

La constitución mediante fusión de la Sociedad Anónima Europea (SE) (*)

SUMARIO: I. LA DELIMITACION DEL SUPUESTO: I.1. EL SUPUESTO DE HECHO CONTEMPLADO. I.2. LA RELACIÓN ENTRE LA CONSTITUCIÓN Y LA FUSIÓN EN LA CREACIÓN DE UNA SE. LA AUTONOMÍA DE LA FIGURA DE LA FUSIÓN.—II. LA TECNICA DE REGULACION EMPLEADA: II.1. EL DERECHO DE VETO A LA PARTICIPACIÓN DE UNA SA EN LA CONSTITUCIÓN POR FUSIÓN DE UNA SE. II.2. EL MODELO DE REMISIÓN GENERAL Y LA IMPRECIACIÓN DEL CRITERIO DE CONEXIÓN PARA DETERMINAR LA «LEX SOCIETATIS». II.3. LA VALORACIÓN DEL MODELO Y LAS DIFICULTADES DE SU APLICACIÓN.—III. EL CONCEPTO DE FUSIÓN PARA CONSTITUCIÓN DE UNA SE Y LA SIGNIFICACIÓN DE LA NATURALEZA DEL PROCEDIMIENTO: III.1. EL CONCEPTO DE FUSIÓN Y SUS EFECTOS. III.2. LA NATURALEZA JURÍDICA DE LA FUSIÓN PARA CONSTITUCIÓN DE UNA SE.—IV. LAS FASES DEL PROCEDIMIENTO Y SU CONTROL: IV.1. EL «PROYECTO DE FUSIÓN»: IV.1.1. *Referencia a general a su contenido y en especial a la «relación de canje»*. IV.1.2. *El régimen aplicable*. IV.1.3. *Los informes sobre el «proyecto de fusión»*. IV.2. EL ACUERDO DE LAS JUNTAS GENERALES. IV.3. EL NEGOCIO DE FUSIÓN Y SU RELACIÓN CON LA CONSTITUCIÓN DE LA SE.—V. LA PROTECCIÓN DE LOS TERCEROS AJENOS A LA POSICIÓN DE SOCIO. LA POSIBLE PROTECCIÓN DEL ACCIONISTA MINORITARIO.—VI. EL CONTROL DE LEGALIDAD DEL PROCEDIMIENTO Y LA CONSTITUCIÓN DE LA SE: VI.1. EL CONTROL DE LEGALIDAD. VI.2. LA INSCRIPCIÓN DE LA SE: VI.2.1. *El efecto constitutivo de la fusión y la posible «irregularidad» de la SE*. VI.2.2. *La eficacia sanatoria de la inscripción*.—VII. LA IMPLICACIÓN DE LOS TRABAJADORES EN EL PROCEDIMIENTO DE FUSIÓN.

El Reglamento (CE) número 2157/2001 del Consejo, de 8 de octubre de 2001, por el que se aprueba el Estatuto de la Sociedad Anónima Euro-

(*) Este artículo constituye parte integrante de un libro, en elaboración, sobre la Sociedad Anónima Europea, que está coordinado por Fernández del Pozo, L. / Esteban Velasco, G., y patrocinado por el Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles.

pea (SE), y la Directiva 801/86/CE, de 8 de octubre de 2001, por la que se completa el Reglamento en lo que respecta a la implicación de los trabajadores (Diario Oficial, núm. L 294 de 10-11-2001), son el resultado final de un proceso legislativo largo y mudable en las técnicas utilizadas (1). Este largo recorrido ha perseguido, como finalidad de carácter general, el objetivo de posibilitar una reorganización a escala comunitaria de las actividades de las empresas de los diversos Estados miembros mediante la creación de un instrumento societario que facilite al máximo la movilidad de las sociedades en el espacio intracomunitario y en el ejercicio de la libertad de establecimiento, así como realizar operaciones de reestructuración, concentración y de fusión de ámbito comunitario. Y todo ello mediante el uso de una figura de sociedad anónima de dimensión europea (*Societas Europaeae* —SE—) que posibilita prescindir para su logro de tener que recurrir a tipos societarios que estén regulados por un ordenamiento jurídico nacional concreto (considerandos 1 y 2). El citado objetivo requiere que se pueda constituir una SE permitiendo a sociedades anónimas de Estados miembros diferentes que se fusionen, como que creen una sociedad holding, o que tengan la posibilidad de crear filiales comunes (considerando 10), así como permitir que una SA pueda transformarse en aquella sin pasar por su disolución (considerando 11).

La tarea que compete a este estudio es la de analizar aquellas disposiciones del Reglamento (en adelante citado como RESE) que regulan la figura de la fusión como una de las posibles modalidades que, dentro de un elenco cerrado, son ofrecidas por el texto legal para constituir una SE (art. 2) (2). La creación de la SE mediante fusión se ofrece como un instrumento de técnica jurídica que pretende superar las dificultades de orden jurídico que presentan las fusiones transfronterizas y que se derivan de los problemas que supone una aplicación convergente de ordenamientos nacionales diversos y no siempre con un grado de homogeneidad suficiente, de la presencia de legislaciones que no la autorizan, y de las suspicacias nacionalistas que se derivan de la

(1) El proceso de construcción de la SE ha intentado construirse sobre diversos modelos de fuentes (Convenio, Reglamento, Reglamento y Directiva), como sobre diversas técnicas con las que dotarlas de contenido (desde un régimen jurídico completo hasta la regulación actual de contenido mínimo sustantivo, con frecuencia con alternativas u opciones, y una gran presencia de las legislaciones nacionales por vía remisorias directa o indirecta).

Sobre la evolución de los diferentes trabajos legislativos habidos en torno a la creación de una Sociedad Anónima Europea, vid. RIFERT/ROBLOT, *Droit Commercial*, T. I, 16.^a édition par GERMAIN, págs. 763 y sigs., París, 1996; FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA/CALVO CARAVACA, *Derecho Mercantil Internacional*, págs. 209 y sigs., Madrid, 199...; LARGO GIL, «La constitución de la sociedad anónima europea (SE). Las reestructuraciones intracomunitarias de sociedades», en *RdS*, núm. 18, págs. 106 y sigs.

(2) Teniendo en cuenta el que, a su vez, estas disposiciones sirven en gran parte como referencia para el régimen de otras modalidades constitutivas de la SE.

aplicación a la sociedad resultante de un concreto derecho nacional. El abordar dicho trabajo no puede obviar hacer, lógicamente, referencias de carácter necesario a otros sectores del RESE, tanto en lo que afecta a sus disposiciones generales, como en lo que se refiere a la parte general sobre constitución de una SE, en cuanto que la figura de la fusión se inserta en el sistema del marco más amplio de la constitución de una SE y en todo caso ha de hacerse en el respeto a los elementos esenciales caracterizadores del tipo.

Aunque el estudio que se lleva a cabo versa sobre el régimen de la constitución de una SE mediante fusión, no se puede tampoco prescindir de prestar la debida atención a la citada Directiva 2001/86/CE del Consejo, de 8 de octubre de 2001, por la que se completa el Estatuto de la Sociedad Anónima Europea en lo que respecta a «la implicación de los trabajadores» (3), y que está destinada a garantizar el que los trabajadores tengan el derecho de implicarse en las decisiones que afecten a la vida de sus SE (considerando 21). El RESE no puede entenderse, por lo tanto, sin abordar el contenido de la Directiva 2001/86/CE del Consejo (en adelante mencionada como DITSE) con la que se complementa en lo que respecta a la implicación de los trabajadores en la SE a través de la información, la consulta y la participación, y cualquier otro mecanismo mediante el cual los representantes de los trabajadores pueden influir en las decisiones que se adopten en la empresa (art. 2.^h DITSE). El solventar como regular la inserción de la presencia de los trabajadores fue, como es sabido, uno de los mayores obstáculos para sacar adelante el estatuto de la SE, dadas las diferencias de concepción del tema en las legislaciones de los Estados miembros y en la cultura empresarial latente en sus modelos económicos. La DITSE completa el estatuto de la Sociedad Anónima Europea en el indicado aspecto de implicación de los trabajadores (art. 1), para lo que los Estados miembros han de adoptar las disposiciones pertinentes para dar cumplimiento a lo establecido en ella a más tardar el 8 de octubre de 2004, o garantizarán que, no más tarde de dicha fecha, los interlocutores sociales adopten las disposiciones necesarias por vía de acuerdo (art. 14, Disposición Final 1.^a) en consonancia con la fecha que el RESE establece para su entrada en vigor (art. 70).

Un estudio de la citada Directiva desborda ampliamente el ámbito de la fusión, pero esta última ofrece específicas peculiaridades sobre la implicación

(3) Sobre la implicación de los trabajadores en la gestión de la SE y la importancia de la resolución de su tratamiento para la viabilidad de la regulación de la SE, vid. ESTEBAN VELASCO, «El compromiso de Niza: por fin la sociedad europea», en *RdS*, núm. 16, págs. 142 y sigs., y 154 y sigs.; FERNÁNDEZ DE CÓRDOVA, «El futuro del Derecho de Sociedades en Europa: A propósito del Estatuto de la Sociedad Anónima Europea», en *La Ley*, año XXIII, núm. 5465, págs. 6 y sigs.; VELASCO SAN PEDRO, «La nueva Sociedad Anónima Europea. Último hito del derecho de sociedades de la UE», en *Derecho comercial y de las Obligaciones*, año 2002, núm. 199, págs. 510 y sigs.

de los trabajadores que requiere y justifica el que aquélla se tenga presente, si bien aquí lo sea limitadamente y tan sólo en el marco de la figura de la fusión, que es el objeto específico de este trabajo. No se trata de hacer, por lo tanto, una exposición particularizada del tema de la «implicación de los trabajadores» en la SE, pero no se puede tampoco prescindir de una referencia a «la implicación de los trabajadores» en lo que tiene de necesario por su conexión específica con la fusión como modalidad para constituir una SE. El RESE no sólo exige que «no podrá registrarse ninguna SE» que no haya llegado a alguna de las soluciones que se establecen en la Directiva 2001/86/CE (art. 12.2), cualesquiera que hubiera sido la modalidad de constitución, sino que además la técnica constitutiva de la fusión presenta ciertas peculiaridades en el conjunto del sistema que la DITSE ofrece, y el propio régimen regulador de la fusión se remite expresamente a ella con carácter general (art. 23.2 RESE) y en aspectos específicos del procedimiento (art. 23.2, 26.3 RESE). En vez de proceder a una exposición del tema de forma sistemática en razón de su conexión con los diferentes aspectos de la estructura de la fusión en los que tiene presencia, nos ha parecido mejor hacerlo de forma conjunta al final del trabajo y resaltando lo que son las específicas peculiaridades que la incidencia de la implicación de los trabajadores presenta en el conjunto del procedimiento de fusión para creación de la SE.

La propia naturaleza del RESE como fuente obligatoria que es directamente aplicable en cada Estado miembro (art. 70), y la técnica que utiliza para regular la fusión como modalidad para constituir una SE que mantiene en gran parte, como se analizará, la aplicación de los derechos de los Estados miembros de las sociedades que participan, lleva a que las referencias que pudiéramos hacer a nuestro ordenamiento no tengan una especial significación, salvo en concretos aspectos en los que necesariamente se requiere adecuar nuestro ordenamiento, o introducir determinadas exigencias, en el régimen de la fusión para la constitución de una SE, en razón de la imperatividad de la adopción de las disposiciones que sean pertinentes para posibilitar su entrada en vigor el 8 de octubre de 2004 (art. 70), y a lo que se hará referencia en las correspondientes notas complementarias del texto (4). En lo demás nuestro legislador aplicará el ordenamiento nacional sobre fusión de

(4) Como habrá ocasión de ir viendo, una SA participante en una fusión para constituir una SE, actuará según la legislación española en todo aquello que el RESE no regule (art. 18 RESE), si bien es cierto que esta autonomía en el régimen que le es aplicable no sea tan absoluta como pueda inicialmente parecer. La SE resultante de la fusión que tenga su domicilio social en España, se constituirá, salvo lo dispuesto en el RESE, según la legislación española de sociedades anónimas sobre fusión, aunque también con las matizaciones que se verán al respecto. Todo lo dicho lleva a prescindir de una exposición de lo que es nuestro ordenamiento en lo que no sería si no una reiteración de lo ya sabido, salvo en aquellos aspectos en los que puedan encontrarse dificultades en su relación con el régimen que el RESE ofrece.

sociedades anónimas a las SA que participen en la utilización de este procedimiento para crear una SE, si bien podrá añadir a veces determinadas opciones que el RESE posibilita pero no impone. Y hacer todo lo dicho teniendo en cuenta que podrá realizarlo manteniendo, o no, soluciones diferenciadas en función de que el régimen de fusión vaya destinado a regular una fusión nacional, internacional, o para constitución de una SE.

El contenido del presente trabajo tiene por lo tanto como finalidad, y como núcleo central, el estudio de la constitución de una SE mediante fusión en el marco del RESE (arts. 16 a 31 que componen la sección 2.^a del Título II sobre constitución de una SE), si bien se completa con las referencias a otras disposiciones del RESE o de la DITSE que se estimen necesarias para una mejor y más completa comprensión de la figura.

El examen del régimen del articulado para regular el procedimiento de fusión como una de las posibles modalidades que el Reglamento (CE) número 2157/2001 del Consejo, de 8 de octubre, por el que se aprueba el Estatuto de la Sociedad Anónima Europea (SE), ofrece para constituir una Sociedad Anónima Europea (SE), presenta diversos aspectos a la hora de abordar su análisis. Son todos ellos aspectos que, aunque diferenciables, están íntimamente conexos.

Se hace preciso, en primer lugar, delimitar el supuesto de hecho contemplado por el RESE como «fusión para constituir una SE» a fin de circunscribir con claridad cuál es el ámbito de aplicación del mencionado texto legal. En segundo lugar, se requiere explicar cuál ha sido el método elegido por el legislador comunitario para regular la figura, ya que de la opción adoptada se presentan problemas de no siempre fácil solución. Y, finalmente, se hace necesario proceder al análisis del régimen concreto con el que se ha regulado la figura de la «fusión» como técnica para constituir una SE, intentando fijar su concepto y organizar la estructura con la que se presenta el proceso en el que se desenvuelve y estudiar el significado de sus efectos.

La reciente «Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles», de 16 de mayo de 2002, en adelante PCSM, ha dedicado parte de su contenido al régimen de la SE, con la finalidad de incluir las normas legales necesarias para la aplicación efectiva del RESE y en cumplimiento del mandato que éste establece (art. 68). La PCSM dedica su Libro VIII a la sociedad anónima europea domiciliada en España, y, dentro de él, su Título II a «la constitución» (arts. 646 a 655) que contempla el supuesto de que la constitución de la SE se realice mediante una fusión (arts. 647 a 651). Simultáneamente ha introducido una propuesta de tratamiento de la fusión nacional de sociedades aplicable con carácter general a todas las sociedades mercantiles inscritas, si bien exista referencias específicas adecuadas a las características de los posibles tipos societarios intervinientes (Libro V, Título III, arts. 522 a 543). A las novedades introducidas se irá haciendo referencia en las notas correspondientes al tema de que se trate, como, de forma similar, se hará con la legislación nacional cuando se considera que es oportuno, a fin de ofrecer una mejor comprensión del RESE y de los problemas que plantea su inserción con nuestro ordenamiento.

I. LA DELIMITACION DEL SUPUESTO

La constitución de una SE mediante un procedimiento de fusión es una de las diversas modalidades contempladas por el RESE dentro de un *numerus clausus* de figuras instrumentales que se arbitran en su seno para posibilitar su constitución (arts. 1 y 2.1); si bien es cierto que en las otras alternativas, aunque también se hable de constitución de una SE, ésta viene además calificada como SE holding, como SE filial, o como SE por transformación. Lo que el RESE no contempla es lo que sería el supuesto de constitución ordinaria para la creación de esta nueva figura que es la SE.

La anterior afirmación de considerar a la fusión como una modalidad de constitución de una SE, requiere, no obstante el término utilizado, una aclaración previa del supuesto de hecho constitutivo al que el RESE menciona como «fusión por constitución», y cuyo régimen ubica, en consecuencia con su calificación, en el Título 2 sobre «constitución», y dentro de la Sección 2, cuya denominación es la de «Constitución de una SE mediante fusión» (arts. 17 a 31). La delimitación del supuesto de hecho hará después necesario el precisar cual sea el alcance real que pueda tener la aplicación de la técnica de la constitución en su sentido estricto al proceso de fusión cuando mediante éste lo que se quiere es crear además una SE.

I.1. EL SUPUESTO DE HECHO CONTEMPLADO

Es evidente que el RESE, por su propia finalidad, es ajeno por completo a lo que sería la configuración de un régimen jurídico que incidiera directamente en el ámbito de lo que sería la regulación de una fusión nacional; así como también es extraño a lo que serían fusiones transfronterizas en sentido estricto, por no perseguir, ni conllevar como resultado, la constitución de una SA con la nacionalidad de alguno de los estados miembros de la UE, o la absorción por parte de una SA de alguno de los Estados miembros de SA de otros estados. Las fusiones de carácter nacional y las transfronterizas, aunque se produzcan entre sociedades de la UE, son pues figuras ajenas al RESE, que sólo contempla la fusión como una técnica de creación de una SE diferenciada de aquéllas (5).

(5) Conviene recordar los esfuerzos realizados en el seno de la CEE en torno a la elaboración de un Proyecto de Convenio sobre fusión internacional de sociedades anónimas, que dio lugar a una propuesta del año 1973, pero que la Comisión relegó al optar por la técnica de la Directiva. El resultado de este intento posterior fue la propuesta de X Directiva sobre fusiones transfronterizas de sociedades anónimas, de 14 de enero de 1985, hecha por la Comisión al Consejo, y que permanece paralizada. SÁNCHEZ CALERO propuso la elaboración de un régimen de las fusiones intracomunitarias mediante la téc-

Lo que el RESE contempla es un específico régimen de fusión cuya finalidad es crear una SE como una sociedad anónima de dimensión europea, sobre cuya mercantilidad nada se dice y en cuyo proceso intervienen únicamente sociedades anónimas que están sujetas, al menos dos de ellas, a ordenamientos de diferentes Estados comunitarios (art. 2.1; Anexo I). Ha quedado excluida la posible intervención de otros tipos societarios probablemente en razón de las dificultades que se derivarían de una mayor disparidad de su tratamiento en las diversas legislaciones comunitarias, y también del hecho de que es en torno a las SA donde se ha producido una mayor aproximación en el régimen de la fusión a raíz de la III Directiva sobre fusiones, así como por haberse pensado que la presencia de las SA era claramente la predominante en el tráfico intracomunitario. Es cierto, no obstante, que no ha sido ésta la solución adoptada para todas las modalidades de constitución de una SE (art. 2), posibilitando en ellas la participación de otros tipos societarios e incluso de personas jurídicas no societarias. La decisión tomada es, sin embargo, cuestionable, ya que una observación de la actual realidad económica pone de relieve la presencia cada vez más importante de las sociedades de responsabilidad limitada en el espacio comunitario como un tipo de sociedad de capital crecientemente operativo, y la importancia de la protección que desde los años 1990 se está otorgando a la pequeña empresa para su actuación en el mercado único interior (Recomendaciones de la Comisión de 22/4/96 y actuaciones de desarrollo). El hecho de haberse centrado la fusión para la constitución de la Sociedad Europea en torno al tipo de sociedad anónima supone una cierta dificultad para su utilización por organizaciones empresariales de carácter cerrado, y también el desconocimiento del hecho de que ella no cumple siempre la misma función en los diversos ordenamientos de los diversos Estados miembros, como el ignorar que en alguno de ellos su función puede adaptarse a la de otros tipos societarios. En todo caso, es verdad que la exigencia de una cifra mínima de capital para la SE de 120.000 euros (art. 4) no es tan significativa como para poder hablar de la exclusión de las medianas empresas en la utilización de la fusión como una vía para su posible reestructuración mediante la constitución de una SE. Y todo ello sin olvidar la incongruencia que representa la mencionada exigencia con la posible presencia como socios de la SE resultante de la fusión, sea en el momento inicial de su constitución o con posterioridad, de otros tipos societarios, incluso

nica del Reglamento, a fin de «garantizar la unidad de régimen» de dichas fusiones. La propuesta de la Comisión de la CEE de Décima Directiva referente a las fusiones transfronterizas de Sociedades Anónimas y su incidencia en la posición jurídica de los trabajadores de las sociedades fusionadas conforme al Derecho Español. Noticias CEE, núm. 55-56, pág. 64. Sobre la evolución del proceso legislativo comunitario en torno a las fusiones transfronterizas, vid. PÉREZ TROYA, *La tutela del accionista en la fusión de sociedades*, Madrid, 1998, págs. 88 y sigs.

como socio único, que podrían ser estatutariamente admitidos como miembros de alguno de los órganos de la SE, salvo que dispusiese lo contrario la legislación aplicable a las sociedades anónimas del Estado miembro donde aquella esté domiciliada (art. 47.1), y para los cuales es además ajena la exigencia de determinados vínculos con la UE.

