



REVISTA LEX MERCATORIA
ISSN 2445-0936



Vol. 27, 2024. Artículo 4
DOI: 10.21134/36q7va16

LA PROTECCIÓN DE ACREEDORES EN LA FUSIÓN INTERNA EN ESPAÑA TRAS EL REAL DECRETO-LEY 5/2023, DE 28 DE JUNIO

PROTECTION OF CREDITORS IN INTERNAL MERGERS IN SPAIN, FOLLOWING ROYAL DECREE-LAW 5/2023, OF 28 JUNE

Rafael Jordá García

Abogado. Profesor Asociado Derecho Mercantil (Acreditado Contratado Doctor)
Universidad de Murcia

Resumen

El Real Decreto-Ley 5/2023, que traspone la Directiva (UE) 2019/2121, en materia de modificaciones estructurales transfronterizas, que derogó la Ley 3/2009, de 3 de abril, introdujo modificaciones en materia de protección de acreedores en las fusiones internas, entre sociedades domiciliadas en España, destacando la desaparición del derecho de oposición, y la introducción de un posible ofrecimiento de garantías y de su revisión por un experto independiente.

Abstract

Royal Decree-Law 5/2023, which transposes Directive (EU) 2019/2121 on cross-border structural modifications, which repealed Law 3/2009 of 3 April, introduced amendments to the protection of creditors in domestic mergers between companies domiciled in Spain, including the disappearance of the right of objection, and the introduction of a possible offer of guarantees and their review by an independent expert.

Palabras clave

Fusión, protección de acreedores, transfronteriza, modificación estructural.

Keywords

Merger, creditor protection, cross-border, structural modification.

Sumario

I. INTRODUCCIÓN. II. PREVISIONES PARA LOS ACREEDORES EN EL PROYECTO DE MODIFICACIÓN ESTRUCTURAL, EL INFORME DE ADMINISTRADORES Y EL INFORME DEL EXPERTO INDEPENDIENTE. III. PROTECCIÓN DE LOS ACREEDORES SOCIALES. IV. BREVE REFERENCIA A LA PROTECCIÓN DE ACREEDORES EN LAS FUSIONES TRANSFRONTERIZAS. V. BIBLIOGRAFÍA.

I. INTRODUCCIÓN

La Directiva (UE) 2019/2121 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 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 transfronterizas¹, fue traspuesta a nuestro derecho mediante el libro primero del Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio (en adelante RDL 5/23), por el que, entre otras cuestiones, se adoptan determinadas medidas de transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles², que derogó

Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (en adelante LME).

La trasposición de las normas aplicables a las fusiones transfronterizas³ fue aprovechada para modificar las fusiones o escisiones internas, lo que incluyó la modificación del régimen de protección de acreedores⁴, que como resume la Exposición de Motivos del RDL 5/23, supone exigir que los administradores informen sobre las implicaciones para los acreedores de la operación propuesta y hagan constar en el proyecto «toda garantía» que, en los casos apropiados, se ofrez-

1 Para SANCHEZ BARRIOS, JOSÉ LUIS, “Directiva (UE) 2019/2121 del Parlamento Europeo y del Consejo de 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”, *Ars Iuris Salmanticensis*, junio 2020, vol. 8, ISSN 2340-5155, p.p. 234-239, p. 236, esta nueva Directiva, se ha centrado en armonizar las legislaciones internas en cuanto al régimen jurídico transfronterizo de las modificaciones estructurales de las sociedades de capital. Para ello ha pasado a regular ex novo el régimen de las transformaciones transfronterizas y de las escisiones transfronterizas, que recientemente se había incorporado a la Directiva 2017/1132.

2 El RDL 5/23 también regula otras cuestiones adicionales a la trasposición de la referida Directiva, en concreto, el mismo adopta y prorroga 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; y de 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.

3 Como señala el Despacho GARRIGUES, responsable corporativa MARTÍN DE VIDALES, MÓNICA, “Aprobada la reforma sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles”, 30 de junio de 2023, en su web (acceso 9 de junio de 2024): https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/aprobada-reforma-modificaciones-estructurales-sociedades-mercantiles, disponible y acceso libre, p. 1: los principales cambios en la regulación de las operaciones no transfronterizas consisten en la incorporación de varios elementos que la directiva comunitaria contempla para las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas intraeuropeas.

