) por parte de la sociedad en cuestión. Las demás sólo podrán continuarla si el propio proyecto contenía los elementos precisos para adaptar automáticamente la situación al rechazo de una de las sociedades cuya participación en él se hallaba prevista, lo cual es ciertamente difícil desde el punto de vista práctico.

4. FASE DE EJECUCIÓN.

El acuerdo de fusión o de escisión, una vez adoptado válidamente por todas y cada una de las juntas de socios de las sociedades participantes, ha de ser publicado por tres veces en el BORM y en dos periódicos (art. 242 LSA; RDGRN de 16 de diciembre de 1997).

En caso de fusión (y algunos autores lo aplican también a la escisión), existe un periodo de pendencia después del último de los anuncios. La fusión no puede ser ejecutada antes de que transcurra un mes desde su fecha. En ese plazo, los acreedores pueden ejercitar derecho de oposición según art. 166 LSA (titulares de créditos nacidos, no vencidos y no garantizados antes del último de los anuncios de fusión).

Vencidos tales plazos, se podrá otorgar la escritura pública de fusión o de escisión, que incluirá el balance de las sociedades que se extinguen y las menciones necesarias para la constitución de la nueva sociedad o modificaciones en la absorbente (art. 244 LSA, 227, 235 RRM). Calificada favorablemente será inscrita en el Registro Mercantil y publicada en el BORM. En su caso, habrá que proceder a la cancelación de las inscripciones de las sociedades extinguidas (arts. 245 LSA y 227 a 237 RRM).

VII. PROTECCIÓN DE LOS ACREEDORES.

1. EN LA FUSIÓN.

Se reconoce derecho de oposición a favor de acreedores titulares de créditos nacidos, no vencidos, no exigibles y no garantizados al tiempo del último de los anuncios de fusión. Este derecho debe ser ejercitado por escrito durante el plazo de un mes desde el último anuncio del acuerdo. Su efecto primordial es el de impedir la ejecución formal de la fusión en tanto no se garanticen adecuadamente los créditos de los acreedores ejercitantes o bien no sean pagados anticipadamente, si así se conviene con cada concreto acreedor (arts. 243 y 166 LSA). Los acreedores obligacionistas reciben un "trato especial" favorable para la sociedad que pretende participar en una fusión, pero desfavorable, al menos objetivamente, para los obligacionistas disidentes de la operación individualmente considerados.

2. EN LA ESCISIÓN.

En la escisión total se establece la responsabilidad subsidiaria –respecto de la sociedad que asumió la obligación según el proyecto–, solidaria –entre el resto– y limitada –hasta el importe del activo neto recibido– entre las sociedades beneficiarias por las deudas de la sociedad escindida. En la escisión parcial se establece el carácter de obligada principal y directa de la sociedad beneficiaria a la que resulte atribuida la deuda según el proyecto de escisión. La sociedad escindida, que sigue existiendo, resulta obligada subsidiaria respecto de ella por el *total* del importe del crédito (no por la parte

proporcional que pudiera corresponderle según su activo neto tras la escisión). Las restantes sociedades beneficiarias (si existen) quedan obligadas solidaria y subsidiariamente respecto de la deudora principal hasta el límite del valor del activo neto atribuido a cada una de ellas.

Existe una corriente doctrinal que acumula el derecho de oposición previsto para la fusión a este sistema de protección específico para la escisión.

VIII. NULIDAD DE LA FUSIÓN Y DE LA ESCISIÓN.

Puede ejercitarse acción de nulidad contra la fusión o escisión inscrita dentro de las siguientes condiciones: a) ha de ser interpuesta dentro de los seis meses desde la fecha en que fusión o escisión fue oponible a quien propugne su nulidad; b) la acción ha de estar basada en causas de nulidad o anulabilidad de los acuerdos sociales relativos a la fusión o escisión (art. 246 LSA).

La sentencia estimatoria de la acción de nulidad no afecta por sí sola a las obligaciones nacidas después de la inscripción de la fusión o de la escisión a favor o cargo de la sociedad absorbente o de la nueva sociedad surgida de la fusión (o surgidas de la escisión), respondiendo de ellas solidariamente todas la sociedades participantes.