El RESE no tiene tampoco un régimen de la fusión, estrictamente dicho, que regule cuál ha de ser el comportamiento de una SE ya existente cuando interviene en un proceso de fusión nacional o internacional, sea como sociedad absorbida sea, en su caso, como sociedad absorbente, y que en otras propuestas de estatuto de la SE sí se contemplaron (se reguló con enorme detalle en la propuesta presentada por la Comisión en 1970 y posteriormente modificada en 1975 —arts. 269 a 274—, y de forma más restringida en la propuesta de Reglamento de 25 de agosto de 1989 —arts. 131 y 132—). En todo lo que no sea una fusión que tenga por finalidad crear una SE, el RESE carece de un régimen de fusión en sentido estricto.

La participación de una SE en una fusión nacional quedaría sometida al régimen del procedimiento de fusión del Estado en el que está domiciliada (art. 10), si bien su funcionamiento haya de contemplarse inserto en el régimen de fuentes que el RESE establece para las SE (art. 9). En un procedimiento de fusión nacional, la participación de una SE ya constituida se registraría, por lo tanto, siguiendo el sistema de fuentes del RESE (art. 9) en aquellos aspectos que él regula con respecto al régimen interno de funcionamiento y a la propia estructura tipológica de la SE, pero en el marco jurídico que el Estado miembro establece para una fusión interna, puesto que «la SE recibirá en cada Estado miembro el mismo trato que una sociedad anónima constituida con arreglo a la legislación del Estado miembro en el que la SE tenga su domicilio social» (art. 10).

En lo que se refiere a su posible participación en fusiones transfronterizas, se seguirían planteando el problema de su admisibilidad con respecto a sociedades pertenecientes a Estados cuyos ordenamientos no contemplasen tal posibilidad, o que tuvieran procedimientos de fusión de estructura muy diferente entre sí (al margen de las controversias sobre si el método aplicable más oportuno a tal fin es el de la aplicación convergente de todos los ordenamientos afectados o el de una solución conflictual). La dificultad en orden a la regulación de las fusiones transfronterizas (6) se sigue planteando conceptualmente

(6) La ausencia de normas nacionales que regulen la fusión internacional en muchos Estados, las dificultades que presentan al respecto algunas de ellas, al igual que también las divergencias existentes entre los diferentes ordenamientos, hace enormemente difíciles las fusiones transfronterizas incluso en el ámbito de la UE. KRONKE mantuvo, ante las dificultades que ofrecía el ordenamiento alemán para realizar una fusión internacional, la posibilidad de su consecución mediante el sometimiento de cada sociedad participante a su legislación nacional. ZHGR, 1994, 35 (Recogido por AMBROSIANI, «Società Europea

en la UE ante la falta de una concreta normativa comunitaria al respecto (Exposición de Motivos, núms. 3 y 4), si bien sea de manera mucho más atenuada al existir una armonización de las diversas legislaciones como consecuencia de su adaptación a la III Directiva 78/855/CEE, sobre fusiones de sociedades anónimas (7). En todo caso el RESE lo que regula es un supuesto diferente de lo que constituye una fusión estrictamente calificable como transfronteriza en cuanto que no se crea una nueva sociedad, o se modifica algún elemento estructural de una ya existente, pero que permanece con su tipo, y en todo caso con propia nacionalidad estatal que determina el régimen aplicable.

Lo que en el ámbito del RESE se constituye mediante una fusión, es una sociedad que carece de una estricta nacionalidad estatal, aunque en determinados aspectos se le aplique el ordenamiento del Estado en el que está domiciliada en función del régimen de fuentes que el RESE establece para ella (art. 9); y para ello se recurre a un procedimiento de fusión que el RESE regula y para el que también existe, como se examinará, un específico sistema de fuentes aplicable (art. 18).

En los ordenamientos nacionales podrán coexistir así regímenes diferenciados, según se trate de una fusión interna, de una fusión transfronteriza o de una fusión para constitución de una SE. La elección entre una fusión transfronteriza en el seno de la UE o una fusión para crear una SE queda a la libre elección de las empresas que participan; si bien parece que la existencia de un régimen concreto de fusión que prácticamente mantiene la aplicación de sus ordenamientos nacionales a las sociedades anónimas que participan, y la no quiebra excesiva del ordenamiento nacional en el nuevo

e fusione internacional», en *Le Societá*, núm. 11/2002, pág. 1352 en la nota 15. VAÑO VAÑO señaló la necesidad, para poder realizar una fusión internacional, de preceptos que lo permitieran, o por lo menos que no lo prohibieran. «Fusiones transfronterizas en la Unión Europea», en *RGD*, núm. 609, año 1995, págs. 7085 y sigs. Sobre la viabilidad de las fusiones transfronterizas en las que participen SA españolas y el régimen que les es aplicable, vid., como última aportación doctrinal, el completo trabajo de SÁNCHEZ RUS sobre «La fusión transfronteriza de sociedades anónimas desde la perspectiva del Derecho español» en la obra sobre *Las operaciones societarias de modificación estructural*. AA.VV., págs. 141-209, Valencia, 2001. El autor parte de la exigencia para hacer posible una fusión internacional, de que lo permitan las leyes nacionales de todas las sociedades implicadas, que exista entre ellas una compatibilidad de principios en torno a la institución, y que se efectúe mediante la aplicación acumulativa de los requisitos de todas ellas cuando se hace necesario un comportamiento conjunto. La documentación del proyecto de fusión de Darmat, S. A. (española) por Belmart, S. A. (francesa) que detentaba el 100 por 100 de aquella, puede verse en FERNÁNDEZ DEL POZO, «Documentación de absorción transfronteriza. Absorción de filial española», en *RGD*, núm. 609, año 1995, págs. 7085 y sigs.

(7) TAPIA HERMIDA basa en gran parte en este hecho, el éxito de la posibilidad de la fusión entre SARRIO, S. A. y RENO DE MEDICI, SpA, «Aspectos jurídico-mercantiles de la fusión transfronteriza de sociedades anónimas cotizadas. Apuntes sobre un caso reciente desde la perspectiva del Derecho español», en *RdS*, núm. 12, año 1999/01, págs. 137 y sigs.

régimen que le ha de ser aplicado a la SE, una vez constituida, inclinará por la utilización del RESE a pesar de las inseguridades que el mismo plantea, sobre todo en los supuestos en los que los ordenamientos a los que estén sujetas las SA que se fusionan planteen graves divergencias de identidad sobre las respectivas regulaciones que hagan de la fusión. Se ha afirmado también acertadamente que el RESE «puede servir como referente hermenéutico» para cubrir las lagunas del derecho positivo que discipline la vía nacional de regulación de las fusiones internas (8).

El RESE lo que contempla es específicamente, por lo tanto, el procedimiento de creación de una SE mediante fusión, independientemente del tratamiento dado a otras posibles modalidades de creación (art. 2), en el que participen SA ya constituidas con arreglo al ordenamiento jurídico de un Estado miembro, siempre que tengan su domicilio social y su administración central en la Comunidad, y que «al menos dos de ellas estén sujetas al ordenamiento jurídico de Estados miembros diferentes» (art. 2.1) en lo que es el respeto al principio de estricta pluralidad de nacionalidades (*Das strenge Prinzip der Mehrstaatlichkeit*). No se aborda el problema en torno a la posible participación en el proceso de SA en estado de liquidación, que dependerá así de las concretas legislaciones a las que están sometidas las sociedades participantes en virtud de la posibilidad que a tal efecto les concede la III Directiva (art. 3.2), o si expresamente lo regulan únicamente a efectos de la fusión para constitución de una SE (9).

Los términos literales del RESE al limitar inicialmente a las SA la posibilidad de participar en una fusión constitutiva de una SE (art. 2) requiere despejar la cuestión de si una SE ya existente puede participar en el proceso de creación de una SE, o, lo que es más incierto todavía, si el procedimiento previsto es aplicable a fusiones por absorción en el que, participando SA vinculadas a diferentes estados comunitarios, la sociedad absorbente sea ya una SE existente, en cuanto que en este caso el resultado final no es estrictamente la creación de una SE. No hay duda de que el modelo de frecuencia pensado por el legislador descansa sobre la fusión de SA, como se desprende de la lectura de sus «considerandos» (considerando 10), y de sus preceptos cuando indican literalmente que «las sociedades anónimas que figuren en el anexo I... podrán constituir una SE mediante fusión...» (art. 2.1), o bien cuando indirectamente expresan esta idea al hacer referencia sólo a este tipo de sociedades (por ejemplo, el art. 29.3). No obstante lo dicho, se entiende sin

(8) GARCIMARTÍN ALFÉREZ, «El reglamento de la sociedad europea: una primera lectura», en *Gaceta Jurídica de la Unión Europea y de la Competencia*, enero/febrero 2002, núm. 217, pág. 9.

(9) SAGASTI señala que «en la constitución de una *Societas Europaeae* resulta irrelevante el hecho de que la sociedad constituyente se halle inmersa en un procedimiento de reestructuración...», *ob. cit.*, pág. 136.

lugar a duda alguna que se admite la presencia de SE ya existentes en el procedimiento de fusión, en cuanto que el RESE considera que a efectos de constitución de una SE mediante cualquiera de las modalidades previstas, una SE es una SA regulada por el ordenamiento del Estado miembro en el que tenga su domicilio social (art. 3.1). Se establece por lo tanto indirectamente que una SE está legitimada para participar en el procedimiento de fusión contemplado por el RESE, tanto si actúan como sociedades absorbidas como si lo hacen como sociedad absorbente, y aunque en este caso no se esté produciendo la creación de una SE, estrictamente hablando, pero sí la finalidad de concentración en base a una fusión que tiene su resultado en base a una SE. No hay duda pues de que, aunque el modelo prototipo pensado por el legislador comunitario descansa sobre la fusión de SA de diferentes nacionalidades, se admite también por el RESE la presencia de SE ya existentes en una fusión para la constitución de una SE, que estarían sujetas al régimen nacional de fusión de sociedades anónimas del Estado miembro en el que tengan su domicilio social (art. 3.1), y que esta participación sería factible incluso en el caso de que sólo intervinieran ellas sin participación de ninguna SA.

No se encuentra dificultad lógica alguna en admitir que una SE pueda participar en la creación por fusión de otra SE; pareciendo además lo más adecuado, incluso para el caso de que sólo participaran SE ya existentes o que la SE absorbente fuera una SE ya constituida, puesto que lo contrario supondría el absurdo de tener que recurrir a las dificultades de una fusión internacional para conseguir la misma finalidad que el régimen de fusión previsto en el Reglamento posibilita de forma mucho más sencilla (10), o a su previa transformación en una SA (art. 66). Lo que se ha querido decir por el legislador es simplemente que una SE puede participar en la constitución de otra SE, y que a estos efectos se considera una sociedad anónima a la que se aplicará el régimen de la modalidad de creación de que se trate (en este caso el de fusión) que sea el propio del ordenamiento del Estado en el que está domiciliada, salvo en aquellos aspectos que el presente Reglamento contemple al efecto.

La interpretación del citado precepto (art. 3.1 RESE) puede ofrecer, a primera vista, alguna incertidumbre con respecto a si lo que ha querido decir es también que una SE constituida se habrá de regir por el ordenamiento en el que está domiciliada cuando participa en una fusión. El mantener esta interpretación no es tampoco sistemáticamente admisible, ya que el sistema de fuentes que establece el RESE para la SE (art. 9) se le aplica también,

(10) Esta ha sido la posición que se ha mantenido expresamente en anteriores propuestas de Reglamento de la SE (por ejemplo, la propuesta de 25 de agosto de 1989 —arts. 131 y 132—).

lógicamente, aun cuando esté participando en una fusión, y aquél está lejos de considerar que una SE ya constituida se «considera una sociedad anónima que se regula por el ordenamiento jurídico del Estado miembro en el que tenga su domicilio» (art. 3). Todo lo cual no se contradice con lo que se establece en concreto a efectos de estructurar el sistema de fuentes que sirve para configurar cuál es el régimen aplicable a las sociedades participantes en la fusión para creación de una SE, indicando que en lo no regulado se les aplicarán las disposiciones del ordenamiento jurídico del que dependan, puesto que está pensando en el supuesto de participación exclusiva de SA (art. 18 RESE).

Con independencia de las ya mencionadas exigencias que son requeridas a las sociedades participantes en la constitución de una SE mediante fusión (art. 2.1), el RESE posibilita que los Estados miembros admitan en sus ordenamientos que participe también una sociedad que no tenga su administración central en la Comunidad, siempre y cuando esté constituida con arreglo al ordenamiento jurídico de un Estado miembro, tenga su domicilio en él y mantenga una vinculación efectiva y continua con la economía de un Estado miembro (art. 2.5). Lo que habrá de interpretarse con arreglo a los principios establecidos en el Programa general de 18 de diciembre de 1962 para la Supresión de las Restricciones a la Libertad de Establecimiento en la UE, en el entendimiento de que «dicha vinculación existe en particular si una sociedad tiene un establecimiento en dicho Estado miembro y realiza operaciones desde el mismo» (Considerando 23) (11).

I.2. LA RELACIÓN ENTRE LA CONSTITUCIÓN Y LA FUSIÓN EN LA CREACIÓN DE UNA SE. LA AUTONOMÍA DE LA FIGURA DE LA FUSIÓN

Una vez precisado el supuesto contemplado por el RESE con respecto a la figura de la fusión, se hacen necesarias algunas matizaciones en torno a la consideración de la creación por fusión de una SE como una modalidad de constitución de una sociedad anónima europea, a fin de poder delimitar el alcance que tal afirmación lleva consigo en relación con el contenido técnico-jurídico de dicho término. En primer lugar, es preciso constatar que ante las dos modalidades existentes de fusión (por absorción y por constitución) que el Reglamento reconoce (art. 17), es sólo con respecto a esta última donde se puede en puridad hablar de constitución de una nueva sociedad (12). La fusión por ab-

(11) Esta posibilidad ha sido recogida por la PCSM en relación con la constitución de una SE que se ha de domiciliar en territorio español (art. 646).

(12) Se considera un acierto la inclusión de la modalidad de la fusión por absorción para constituir una SE y que no constaba en proyectos anteriores a pesar de ser la modalidad más común de fusión transfronteriza.

sorción es, en su caso, una modificación estructural de una sociedad ya existente. Lo que sucede en esta modalidad es que, técnicamente hablando, una sociedad anónima ya existente absorbe a otra u otras sociedades anónimas que dejan de existir, a la vez que modifica su tipo, salvo que ya fuera una SE y aunque el legislador no parezca haber recapacitado en ello cuando indica que «en caso de fusión por absorción adoptará la forma de SE simultáneamente a la fusión»; mientras que sí que «en caso de fusión por constitución de una nueva sociedad, la SE será la nueva sociedad» (art. 17.2.b), produciéndose el nacimiento de una sociedad que antes no existía. Admitir que la fusión por absorción es una modalidad de constitución de una SE es una retórica legal con la que se difumina todavía más el rigor jurídico del término «constitución», si es que la sociedad absorbente era ya una SE constituida con anterioridad. Pero es que además, ni siquiera en el caso de que la fusión sea por constitución puede hablarse, sin más precisión, de que se está ante una constitución de sociedad, ya que ésta figura tiene una estructura dogmática propia y diferenciada de la que soporta la fusión por constitución, y no se puede, por lo tanto, pretender una aplicación mimética y acrítica a la fusión por constitución ni del régimen, ni de los institutos jurídicos que se contemplan en el esquema paradigmático de constitución de una sociedad (por ejemplo, ni los otorgantes son los mismos, ni la técnica de aportación ni de control de lo aportado tienen por qué ser semejantes ni aplicarse de forma superpuesta, etc.). Todo lo cual tiene una especial trascendencia a la hora de abordar su tratamiento antes de su inscripción y de cual sea el régimen de las consecuencias derivadas de su calificación (por ejemplo, ni el tratamiento del proceso de creación de la sociedad o de su incumplimiento —las sociedades en formación y las sociedades irregulares— es equiparable en ambos casos, ni evidentemente tampoco lo es el posible régimen de nulidad).

La fusión en alguna de sus modalidades (fusión para constitución de una SE) tiene como resultado la creación de una nueva sociedad, que no lo es cuando simplemente se produce la fusión por absorción para crear una SE, pero conceptualmente hablando no es, en ninguno de los casos, en puridad una constitución de sociedad, y ni siquiera cuando se trata de una fusión por constitución se puede decir, acríticamente, que está sometida a las exigencias técnico-jurídicas que conforman aquélla. La fusión tiene sus propias normas ordenadoras, diversas en muchos aspectos de las propias de la constitución de una sociedad y a las que con frecuencia sustituye o desplaza, por lo que constituye otra técnica de creación de sociedades diversas de la constitución en su sentido estricto y que, por lo tanto, desplaza lo que pudiera ser una aplicación mimética de este régimen en muchos de sus aspectos (13).