4 BARRAGÁN, ESPERANZA, “Aspectos principales de la directiva (UE) 2019/2121, de 27 de noviembre, sobre operaciones transfronterizas”, 12 de febrero de 2020, *Blog Andersen*, (acceso 9 de junio de 2024) disponible y accesible, pp. 1-2, p. 2, <https://es.andersen.com/es/blog/aspectos-principales-de-la-directiva-ue-20192121-de-27-de-noviembre-sobre-operaciones-transfronterizas.html>, destaca entre los cambios que se introducen el establecimiento de garantías para todos aquellos que se puedan ver afectados, en especial, socios, trabajadores y acreedores, a los que se les incrementan los requisitos de información, con el propósito de que estén debidamente informados de los eventuales efectos y consecuencias que puedan derivarse de la operación de que se trate, y los socios y acreedores también pueden plantear comentarios sobre el proyecto.

ca a los acreedores; publicidad que, a su vez, es instrumental respecto del derecho que se les reconoce a presentar «observaciones» con antelación a la junta general, exponiendo, en su caso, su disconformidad con las garantías que la operación les ofrece. Además, como mecanismos de protección de acreedores, se ha reforzado el sistema de publicidad preparatoria de los acuerdos de modificaciones estructurales en dos aspectos. Por un lado, en cumplimiento de la Directiva, estableciendo la necesidad de publicación de un «anuncio» mediante el cual se informa a socios, acreedores, públicos y privados, y trabajadores, de la posibilidad de formular observaciones⁵.

Antes de desarrollar dichos principios, indicar que en el Capítulo I, hay una primera referencia a la protección de acreedores, en materia concursal señalando que las sociedades que se encuen-

tren en concurso de acreedores o sometidas a un plan de reestructuración o, en su caso, a un plan de continuación, podrán proceder a una transformación, fusión, escisión o cesión global, si bien, la formación de la voluntad social, los derechos de los socios y *la protección de los acreedores* se ajustarán a lo previsto en el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal (TRLR)⁶.

Se modifica la sistemática de la derogada LME, y se comienza enumerando las Disposiciones comunes (Capítulo II del Título I) aplicables a todas las modificaciones estructurales, sin distinción entre internas y transfronterizas⁷, sin perjuicio de las cuestiones que amplía, posteriormente, respecto de cada modalidad de modificación estructural que correspondan (Título II, capítulos I a IV). Como referiremos infra, el procedimiento

5 En el mismo sentido también resume la características del nuevo régimen de protección de acreedores, VIVAR MAYOR, JUAN ANTONIO, “La protección de los acreedores en la nueva Ley de Modificaciones Estructurales”, Blog de Andersen, 21 de agosto de 2023, acceso 9 de junio de 2024, disponible y accesible <https://es.andersen.com/es/blog/la-proteccion-de-los-acreedores-en-la-nueva-ley-de-modificaciones-estructurales.html>.

6 A los efectos de la aplicación de la regla del mejor interés de los acreedores de las sociedades sometidas a un plan de reestructuración, la cuota hipotética de liquidación se calculará por referencia a lo que se obtendría en un procedimiento concursal abierto en España. El RDL 5/2023, modifica los siguientes artículos del TRLC, (i) el art. 399 ter 1. que, de denegar a los acreedores el derecho de oposición ya derogado, como veremos infra, pasa a referir que no tendrán los derechos de tutela individual reconocidos en el R.D.-L 5/2023; (ii) el art. 317.3 TRLC para no excluir ninguna modificación estructural; correcciones nominativas que también se realizan al modificar el art. 317 bis, que ya contemplaba las modificaciones estructurales como propuesta de convenio; (iii) el art. 631.3 TRLC, se recoge que cualquier operación societaria que prevea el plan deberá ajustarse a la legislación societaria aplicable y reitera que si se prevé una modificación estructural, los acreedores a los que afecte el plan no tendrán los derechos de tutela individual reconocidos en el RD-L 5/2023. Respecto a la regulación anterior en la ley concursal, vid. GARCÍA-VILLARUBIA, MANUEL, “Los efectos en el concurso de las modificaciones estructurales con sucesión universal”, *Uría Menéndez, Boletín Mercantil*, nº 69, 2018, (acceso 9 de junio de 2024; Disponible y accesible) <https://www.uria.com/es/publicaciones/5923-los-efectos-en-el-concurso-de-las-modificacion-es-estructurales-con-sucesion-univ>.

7 Exposición de motivos apartado III, que señala también que dichas Disposiciones comunes se completan con el título II, con una serie de normas específicas para cada uno de los tipos de modificación interna, y concreto respecto a la fusión en su capítulo II.

de las fusiones transfronterizas es distinto al de las fusiones internas, si bien a la protección de acreedores, en las fusiones en las que la sociedad española que va a realizar o participar en una operación en la que España sea el Estado de origen, les resultará de aplicación lo previsto en dicha materia para las fusiones internas.

II. PREVISIONES PARA LOS ACREEDORES EN EL PROYECTO DE MODIFICACIÓN ESTRUCTURAL, EL INFORME DE ADMINISTRADORES Y EL INFORME DEL EXPERTO INDEPENDIENTE

El RDL 5/23, crea un documento adicional a preparar con carácter previo a la fusión, el Proyecto de Modificación Estructural, aplicable a todas las modificaciones estructurales, y que en materia de fusiones, conlleva alguna mención ya

prevista en la derogada LME en el Proyecto de fusión⁸, pero que amplía o introduce algunas menciones mínimas obligatorias (art. 4 RD-L 5/2023).