(13) Sobre la relación entre la fusión por constitución y la constitución ordinaria, ver del autor de este trabajo: «La fundación de una sociedad anónima mediante fusión por

La consecuencia práctica de las anteriores precisiones reside, en primer lugar, en la necesidad de ponderar el contenido del RESE cuando considera que la creación de un SE por fusión es, al igual que las otras modalidades que contempla para ello, una constitución de sociedad (art. 2, Sección Segunda —art. 17 y sigs.—), a fin de valorar cual sea el alcance que, al respecto, tiene la afirmación de que «salvo lo dispuesto en el presente Reglamento, la constitución de una SE se regirá por la legislación aplicable a las sociedades anónimas del Estado en el que la SE fije su domicilio social» (art. 15.1). Esta afirmación del legislador no debe de entenderse, al hablar de la fusión, en el sentido de pretender una aplicación sin más del régimen general de constitución de sociedades anónimas del domicilio de la SE en todo aquello que el RESE no contemple con respecto a la constitución por fusión, sino que más bien exige ser interpretada en el sentido de entender que los elementos constitutivos y organizativos del tipo de la SE con el que ésta aparece de nuevo, como consecuencia de la fusión, en el mundo jurídico, han de ser los propios del concreto modelo normativo estatal, salvo en lo que el RESE haya contemplado. Este sentido se corrobora cuando al contemplar la exigencia del RESE en torno al control final de la legalidad del procedimiento de la fusión, se expresa que la autoridad que lo lleva a cabo «también comprobará que la constitución de la SE se ajuste a las condiciones establecidas en la legislación del Estado miembro del domicilio social, conforme a lo dispuesto en el artículo 15 (art. 26.4). De forma que en lo que se refiere a la constitución de la SE mediante una fusión, a lo que estrictamente hablando constituye el proceso de su nacimiento al mundo jurídico como tal, el RESE ofrece su propio procedimiento que desplaza al de constitución que pueda ofrecer el ordenamiento del Estado en el que la SE fija su domicilio social y que, como se examinará, también incluye el pertinente sistema de fuentes en lo que se refiere a su relación con los ordenamientos a los que están sujetas las diversas sociedades participantes en la fusión para creación de la SE (art. 18). El juego de fuentes y la diversa naturaleza de una constitución y una fusión lleva a que ésta tenga sus propias técnicas diferenciadas de lo que es una constitución de sociedad en sentido estricto y que las desplace, de forma que, a veces, imposibilite su aplicación como consecuencia de obedecer a técnicas jurídicas diferentes, y que otras, sin embargo, el régimen de la constitución de sociedades entre en juego en todo aquello en lo que exista una identidad de razón cuando la fusión tiene como resultado una nueva sociedad.

Esta consideración en torno a la diferenciación entre constitución en sentido estricto y la fusión como modalidad de constitución de una SE permite también, en segundo lugar, reforzar la idea de que no hay intención expresa

creación de una nueva sociedad», en *Derecho de Sociedades Anónimas*, T. I, La fundación, pág. 929.

en el legislador de considerar a la constitución de una SE mediante fusión como un instrumento no aplicable a la absorción por una SE ya existente de otras SA o SE, a pesar de que los términos del RESE parezcan pronunciarse en sentido restrictivo al expresar literalmente que «en caso de fusión por absorción, la sociedad absorbente adoptará la forma de SE simultáneamente a la fusión» (art. 17.2), en lo que parece no pretender contemplar el hecho de que la sociedad absorbente fuera ya una SE. Es cierto que el legislador ha tenido como referente el modelo de una fusión por absorción con la finalidad de dar nacimiento a una SE, pero entendemos que sin que se haya pretendido excluir la participación de otra SE en el proceso, ya sea estando presente como sociedad absorbente o sea como sociedad absorbida. El RESE lo que pretende es posibilitar un proceso de concentración a través de la técnica jurídica de la fusión (Exposición de Motivos, núm. 2), siempre que ésta tenga como resultado una SE, pero no el hacer posible entender que quede fuera de su ámbito de aplicación una fusión por absorción en la que la sociedad absorbente sea ya una SE existente en función de identificar la constitución de una SE por fusión con lo que sería constituir una SE en su sentido estricto (evidentemente no lo es cuando se trata de fusión por absorción). No permite sostenerlo, en consecuencia con lo dicho, ni la finalidad perseguida por el legislador de concentración bajo un nuevo tipo societario comunitario, ni la peculiaridad de la fusión como técnica jurídica utilizada diferenciada de la constitución, ni la propia interpretación de sus preceptos que a efectos de una fusión para constituir una SE, considera que una SE ya existente es una SA regulada por el ordenamiento jurídico del Estado miembro en el que tenga su domicilio social (art. 3.1).

Lo que realmente existe es la creación de una SE, ya valiéndose del proceso de fusión por constitución por el que se da vida a una SE que antes no existía ni siquiera como sociedad con un tipo diferente, sea ya por la vía de la absorción de SA por parte de una SA que ya existía y que ahora adopta además la forma de SE simultáneamente a la fusión —salvo que ya fuera una SE— (art. 17.2). En cualquiera de los supuestos, a los socios, acreedores y trabajadores de las sociedades que se extinguen, se les sitúa frente a un nuevo tipo, que ahora es la SE, y con ello les puede también variar el domicilio que tenían de referencia y la nacionalidad de las SA a las que estaban vinculadas, porque la SE resultante adquiere además lo que podríamos llamar una nacionalidad mixta «nacional/comunitaria» (14). Todo lo cual, cambio de tipo, domicilio y de nacionalidad, lleva a plantearse si a las cautelas propias de amparo que los procedimientos de fusión establecen en sus ordenamientos, habrían de añadirse las que existen cuando se presente una modificación del

(14) LARGO GIL habla de una «europeización» de la SE y de su consideración «como un híbrido de sociedad nacional-supranacional», *ob. cit.*, pág. 122.

tipo o del domicilio al extranjero. El entendimiento de la fusión como un instituto autónomo, con sus propias reglas de tutela de los diversos intereses que se pueden ver afectados, inclina a descartar la necesaria aplicación simultánea de otras técnicas tutelares en los que el supuesto para el que están expresamente configuradas pueda verse también afectado por la fusión para crear la SE (se estima así que no serían aplicables las protecciones propias de una modificación del tipo, ni del domicilio); máxime si se contempla el RESE como un texto legal que contempla un supuesto específico de fusión dirigido a una finalidad muy concreta y cuyos silencios han de tender a ser interpretados más como silencios expresamente queridos que como verdaderas lagunas. El juego del entendimiento de la fusión como una institución autónoma, así como la consideración del sistema de fuentes que el RESE establece, conduce a una interpretación restrictiva de la aplicación de la tutela de intereses contemplados por las legislaciones nacionales de las sociedades intervinientes que provenga de institutos ajenos a la propia fusión. Y es en este sentido en el que creemos que inicialmente debe de ser interpretado restrictivamente el RESE cuando afirma que «en las materias no reguladas... o, cuando una materia lo esté parcialmente, para todos los aspectos no cubiertos por ella, toda sociedad que participe en la constitución de una SE por medio de fusión estará sometida a las disposiciones del ordenamiento jurídico del Estado... que sea aplicable a las fusiones de sociedades...» (art. 18). Sobre el tema se volverá de forma más concreta al examinar «la posible protección del accionista minoritario».

La fusión en el RESE es, en definitiva, la utilización del procedimiento de fusión como una específica técnica jurídica útil para posibilitar la creación de una SE, y junto a la que coexisten otras modalidades; constituyendo todas ellas un elenco cerrado de posibilidades de nacimiento de una SE, que tienen sus propios procedimientos, y que sólo en algún caso sí que nos coloca ante una constitución de sociedades en sentido estricto, pero con la peculiaridad de que el resultado es siempre una SE que ha de tener su administración y domicilio en el mismo Estado miembro (art. 7), si bien esta exigencia pueda ser revisada en el futuro (art. 69.a). El RESE contempla diversas modalidades para constituir una SE y entre ellas la fusión (art. 2), pero es probable que sólo pueda hablarse de una constitución de sociedad en su sentido estricto cuando se trata de la constitución de una SE filial, quedando en todo caso vedada la constitución de una SE por personas físicas (15).

(15) En este sentido, LARGO GIL manifiesta que «estas opciones no pueden ser consideradas estrictamente, técnicas jurídicas para la fundación o la constitución de una sociedad. La constitución...», *ob. cit.*, pág. 113. Lo que fue indicado por mí mismo en relación con la fusión, aunque referido a la Propuesta de Reglamento de 1989, en «La fundación de una sociedad anónima mediante fusión por creación de una nueva sociedad en Derecho de Sociedades Anónimas», T. I, La fundación, pág. 929.

El supuesto contemplado es, por lo tanto, el de creación de una SE por la vía del procedimiento de la fusión (en cualquiera de sus modalidades), en el que participan SE o SA, sea como sociedades absorbidas o en función de sociedad absorbente, siempre que, habiendo sido constituidas con arreglo al ordenamiento jurídico de un Estado miembro, tengan su domicilio social y administración central en la Comunidad, y que al menos dos de ellas estén sujetas a ordenamientos de Estados diferentes (art. 2.1). Se ha seguido un criterio jurídico de vinculación (domicilio y administración) complementario del principio de «pluralidad de nacionalidades», al margen de cual sea la función que cumplan en la asignación de la nacionalidad (del ordenamiento que les sea aplicable) a las SA participantes, aunque los Estados puedan flexibilizarlo mediante la admisión por cualquiera de ellos en su ordenamiento de que una SA, constituida con arreglo al ordenamiento jurídico de un Estado miembro y con domicilio en él, pueda participar en la creación de una SE aunque no tenga la administración central en la Comunidad si es que tiene una «vinculación efectiva y continua con la economía de un Estado miembro» (art. 2.º-5; Exposición de Motivos, núm. 23).

II. LA TECNICA DE LA REGULACION EMPLEADA

El RESE establece, en consecuencia con lo dicho, un régimen de fusión para constituir una SE al que pueden acogerse las SA de los diversos Estados comunitarios que reúnan los criterios de vinculación expresados y, también, en su caso, las SE ya existentes que han de recibir en cada Estado miembro el mismo trato que una SA ya constituida con arreglo a la legislación del Estado miembro en el que tenga su domicilio social (art. 10).

II.1. EL DERECHO DE VETO A LA PARTICIPACIÓN DE UNA SA

El sistema de utilización del Reglamento como la fuente comunitaria para la regulación de la SE, ha supuesto la configuración de un peculiar régimen de fusión para crear una SE que es de aplicación directa e inmediata en todos los Estados miembros expresados (art. 70), si bien éstos podrán establecer en sus ordenamientos una norma de salvaguardia que posibilite el que una autoridad, competente al respecto, puede oponerse a la participación en dicho proceso de una sociedad sujeta a su ordenamiento (art. 19), por razones de «interés público», y siempre que dicha decisión sea judicialmente recurrible. La resistencia de los Estados a la admisión sin trabas del principio de libertad de establecimiento para

las sociedades encuentra en este lugar su último refugio de resistencia numantina (16).

Este posible derecho de veto de los Estados miembros está limitado en su recepción por las legislaciones nacionales que voluntariamente quieran contemplarlo a diversas exigencias que condicionan su aplicación. En primer lugar ha de estar expresamente recogido en el ordenamiento del Estado de que se trate de forma reglada en lo que se refiere a la determinación de cual sea la autoridad competente para oponerse, cuyo régimen puede también, si se estima oportuno, circunscribir cual sea el ámbito de actuación de esas competencias que en todo caso ha de respetar la exigencia de que las causas que posibiliten su ejercicio han de tener su fundamento en razones de interés público. Todo ello con la exigencia añadida de que tanto el incumplimiento del procedimiento denegatorio arbitrado, como la existencia de causa de denegación insuficientemente justificada, permitan recurrir dicha oposición por la vía judicial. La presencia de este derecho de veto requeriría, por lo tanto, de las correspondientes disposiciones legales nacionales con las cautelas pertinentes, si bien su introducción lo sea con carácter opcional para los Estados.

A pesar de las garantías exigidas, no cabe duda de que la imprecisión e indeterminación de los conceptos jurídicos empleados (razones de interés público) deja abierta una cierta inseguridad jurídica en torno al contenido y significado de «interés público» en su relación con el concepto de «orden público» y con cuales sean los límites para evitar un excesivo constreñimiento a la libertad de empresa, que la tutela judicial no elimina totalmente si bien constituye un límite general frente a lo que sería la mera actitud discrecional de la administración pertinente. En todo caso, tanto la actuación administrativa como la judicial requerirán ponderarse con la ya importante jurisprudencia comunitaria existente al respecto en lo que se refiere a las causas admisibles como soportes de un interés público, y en torno a los principios sobre los que han de aplicarse (neutralidad, necesidad, proporcionalidad, etc.) (17). Y esto, al margen de que se eche de menos, a tal fin, la existencia en el RESE de un procedimiento de comunicación entre la autoridad y las sociedades afectadas que permita el ejercicio por aquella de una posible oposición. Este procedimiento podría tener su marco en el ámbito de competencias de las autoridades vigilantes de los procesos de concentración y de defensa de la competencia, y en todo caso debería de tener su adecuada articulación con las autoridades encargadas del control calificador del procedimiento de fusión. Un tema diverso sería el de la posible incidencia de los sistemas de control

(16) Al igual que se manifiesta en relación con el traslado de domicilio de una SE ya constituida que suponga un cambio de la legislación aplicable (art. 8.14).

(17) Vid. VELASCO SAN PEDRO/SÁNCHEZ FELIPE, «La libertad de establecimiento de las sociedades de la UE», en *RdS*, año 2002-2, pág. 35 y sigs.

de concentración de empresas (nacional y comunitarios) en la permisibilidad y autorización de concentraciones mediante fusiones con resultado de SE.

En segundo lugar, existe una limitación temporal al ejercicio de la oposición por parte del Estado pertinente en cuanto que aquélla sólo puede ser llevada a cabo antes de que se haya expedido el oportuno certificado que acredita «de manera concluyente el cumplimiento de los actos y trámites previos a la fusión» por parte de la sociedad afectada (art. 25.2). Se trata en definitiva de considerar que la calificación positiva que el citado documento acredita deje abierta definitivamente la posibilidad de continuar el procedimiento de fusión, posibilitando que en base a él se efectúe un mero control formal de calificación y que se evite el que la autoridad encargada de la calificación final de la fusión y constitución de la SE pueda tener ya la mínima duda con respecto a la legalidad de lo actuado por cada una de las sociedades que lo aportan y a la posibilidad de su participación (art. 26). La oposición del Estado a la participación en la fusión de una sociedad sujeta a su ordenamiento significa en definitiva un impedimento para la obtención del oportuno certificado que justifica la necesidad de arbitrar las, ya mencionadas, correspondientes medidas de comunicación con la autoridad correspondiente y las que posibiliten su reflejo en el correspondiente sistema calificador y en, su caso, de publicidad registral.

En tercer lugar, es conveniente despejar la duda que podría surgir con respecto al alcance de la comprensión sobre cuáles son las sociedades afectadas por esa posible oposición y que el RESE delimita con respecto al hecho de que estén sujetas al ordenamiento jurídico del Estado miembro de que se trate (art. 19). En este sentido creemos que el alcance de la posible oposición a las sociedades «sujetas al ordenamiento jurídico del Estado miembro de que se trate...» ha de interpretarse con un criterio no restrictivo, entendiendo que este posible veto no sólo afecta a las SA nacionales que reúnan los requisitos para poder ser parte en el procedimiento de constitución de una SE mediante fusión (art. 2.1), sino que, en congruencia con el principio de identidad de trato, deben de considerarse incluidas en ella a las SE existentes que, sujetas a aquél, quisieran participar en una fusión para crear una SE.

La existencia de esta prohibición tiene su razón de ser muy probablemente en el hecho de evitar que sociedades anónimas nacionales o SE puedan mediante su participación en la creación de una SE dejar de estar vinculadas al específico régimen fiscal al que estaban sometidas, o a que los Estados puedan perder el control que sobre su objeto tenían, o a la grave incidencia que en su economía pudiera tener la operación. La extensión de este veto a las SE, no sólo se sustenta en que el propio RESE exige que se las someta al mismo tratamiento que a las sociedades constituidas de acuerdo a la legislación del Estado miembro en el que tiene su domicilio (art. 10), sin que además una posible prohibición se manifiesta, con carácter similar, también

en el RESE con respecto a la SE para el supuesto, bastante parecido en sus fines, de cambio de domicilio (art. 8.14) (18).

II.2. EL MODELO DE REGULACIÓN Y LA IMPRECISIÓN EN LA FIJACIÓN DEL CRITERIO DE CONEXIÓN PARA DETERMINAR LA «LEX SOCIETATIS» APLICABLE A LAS SOCIEDADES INTERVINIENTES

La técnica de regulación de la fusión empleada por el RESE como modalidad para constituir una SE (arts. 17 a 31) no ha elaborado un régimen sustantivo completo de la figura que sea aplicable por igual y simultáneamente a todas las sociedades participantes, sino que, por el contrario, el legislador ha huido del establecimiento de un régimen con pretensión de totalidad y de homogeneidad en su aplicación para todas las sociedades que se fusionan frente a lo que sí fue la tendencia seguida en anteriores proyectos (19). Las

(18) La PCSM ha contemplado (art. 647) la posibilidad permitida por el RESE (art. 19) de que este derecho de veto sea recogido por las legislaciones de los Estados miembros. El régimen propuesto por la PCSM de dicho derecho de oposición requiere hacer, no obstante, algunas pequeñas observaciones, en cuanto que su contenido no se ajusta estrictamente al que el RESE ofrece. Lo que podría suponer que en algún aspecto existe un alejamiento del texto comunitario que ofrece dudas en cuanto a la coherencia de ambos textos y del respeto a los presupuestos fijados por el RESE para que el derecho de veto pueda ser recogido.

Se establece que el Gobierno, a propuesta del Ministerio de Justicia, es la autoridad competente del Estado para ejercer el derecho de veto por razones de interés público. Este veto se contempla circunscrito al supuesto de la participación de una sociedad española cuando se produzca la constitución de una SE en otro Estado miembro, centrando, además, el problema más en torno al lugar de constitución que con respecto a la fijación del domicilio, que es el elemento a tener en cuenta para determinar la legislación nacional aplicable en el marco del sistema de fuentes aplicable a una SE ya constituida (art. 9 RESE).

La posibilidad de oponerse, que es, en su caso, recurrible ante la autoridad judicial competente, tiene un límite temporal que la PCSM sitúa en la necesidad de que el veto se efectúe «antes de la expedición del certificado a que se refiere el artículo 8 del RESE». Pero resulta que este límite temporal no coincide exactamente con el que, a los mismos efectos, establece el RESE. Este posibilita que un Estado miembro se oponga a que una sociedad sujeta a su ordenamiento participe en la fusión para constituir una SE siempre que tuviera lugar antes de que se emita el certificado que acredite que dicha sociedad ha cumplido los actos y trámites previos a la fusión (art. 19 en relación con el 25.2 RESE). Sin embargo, la PCSM establece dicha posibilidad antes de que se expida el certificado que acredite de manera concluyente el cumplimiento de los actos y trámites que han de realizarse antes del traslado de domicilio, que es lo que dice el artículo 8 del RESE al que se remite (art. 647). La participación de una sociedad en una fusión no es identificable con su cambio de domicilio, aunque lo puedan ser sus consecuencias, y son, por ello, distintos los requisitos exigibles para emitir un certificado acreditativo del cumplimiento por la sociedad de los trámites necesarios, según se esté ante una u otra figura.

(19) Aunque aquí se predique sólo en relación con la fusión, el modelo de mínima existencia de un régimen sustantivo es extensible a todo el régimen de la SE en conso-

sociedades participantes actúan en paralelo, pero de forma independiente en la adopción de sus respectivos acuerdos hasta el final del procedimiento, y cada una de ellas se rige, salvo en lo regulado en el texto comunitario, por su propia legislación. El RESE contiene sólo algunos preceptos de contenido estrictamente sustantivo y cimienta su estructura sobre la base de un «modelo de remisión» que ordena con carácter general la aplicación del derecho nacional a un supuesto cuyo tipo y régimen es de exclusiva creación comunitaria, pero sin que esa técnica se trate de una norma de colisión en sentido estricto (20). En el desarrollo de esta idea radica el que cada una de las sociedades participantes se someta a las disposiciones que sean aplicables a las fusiones de sociedades anónimas del ordenamiento jurídico del Estado miembro del que depende en lo que se refiere a todas las materias no reguladas por el RESE, o que lo han sido parcialmente (art. 18). Lo que requiere además la precisión, ya indicada reiteradamente, de que si en la fusión interviene una SE ya existente, ésta quedaría igualmente sometida al ordenamiento sobre fusiones del que depende (art. 10), si bien lo tenga que hacer en el respeto al régimen de fuentes que el RESE establece para ella en lo que es su estructura y funcionamiento (art. 9) (21).

nancia con la incidencia que los principios de subsidiaridad y de armonización competitiva han ido alcanzando en la política legislativa comunitaria de sociedades desde los años 1980. Vid., al respecto, ESTEBAN VELASCO, «El compromiso», *ob. cit.*, págs. 142 y sigs. Y en la misma obra, las págs. 145 y sigs., sobre la evolución de los principios rectores y de los sucesivos proyectos sobre la SE. BUCHHEIM resalta la sucesiva «nacionalización» de los diversos proyectos de Estatuto de SE, resaltando la quiebra del criterio de Lutter cuando indicaba en los años setenta la necesidad de un régimen completo y cerrado que evitara la aplicación subsidiaria de los ordenamientos nacionales. *Europäische Aktiengesellschaft und grenzüberschreitende Konzernverschmelzung*, págs. 172 y sigs. Wiesbaden, 2001. Sobre la importancia de un régimen unitario y cerrado para la SE que desplazara a los ordenamientos nacionales, vid. también ROUTIER, *Les sociétés commerciales. Prolégomenes pour un nouveau droit des rapprochements*, págs. 284 y sigs., París, 1994. Analizando el proceso de desregulación en relación con los diferentes proyectos de Reglamentos, vid. VELASCO SAN PEDRO, *ob. cit.*, págs. 486 y sigs.

(20) TEICHMAN, C., «Die Einführung der Europäischen Aktiengesellschaft. Grundlagen der Ergänzung des europäischen Statuts durch den deutschen Gesetzgeber», en *NZG*, 3/2002, págs. 396 y sigs.; GARCIMARTÍN habla de «una combinación de normas materiales uniformes y de normas de conflicto». «El reglamento de la sociedad europea: una primera parte», en *Gaceta Jurídica de la Unión Europea y de la Competencia*, enero/febrero 2002, núm. 217, pág. 23.

(21) Este es, lógicamente, el sistema recogido por la PCSM (art. 643) poniendo de relieve que «a las sociedades anónimas europeas con domicilio en España les serán aplicables, por supuesto, el Reglamento (CE) número 2157/2001, que es su norma básica, pero además los preceptos incluidos en el resto del Código que sean compatibles con el Reglamento comunitario y las propias normas especiales de este Libro VIII» (Exposición de Motivos, VII). No existe, sin embargo, ninguna referencia específica al régimen de fuentes aplicable a la constitución por fusión de una SE que obedece a una lógica diferente en cuanto que convergen diversas legislaciones nacionales junto a la norma comunitaria, tal y como habrá de verse.

La técnica de remisión de carácter general se presenta también, otra vez, en sede de «control de legalidad» del proceso de fusión sobre las sociedades intervinientes, a fin, probablemente de precisar las diferentes normas aplicables en razón del doble ámbito calificador del proceso de fusión. Este cae, de un lado y en congruencia con la actividad independiente de cada sociedad interviniente en lo que es la adopción de su acuerdo de fusión, sobre la actuación de cada una de las sociedades participantes a las que se aplica «la legislación sobre fusiones de anónimas aplicable en el Estado miembro de su domicilio» (art. 25.1), y, de otro, sobre la concreta realización de la fusión y la simultánea constitución de la SE como resultado final en función de que ésta se ajuste a la legislación del domicilio social del Estado miembro en el que fija su domicilio social (art. 26.4 en relación con el art. 15).

Este modelo de regulación de la fusión presenta la peculiaridad de que, junto a las citadas remisiones de carácter general, existen además concretas remisiones a los ordenamientos nacionales de los Estados miembros donde están registradas cada una de las sociedades que se fusionan (art. 24), que son hechas para aspectos específicos del proceso de fusión y que persiguen, probablemente, resaltar la importancia que tiene el cumplimiento de las normas en esa materia por ser de máxima sensibilidad (por ejemplo, al tratarse de defensa de acreedores). No existe así una única terminología, sino que ésta se presenta como diversa a la hora de determinar cuál ha de ser el criterio que sirva para precisar el ordenamiento aplicable a las diferentes sociedades a lo largo del proceso.

La lectura de los dispersos preceptos de remisión ofrecen una aparente diferencia con respecto a la determinación de cual sea el criterio de conexión (modelo de incorporación o de sede real) con el ordenamiento aplicable a las sociedades participantes en la creación por fusión de una SE. El precepto que determina la regla general de aplicación de fuentes al respecto, se refiere a «las disposiciones del ordenamiento jurídico del Estado miembro de que dependa» (art. 18), para indicar cuál es, en definitiva, el ordenamiento aplicable a cada sociedad participante en el procedimiento en todo lo no contemplado, pero sin indicar cuál es el criterio de conexión que sirva para dilucidar cuál es el concreto ordenamiento del que depende. No aparece así expresamente determinado cual sea el criterio de conexión que sirva para precisar cuál es el Estado miembro del que depende en las sociedades anónimas participantes en la fusión, y que fijaría, por lo tanto, la *lex societatis* aplicable para las materias no reguladas, o sólo parcialmente reguladas en el RESE (art. 18). El tema tiene trascendencia en aquellos supuestos en los que las SA que participan en una fusión están constituidas y tienen su domicilio social estatutario en un Estado de la UE diferente de aquél en el que tienen su sede real.

El RESE elude pronunciarse sobre el criterio de conexión en virtud de que realmente es a los ordenamientos nacionales a quien corresponde determinar-

le (sede real, incorporación, mixto) a efectos de precisar si sus ordenamientos son, o no, aplicables. Y esta postura está en consonancia con la indeterminación que el RESE presenta también cuando al indicar qué sociedades anónimas pueden participar en la fusión, señala sólo, como requisito necesario, que «estén constituidas con arreglo al ordenamiento jurídico de un Estado miembro y que tengan su domicilio social y su administración central en la Comunidad, siempre que al menos dos de ellas estén sujetas al ordenamiento jurídico de Estados miembros diferentes» (art. 2.1), aunque con la salvedad de la excepción de que éstos pueden contemplar la eliminación del requisito exigido con respecto a la exigencia de que su administración central esté en la Comunidad si se dan determinadas circunstancias (art. 2.5). Tampoco aquí aparece predeterminado el criterio de conexión, sino que simplemente se deja abierta la posibilidad de que sea factible el que estén presentes, en el procedimiento de fusión, sociedades anónimas constituidas en un Estado miembro pero con independencia de que su sede real esté en el lugar del domicilio estatutario o no.

La cuestión de fijación del criterio de conexión determinante de cual sea el ordenamiento aplicable es ajena al contenido del RESE, quedando por lo tanto abierta la posibilidad de que pueda presentarse, como cuestión previa al inicio de un procedimiento de fusión para constituir una SE, un conflicto de leyes en torno a dirimir cual sea la legislación a la que de forma subsidiaria está sometida alguna de las SA participantes si existe discrepancia entre su lugar de constitución y su sede real.

La indeterminación señalada no es contradictoria con la presencia del «domicilio» como elemento determinante de la legislación aplicable a cada sociedad anónima participante en la fusión a efectos del ejercicio del control de legalidad (art. 25.1), si aquél se entiende como sede estatutaria. Y ello porque la solución al posible conflicto exigirá siempre que el vínculo de la SA con el ordenamiento aplicable lo sea en base a su domicilio estatutario. Si el ordenamiento del Estado donde la SA está inicialmente constituida sigue el criterio de sede real, y la SA traslada su domicilio a un Estado que sigue el criterio de incorporación, ninguno ofrecerá inconveniente en que el ordenamiento aplicable siga siendo el de su sede estatutaria inicial y que es donde se constituyó (es cierto, no obstante, que podrían plantearse teóricamente problemas en el Estado donde se constituyó sobre nulidad del acuerdo de traslado, si lo hubo, o de posible causa disolutoria o pérdida de nacionalidad); si la SA trasladó su domicilio a un Estado donde rige el criterio de sede real, el problema se solucionaría porque éste exigiría su nueva inscripción para considerarla una sociedad legalmente constituida, haciendo coincidir de nuevo la nueva sede real con la nueva sede estatutaria (es cierto que podrían plantearse hasta entonces problemas de «irregularidad» y de necesidad de una constitución *ex novo*), o bien porque de no ser así, el Estado de origen aplicaría su

ordenamiento en base al criterio de sede estatutaria que constaba en su escritura de constitución inscrita en el respectivo registro, si es que existiera un convenio de mantenimiento de la personalidad. Si el ordenamiento del Estado donde estaba inscrita la SA se informa por el criterio de incorporación y ella traslada su sede real a otro Estado en el que se sigue también este criterio, no se plantea ningún problema en que el ordenamiento aplicable sea el del Estado donde está inscrita en base a su inicial domicilio estatutario; pero si la SA se traslada a un Estado que se rige por el criterio de sede real, el conflicto se solucionará o bien porque el Estado de origen le aplica su ordenamiento en base al domicilio social estatutario, o bien porque el Estado donde tiene su sede real le exige para constituirse con personalidad jurídica la escrituración e inscripción registral y en consecuencia le aplica su ordenamiento en base al nuevo domicilio social que ha de coincidir con el real que antes no lo era (la falta de convenio entre ambos Estados puede dar lugar a problemas de atribución de doble personalidad, o, por el contrario, de sociedad apátrida debido al desentendimiento de ambos Estados).

Y, como se puede deducir de lo dicho, el ordenamiento final aplicable a una SA ya constituida es siempre el propio del lugar donde se registra, inicial o posteriormente, a efectos de su nacimiento con plena personalidad jurídica, que es además el criterio que el RESE señala para la aplicación de las normas correspondientes a las diversas sociedades participantes en materia de amparo de terceros acreedores al expresar al respecto que el ordenamiento aplicable será el del Estado miembro «donde esté registrada cada una de las sociedades que se fusionan» (art. 24).

En definitiva, se puede decir que es acertada la solución adoptada por el RESE en cuanto que no le corresponde a él fijar ningún criterio de conexión que desplace a los ordenamientos nacionales para determinar cuál es el Estado del que las correspondientes sociedades dependen y cuyo ordenamiento les es aplicable. Lo que puede plantear una cuestión previa para su determinación, pero que en todo caso parece que la solución, cualquiera que sea, lleva a que sea aplicable el ordenamiento del domicilio estatutario, que es el del lugar donde la SA está inscrita. No existe en consecuencia discrepancia entre los criterios utilizados por el RESE, si bien la construcción sistemática requiera de un esfuerzo de interpretación que podía haberse obviado con una mejor redacción (22). Las diferentes posiciones del legislador nacional sobre la elección del sistema de «constitución» o de «sede real» llevan en el ámbito de la SE al mismo derecho aplicable (23).

(22) Sobre el traslado de domicilio social al extranjero, vid. GONZÁLEZ DEL VALLE GARCÍA, «El traslado del domicilio social al y desde el extranjero», en *Las operaciones societarias*, ob. cit., págs. 339 y sigs.; GARCIMARTÍN ALFÉREZ, «El traslado del domicilio al extranjero. Una visión facilitadora», en *RdS*, núm. 16, págs. 107 y sigs.

(23) TEICHMAN, ob. cit., pág. 398.

La realización de la fusión y la simultánea constitución de la SE se somete, finalmente, al control de legalidad de la autoridad pertinente según el Estado miembro donde fija su futuro domicilio social, y a cuya legislación ha de ajustarse su constitución (arts. 26.4, 15) en congruencia con el régimen de sede real que el RESE establece para la SE (arts. 7, 9 y 10).

II.3. LA VALORACIÓN DEL MODELO Y LAS DIFICULTADES DE SU APLICACIÓN

La idea que subyace bajo la técnica indicada de una remisión general hecha por el RESE a los ordenamientos del Estado del que dependen las sociedades que se fusionan, en lo no regulado, o solo parcialmente contemplado por él (art. 18), parte de la hipótesis de la existencia de una uniformidad en lo esencial en las diversas legislaciones comunitarias como consecuencia de su adaptación a la III Directiva sobre fusiones (24). Es este soporte de identidad suficiente en la base del régimen sobre fusiones el que permite hacer una remisión a las diversas legislaciones en función del alto grado de homogeneidad adoptado por todas ellas. Expresamente el propio RESE lo indica cuando al realizar la remisión a la aplicación subsidiaria a cada SA participante de su legislación en lo referente al régimen de fusiones indica que ha de serlo «en conformidad con la Directiva 78/855/CEE» que, como es conocido, es precisamente la Directiva sobre fusiones de sociedades anónimas. Se establece así por el RESE tan sólo un limitado núcleo esencial de derecho sustantivo vinculante para todas las sociedades que participan, que convive con aspectos que no son de carácter vinculante para los Estados miembros o que, incluso presentan diferentes posibilidades en su concreción. Es esta la idea expresada en los propios considerandos del RESE concretada en una referencia de carácter general hecha a todos los trabajos de aproximación societaria efectuados en el marco comunitario, si bien parece que lo haga sólo en relación con el régimen aplicable a una SE ya constituida (considerando 9). Se trata de una solución de compromiso que ha buscado el poder superar con una mínima renuncia a los ordenamientos nacionales, las dificultades que se derivan de la aplicación de las técnicas tradicionales de la fusión internacional como medio para conseguir los fines propuestos de creación, organización y concentración empresarial a escala comunitaria (Exposición

(24) La bibliografía general sobre la III Directiva 78/855/CEE es abundantísima y carece de sentido aquí una referencia específica de toda ella, por lo que se hace una remisión a libros españoles de referencia que la contemplan. Ver en este sentido, SEQUEIRA MARTÍN, «La fusión y la escisión de las sociedades en la CEE (Tercera y Sexta Directivas)», en *Cuadernos de Derecho y Comercio*, núm. 5, junio de 1989; GÓMEZ PORRÚA, *La fusión de Sociedades Anónimas en el Derecho español de Sociedades y Comunitario*, Madrid, 1991, págs. 81 y sigs.

de Motivos, núms. 3 y 4). Incluso tampoco puede decirse que su limitado régimen sustantivo contemple graves divergencias con respecto a los modelos que ofrecen los diversos ordenamientos nacionales comunitarios (25).

Es lo cierto que esta carencia de un régimen sustantivo suficiente, a diferencia del contenido de otros proyectos de Reglamento de la SE, ha permitido agilizar el proceso de elaboración de una norma que el intento de elaborar una técnica de regulación completa habría sin duda desacelerado como consecuencia del celo normativo de los diversos Estados por querer hacer primar en la regulación del proceso de fusión sus peculiares soluciones peculiaridades legislativas en función de las diferentes opciones que los ordenamientos comunitarios mantienen aún en el marco de adaptación que la III Directiva permite. La solución dada por el RESE no ha posibilitado el prescindir absolutamente de lo que es la aplicación concurrente y acumulativa de cada uno de los ordenamientos que afectan a las correspondientes sociedades participantes, aunque si el evitar tener que recurrir continuamente, pero no de forma absoluta, tal y como se verá, a la técnica de la aplicación acumulativa de todos los ordenamientos implicados a cada una de ellas.

El RESE ofrece un instituto jurídico con la pretensión de superar las dificultades propias de una concentración transfronteriza y de cambio de domicilio social (26), si bien sea sólo bajo la modalidad de creación de un nuevo tipo societario (la SE) con una nacionalidad comunitaria/nacional, que domiciliado en un estado de la UE puede trasladar su domicilio a otro sin necesidad de disolverse y sin tener que adoptar una nueva personalidad jurídica (considerando veinticuatro; el régimen de traslado de domicilio de la SE es regulado por el RESE en el art. 8), ni basarse en la necesidad de un convenio internacional previo que lo posibilite. En este aspecto es indudable que la trascendencia del RESE, en orden a superar las dificultades existentes en la aplicación a las sociedades del principio de libertad de establecimiento, se refleja también en la figura de la fusión como modalidad admitida para la creación de una SE (27).

No obstante la importancia de lo dicho, los inconvenientes que se plantean son lo suficientemente serios como para dudar que la norma resultante y el indicado modelo de regulación elegido para la fusión sirvan lo más adecuadamente a la creación de sociedades de dimensión europea bajo el nuevo tipo de sociedad anónima europea (SE), de forma que pueda desplazar a la técnica tradicional de fusiones internacionales (máxime si el proyecto

(25) Vid. BUCHHEIM, *ob. cit.*, pág. 137.

(26) Con respecto a las ventajas de la SE en relación con las dificultades de una fusión transfronteriza, vid. SAGASTI AURREKOETXEA, «La constitución de la “Societas Europae SE”», en *RdS*, núm. 19, año 2002-2, pág. 134 y sigs.

(27) VELASCO SAN PEDRO/SÁNCHEZ FELIPE, *ob. cit.*, págs. 34 y 35.

sobre la X Directiva, sobre fusiones transfronterizas, llega a hacerse realidad). Lo probable es que ambas modalidades coexistan, primando una sobre otra en razón de la mayor, o menor, afinidad que sobre la figura tengan las legislaciones involucradas, y de la relevancia que la denominación «SE» adquiera como elemento de referencia en el mercado.