Si nos centramos en las menciones relativas a los acreedores, destacan, (i) el calendario indicativo propuesto de realización de la operación, que *puede tener un importante valor informativo para socios, trabajadores y acreedores, para saber el tiempo estimado de la ejecución*, en nuestro caso de la fusión. Esta nueva mención resulta de interés para que los afectados por la modificación puedan conocer los tiempos en la ejecución de la fusión, y (ii) con carácter más relevante, se han de referir en el Proyecto de Modificación Estructural, *las implicaciones de la operación para los acreedores y, en su caso⁹, toda garantía personal o real que se les ofrezca*. Mención que anuncia la mayor importancia que el RDL 5/23 confiere a la protección de los acreedores.

8 Pese a la novedad del Proyecto de Modificación estructural, como señala el Despacho CUATRECASAS, “Diez claves del nuevo régimen legal de las modificaciones estructurales”, redactado por su *Área de conocimientos e Innovación*, 29 de junio de 2023 (acceso el 9 de junio de 2024; disponible y accesible pp. 1-9, p. 4 https://www.cuatrecasas.com/resources/modificaciones-estructurales-text-es-64a674131033253_7125355.pdf?v1.59.0.20230824, el procedimiento de las modificaciones estructurales mantiene su estructura general de fase preparatoria, decisoria y de ejecución; es decir, en grandes líneas, el órgano de administración prepara un proyecto, que es aprobado por la junta, y los acuerdos se inscriben en el correspondiente registro mercantil, sin perjuicio de que con la nueva regulación, en general, se amplían los documentos necesarios para la operación, o su contenido y destinatarios, con repercusiones en el calendario de las operaciones, que probablemente se alargarán en el tiempo.

9 GRIÑÓ TORRAS, ROSA, “El ofrecimiento de garantías a los acreedores en la nueva Ley de Modificaciones Estructurales”, Web del Despacho AVQ, Barcelona, 12 de marzo de 2024, consultado 8 de junio de 2024, p. 1, disponible y accesible, <https://www.avqlegal.com/el-ofrecimiento-de-garantias-a-los-acreedores-en-la-nueva-ley-de-modificaciones-estructurales/>. Destaca que es muy ilustrativo que la ley, cuando regula el contenido que se debe incluir en el proyecto, respecto de las garantías a los acreedores dice “en su caso”, lo que intrínsecamente implica que el ofrecimiento o no de garantías no tiene porqué ocurrir siempre y, por tanto, es opcional. De hecho, considera que la norma considera que la concesión de garantías es una excepción y no la norma, pues en el art. 14 del RD-L 5/23, se establece que para que se les amplíen o concedan garantías a los acreedores, estos últimos “deberán demostrar que la satisfacción de sus derechos está en riesgo debido a la modificación estructural y que no han obtenido garantías adecuadas de la sociedad”. Por tanto, no es la sociedad la que debe justificar la ausencia de garantías, sino que es el propio acreedor el que debe justificar su necesidad por estar el cobro de su crédito en riesgo.

En cualquier caso, dicho Proyecto de Modificación Estructural, contendrá además las menciones que para cada tipo de modificación estructural se establecen en el RDL 5/23, que en el caso de las fusiones aparecen mencionadas en sus arts. 39 y 40.

Se establece en el RDL 5/23, para todas las modificaciones estructurales, tras el Proyecto de modificación estructural, la obligatoriedad de los administradores de elaborar un informe, el cual deja sin efecto el informe específico que en materia de fusiones establecía el art. 33 LME, cuyo contenido también amplía para explicar las consecuencias de la modificación estructural. En lo que nos afecta, el nuevo Informe de los administradores, se divide en dos secciones, una para los socios y otra para los trabajadores (que se pueden elaborar conjuntamente o por separado), *“explicando y justificando los aspectos jurídicos y económicos de la modificación estructural, sus consecuencias para los trabajadores, así como, en particular, para la actividad empresarial futura de la sociedad y para sus acreedores”* (art. 5.1 RD-L 5/2023)¹⁰. Hay que señalar que se explica y justifica por los administradores la modificación estructural, pero no, como en la LME, el proyecto de fusión, ni siquiera el ahora proyecto de modificación estructural.

El contenido del informe de los administradores, en el RD-L 5/2023, no hace más referencias a los derechos de los acreedores, y no se establece el derecho de acceso de los acreedores a dicho

informe que los administradores deben poner disposición de los socios y de los representantes de los trabajadores de la sociedad o, cuando no existan tales representantes, de los propios trabajadores, junto con el proyecto de modificación estructural, de estar disponible¹¹. No obstante, el art. 7 RD-L 5/2023, en materia de la publicidad preparatoria del acuerdo, tras indicar que se realizará en la web, a falta de esta, establece la obligación de depósito de los documentos en el Registro Mercantil, lo que permitiría el acceso de los terceros acreedores.