La ausencia de un régimen sustantivo completo por el que se regule uniformemente la actuación de todas la SA que se fusionan, ofrece inicialmente un problema de inseguridad operativa que se deriva de la falta de un conocimiento suficiente por parte de las posibles sociedades participantes con respecto a los diversos ordenamientos que pueden intervenir en el proceso aplicándose a cada una de las respectivas sociedades, y de incertidumbre sobre cuáles puedan ser sus reales consecuencias económicas. La inseguridad de una remisión general de carácter subsidiario a los ordenamientos de las sociedades que participan en el procedimiento para las materias no reguladas, o no reguladas suficientemente en lo que se refiere a la parte del procedimiento que les corresponde (arts. 18 y 25), se incrementa además en tanto que no existe expresamente en el RESE un sistema cerrado de derecho positivo de referencia que indique con precisión cuál es el modelo completo de una fusión de forma que nos sirva para tener claro cuál es la parte del procedimiento en donde no existe regulación suficiente. La referencia a la insuficiencia de régimen carece de un referente que dé sentido a la afirmación. Así, con frecuencia, no sabremos si determinados aspectos que el legislador comunitario no ha contemplado, son realmente lagunas, se trata de una exigencia de mínimos, o son silencios expresos queridos por él que no requieren ser suplidos (28) (por ejemplo, el cálculo de canje sobre el valor real). El RESE no ofrece un modelo expreso, lo que muchas veces planteará dudas sobre la interpretación de las ausencias de régimen que en él existan. Aunque no de forma absoluta, pero sí como un criterio indicativo general de interpretación, podría sostenerse que constituyen una laguna aquellos aspectos del proceso de fusión que, a pesar del silencio que el RESE ofrece al respecto, son contemplados en las demás legislaciones nacionales en consonancia con el modelo y el régimen que ofrece la III Directiva sobre fusión de sociedades anónimas. Si bien siempre sería conveniente una interpretación sistemática con el conjunto normativo del RESE que permitiera, en lo posible, su entendimiento como un sistema cerrado y completo que desplaza la aplicación de las legislaciones nacionales, y que tuviera en cuenta, desde esta óptica restrictiva, que las remisiones se hacen a legislaciones nacionales sobre fusión de

(28) GARCIMARTÍN señala con acierto, y dando a su afirmación un carácter general, la importancia de los principios generales del Reglamento (a los que anteriores versiones hicieron referencia) como mecanismo integrador de lagunas, y esencial para saber cuándo se está ante una de éstas o ante un silencio elocuente. «El Reglamento», *ob. cit.*, pág. 14.

sociedades anónimas, están pensadas para su aplicación con un alcance geográfico y económico diferente (29). El respeto que tiene a las legislaciones nacionales no puede hacer olvidar que éstas están pensadas para fusiones nacionales que se realizan en el marco de espacios e intereses diferentes a los que en el RESE se tienen en consideración. Ciertamente es evidente que, en sus líneas modélicas, el sistema del que el RESE parte es el que la III Directiva 78/855/CEE ofrece, pero sin que esta afirmación sirva para solventar de forma rotunda los problemas anteriormente indicados, aunque la presencia del modelo de la citada Directiva es tan patente que incluso cuando el RESE se remite en lo no regulado a las legislaciones nacionales, lo hace bajo la necesidad de que lo sean en aquello que esté «en conformidad con la III Directiva 78/855/CEE» (art. 18). Es procedente así, partir de un criterio inicial de interpretación que contemple el sistema de las normas del RESE entre sí y en relación con las diversas normas secundarias comunitarias en materia de sociedades, y especialmente la III Directiva sobre fusiones de sociedades anónimas, en razón del carácter autónomo del propio derecho societario europeo (30).

La insatisfacción por el método utilizado por el RESE para regular la fusión se agudiza por el hecho de que el modelo de remisión se estructura en relación con aquellas fases del proceso que corresponden a cada sociedad en su actuación aislada, pero sin tener en cuenta que el ejercicio de su actividad ha de estar necesariamente coordinada con todas las demás sociedades en muchos momentos del proceso (básicamente, aunque no sólo, en la elaboración del contenido del proyecto de fusión), ya que las soluciones aportadas por cada legislación nacional sólo afectan a la sociedad vinculada a ella pero no a las otras. En estos casos caben dudas sobre si se requerirá la aplicación acumulativa de todas las legislaciones, lo que muchas veces no sería factible por no poder aplicarse simultáneamente al ser antagónicas y conducir a la aplicación de la solución más restrictiva (ejemplo, las técnicas de cálculo de canje sí se estima que el valor real es determinante para el mismo en alguna legislación, tal y como, de forma discutida, puede suceder con la nuestra). Al margen del hecho señalado de que en el proceso de una fusión no siempre se está ante meras actuaciones societarias tomadas individualmente en paralelo por cada una de ellas, sino que en alguna de sus fases la actuación ha de ser necesariamente conjunta, sin que se pueda olvidar que, muchas veces, para que una sociedad pueda cumplir con lo exigido por su propio ordenamiento, otras sociedades, sujetas a ordenamientos diferentes, tienen que colaborar con aquéllas para que

(29) GARCIMARTÍN resalta acertadamente la necesidad de «atender al carácter transfronterizo de la fusión» al aplicar las normas nacionales. «El reglamento de la...», *ob. cit.*, pág. 24.

(30) TEICHMAN, *ob. cit.*, pág. 403 y sigs.

les sea posible el cumplimiento de las exigencias que les impone su ordenamiento (por ejemplo, la entrega de documentación a efectos de información) y que a lo mejor éstas ni siquiera se presentan como tales en los ordenamientos de las sociedades que han de prestar su colaboración.

Las inseguridades señaladas tienen su razón de ser en la ya citada técnica de remisión general, salvo en lo mínimamente regulado, a los diversos ordenamientos a los que están sujetos las sociedades participantes, con la peculiaridad añadida de que además el régimen material con el que se aborda la fusión en el RESE es a veces de carácter optativo para los Estados miembros, y que, por lo tanto, pueden recogerlo o no en sus ordenamientos (así sucede por ejemplo, con la introducción del derecho de veto —art. 19—; con la protección de los accionistas minoritarios —art. 24.2—, etc.) y, de hacerlo, regularlo de forma diversa. El modelo de regulación tiene una cierta similitud con la propuesta de Décima Directiva sobre fusiones transfronterizas presentada por la Comisión al Consejo el 14/1/85 (al margen de que los supuestos contemplados sean absolutamente diferentes) para que los Estados miembros organizaran un régimen de fusión transfronteriza para las sociedades que dependen de su legislación, y sentaba las bases para una relativa homogeneidad del régimen de fusión internacional que debían establecer los diversos ordenamientos comunitarios. El resultado perseguido era el de que todas las sociedades implicadas en una fusión transfronteriza comunitaria se sometieran a un régimen muy similar al contemplarla sus ordenamientos de una forma bastante homogénea y con el respeto máximo hacia sus respectivos sistemas jurídicos reguladores de las fusiones internas. Lo que técnicamente puede ser un modelo adecuado para ordenar un régimen de fusiones transfronterizas, puede no ser, sin embargo, lo más idóneo para regular la constitución por fusión de una sociedad anónima europea que no es proceder a una fusión internacional en su sentido estricto. El RESE, como fuente reguladora de la SE, tiene así en el ámbito de la fusión, como en otros muchos, cuerpo de Reglamento y alma de Directiva, con lo que ello supone de desarmonía en su función normativa.

La ausencia de un expreso modelo de fusión para creación de una SE y la pluralidad de ordenamientos nacionales intervinientes, ante la inexistencia de un régimen sustantivo único y completo en el RESE, que es muchas veces opcional con respecto a la introducción de determinados aspectos en las legislaciones de los Estados miembros, son la causa de que se presenten los problemas, antes descritos, de inseguridad por la complejidad que supone para las sociedades que intervienen de tener que conocer los diversos regímenes aplicables, de incertidumbre con respecto a qué aspectos de los ordenamientos nacionales quedan desplazados por el tímido modelo que en el RESE se ofrece, y de dificultades de coordinación en la aplicación simultánea de ordenamientos diferentes y que están pensados para ser aplicados a fusiones

con fines y alcances diferentes. El resultado, en todo caso, llevará a que en base al RESE existan fusiones en la creación de una SE que no sólo serán diversas en razón del procedimiento seguido (absorción o constitución) y de los ordenamientos aplicados, al margen de que asimismo lo serán en relación con el modelo de la SE que surja como resultado del mismo y el ordenamiento nacional que le sea aplicable en el marco del sistema de fuentes que en aquél se establece (art. 9) (31). No existirá, estrictamente hablando, una sola SE como resultado de la fusión, sino tantas como Estados miembros hay. A todo lo dicho se añade la confusión que supone el tener en cada Estado miembro sistemas normativos diferentes, pero no claramente diferenciados, según se esté ante una fusión interna, una fusión transfronteriza (comunitaria o no), o una fusión con finalidad de constitución de una SE que no es un auténtico tipo societario europeo (32) con propio régimen sustantivo completo y absolutamente diferenciado de los diferentes Estados miembros. Esta dispersión normativa requeriría un esfuerzo armonizador por parte de cada Estado miembro, a fin de evitar en lo posible la indicada disparidad de regímenes y la confusión que con ello se genera. Todo ello no es un buen punto de partida para favorecer al máximo las concentraciones de capital sobre la base de una sociedad de ámbito europeo, ni para augurar que la SE será siempre el vehículo idóneo para las fusiones intracomunitarias. La presencia de un único régimen sustantivo en torno a un único tipo de SE no ha sido el resultado conseguido, y ésta es también la tónica que imprime la regulación que el RESE hace de la fusión como modalidad para constituir una SE.

No puede pasarse por alto el riesgo de que, con el modelo indicado, el RESE produzca en los ordenamientos de los Estados miembros una presión tendente a un debilitamiento de las exigencias en materia de sociedades a fin de posibilitar la atracción del domicilio de la SE que se constituya hacia aquellos Estados que ofrezcan una mayor flexibilidad en el régimen de sus sistemas societarios, en razón del carácter complementario que éstos cumplen ante la ausencia de un verdadero y completo régimen sustantivo de la SE, cuyo Reglamento permite la aplicación de ordenamientos que pueden ser diferentes según el Estado en el que se domicilie y a los que la SE, resultante de la fusión, habrá de ajustarse en su constitución (arts. 16 y 26.4 RESE). Se ha llegado a plantear incluso la posibilidad de una traslación a la UE del efecto *Delaware* que se traduciría en un posible debilitamiento de los ordenamientos nacionales a fin de atraer las sedes de las futuras SE (33), pero que

(31) Sobre la multiplicidad de regímenes bajo los que el tipo de SE puede encontrarse, vid. FERNÁNDEZ DE CORDOVA, *ob. cit.*, pág. 2.

(32) GARCIMARTÍN ALVAREZ, «El Reglamento...», *ob. cit.*, pág. 13.

(33) Tal y como indican MAYSON/FRENCH/Ryan, tanto las dudas de que el efecto *Delaware* fuera realmente debido a una mayor tolerancia del régimen aplicable, junto al hecho de la armonización de los sistemas fiscales en materia de fusión (Directiva de

la ya existente homologación fiscal, tanto en el ámbito de las fusiones intra-comunitarias (Directiva 90/434 de 23/7/90), como el alto grado de homogeneidad de las legislaciones nacionales, y la propia tensión entre economicidad y principio de seguridad jurídica, no lo hacen tan obvio.

A pesar de la existencia de una gran homogeneidad de la figura de la fusión en los diversos ordenamientos de los Estados de la UE como consecuencia de su adaptación a la III Directiva (34), no parece, por lo dicho, que el modelo elegido para su regulación por el RESE sea el más plausible, pero es que a la vez que se ha desaprovechado la ocasión para uniformar un régimen que aclarase las dudas interpretativas que existen en los diversos ordenamientos comunitarios con respecto a determinados problemas de su régimen, y que les solventara adecuándoles a un ámbito nuevo de aplicación como es el de la fusión para creación de una SE. Tal y como antes se indicó, la específica finalidad y ámbito geográfico de esta fusión aconseja que, con la máxima prudencia, se proceda a una interpretación del RESE que permita entender que su texto está cerrado y es completo en muchos de sus aspectos, a fin de evitar en lo posible el que tenga que ser completado mediante la aplicación concurrente, y, a veces, acumulativa de los diversos ordenamientos nacionales que están implicados. Y, a este fin, sería conveniente también el proceder a una tarea uniformadora que mediante la presencia de nuevos Reglamentos de desarrollo en materia de procedimientos de creación de SE, o de Directivas de coordinación, permitieran la aclaración de dudas interpretativas en el marco de la actividad legislativa que los diferentes Estados miembros han de llevar a cabo en la necesaria tarea de adopción de «las disposiciones adecuadas para garantizar la aplicación efectiva del presente Reglamento» (art. 68.1). Se ha perdido en todo caso la posibilidad de que el régimen de fusión contemplado en la SE se convirtiera en un modelo de referencia que constituyera un ejemplo a seguir (35).

El método de regulación elegido para el supuesto de creación por fusión de una SE, posibilita e incrementa, como se ha dicho, la existencia en un mismo ordenamiento nacional de regímenes de fusión diferenciados en razón de cual sea el supuesto de hecho contemplado. Existirá una regula-

90/343/CEE, de 23 de julio de 1990) ponen en duda la verosimilitud de que se produzca tal situación. *Company Law*, págs. 22 y sigs., London, 1997/98.

(34) El efecto petrificador de las Directivas de sociedades y las dificultades que su presencia suponen para un desarrollo autónomo de la legislación societaria, así como la eliminación del efecto de la competencia de leyes nacionales, no es tan radicalmente sostenible en el tema de fusiones de sociedades anónimas. La III Directiva 78/855/CEE se basa en un modelo de enorme flexibilidad en el respeto a los sistemas de las diversas legislaciones nacionales, a fin de posibilitar una armonización mínima entre ordenamientos que se presentaban con grandes diferencias, o que incluso ni siquiera contemplaban la figura.

(35) ROUTIER, *ob. cit.*, pág. 286.

ción de la fusión interna (con diferentes modelos de regulación según los Estados —unificación total para todos los tipos societarios; unificación parcial con especialidades para diversos tipos; situación diversificada en razón de cual sea el tipo—), una regulación, mayor o menor, de la fusión para creación de una SE y una fusión de carácter transfronteriza, a las que no siempre sería de aplicación el mismo conjunto de normas. En este sentido sería loable, a fin de simplificar al máximo la pluralidad de modelos y reducir el caudal de normas diferentes, un esfuerzo del legislador nacional que limitase al máximo la pluralidad de ordenamientos reguladores de las fusiones, de forma que las exigencias de adaptación legislativa que el RESE reclama fueran extendidas, en lo posible, al régimen de las fusiones internas y que sirviera también para despejar las dudas que han estado tradicionalmente presentes en ellos. No se olvide, en cualquier caso, que el legislador nacional podría establecer soluciones diferentes para un mismo problema en función de cual sea el supuesto de hecho de fusión que regule.

III. EL CONCEPTO DE FUSION PARA CONSTITUCION DE UNA SE Y LA NATURALEZA DEL PROCEDIMIENTO

III.1. EL CONCEPTO DE FUSIÓN Y SUS EFECTOS

El régimen de fusión que presenta el RESE para la constitución de una SE es unitario y aplicable tanto a la modalidad de fusión por absorción como de fusión por constitución, y se articula, mediante una remisión a la III Directiva 78/855/CEE en torno a un concepto estricto de fusión (art. 17) del que permanecen ajenas las que podríamos llamar «fusiones impropias» y «operaciones asimilables a la fusión»; si bien se considera la posibilidad de que transcurrido un período de tiempo se pondere la conveniencia de extender el ámbito de aplicación del concepto de fusión a otras figuras distintas de las que ahora contempla (art. 69). Un tema diferente es el de la presencia de una flexibilización del procedimiento cuando se está ante una reordenación de grupos societarios en lo que se presentan supuestos de fusión entre sociedades íntegra o parcialmente participadas, para los que el RESE contempla una cierta atenuación en las exigencias legales del procedimiento y en el alcance de los efectos (art. 31.2 *in fine*), como habrá ocasión de ir exponiendo a lo largo del presente trabajo, junto a lo que son ausencias que se justifican por la propia especificidad de las fusiones entre sociedades participadas. La simplificación del proceso de fusión se presenta, sin embargo, como una opción a contemplar por los Estados miembros cuando el control mayoritario de una sociedad por otra proviene más de la presencia mayoritaria de los derechos de voto detentados que del número de acciones (art. 31.2), en lo que parece ser la

toma en consideración de las acciones de voto plural en la presencia de la relación de dependencia societaria (36).

El concepto de la fusión se deduce en el RESE implícitamente del precepto por el que mediante una remisión a la III Directiva sobre fusiones delimita las modalidades de fusión por las que se puede constituir una SE (art. 17) (37), y expresamente del enunciado que se realiza en el propio RESE de los efectos que se desencadenan como consecuencia de su realización (art. 29), aunque diferenciando entre la fusión por absorción y la fusión por constitución (art. 29). Lo característico del instituto de la fusión contemplada viene a ser así la causación simultánea e *ipso iure* desde el día de la inscripción de la SE (art. 27.1) de los efectos de transmisión de patrimonio a título universal de las sociedades que se fusionan y que desaparecen al dejar de existir, así como el paso directo de sus socios a la nueva sociedad que se crea o a la absorbente, que a su vez se constituyen simultáneamente como SE con plena personalidad jurídica en virtud de su inscripción registral (arts. 1, 12.1, 16.1, 27, 29). Nada diferente, en sus notas esenciales, a lo que es la estructura de una fusión nacional sujeta a una legislación nacional comunitaria, armonizadas en base a la III Directiva, salvo en el resultado final de originar una SE, si es que no lo era ya la sociedad absorbente, y en el hecho de que la eficacia no se desencadena entre sociedades sometidas todas ellas a un mismo ordenamiento nacional.

La fusión para constitución de una SE sería, en consecuencia, aquella operación en virtud de la cual se efectúa una transmisión en bloque del patrimonio activo y pasivo de la sociedad o sociedades que se fusionan a una nueva sociedad que ellas constituyen (fusión por constitución) o a una ya existente (fusión por absorción), con extinción por disolución sin liquidación de todas aquellas, pasando normalmente sus accionistas a serlo de la sociedad constituida o de la absorbente que, de forma simultánea a la causación de los efectos, se constituye o se convierte en una SE. La peculiaridad de estos efectos reside en su interdependencia, por lo que supone de exclusión de la consideración de fusión de aquellas figuras en las que no se den todos ellos *ipso iure* y simultáneamente (art. 29.1).

La transmisión en bloque a título universal del activo y pasivo de las sociedades que se extinguen a la sociedad SE absorbente o que se constituye como tal, no significa la exclusión de la exigencia del cumplimiento, a veces, de ciertas formalidades para poder oponer a terceros el cambio de determina-

(36) SAGASTI entiende este supuesto más allá del control por la presencia del voto plural, y alude a la inclusión de aquellos supuestos en los que tal circunstancia de control se derive de modo indirecto, *ob. cit.*, pág. 139.

(37) Los artículos 3 y 4 de la III Directiva recogen de forma respectiva los efectos tradicionales de la fusión en relación con la modalidad de fusión por absorción y de fusión por constitución.

das titularidades patrimoniales ocasionadas por las aportaciones de las sociedades que se extinguen. En función de esta técnica de seguridad del tráfico, el RESE indica que «cuando la legislación de un Estado miembro imponga en la fusión de sociedades anónimas trámites especiales para que la transmisión sea oponible a terceros, dichos trámites se aplicaran...» (art. 29.3), en lo que no es sino una mala expresión del reconocimiento de la eficacia del principio de «oponibilidad/inoponibilidad» de lo no inscrito que con carácter general puedan contemplar los diversos ordenamientos europeos en la circulación de sus bienes, derechos y obligaciones. El cumplimiento de dichos trámites pueden ser «efectuados bien por las sociedades que se fusionen, bien por la SE a partir del día en que tenga lugar su inscripción» (art. 29.3), posibilitándose que la legitimación de los sujetos habilitados a estos efectos sea lo más amplia posible por seguridad del tráfico.

La sucesión a título universal plantea un problema en torno a la decisión a tomar sobre si las relaciones jurídicas existentes de las que es parte la SA que se extingue, se someten a la ley personal a la que la nueva SE está vinculada, o bien a la aplicable a la concreta relación (obligacional o real) de que se trate en virtud de la solución que se aplique en conformidad con los ordenamientos de las sociedades que se extinguen (teniendo en cuenta que el nuevo carácter internacional que adquieren las relaciones jurídicas existentes, hará que muchos contratos se vean sometidos a la *lex contractus* que se determine en conformidad con la aplicación del Convenio de Roma, de 19 de junio de 1980, sobre ley aplicable a las obligaciones contractuales). Una mención expresa se produce en el ámbito de las relaciones laborales para las que se da la subrogación de la SE, en el momento que se constituye, como parte en las situaciones que venían detentando las sociedades que ahora se extinguen en materia de términos y condiciones de empleo derivados de la legislación y prácticas nacionales, de los contratos de trabajo individuales o de las relaciones laborales existentes (art. 29.4).

La transmisión en bloque de los patrimonios va conexo al hecho de que «los accionistas de las sociedades absorbidas o que se fusionen, se conviertan en accionistas de la sociedad absorbente o de la nueva SE que se constituye. Se configura así un modelo europeo diverso del americano, en razón, fundamentalmente de lo que podríamos considerar la defensa a ultranza del mantenimiento del accionista en su posición de tal frente a un posible interés general de la sociedad. Quedan a salvo de este efecto aquellos supuestos en los que la continuidad del socio no se justifica en razón de la ausencia de patrimonio neto de la sociedad absorbida, o por la confusión de patrimonios como consecuencia de estar la sociedad absorbida íntegramente participada por la sociedad absorbente (art. 31.1). Esta fusión hace inaplicables, por su propia estructura patrimonial, aquellas exigencias del contenido del «proyecto» vinculadas al traspaso de socios de la absorbida a la absorbente y a la

necesidad de su información, pero si las demás exigencias nacionales que puedan darse en conformidad con la III Directiva (art. 31.1). Un tema diferente al de la continuidad de la posición de socio es el del posible amparo del socio minoritario disidente que ve gravemente alterada su posición de accionista como consecuencia de la fusión, y al que el RESE, como habrá ocasión de exponer, ha tenido expresamente en cuenta.

El RESE articula la fusión en torno a la continuidad de la posición socio, con la atribución directa de acciones a los socios de las sociedades que se extinguen, como un límite a la soberanía de la Junta General con respecto al alcance del acuerdo de fusión, y que se deriva de la consecuencia de tener que mantener el valor económico de su posición y el de su poder político relativo en relación con los que eran sus consocios en la sociedad a la que pertenecía (arts. 17, 29). La «relación de canje» (art. 20.1.b) es el instrumento adecuado para la consecución de ese fin, y tan sólo en casos muy limitados su presencia no tiene lugar al fallar el fundamento que lo sustenta, tal y como resultaría de la inexistencia de patrimonio neto de la sociedad, o bien por ser la sociedad absorbente socio de la absorbida. El RESE posibilita también el que la entrega de acciones se pueda complementar con compensaciones económicas (art. 20.1.b), cuando la relación de canje no posibilite la atribución de acciones que constituya números enteros. Y aunque expresamente nada diga con respecto a cuál pueda ser el importe máximo de aquélla, sí lo indica implícitamente al remitirse a la III Directiva para indicar el contenido de los posibles procedimientos de realización de la fusión (art. 17.2), ya que el precepto respectivo de aquélla señala que el límite de una compensación no puede superar el importe del 10 por 100 del valor nominal de las acciones atribuidas o, en defecto de valor nominal, de su valor contable» (art. 3.1). No parece, en consecuencia, que, en ningún caso, una fusión con resultado de una SE pueda excluir por razones de oportunidad la continuidad de los socios de las sociedades que se extinguen, o debilitarla más allá de los límites indicados. Otra cosa es el delimitar cuál es el alcance, especialmente desde el punto de vista económico, que tiene la exigencia del mantenimiento de la posición de socio en relación con el método utilizado para su cálculo, cuando nada dice el Reglamento al respecto y sí lo hace, como en su momento se verá, alguna legislación comunitaria (38).

El RESE no ha establecido una técnica precisa para efectuar el canje de las acciones de los socios de las sociedades que se extinguen por acciones de la nueva SE, por lo que parece necesario que los diversos Estados procedieran a su contemplación expresa para evitar los problemas que pueden

(38) Así lo hace nuestra legislación societaria de anónimas cuando requiere que «el tipo de canje de las acciones se determinará sobre el valor real del patrimonio social» —art. 235.b LSA—.

provenir de la aplicación de su, no siempre clara, legislación a la SE resultante, y cumplir con la exigencia de posibilitar «la aplicación efectiva del presente Reglamento» (art. 68.1). Nada se expresa en el RESE sobre la posibilidad de que el resultado de la fusión origine una SE de carácter unipersonal (por ejemplo, si era único, e idéntico, el accionista de la absorbente y de la absorbida), en lo que parece ser una admisión implícita, pero sobre la que no está clara la necesidad de la previa admisión de esta figura por la legislación nacional del futuro domicilio de la SE que se constituye. No creemos que esta previa admisión sea necesaria en virtud de que el régimen de sociedades anónimas nacionales y el del RESE, contemplan supuestos tipológicos diferenciados aunque a veces se requiera la aplicación subsidiaria de aquél en la ordenación de la SE.

La extinción de las sociedades absorbidas, o que se fusionen, se presenta como un efecto esencial del que no puede prescindirse si la operación quiere ser calificada bajo el supuesto de hecho que el RESE contempla como fusión. La extinción es una consecuencia consustancial al proceso de fusión, pero que dogmáticamente no excluye la posible participación en la misma de sociedades en liquidación si no ha comenzado el reparto de su patrimonio entre los socios (así la III Directiva permite que la legislación de un estado miembro lo pueda prever —arts. 3.2 y 4.2—). No parece que el silencio del RESE al respecto haya querido expresar una exclusión de tal posibilidad, en cuanto que no se encuentra fundamento para sostenerlo en la propia finalidad económica de la fusión para constituir una SE, ni el ámbito dogmático, y en consecuencia habría que admitirlo por tratarse de una materia no regulada, siempre que así lo hiciera el ordenamiento al que está vinculada alguna de las sociedades que se fusionan y dentro de los límites que al respecto fija la citada III Directiva (art. 18).

El RESE contempla la fusión no sólo como un instrumento para la concentración de organizaciones empresariales que desarrolla para ello los efectos que le son propios, sino también como una de las posibles técnicas jurídicas de creación de la SE como un nuevo tipo societario. Se trata de dos funciones complementarias e interrelacionadas y que se producen de forma simultánea. La fusión significa, en definitiva, el desenvolvimiento de la eficacia típica de esta figura, pero en el marco de un proceso diseñado para constituir una SE como un nuevo tipo de «sociedad europea». Es cierto, no obstante, que este efecto no se daría en el supuesto en el que la fusión se produjera por la absorción de una SE ya existente de otras SA nacionales o incluso de otras SE ya constituidas.

La interrelación de estos dos aspectos se pone de relieve cuando el RESE contempla la constitución de una SE, o la conversión de la SA absorbente en una SE, como uno más de los efectos que se producen junto a los que son inherentes a toda fusión (art. 29). En este sentido puede pensarse que la fusión

para constitución de una SE es un instituto cerrado con sus propios principios ordenadores que desplazan la aplicación de la figura de la transformación a pesar de que para los socios de las sociedades que se extingan se produzca una modificación estructural del tipo societario. En todo caso es difícil afirmar que el nuevo tipo de SE constituye realmente una «auténtica Sociedad Anónima Europea» en cuanto que carece de un régimen sustantivo completo, más bien podríamos decir mínimo, y su régimen de fuentes la vincula en una enorme medida al derecho nacional en el que tiene su domicilio (39).

El desencadenamiento de las consecuencias de la fusión y del simultáneo nacimiento de la SE requieren de la inscripción registral de esta última para que unas y otras puedan producirse (art. 27), en consonancia con la exigencia general del carácter constitutivo que la inscripción tiene para que la SE pueda nacer con plena personalidad jurídica (arts. 12 y 15). Sin embargo, el que la fusión suponga una modalidad de constitución de una SE no equivale tampoco a su identificación con lo que es un procedimiento ordinario de constitución de una sociedad de capital a pesar de que la inscripción tenga carácter constitutivo para su nacimiento en todos los supuestos. La constitución ordinaria de una SE sólo se contempla en el RESE en lo que se refiere a la creación de una SE como filial, y aún así con sus propias peculiaridades (arts. 2.3, 35, 36). Y esta afirmación tiene sus consecuencias en lo que se refiere al tratamiento a dar en un procedimiento de fusión a las diversas figuras que en las sociedades de capital aparecen en el tráfico actuando con anterioridad a su inscripción registral, como al control de legalidad de la escritura de fusión para creación de la SE que se constituye, tal y como habrá ocasión de exponer al estudiar la inscripción de la fusión.

II.2. LA NATURALEZA JURÍDICA DE LA FUSIÓN PARA CONSTITUCIÓN DE UNA SE

No parece dudoso el admitir que el RESE ha querido abordar el régimen de la figura de la fusión como un instrumento para constituir una SE, en base a su concepción de un proceso que está estructurado en fases que son interdependientes y de carácter necesario para la plena producción simultánea de los efectos de la fusión y constitución de la SE. La importancia de la presencia del procedimiento se desprende de sus propios preceptos, que desde un primer momento, al regularla, manifiestan que la fusión «podrá realizarse bien con arreglo al procedimiento de fusión por absorción... bien con arreglo al procedimiento de fusión por constitución...» (art. 17), a pesar de que la remisión que para fijar su contenido hace de los mismos a la III Directiva, lo sea a preceptos (arts. 3.1 y 4.1) que se refieren a la descripción de los efectos

(39) VELASCO SAN PEDRO, *ob. cit.*, pág. 490.

y para nada a lo que podríamos llamar procedimiento y fases de su desarrollo. La referencia expresa al «procedimiento» es además continua a lo largo del articulado como base del régimen que presenta, y se concreta en la distribución que el RESE lleva a cabo de las diferentes «partes del procedimiento de fusión» al separar entre la parte del procedimiento correspondiente a cada sociedad (art. 25.1) y la correspondiente a la realización de la fusión y constitución de la SE (art. 26.1) a efectos de realizar el control de legalidad con arreglo al instituto encargado de ella y a la legislación aplicable al respecto.

La fusión para constituir una SE se presenta, en consecuencia, como un procedimiento unitario que, aunque puede revestir modalidades distintas (fusión por absorción y para constitución), requiere el cumplimiento necesario de diversas fases que se presentan con carácter interdependiente, a fin de que puedan desarrollarse unos efectos que alcanzan a todas las sociedades que participan y que producen como resultado la creación de una SE. El procedimiento establecido supone la interdependencia en la actuación de las sociedades participantes en la consecución del resultado, y los efectos que atañen simultáneamente a todas ellas no se entienden sin la presencia en el mismo de un negocio que las vincule.

La técnica empleada en el RESE de no dar un régimen sustantivo y completo de la figura con idéntica aplicación para todas las sociedades que participan, sino de establecer una actuación paralela de las mismas con un mínimo régimen sustantivo de aplicación común y cuyas ausencias quedan remitidas en su regulación a los ordenamientos de cada una de las sociedades participantes (art. 18), presenta el problema inicial de tener que estructurar como es el proceso y cuáles son las fases que corresponden a cada sociedad. Al igual que determinar cuál es la correspondiente al momento final de realización de la eficacia fusión y del simultáneo nacimiento de la SE.

No parece complejo completar el diseño de la configuración del proceso, ya que permite llevarlo a cabo tanto la remisión que el RESE hace a la III Directiva sobre fusiones nacionales de sociedades anónimas, como a las legislaciones nacionales comunitarias que están adaptadas a ella. El procedimiento se estructura, con independencia de cual haya sido la modalidad elegida, como un proceso compuesto por fases sucesivas y que parte inicialmente de la elaboración de un proyecto de fusión configurado por los órganos de administración o de dirección de las sociedades que se fusionan (art. 20.1), que deberá ser aprobado por la Junta General de cada una de ellas (art. 23.1), para, finalmente, realizar la simultánea fusión y constitución de la SE (art. 26). La autonomía en la actuación paralela y en la aplicación del régimen de cada sociedad se da en el proceso hasta el momento final de su actuación conjunta, aunque esa forma de proceder se produce, como se irá viendo, con un carácter relativo.

El problema se presenta a la hora de determinar en qué fase del «iter» se encuentra el necesario negocio de fusión que vincula a las sociedades y que justifica la interrelación de los efectos, ya que nada dice el RESE al respecto, y la solución se dificulta por la propia estructura de un modelo basado, esencialmente, en la actuación paralela de sociedades que están sometidas, en lo no regulado, a su propio ordenamiento (art. 18). La conclusión que se adopte es trascendente en cuanto que de cual sea la solución que se adopte va a depender la determinación del momento en el que las sociedades quedan vinculadas de forma tal que no pueden ya libremente separarse del procedimiento de fusión para constituir una SE sin que incurran en incumplimiento.

El RESE ha llevado a cabo la regulación del proceso sobre la base de un contenido mínimo aplicable a todas las sociedades que participan, que a veces tiene un simple carácter voluntario en su adopción por los ordenamientos nacionales, y de posibilitar que en lo no regulado se produzca un tratamiento paralelo y diferenciado de la actuación y del régimen aplicable a cada una de las sociedades en función del ordenamiento al que están vinculadas, pero olvidando que existe un momento del proceso en el que necesariamente han de actuar coordinadamente para vincularse entre sí a través de la necesaria presencia del negocio de fusión. Esta técnica de ausencia de determinación en lo que respecta al momento del proceso en el que el negocio vinculante se manifiesta, no plantea problemas en el modelo de las Directivas, ya que el ordenamiento de cada Estado comunitario elegirá la opción más conveniente y completará las posibles ausencias de régimen, adoptando una solución única de política legislativa que será aplicable a todas las sociedades nacionales que participan en la fusión. Lo que no es plausible, ni factible, cuando se trata de un Reglamento que pretende construir un peculiar procedimiento en el que participan sociedades vinculadas a diferentes ordenamientos nacionales que pueden ofrecer modelos de régimen muy diversos, incluso en lo que se refiere a la determinación de cual sea el momento de vinculación entre las sociedades que se fusionan (40).

La falta de un pronunciamiento expreso en el régimen del RESE con respecto a dónde ubicar el negocio vinculante de fusión, no se puede suplir mediante una solución conflictual que suponga dirimir el problema mediante la aplicación de forma vinculante a todas las sociedades del ordenamiento nacional que es aplicable a una de las sociedades participantes, que es precisamente la solución de la que el legislador comunitario ha querido huir para su aplicación al régimen de la fusión, salvo para lo que supuestos excepcio-

(40) El debate que se plantea en las diversas legislaciones sobre la posible naturaleza del «proyecto» como negocio de fusión o sobre la necesidad de un posterior contrato celebrado entre las diversas sociedades, queda sin sentido cuando se está ante la presencia de una fusión como modalidad constitutiva de una SE. Es aquel un problema circunscrito al ámbito de las fusiones nacionales.

nales que están expresamente indicados (por ejemplo, el art. 25.3). Las propias características del problema imposibilitan también el poder recurrir a una aplicación concurrente de los diversos ordenamientos de las sociedades que participen, ya que se trataría a veces del imposible de armonizar ordenamientos que pueden presentar soluciones diferentes. No es tampoco fácil de aceptar el pensar que el legislador ha querido desregular la materia, dejando a las partes la determinación de cuál pudiera ser el momento determinante del negocio de fusión y por lo tanto el de la existencia del vínculo entre todas las sociedades. Dicha solución supondría un añadido más de dificultades en la interpretación para la determinación de cuál pudiera ser la voluntad de las partes, que podría llevar al modelo de soluciones conflictuales de determinación de cual sea la ley aplicable en el momento en el que se pudiera presentar cualquier problema de interpretación o de cumplimiento, y que es de lo que ha pretendido huir el legislador; al margen de la inseguridad que supondría posibilitar la existencia de fusiones para constituir una SE que podrían también diferir en lo que se refiere al momento de vinculación de las diversas sociedades. Más bien parece que el RESE ha querido dar un modelo legal cerrado en este punto, y en el que la autonomía de la voluntad sólo tenga cabida al respecto en lo que se refiere a determinar cuál sea el contenido propio del negocio de fusión complementando aquellos aspectos que, como mínimo, ha de contener el proyecto de fusión mediante la posibilidad de que las sociedades añadan los elementos que juzguen oportunos (art. 20.2).

La propia naturaleza del negocio de la figura de la fusión delimita cuáles pueden ser, teóricamente, las posibles fases en las que el negocio de fusión se sitúe. El negocio de fusión sólo puede estar ubicado, conceptualmente hablando, o inicialmente en el «proyecto de fusión» (al margen de cual sea la construcción jurídica con la que se lleve a cabo), o al final del proceso, en el momento en el que las sociedades manifiesten conjuntamente su voluntad de quedar vinculadas, y con independencia de que los efectos propios de la fusión se puedan desenvolver en un momento posterior a la celebración del propio negocio que sólo sirve para desencadenar el efecto vinculante.

El RESE ha estructurado el procedimiento de fusión procurando mantener en lo posible, y para todo aquello que no tenga en él un régimen específico, el respeto a los diferentes ordenamientos a los que las SA están vinculadas (art. 18) y a los que se somete la parte del procedimiento que les corresponde en cuanto al control de su legalidad (art. 25.1), pero sin que el negocio de fusión, en su sentido estricto, pueda ser considerado, a estos efectos, una parte del procedimiento que sin estar regulada sólo atañe individualmente a cada SA participante, ya que por su propia naturaleza afecta conjuntamente a todas ellas de forma necesaria.

La posibilidad de considerar al «proyecto de fusión» como el momento procedimental en el que ubicar el negocio de fusión, no se contempla en el

RESE, que sólo manifiesta cuáles han de ser los órganos de cada sociedad encargados de elaborarlo (art. 20.1) y que deberá ser aprobado por la Junta General de cada una de ellas (art. 23.1), pero sin hacer ninguna referencia a su posible naturaleza como negocio, ni presentar la posibilidad de deducirlo del mínimo régimen que presenta. La ausencia en el RESE de régimen suficiente lleva consigo la falta de las mínimas y necesarias referencias legales que permitieran poder determinar su posible naturaleza de negocio de fusión (no existen normas con respecto a la determinación de la posible eficacia vinculante entre los administradores, ni con respecto a la sociedad). Las diversas opciones que al respecto podían tomarse por las distintas legislaciones nacionales, a fin de aplicar una de ellas como solución conflictual, carecen aquí de virtualidad, al igual que, por la propia naturaleza de la figura, se hace imposible, como se expuso, la aplicación conjunta de las diversas soluciones que presentan los distintos ordenamientos implicados. Todo lo cual permite interpretar la intención del legislador comunitario de considerar al «proyecto» tan sólo como un elemento de referencia que sirva para configurar la voluntad de las diversas sociedades participantes a través del acuerdo de sus Juntas Generales que se expresarían conjuntamente en un momento posterior al otorgar todas ellas el documento de fusión para creación de una SE. La contemplación de la norma lleva a pensar que el RESE no ha querido situar el negocio de fusión en el «proyecto de fusión», sino en un momento posterior, considerando al «proyecto» como una parte del procedimiento correspondiente a cada sociedad que se fusiona y sometido, por lo tanto, a la legalidad y control de sus respectivos ordenamientos.