Por último, en este apartado, vamos a hacer referencia al Informe del experto independiente que se refiere en el RDL 5/23, al desarrollar el Proyecto de modificación estructural, genérico para todas ellas (art. 6), y al tratar individualmente la fusión (art. 41).

En sede del Proyecto de Modificación Estructural, se establece que un experto independiente designado por el Registrador Mercantil, a solicitud de los administradores, examinará el proyecto de modificación estructural y elaborará un informe destinado a los socios en los términos previstos para cada tipo de operación (remisión por tanto en el caso de la fusión al referido art. 41). Ese informe se pondrá a su disposición al menos un mes antes de la fecha de la junta general que apruebe la modificación estructural, y en lo que a los acreedores se refiere, la parte tercera del Informe del Experto *podrá* contener, a solicitud de los administradores, una valoración sobre

¹⁰ Las menciones que en el informe de los administradores se hacían, en el art. 33 LME, al tipo de canje de las acciones, participaciones o cuotas y a las especiales dificultades de valoración que pudieran existir, quedan referidas en diferentes artículos del R.D.-L 5/2023. Estas últimas en el informe de expertos, en el art. 6.4 R.D.-L. 5/2023.

¹¹ Dicha puesta a disposición se realizará mediante su inserción en la página web de la sociedad de existir esta y, en su defecto, mediante su remisión por vía electrónica

la adecuación de las garantías ofrecidas, en su caso, a los acreedores. En definitiva, esta parte del informe, siendo voluntaria, no es un derecho de los acreedores, si bien su inclusión o no, afectará como veremos al régimen de protección de los acreedores.

Al menos, en la publicidad, que un mes antes de la fecha de la junta general que vaya a acordar una modificación estructural, deben hacer los administradores están obligados a insertar en la página web de dicha sociedad o sociedades participantes, además de los documentos que se especifiquen para cada tipo de modificación estructural, entre otros, los siguientes, que afectan a los acreedores: (i) un anuncio por el que se informe a los socios, *acreedores* y representantes de los trabajadores de la sociedad, o, si no existen, a los propios trabajadores, de que pueden presentar a la sociedad, a más tardar cinco días laborables antes de la fecha de la junta general, observaciones relativas al proyecto; y la inserción de dichos documentos en la página web deberá mantenerse hasta que finalice el plazo para el ejercicio por los *acreedores* de los derechos que les correspondan. El hecho de la inserción de esos documentos en la página web se publicará de forma gratuita en el «Boletín Oficial del Registro Mercantil», con expresión de la página web en que figure y de la fecha de la inserción. Nuevamente, aunque la sociedad tenga página web, los administradores de las sociedades también pueden depositar dicha información voluntariamente en el Registro Mercantil correspondiente a cada una de ellas. Si la sociedad o sociedades que participan en la modificación estructural careciera de página web,

los administradores están obligados a depositar los documentos referidos en el Registro Mercantil de su domicilio social, únicas alternativas que permitirán a los acreedores consultar los documentos depositados.

El acceso a la documentación depositada en el Registro Mercantil o a la información presentada en el mismo será público y gratuito mediante el sistema de interconexión de registros.

Adicionalmente, todas las modificaciones estructurales deben ser acordadas por la junta general, con las salvedades que ya se preveían en la LME¹², con los requisitos y formalidades establecidos en el régimen de la sociedad o sociedades que participen en dicha operación, con las salvedades previstas en le RD-L 5/2023, tomando nota, entre otras cuestiones, de las observaciones presentadas, en su caso, por socios, *acreedores* o trabajadores. A la vista de todo lo anterior, la junta general acordará o no la aprobación del proyecto de modificación estructural¹³.

El acuerdo de modificación estructural, una vez adoptado, se publicará en el «Boletín Oficial del Registro Mercantil» y, como novedad, en la página web de la sociedad (el art. 43 LME no preveía este último sino directamente el diario). A falta de página web, deberá publicarse en uno de los diarios de mayor difusión en las provincias en las que cada una de las sociedades tenga su domicilio.

En el anuncio se hará constar el derecho que asiste a los socios y *acreedores* de obtener el tex-

12 Dicha excepción cubre las fusiones de sociedades íntegramente participadas y de las fusiones por absorción de sociedades participadas al noventa por ciento (arts. 53 y 55 R.D.-L. 5/2023; arts. 49 y 51 LME)

13 La junta general podrá supeditar la ejecución de la operación a la ratificación expresa por la propia junta de las disposiciones que regulan la implicación y participación de los trabajadores.

to íntegro del acuerdo adoptado y del balance presentado¹⁴.

III. PROTECCIÓN DE LOS ACREEDORES SOCIALES

El RD-L 5/2023 ha incrementado el contenido del informe de los administradores para los socios y los trabajadores¹⁵, y el legislador ha aprovechado para concretar y desarrollar la protección de los acreedores, obviando el concepto de “derecho de oposición”¹⁶, tradicionalmente regulado en materia de fusiones, y que se sigue aplicando en sede de reducción de capital, en las que

continúa en vigor el derecho de oposición¹⁷. El nuevo régimen se basa en el resultado del informe del experto independiente en el caso de que haya opinado sobre la suficiencia de las garantías propuestas.

Respecto a los titulares del derecho de oposición en la LME, los acreedores que tienen el nuevo procedimiento de protección, son aquellos cuyos créditos hayan nacido con anterioridad a la publicación del correspondiente proyecto¹⁸, que aún no hayan vencido en el momento de dicha publicación, que no estén conformes (expresión que elude el término oposición) con las garantías

14 Se mantiene en el art. 10.2 RD-L 5/2023, el contenido del art. 43.2 LME, relativo a que no serán necesarias las publicaciones referidas cuando el acuerdo se comunique individualmente por escrito o vía electrónica a todos los socios y acreedores, por un procedimiento que asegure la recepción de aquél en la dirección que figure en la documentación de la sociedad.

15 La protección de los socios y de trabajadores ha sido un tema de interés doctrinal, antes de la Directiva (UE) 2019/2121, vid. por todos, HENAO BELTRÁN, LUISA FERNANDA, “Tutela de los socios de las sociedades de capital en las operaciones de modificación estructural”, *Revista e - Mercatoria*, enero-junio 2013, Volumen 12, Número 1 (enero - junio 2013), pp. 176-253, p. 188, ISSN 1692-3960, que señala que las operaciones de modificación estructural vinculan un sin número de intereses que van más allá de lo querido por los socios de cada una de las sociedades intervinientes, ya sean los mayoritarios, que usualmente tienen control sobre la administración, o los minoritarios. Tanto los administradores como los trabajadores, las contrapartes contractuales de la sociedad, los deudores y acreedores, quienes participan en el mismo mercado, así como Hacienda Tributaria, tienen especial interés en este tipo de relaciones, como expresión de intereses de diversa índole y, por su naturaleza, heterogéneos.

16 FERNÁNDEZ DEL POZO, LUIS, “La protección de los acreedores en las modificaciones estructurales: Justificación y medios de prueba en el RD LEY 5/2003”, *Revista general de Insolvencias & Reestructuraciones*, nº 11, 2023, pp. 47-82, p. 53, ISSN 2697-0953, asevera que existe acuerdo pacífico en la doctrina respecto a que la aplicación práctica del modelo tradicional del derecho de oposición en la LSA primeramente, y luego en la LME, en su primitiva redacción ha sido tremendamente insatisfactoria, entendiéndose que la Ley, en relación con la adecuada ponderación de los intereses en juego, no ponía demasiadas cortapisas al posible ejercicio abusivo de sus derechos, tanto por parte de los acreedores, como por parte de la sociedad.

17 JORDÁ GARCÍA, R., *La protección de los acreedores en la reducción de capital de la sociedad de responsabilidad limitada*, Aranzadi, Cizur Menor, 2013, p. 184 y ss., donde se analiza, para su comparación, el derecho de oposición para ambos tipos sociales (arts. 333 y 334), que a fecha de hoy resultan de aplicación de forma diferente a las fusiones y escisiones.

18 En los casos en que no sea necesaria la publicación del proyecto de fusión, la fecha de nacimiento del crédito a

ofrecidas o con la falta de ellas en el proyecto, y hayan notificado a la sociedad su disconformidad, podrán, dentro del plazo de un mes para las operaciones internas¹⁹, a partir de dicha publicación realizar las siguientes actuaciones²⁰:

En primer lugar, acudir al Registrador Mercantil del domicilio social, siempre que se haya emitido informe de experto independiente sobre las garantías considerándolas inadecuadas. En este caso, el Registrador Mercantil dará traslado en el plazo de cinco días a la sociedad para que ésta en el plazo quince días pueda, en su caso, ampliarlas u ofrecer otras nuevas. Si tras ello el acreedor sigue insatisfecho, podrá en el plazo de diez días solicitar al Juzgado de lo Mercantil competente las garantías que, en su caso, deba prestar la sociedad²¹.

Si, por el contrario, las garantías hubieran sido consideradas adecuadas por el experto independiente, el acreedor, que se sienta perjudicado, podrá acudir al Juzgado de lo Mercantil. En este caso, el Juzgado de lo Mercantil tramitará el procedimiento y realizará la comunicación al Registrador Mercantil.