El RESE tiene como finalidad la instrumentación de la fusión para constituir una SE, en la que es, en definitiva, la «parte del procedimiento correspondiente a la realización de la fusión y la constitución de la SE» (art. 26.1). En este sentido hay que tener en cuenta que aquél prescribe que «salvo lo dispuesto en el presente Reglamento, la constitución de una SE se regirá por la legislación aplicable a las sociedades anónimas del Estado en el que la SE fije su domicilio social» (art. 15.1), a la que además queda sometida a efectos de control de legalidad. El negocio de fusión sería así el que resultase como consecuencia de la coincidencia final de voluntades de las sociedades participantes manifestadas al respecto, en lo que resultaría a la vez el propio negocio que se requiere para la simultánea constitución de la SE, y cuyo control de legalidad se efectuaría según el ordenamiento sobre fusiones de sociedades anónimas del Estado en el que la SE hubiera fijado su futuro domicilio social (art. 26.4), teniendo en cuenta que «la constitución de la SE» se regirá por la legislación aplicable a las sociedades anónimas» de dicho Estado miembro (arts. 15.1 y 26.4).

El negocio de fusión estaría, por lo tanto, situado en el régimen que el RESE organiza para crear una SE, en el momento de coincidencia de las

voluntades societarias en el documento público que permite su posterior acceso al Registro pertinente a efectos de la simultánea constitución de la SE y con el desenvolvimiento de los efectos que son propios a la fusión (arts. 12.1, 16.1, 27.1) (41). Sin olvidar que la simple existencia del documento público requerido para su inscripción (art. 2.1.a, I Directiva 68/151/CEE) no hace surgir en la fusión los mismos efectos que resultarían si se tratase de constituir una sociedad por un procedimiento ordinario. Es necesario volver a recordar aquí que el negocio jurídico de constitución de una SA no es equiparable en sus efectos a los que se desencadenan cuando se está ante un procedimiento de fusión, ni siquiera aunque con él se pretenda también crear una sociedad en cuanto que ambas figuras, en pura técnica jurídica, no son identificables aunque tengan innumerables puntos de conexión.

IV. LAS FASES DEL PROCEDIMIENTO

El RESE configura su régimen sobre el modelo del procedimiento de fusión que la III Directiva establece y, en consecuencia, estructurándolo en una serie de fases interrelacionadas (así se deduce no sólo del hecho de sus genéricas remisiones a la III Directiva, sino también del propio método de regulación elegido, de mínima regulación sustantiva y de aplicación subsidiaria de las legislaciones nacionales a cada sociedad, pero que se basa precisamente en la homogeneidad existente en base a ella entre las diversas legislaciones comunitarias). Estas fases son las correspondientes al «proyecto de fusión», a «los acuerdos de las respectivas Juntas Generales», y a la de la efectiva constitución de la SE por cualquiera de las modalidades de fusión elegidas. Y es el control de este procedimiento el que refleja, precisamente, la citada construcción de la fusión como proceso al expresar que «para la parte del procedimiento correspondiente a cada sociedad que se fusione, el control de legalidad de la fusión se efectuará con arreglo a la legislación sobre fusión de sociedades anónimas aplicable al Estado miembro de su domicilio» (art. 25.1), mientras que «la parte del procedimiento correspondiente a la realización de la fusión y la constitución de la SE» se realizará bajo el control de legalidad de la autoridad pertinente y la legislación del Estado miembro del domicilio social (art. 26).

(41) AMBROSIANI llega a esta misma solución de un necesario «contrato de fusión» final. «Società Europea e fusione internazionale (seconda parte)», en *Le Società*, núm. 12/2002, pág. 1504.

IV.1. EL PROYECTO DE FUSIÓN Y LOS INFORMES

El RESE, al abordar las diferentes fases del procedimiento, comienza regulando el «proyecto de fusión» sin prestar ninguna atención a la posible significación jurídica de las actuaciones previas que se concretan en los llamados «protocolos de la fusión». Y lleva a cabo la regulación de esta parte del procedimiento de una manera incompleta y dispersa, prestando atención únicamente a determinados aspectos, de forma que, en algún caso, ofrece dudas con respecto a cual sea la valoración que haya de darse a los silencios existentes en él.

La regulación se circunscribe a señalar la necesidad de la presencia de un «proyecto de fusión» con un contenido necesario que elaborado por los órganos de dirección o de administración de todas las sociedades participantes (art. 20), puede ser objeto de un informe único realizado por uno o más peritos independientes (art. 22) y deberá aprobarse por la Junta General de cada una de las sociedades que se fusionan (art. 23.1). Una copia del «proyecto» deberá, además, de ser enviado por cada una de aquéllas a la autoridad que sea la pertinente, según el ordenamiento del futuro domicilio de la SE para su correspondiente control de legalidad a fin de hacer posible la realización final de la fusión y de su simultánea constitución (art. 26.2).

La carencia de régimen suficiente requerirá, en función del sistema de fuentes previsto al respecto (art. 18), la aplicación complementaria y con carácter subsidiario del ordenamiento que es aplicable a cada una de las diversas sociedades participantes en lo que sea conforme con la III Directiva (art. 25). El problema se resuelve inicialmente en sus grandes rasgos, sin grandes dificultades en cuanto a la necesidad de aplicación del régimen en todo aquello que, exigido por la III Directiva, ha sido recogido por los diversos ordenamientos nacionales comunitarios de cada sociedad. Lo que no siempre es fácil de determinar es si el RESE ha querido regular esta fusión de forma diferente, en algunos aspectos, al modelo que la citada Directiva ofrece y recogen los ordenamientos nacionales de los Estados comunitarios, de manera que cuando aparece un silencio pueda entenderse que no se está realmente ante una laguna sino ante un sistema cerrado; igualmente se hace necesario clasificar qué sucede con respecto a la regulación de aquellos aspectos que siendo particulares exigencias nacionales no lo son, sin embargo, de la III Directiva, ya que se presenta la duda sobre la necesidad de su necesaria inclusión en los «proyectos de fusión» en los que las sociedades afectadas participen. No puede olvidarse tampoco, lo insatisfactorio de un régimen de remisión al ordenamiento de cada sociedad en aquello que el RESE no regule cuando se trata del «proyecto de fusión», ya que en torno a él no se producen estrictas actuaciones individuales por parte de cada sociedad, sino que con frecuencia son comportamientos que requieren de una

colaboración conjunta para que, paradójicamente, cada una pueda cumplir con lo preceptuado por su propio ordenamiento.

IV.1.1. *Referencia general al contenido del «proyecto» y en especial a la «relación de canje»*

El contenido mínimo exigido para el «proyecto de fusión» (art. 20.1) es coincidente, en lo esencial, con el que indica la III Directiva y la mayoría de los Estados miembros, y a él, acertadamente, se ha añadido la exigencia de que también figuren los «estatutos de la futura SE» y la «información sobre los procedimientos mediante los cuales se determine las condiciones de implicación de los trabajadores de conformidad con la Directiva 2001/86/CE». Dicho contenido nos parece que ha de interpretarse de forma que exima de la obligación de incluir necesariamente en el mismo otras posibles exigencias que puedan imponer alguno de los posibles ordenamientos implicados a las sociedades que dependan de ellos. El «proyecto» ha recogido un contenido mínimo y suficiente, pero sin que, a nuestro entender, sea también necesario que el mismo deba de completarse con aquellos otros datos que las legislaciones nacionales puedan exigir además (42). Una cosa es afirmar que la voluntad de las sociedades participantes puedan completar el contenido del proyecto, y otra el pensar que el RESE establece un proyecto con un contenido mínimo «que ha facultado a los legisladores nacionales para que incorporen rúbricas adicionales, imperativas según los regímenes de cada Estado» (43). La consideración del RESE en este punto como un texto cerrado permite sostener que no es necesario el tener que respetar las diversas exigencias que se puedan derivar de los diferentes ordenamientos implicados, aunque el contenido del «proyecto» queda en gran parte pendiente en su especificación de cual sea la concreta voluntad de las sociedades intervinientes al respecto en una determinada fusión (así por ejemplo, la forma de entrega de las acciones, la fecha a partir de la cual dan derecho a participar en beneficios, etc.), y puedan además introducirse en él los elementos que se estimen oportunos (art. 20.2). La interpretación restrictiva que se sostiene evita el tener que recurrir a un cumplimiento acumulativo del contenido que al mismo puedan imponer los diferentes ordenamientos implicados y se añade

(42) Recuerda SAGASTI como la propuesta de X Directiva sobre fusiones transfronterizas establece expresamente un número cerrado de indicaciones en el «proyecto», aunque por remisión a la III Directiva 78/855/CEE (art. 5.1), *ob. cit.*, pág. 136.

(43) ASÍ LARGO GIL, *ob. cit.*, pág. 125. Sobre una exposición del concreto contenido mínimo y máximo del proyecto de fusión de la SE, vid. AGUILÓ PIÑA, «La Sociedad Anónima Europea: constitución, órganos y otros aspectos», *RDM*, núm. 246, octubre-diciembre de 2002, pág. 1821 y sigs.

seguridad jurídica en torno a la certeza en determinación de cual sea el contenido necesario.

Se entiende así que el modelo de «proyecto» es único y suficiente para todas las sociedades participantes, evitando con esta interpretación el tener que recurrir a la técnica de un cumplimiento acumulativo de todos ellos y se añade seguridad jurídica y certeza en la exactitud de su elaboración, sin perjuicio de que, como se dijo, en virtud de tratarse de un texto abierto, las sociedades puedan añadir además aquellos elementos que consideren oportunos (art. 20.2), al igual que cumplimentar su contenido de la manera que juzguen más conveniente. La anterior afirmación requiere sin embargo ser ponderada en función del hecho de que el resultado del procedimiento de fusión tiene por finalidad la creación de una SE, y que ésta ha de respetar no sólo el régimen de fuentes que el propio RESE establece (art. 9), sino que además ha de partirse de que «la constitución de la SE se ajusta a las condiciones establecidas en la legislación del Estado miembro del domicilio social, conforme a lo dispuesto en el artículo 15» (art. 26.1.4). Lo que, lógicamente, condiciona cuál sea el desarrollo que ha de darse a los diferentes aspectos que configuran el contenido del «proyecto», y muy especialmente en referencia a «los estatutos» de la SE resultante que acertadamente se ha incluido en el contenido necesario de aquél (art. 20.1.h).

Una especial trascendencia tiene la afirmación, hecha en su momento, sobre la consideración que el RESE parece dar al contenido del «proyecto» considerándolo como excluyente del contenido que puedan imponen los ordenamientos a los que están sujetos las sociedades implicadas, cuando dicha afirmación se pone en relación con respecto a la determinación de la «*la relación de canje*». Si no se partiera del criterio expresado, y al poder existir ordenamientos que condicionan cuáles son los criterios para llevarla a cabo, éstos requerirían ser respetados en base a un método de aplicación acumulativa de ordenamientos, a la vez que se imposibilitarían fusiones en las que los criterios de valoración fueran incompatibles. Todo lo cual se evita con la interpretación de interpretación excluyente que se ha mantenido.

El RESE indica simplemente que el «proyecto» ha de contener la relación de canje», mientras que algún ordenamiento señala criterios concretos (así el nuestro indica que «se determinará sobre la base del valor real del patrimonio social» —art. 235.b LSA—) (44), estableciendo una diferenciación que apa-

(44) La exigencia legal de nuestro ordenamiento, que no viene impuesta por la III Directiva ni tiene paralelo con otros ordenamientos, ha dividido a la doctrina entre aquéllos que, con más o menos rotundidad, consideran que la mención legal es la expresión de la existencia de un límite imperativo a la voluntad de las sociedades que participan y que sirve para el mantenimiento del valor real patrimonial de la posición de socio; y la de aquellos otros que, también desde diferentes posiciones, sostienen la permisividad de nuestro ordenamiento en orden a la elección del método para calcular cual sea el valor

rentemente puede tener una gran relevancia. Aunque el tema se trae en este momento por razones de oportunidad sistemática de la exposición, la trascendencia del problema se manifiesta también en el momento posterior de celebración de los acuerdos de las juntas sobre el proyecto, en orden a considerar la posible ilegalidad de los mismos cuando recaigan sobre una relación de canje libremente elaborada a pesar de la presencia de ordenamientos que la condicionaran en su determinación a la necesaria consideración de determinados parámetros. En aplicación del RESE se considera que, con que conste la relación de canje que haya sido elaborada con criterio de racionalidad económica es suficiente a fin de que se proceda a una adecuada calificación para su depósito registral, puesto que aquélla no cae ni sobre la técnica empleada, ni sobre su adecuada valoración. Entendemos, en consecuencia con lo dicho, que la falta de adjetivación a la necesaria relación de canje que ha de figurar en el proyecto de fusión, no significa la existencia de un silencio que lleva a que a cada sociedad se le aplique la solución de su propia legislación con las dificultades que ello supondría al tener que recurrir a la aplicación acumulativa de lo prescrito en cada ordenamiento nacional. Se considera, por lo tanto, que la mención del RESE de que en el «proyecto de fusión» se contenga la «relación de canje» (art. 20.1.b) sin más precisiones, es un mandato legal de contenido sustantivo que regula suficientemente la materia y desplaza la aplicación de los ordenamientos nacionales. Y ello al margen de lo adecuado de la solución aportada por el RESE por su coherencia con las dadas en la mayoría de otros ordenamientos, y de lo pertinente de adoptar una solución uniforme para todas las sociedades participantes que facilite un procedimiento que permite, además, que su ajuste se haga en cada caso conforme a las técnicas operativas más adecuadas de cálculo de valor de las sociedades. La redacción dada por el RESE supone un mandato normativo completo que posibilita la utilización de aquellos criterios que se consideren más óptimos para configurar una adecuada relación de canje cuando se está ante el supuesto de fusión que él contempla para constituir una SE. La exigencia se concreta únicamente en que la relación de canje sea pertinente y razonable, de forma que pueda justificarse adecuadamente (45).

de cada sociedad a efecto del cálculo de la relación de canje, sin que el mencionado requisito legal vaya más allá de significar la necesidad de que el tipo de canje se efectúe sobre «la base del valor real del patrimonio social», pero admitiendo cualquier criterio de cálculo en la valoración de las diversas sociedades y siempre que esté adecuadamente justificado (arts. 236 y 237). Es esta última solución la que a mi parecer ha de ser adoptada en una adecuada interpretación del Reglamento ante el silencio que a estos efectos se efectúa en el mismo.

(45) El propio RESE admite esta flexibilidad cuando indica con respecto a la creación de una SE holding, que el informe de los peritos «deberá indicar las dificultades especiales de evaluación y declarar si la relación de canje... es pertinente y razonable y

Ahora bien, el que en el «proyecto de fusión» para la constitución de una SE pueda establecerse una solución, razonable en términos económicos, acordada entre las diversas sociedades participantes para calcular la respectiva participación de cada una en el patrimonio total resultante, y en consecuencia fijar cuál sea el tipo de canje que proporcionalmente le corresponda en la nueva cifra de capital resultante para la atribución directa de acciones a los socios, no significa, en ningún caso, que pueda quebrarse la posición del socio en relación con la que venía manteniendo con los demás consocios de la sociedad que se extingue. El principio de la igualdad de trato de los socios en la fusión se estructura como un principio configurador del derecho de sociedades de capital que no posibilita alterar en una fusión con resultado de SE el criterio de atribución de acciones en proporción a aquellas que detentaba, a pesar de que nada diga el RESE cuando sólo indica que «los accionistas de la sociedad absorbida, o de las que se fusionen, se convertirán en accionistas de la absorbente o de la nueva SE (art. 29.1.2).

El RESE no ha querido, sin embargo, imponer tampoco de forma absoluta el criterio del acuerdo mayoritario adoptado por las Juntas Generales en la adopción de la relación de canje, y ha establecido la posibilidad de que los ordenamientos de los diferentes Estados puedan establecer un procedimiento para compensar al accionista minoritario que esté disconforme por no recibir una adecuada compensación a cambio de lo que supone la alteración de su posición de socio (art. 25.3), contemplando un posible amparo del accionista minoritario, sobre el que se hablará al abordar el estudio del control final de la legalidad del procedimiento de fusión.

IV.1.2. *El régimen aplicable*

El régimen jurídico en torno al «proyecto de fusión» es por lo demás, es decir en lo que no respecta a su contenido, escaso y limitado a muy concretos aspectos. Lo que requiere el tener que recurrir subsidiariamente al modelo de remisión diseñado por el RESE que implica aplicar a cada sociedad participante su propio ordenamiento en lo que haya de actuación diferenciada, aunque en paralelo, de cada una en relación con el «proyecto», si bien se deba tener en cuenta la inaplicación de aquellos contenidos normativos de la legislación nacional que se justifican en la conformación

señalará también qué métodos se siguieron para su determinación y si dichos métodos son adecuados en el caso concreto de que se trate» (art. 32.5). AGUILÓ PEÑA parece mantener la exigencia de que la relación de canje deba fijarse «sobre la base del valor real del patrimonio social», aunque sin expresar cuáles sean los argumentos al respecto, y prestando una considerable atención a la importancia que al respecto tiene el fondo de comercio, *ob. cit.*, pág. 1822 y sigs.

del proyecto de fusión como el momento del procedimiento en el que se ubica el negocio de fusión.

La aplicación paralela e individualizada a cada sociedad de sus respectivos ordenamientos es, sin embargo, sólo tendencialmente factible con respecto al «proyecto», puesto que si bien es verdad que a cada sociedad se le aplica su propio ordenamiento, es también cierto que se necesitará, en algún caso, la colaboración necesaria de las demás sociedades para que esto sea posible (por ejemplo, envío de información en torno al informe de administradores y de los expertos sobre el proyecto de fusión), requiriéndose necesariamente de ellas determinados comportamientos incluso aunque sus respectivos ordenamientos no les impongan. En este sentido solo ponderadamente y con cierta relatividad, se puede sostener la afirmación de que el modelo del RESE obvia la aplicación concurrente, o simplemente acumulativa, de todas las legislaciones, en cuanto que se hace necesaria una actividad coordinada de todas las sociedades, en lo que supone para todas ellas el tener que cumplir, a veces, con aspectos exigidos por la legalidad de las otras sociedades intervinientes si se quiere que éstas cumplan adecuadamente con la suya propia. En todo caso, la figura del «proyecto de fusión», en cuanto que es un instituto sobre el que simultáneamente actúan todas las sociedades, debería de haber sido objeto de un régimen unitario que eliminase la posibilidad de que se presenten proyectos de fusión diferenciados en su tratamiento jurídico aunque esta diferenciación no se dé con respecto a su contenido esencial en virtud del criterio interpretativo que se ha sostenido con anterioridad.