Por último, y en la medida que no es obligatorio que los administradores soliciten al experto que valore sobre la adecuación de las garantías ofrecidas, en su caso, a los acreedores, estos podrán solicitar del Registrador Mercantil que nombre un experto independiente en el plazo de cinco días, dentro del plazo de tres meses desde la publicación del proyecto²². El experto se pronunciará en el plazo de veinte días en un único informe sobre la adecuación de las garantías de todos los acreedores que lo hayan solicitado. Si el

los efectos de la protección de los acreedores deberá ser anterior a la fecha de publicación del acuerdo de fusión adoptado por la junta general o, en los casos que así proceda, por el consejo de administración o a la fecha de la comunicación individual de ese acuerdo al acreedor (art. 13.2 RD-L 5/2023).

19 El plazo es de tres meses para las operaciones transfronterizas.

20 El criterio expuesto lo resume, PLANA PALUZIE, ALEX, "RD-L 5/2023, La fusión tras la nueva ley de modificaciones estructurales (parte 1)", en su blog, *Entre leyes y jurisprudencia*, 2 de julio de 2023, Acceso 9 de junio de 2024, disponible y accesible, <http://www.leyesyjurisprudencia.com/2023/07/rdl-52023-la-fusion-tras-la-nueva-ley.html>, que destaca que el plazo formal de oposición de un mes desaparece, y en su sustitución se regula un régimen de protección de los acreedores, para, si se ha emitido informe de experto independiente: acudir al Registrador Mercantil para solicitar a la sociedad ampliación de las garantías o unas nuevas y, si estima que dichas garantías no son suficientes, acudir al Juzgado de lo Mercantil. En caso de no haberse emitido informe de experto independiente, el acreedor podrá solicitar del Registro Mercantil el nombramiento de un experto independiente para que se pronuncie sobre la adecuación de las garantías.

21 ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, SEGISMUNDO, La nueva regulación de las modificaciones estructurales. Novedades del Real Decreto Ley 5/2023 respecto del Anteproyecto. El Notario del Siglo XXI, nº 111, mayo-junio 2023, ISSN 1885-009X, pp. 22-27, p. 5, destaca que en materia de protección de acreedores el RDL 5/23 mantiene el complejo e inútil procedimiento previo que establecía el Anteproyecto, pero se ha suprimido, acertadamente, la anotación en el registro mercantil de la reclamación, también inane pero perturbadora. Otro cambio es la modificación del plazo que tienen los acreedores para solicitar las garantías.

22 El coste de dicho informe será a cargo de la sociedad, salvo que esta hubiera hecho la declaración sobre la

informe de este experto considera que las garantías son inadecuadas, se estará a lo previsto a lo arriba referido y si considera que son adecuadas, a lo previsto en el párrafo anterior²³.

Sin perjuicio de los derechos previstos para los acreedores, su disconformidad no paralizará la operación de modificación estructural ni impedirá su inscripción en el Registro Mercantil. Si bien, podrán seguir reclamando que se les concedan o completen las garantías de sus créditos, para lo que deberán demostrar que la satisfacción de sus derechos está en riesgo debido a la modificación estructural y que no han obtenido garantías adecuadas de la sociedad.

Se presumirá, salvo prueba en contrario, que las garantías son adecuadas o necesarias cuando el informe de experto independiente haya constatado esa adecuación o la sociedad haya emitido la declaración sobre la situación financiera en los términos que referimos seguidamente.

En todo caso, la eficacia de estas garantías quedará supeditada a que la modificación estructural surta efecto.

Junto a las garantías ofrecidas, el órgano de administración de la sociedad que realice o participe en una operación de fusión, podrá adjuntar para su publicación junto con el proyecto de modificación estructural una *declaración que refleje con exactitud la situación financiera* actual en una fecha no anterior a un mes antes de la publicación de dicha declaración. Dicha fecha por tanto no será anterior al plazo de dos meses de la fecha prevista para la junta que apruebe la fusión, dado que la publicación del proyecto de modificación estructural ha de realizarse al menos un mes antes de la fecha de la junta general que apruebe la fusión, plazo al que hay que añadir la antelación de un mes a dicha fecha.

En dicha declaración se hará constar que sobre la base de la información a su disposición y después de haber efectuado las averiguaciones que sean razonables, no conocen ningún motivo por el que la sociedad, después de que la operación surta efecto, no pueda responder de sus obligaciones al vencimiento de estas²⁴.

No podrá declararse la nulidad de una modificación estructural una vez inscrita, quedando a salvo las acciones resarcitorias que correspondan a socios y terceros²⁵.

situación financiera prevista en el art. 15 RD-L 5/2023, el informe del experto considere las garantías adecuadas o el juez, en su caso, desestime la reclamación judicial del acreedor.

23 FERNÁNDEZ DEL POZO, LUIS, “La protección de los acreedores en las modificaciones”, *est. cit.*, p. 67, considera que la justificación española del experto resulta a todas luces fundada: no es desproporcional desde la perspectiva del Derecho europeo y contemplar su empleo como medio de prueba es algo muy sensato desde la perspectiva de la eficiencia económica del sistema.

24 Tratándose de una escisión, la declaración del órgano de administración se referirá además a la capacidad de la o las sociedades beneficiarias de responder de las obligaciones que se le hayan atribuido en virtud del proyecto de escisión al vencimiento de estas.

25 También queda a salvo la aplicación de las disposiciones de derecho penal, de prevención y lucha contra la financiación del terrorismo y de derecho laboral y tributario, para imponer medidas y sanciones después de la fecha en que haya surtido efectos la modificación estructural. Asimismo, queda a salvo la legislación especial re-

Por último, hay que señalar que desaparece la referencia del art. 44 LME al derecho de oposición de acreedores, en cuanto se ha modificado su régimen de protección, y que en los supuestos en los que la sociedad absorbente fuera titular directa del noventa por ciento o más del capital social de la sociedad o de las sociedades anónimas o de responsabilidad limitada que vayan a ser objeto de absorción, se hace referencia de nuevo al derecho de los acreedores al referir que no será necesario el acuerdo de junta general de la absorbente, siempre que se hubiera publicado el proyecto por cada una de las sociedades participantes un anuncio en el que se haga constar el derecho que corresponde a los socios de la sociedad absorbente y a los *acreedores* de las sociedades que participan en la fusión a examinar en el domicilio social el proyecto común y las cuentas anuales y los informes de gestión de los últimos tres ejercicios, así como los informes de los correspondientes auditores de las sociedades en que fueran legalmente exigibles y, en su caso, los informes de los administradores, los informes de los expertos independientes, o los balances de fusión cuando fueran distintos del último balance aprobado, o, en caso de sociedad cotizada, el informe financiero semestral, así como a obtener cuando no se haya publicado en la página web, la entrega o el envío gratuitos del texto íntegro de los mismos.

IV. BREVE REFERENCIA A LA PROTECCIÓN DE ACREEDORES EN LAS FUSIONES TRANSFRONTERIZAS

En las fusiones transfronterizas se tendrán en cuenta las respectivas leyes personales de las sociedades participantes, todo ello sin perjuicio del régimen aplicable a las sociedades anónimas europeas, si fuera el caso (art. 82 RD-L 5/23). De esta forma, las sociedades españolas que participen en una fusión transfronteriza cumplirán con los requisitos y trámites previstos para las modificaciones estructurales internas en el RD-L 5/23 y en lo previsto en las disposiciones del Título III (art. 83.1 RD-L 5/23) que contiene las especialidades en las operaciones transfronterizas, que pocas referencias ofrece a la protección de acreedores.

En las fusiones transfronterizas corresponde al Registrador Mercantil del domicilio social de la sociedad española que va a realizar o participar en una operación en la que España sea el Estado de origen²⁶, controlar la legalidad de la operación en lo que atañe a las partes del procedimiento que estén sujetas al Derecho español y expedir un certificado previo que acredite que se han cumplido todas las condiciones exigidas y que se han cumplimentado correctamente todos los procedimientos y formalidades necesarias (art. 90.1 RD-L 5/23).

La solicitud por parte de la sociedad para obtener el certificado previo se acompañará de la escritura de elevación a público del acuerdo de modificación estructural adoptado por la junta

lativa al acceso, cesión o comunicación de información de naturaleza tributaria.

²⁶ Se entenderá por «Estado miembro de origen» el Estado a cuya ley está sujeta la sociedad participante antes de la fusión y por «Estado miembro de destino» el Estado a cuya ley queda sometida la sociedad resultante de la fusión.

general, a la que se unirá la documentación exigida (Proyecto de modificación estructural, Informe del órgano de administración, en su caso, el informe de experto independiente, etc.), entre la que se prevén las observaciones presentadas, en su caso, por socios, *acreedores* o representantes de los trabajadores (art. 90.2 RD-L 5/23).

Si al tiempo de emitirse el certificado previo por el Registrador Mercantil algún *acreedor* de cualquier sociedad española participante en una modificación estructural transfronteriza hubiera manifestado su disconformidad con las garantías y, en su caso, hubiera presentado demanda judicial, se dejará constancia de ello en el certificado previo (art. 87.1 RD-L 5/23).

Cada una de las sociedades participantes en una fusión presentarán en sus respectivos registros, al menos un mes antes de la fecha de la junta general que deba aprobar el proyecto de modificación estructural, la información prevista en el art. 89.2 RDL 5/23, que incluye una indicación de las medidas tomadas para el ejercicio de los derechos de los acreedores (art. 89.2.3º RD-L 5/23).

No hay en el título III del RDL 5/23, dedicado las modificaciones estructurales transfronterizas intraeuropeas, ninguna referencia adicional a lo expuesto, respecto al régimen de protección de los acreedores, por lo que como se refirió supra las sociedades españolas que participen en una fusión transfronteriza cumplirán con los requisitos y trámites previstos para las fusiones internas en el RDL 5/23, que no se ven especialmente modificadas por el Título III aplicable a las sociedades transfronterizas (art. 83 RDL 5/23).

V. BIBLIOGRAFÍA

ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, SEGISMUNDO, La nueva regulación de las modificaciones estructurales. Novedades del Real Decreto Ley 5/2023 respecto del Anteproyecto. El Notario del Siglo XXI, nº 111, 2023, ISSN 1885-009X, pp. 22-27, p. 5

BARRAGÁN, ESPERANZA, “Aspectos principales de la directiva (UE) 2019/2121, de 27 de noviembre, sobre operaciones transfronterizas”, 12 de febrero de 2020, *Blog Andersen*, (acceso 9 de junio de 2024) disponible y accesible, pp. 1-2, p. 2, <https://es.andersen.com/es/blog/aspectos-principales-de-la-directiva-ue-20192121-de-27-de-noviembre-sobre-operaciones-transfronterizas.html>.

Despacho CUATRECASAS, “Diez claves del nuevo régimen legal de las modificaciones estructurales”, redactado por su *Área de conocimientos e Innovación*, 29 de junio de 2023 (acceso el 9 de junio de 2024; disponible y accesible, pp. 1-9, p. 4 <https://www.cuatrecasas.com/resources/modificaciones-estructurales-text-es-64a6741310332537125355.pdf?v1.59.0.20230824>

FERNÁNDEZ DEL POZO, LUIS, “La protección de los acreedores en las modificaciones estructurales: Justificación y medios de prueba en el RD LEY 5/2003”, *Revista general de Insolvencias & Reestructuraciones*, nº 11, 2023, pp. 47-82, p. 53, ISSN 2697-0953.

GARCÍA-VILLARUBIA, MANUEL, “Los efectos en el concurso de las modificaciones estructurales con sucesión universal”, *Uría Menéndez, Boletín Mercantil*, nº 69, 2018, (acceso, 9 de junio de 2024; Disponible y accesible) <https://www.uria.com/es/publicaciones/5923-los-efectos-en-el-concurso-de-las-modificaciones-estructurales-con-sucesion-univ>.

Despacho GARRIGUES, responsable corporativa MARTÍN DE VIDALES, MÓNICA, “Aprobada la reforma sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles”, 30 de junio de 2023, en su web (acceso 9 de junio de 2024): https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/aprobada-reforma-modificaciones-estructurales-sociedades-mercantiles, disponible y acceso libre, p. 1

GRIÑÓ TORRAS, ROSA, “El ofrecimiento de garantías a los acreedores en la nueva Ley de Modificaciones Estructurales”, Web del Despacho AVQ, Barcelona, 12 de marzo de 2024, consultado 8 de junio de 2024, pág. 1, disponible y accesible, <https://www.avqlegal.com/el-ofrecimiento-de-garantias-a-los-acreedores-en-la-nueva-ley-de-modificaciones-estructurales/>.

HENAO BELTRÁN, LUISA FERNANDA, “Tutela de los socios de las sociedades de capital en las operaciones de modificación estructural”, *Revista Mercatoria*, enero-junio 2013, Volumen 12, Número 1 (enero - junio 2013), pp. 176-253, p. 188, ISSN 1692-3960.

JORDÁ GARCÍA, R., *La protección de los acreedores en la reducción de capital de la sociedad de responsabilidad limitada*, Aranzadi, Cizur Menor, 2013.

PLANA PALUZIE, ALEX, “RD-L 5/2023, La fusión tras la nueva ley de modificaciones estructurales (parte 1)”, en su blog, *Entre leyes y jurisprudencia*, 2 de julio de 2023, Acceso 9 de junio de 2024, disponible y accesible, <http://www.leyesyjurisprudencia.com/2023/07/rdl-52023-la-fusion-tras-la-nueva-ley.html>

SANCHEZ BARRIOS, JOSÉ LUIS, “Directiva (UE) 2019/2121 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 por la que se modifi-

ca la Directiva (UE) 2017/1132 en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas”, *Ars Iuris Salmanticensis*, junio 2020, vol. 8, ISSN 2340-5155, p.p. 234-239, p. 236

VIVAR MAYOR, JUAN ANTONIO, “La protección de los acreedores en la nueva Ley de Modificaciones Estructurales”, Blog de Andersen, 21 de agosto de 2023, acceso 9 de junio de 2024, disponible y accesible <https://es.andersen.com/es/blog/la-proteccion-de-los-acreedores-en-la-nueva-ley-de-modificaciones-estructurales.html>.