El RESE prescribe que «los órganos de dirección o de administración de las sociedades que se fusionen elaborarán un proyecto de fusión» (art. 20.1), pero sin precisar más al respecto. Esta afirmación, que atiende a la existencia de los diferentes sistemas dualistas y monistas para la atribución de la competencia, parece querer expresar por razones de lógica y de coherencia con el sistema diseñado, que el proyecto de fusión deberá ser redactado por escrito en las diversas lenguas oficiales de las sociedades que se fusionen y que será suscrito por el órgano respectivo de cada sociedad en función de cual sea el sistema de administración al que esté adscrita. En todo caso habrán de ser los órganos respectivos de todas y de cada una de las sociedades participantes quienes lo hagan, si bien las exigencias con respecto al modo en el que habrá de realizarse, y en el que la voluntad de sus miembros habrá de expresarse, dependa de cada ordenamiento, y puedan diferir de uno a otro. Lo que indudablemente trascenderá a efectos de la admisibilidad de su depósito y posible calificación positiva por parte de la autoridad que corresponda (art. 25.1). No son anudables, sin embargo, al hecho de las firmas de los miembros del órgano pertinente, las consecuencias jurídicas de los respectivos ordenamientos nacionales que puedan incidir en la consideración del «proyecto» como la fase en la que se sitúe el negocio de fusión, o derivarse

de esta calificación, en virtud de las razones que se dieron al respecto en torno a la carencia de tal naturaleza que aquél tiene en el régimen de fusión que ofrece el RESE.

Al no decir nada sobre la forma o el cumplimiento de determinadas solemnidades sobre la fehaciencia de las firmas, parece que el «proyecto» habrá de formalizarse según las exigencias propias del ordenamiento al que cada una de las sociedades esté vinculada, si bien dichas formalidades deban de ser cumplimentadas por todas ellas al margen de lo que para cada una indique el suyo propio.

El RESE no introduce tampoco ninguna especificación en lo que se refiere al depósito y a la publicidad del «proyecto de fusión» en concreto, limitándose a indicar la necesidad de que por cada sociedad se publiquen determinados «datos relativos a cada una de las sociedades que se fusionan», en el *BOE* «donde esté registrada la sociedad de que se trate» (forma, denominación, y domicilio de las diversas sociedades, registro en el que están inscritas, condiciones del ejercicio de los derechos de los acreedores y accionistas minoritarios disconformes y dirección donde puede recogerse una información sobre ellos, denominación y domicilio social previsto para la SE), y sin perjuicio de los requisitos adicionales impuestos por dicho Estado (art. 21). Estos datos son contemplados como una información ajena al contenido necesario del «proyecto» y sin que la necesidad de su publicación venga expresamente vinculada a él, aunque sí lo estuviera en anteriores proyectos de RESE. Lo que no significa el tener que entender que estas exigencias hayan desplazado el requisito del necesario depósito y publicación del «proyecto de fusión» y su cumplimentación por cada sociedad, tal y como la III Directiva prescribe (art. 6) y recogen los diversos ordenamientos comunitarios, sino que lo complementan. Se mantiene, en definitiva, para cada sociedad participante, el deber de cumplir con el marco de publicidad del «proyecto de fusión» que sea propio del ordenamiento nacional del que dependa, al que se añade la exigencia complementaria de publicación de los citados datos que no está sujeta en el RESE a la necesidad de que se realice procedimentalmente en conexión con alguna fase concreta del proceso.

La publicidad en el Boletín Oficial del Estado miembro que corresponda de los datos relativos a cada una de las sociedades que se fusionan tiene una diferente finalidad en razón de cuáles sean los datos sometidos a ella. Algunos van dirigidos a dar a conocer con carácter general la identidad de las sociedades participantes y de la SE resultante, así como sus datos registrales, a fin de posibilitar una información complementaria sobre las mismas, mientras que hay otros que van destinados a reforzar el conocimiento de los derechos que en el proceso tienen determinados sujetos que pueden ver significativamente afectados sus intereses (acreedores y accionistas minoritarios disidentes).

La exigencia de publicidad existente con respecto a «las condiciones de ejercicio de los derechos de los acreedores, o de los accionistas minoritarios, de la sociedad de que se trate de conformidad con el artículo 24, así como la dirección donde pueda obtenerse, sin gastos, una información exhaustiva sobre dichas condiciones» (art. 21.c y d) plantea, sin embargo, algún problema de comprensión con respecto a cual sea el alcance que se ha querido dar, sin que se entienda tampoco la razón de la exclusión de otros sujetos que están en similar situación, como es el caso de los obligacionistas y de los tenedores de títulos distintos de las acciones a los que correspondan derechos especiales (art. 24.1.b y c). Esta exigencia de publicidad de «las condiciones de ejercicio de los derechos» pueden venir referidas, en un sentido amplio, tanto a las técnicas concretas de amparo que los diferentes ordenamientos nacionales ponen a su disposición en las fusiones, y que además en el caso de los accionistas minoritarios disidentes pueden no existir, como al específico derecho de información existente en el régimen de una fusión y que suele integrarse con el derecho a la recepción gratuita de la pertinente documentación. El primer aspecto no sería otra cosa que una reiteración hecha a través de un instrumento oficial de publicidad de las que son, con carácter general, las técnicas legales de amparo de derechos que los ordenamientos nacionales establecen en aras de una teórica utilización de los mismos (46), mientras que el segundo supondría la explicitación de la concreta disponibilidad del derecho de información que ya existe a su favor y de cuáles son las formas de su efectivo ejercicio en torno a un concreto procedimiento de fusión que ya está en marcha.

La ausencia de la necesidad de ubicación de la mencionada publicidad oficial en una determinada fase del proceso posibilita el que los ordenamientos nacionales la pueden adaptar, de la forma que estimen más adecuada, al momento en el que procedimentalmente dichos intereses vengan contemplados en relación con la celebración de la Junta General de la sociedad que decide sobre la fusión (47).

(46) Es cierto, no obstante, que el amparo de los accionistas minoritarios de una sociedad requiere, como habrá ocasión de exponer, que las demás sociedades lo acepten explícitamente al aprobar el proyecto de fusión (art. 25.3 RESE).

(47) A estos efectos se plantea un doble problema en torno a dónde se debe de realizar la publicación en nuestro ordenamiento y en qué momento del proceso de fusión para constituir una SE en la que participe una SA española. Se trata, en definitiva, de ver cómo cumplir con el mandato de publicidad que hace el Reglamento (art. 21), pero intentando ver si es factible el posibilitar su encaje en el sistema ya existente a fin de evitar, en lo posible, un régimen de fusión diferenciado, según se trate de una fusión nacional, o de una fusión para constituir una SE, y que las disposiciones que, en su caso, fueran necesarias para garantizar la aplicación del Reglamento (art. 68.1) lo alteren mínimamente.

No parece ofrecer excesivas dudas el considerar que el *BORM* puede cumplir a estos efectos la exigencia de publicidad a través del *BOE* miembro (art. 21 RESE), no sólo por la similitud a estos efectos de la función que aquél cumple, sino también por su identidad

IV.1.3. Los informes sobre el «proyecto de fusión»

El RESE ha permanecido ajeno casi por completo al régimen de los *informes necesarios sobre el proyecto de fusión* que corresponde realizar, de un lado al órgano de administración o de dirección, y de otro a los expertos independientes, tal y como recogen las diversas legislacio-

con el *BOE* en lo que es su vinculación a efectos formales administrativos (423 RRM). El problema de fondo es el de dónde ubicar la requerida publicidad en el procedimiento de fusión de nuestro ordenamiento, que es además el aplicable en lo no regulado por el RESE.

La solución más sencilla, por su claridad, podría venir de la adición al contenido del «proyecto» de alguno de los elementos, al que sería necesario añadir la exigencia de que contuviera «los estatutos» de la nueva sociedad que se constituya, y proceder a la publicación del mismo en el *BORM*. Lo que supondría tener que efectuar una modificación de nuestro ordenamiento que afectara no sólo al contenido del «proyecto de fusión», sino también del modo actual de su publicidad que es llevada a cabo en el *BORM* mediante una simple constatación del hecho de su depósito registral y de la fecha del mismo (art. 226.3 RRM). No obstante, para respetar la actual estructura de nuestro sistema, sin efectuar grandes cambios de adecuación para cumplir lo requerido por el RESE (art. 21), se puede optar por entender que la publicación de los datos identificadores de las sociedades participantes podría considerarse incluida en el marco de la publicidad de la convocatoria de la junta en el *BORM* (art. 240.2 en relación con el art. 97 LSA), que ha de incluir las menciones mínimas legalmente exigidas para el proyecto de fusión y el derecho que corresponde a todos los accionistas y a otros sujetos habilitados, de examen y obtención íntegra gratuita del texto de la documentación pertinente (art. 240.2 LSA). Mientras que las exigencias publicitarias, referidas a los derechos de los accionistas minoritarios disidentes y a los acreedores, podrían ubicarse en el momento posterior de la publicación del acuerdo de fusión en el *BORM*, ya que es en él donde se hace constar tanto el derecho que asiste a los accionistas y acreedores a obtener el texto del acuerdo (art. 242 LSA) como el derecho de oposición de acreedores, en cuanto técnica *ex post* de protección (art. 243.2 LSA). Teniendo en cuenta la necesidad, si se estima oportuno, de introducir una referencia con respecto al derecho de los accionistas minoritarios disconformes, así como una explicitación sobre cuáles son las condiciones del ejercicio de sus derechos y la dirección donde pueden obtener una información exhaustiva al respecto; pero sin olvidar que nuestro ordenamiento no tiene un régimen específico de protección en la fusión de los accionistas minoritarios disidentes y que el RESE no lo impone, sino que deja a los Estados miembros la posibilidad de adoptarlo (art. 24.2 RSE). En consecuencia, sólo la consideración de política legislativa de introducir dicha protección, sea con carácter general para toda fusión o bien lo sea sólo para las fusiones con resultado de SE, justifican la necesidad de introducir también la correlativa publicidad del derecho que les asiste y de las condiciones de su ejercicio. Salvo que se estime que nuestro ordenamiento admita esa protección a través del derecho de separación que, aunque no se regule, tendría cabida si se introduce negocialmente en la específica fusión de que se trate, y también si el resultado es una SE con participación de una SA española. Lo que entonces haría necesaria su publicación en los términos descritos. En todo caso conviene recordar que la publicidad de los datos requeridos por el RESE (art. 21) se efectúa por cada sociedad participante, pero en algún caso se refiere a los que corresponden a todas y cada una de las sociedades intervinientes, de forma que el cumplimiento de la SA con las exigencias pertinentes de publicidad exigirá la necesaria colaboración con ella de las demás sociedades participantes, a fin de que pueda cumplir sus obligaciones legales.

nes en orden a su adaptación a la III Directiva (arts. 9 y 10). El RESE, tomando como referencia el artículo décimo de la III Directiva, sólo hace mención a la posibilidad de que «como alternativa a peritos que operen por cuenta de cada una de las sociedades que se fusionen, uno o más peritos independientes... designados para ello, previa petición conjunta de dichas sociedades, por una autoridad judicial o administrativa del Estado miembro del que dependa una de las sociedades que se fusionan o la futura SE, podrán estudiar el proyecto y redactar un informe único destinado a la totalidad de los accionistas», y al reconocimiento de que «los peritos estarán facultados para pedir a cada una de las empresas que se fusionen cualquier información que consideren necesaria para poder llevar a cabo su cometido» (art. 22). El silencio es absoluto, sin embargo, en lo que respecta al informe explicativo que compete realizar al órgano de dirección o de administración de las sociedades que se fusionan sobre los aspectos jurídico y económicos del proyecto fusión.

El silencio que el RESE ofrece con respecto al informe del órgano de administración o de dirección no puede significar en ningún caso el que se haya prescindido de su presencia. La imprescindible función informativa que cumplen en relación con el proyecto de fusión y su carácter de complementariedad con el informe de los expertos independientes serían razones más que suficientes para sostenerlo. Pero es que el hecho de que sea una exigencia establecida en todos los ordenamientos y que procede de su adaptación a la III Directiva, supone la necesidad de su presencia en el procedimiento de fusión para constituir una SE en virtud del juego de fuentes que el RESE establece y que determina la aplicación a las SA participantes de sus ordenamientos en todo lo que no esté contemplado por aquél (art. 18). Y en este sentido abunda la excepcionalidad con la que su ausencia se admite expresamente en los supuestos de fusiones de sociedades participadas, y en el hecho de su presencia en otras modalidades de creación de una SE (48).

El RESE no ofrece, en este caso, un diseño de modelo diferente, sino que simplemente se trata de una laguna que en virtud del sistema de fuentes que aquél contiene para la fusión (art. 18) se cubrirá por la aplicación de cada ordenamiento nacional afectado, sin que se vea ninguna razón que justifique esta omisión como una excepción a la exigencia que

(48) El informe que el órgano de administración o de dirección ha de realizar sobre el «proyecto de fusión», sí aparece como una imposición expresa en torno a otras modalidades de creación de una SE (así, por ejemplo, en el supuesto de creación de una SE holding —art. 32.2—, o en el de transformación de una SA ya existente en una SE —art. 37.4—), sin que se entienda por qué habría de ser necesario con respecto a determinadas modalidades de creación de una SE y no con respecto a otras, como sería el caso de la fusión.

al respecto recogen las diversas legislaciones comunitarias en cumplimiento de su necesaria adaptación a la III Directiva sobre fusión de sociedades anónimas.

El régimen establecido por el RESE en materia de informes (tanto el referido al que ha de realizar el órgano de dirección o de administración de cada sociedad que se fusiona como al de los expertos independientes) parte pues, en principio y ante la insuficiencia o carencia específica del mismo, de la aplicación a cada sociedad de su propio ordenamiento nacional (art. 18). El régimen del ordenamiento nacional al que está sometida cada sociedad será por lo tanto el que establezca frente a ellas, en el marco del respeto necesario a la III Directiva, cuál es el perfil y estatuto de los sujetos que los elaboran, cuál sea su contenido y eficacia, y cuál el momento de su elaboración y publicación en el marco del procedimiento. Ante la ausencia de régimen se ha perdido la posibilidad de que el RESE solucionase algunos de los problemas de interpretación que las diversas legislaciones habían presentado con respecto a su adaptación a la III Directiva, y en especial los referidos al proceso de designación de expertos a efectos de una mayor autonomía con respecto a las sociedades, en relación con el discutido contenido de los informes, por lo limitado e impreciso con que se presenta, y con su trascendencia, así como con la posibilidad de una cierta flexibilización en su exigencia tal y como efectúan algunos ordenamientos nacionales para determinados supuestos; y sobre todo si su función está vinculada sólo con la exigencia de una clara información del accionista con una especial incidencia en la relación de canje, o con la necesidad de una clara justificación de la adecuación de la operación a la satisfacción del fin social. Este podría ser el momento oportuno para su solución, aprovechando la necesidad de modificaciones legales y de elaboración de disposiciones para poder hacer efectiva la operatividad del RESE.

La anterior afirmación de que en materia de informes se procede a una aplicación paralela e independiente de los diferentes ordenamientos a los que están sujetas cada una de las sociedades que se fusionan requiere ser además precisada para relativizarla. Esta matización supone indicar que la obligación que existe para cada sociedad de tener que cumplir con las exigencias de elaboración de sus propios informes, se le impone también la necesidad de tener que colaborar entre sí, cumpliendo con el envío respectivo de los mismos de unas a otras, a fin de que se pueda satisfacer el deber que tiene cada sociedad de proporcionar una información suficiente con anterioridad a sus individuales Juntas Generales y que requiere la presencia de los informes de todas y cada una de las que se fusionan, lógicamente cuando existen varios, antes de que se pronuncien sobre la fusión proyectada (art. 11.d y e III Directiva). Es probable, además, que cuando algún ordenamiento atribuya a los informes algún efecto más allá del puramente informativo, puede ser

que esta eficacia trascienda también, en algún caso, sobre el conjunto del proceso de fusión (49).

Al RESE le ha preocupado estrictamente el indicar la existencia de una doble posibilidad en orden a la elaboración de los informes por los expertos independientes, de forma que junto al supuesto de que puedan existir múltiples informes en función de su elaboración individualizada para cada una de las sociedades participantes, presenta como alternativa, la existencia de «un informe único» para todas. La elaboración de un informe único está sometido a la doble exigencia de una petición conjunta de todas las sociedades y de que el perito independiente (uno o varios) sea nombrado por la autoridad judicial o administrativa del Estado miembro del que dependa alguna de las sociedades que se fusionan o bien la futura SE. Lo que significa que no pueden coexistir informes individualizados con informes conjuntos hechos a petición de sólo algunas sociedades, y que el régimen regulador del procedimiento, del estatuto, y de la actividad del perito, será único y determinado por el ordenamiento del Estado elegido a tal efecto; si bien es cierto que el contenido del informe requerirá cumplir de forma acumulativa con las exigencias impuestas por cada uno de los ordenamientos a fin de poder satisfacer los requisitos de una información suficiente que cada uno requiere a efectos de poder proceder a una adecuada convocatoria y a un acuerdo ajustado a derecho que permita pasar el control de legalidad, y sin olvidar que su eficacia, a pesar de que el informe sea único, podrá tener un distinto alcance para unas u otras sociedades en función de lo que digan los ordenamientos que les sean aplicables.

La solución alternativa que el RESE ofrece con respecto al posible informe único de los expertos, supone una reducción de costes a la vez que evita discrepancias en el peritaje; sin pasar por alto que ya no se trata de una opción que los ordenamientos de los diversos Estados comunitarios pueden acoger o no (como cuando se trata de una fusión nacional y en virtud de la posibilidad que la III Directiva les ofrece), sino que la posibilidad de la opción es ya derecho interno que se presenta en todos los ordenamientos cuando se está ante una fusión con resultado de SE. La opción pasa a ser de las sociedades que intervienen, pero su introducción en el ordenamiento no es ya un problema de política legislativa. Lo que puede tener como resultado el que determinados ordenamientos no contemplen la posibilidad de un informe único para sus fusiones nacionales, pero que, sin embargo, las sociedades a él vinculadas lo adopten cuando se trata de constituir un SE, sin que en ningún caso la citada opción ofrezca problemas de encaje en el conjunto del sistema previsto para las fusiones, aunque sea procedente aconsejar una regu-

(49) Así, por ejemplo, el nuestro al atribuir al informe de los expertos independientes eficacia paralizante de la inscripción si la valoración del patrimonio aportado por las sociedades que se extinguen supera en más de un 20 por 100 a la efectuada por aquéllos.

lación nacional con respecto al procedimiento de solicitud conjunta cuando no esté prevista en él (50).

El RESE atribuye competencias a los peritos independientes para que en el ejercicio de sus facultades puedan recabar la información que estimen necesaria de cualquiera de las sociedades participantes y con independencia de cual fuera el ordenamiento al que estén subordinadas, y de la eficacia extraterritorial del posible informe único, ya que lo es para todas las sociedades y todos los accionistas (art. 22). La vinculación de dichas competencias para recabar una información necesaria para la elaboración de un adecuado informe único por el experto, no permite reducir dicha atribución sólo a este supuesto, tal y como podría entenderse de una simple lectura sistemática del precepto que lo contempla. La implicación de sociedades de diversas nacionalidades requieren siempre la atribución de estas competencias cuando se pretende elaborar un adecuado informe técnico sobre el concreto «proyecto de fusión» de que se trate, incluso aunque aquellos sean múltiples, en función de la adecuación necesaria que los diferentes ordenamientos han debido de hacer de la concesión de facultades que al respecto otorga la III Directiva (art. 10.3).

La necesidad de informes del órgano de administración o de dirección y de expertos tiene un tratamiento excepcional cuando se trata de una fusión para constituir una SE por absorción de una sociedad por otra que posee todas las acciones y demás títulos que confieren el derecho de voto en la Junta General de aquélla (art. 31.1). En este supuesto, la coincidencia de interés entre ambas sociedades ha llevado al legislador a suprimir la necesidad del informe de los expertos independientes, aunque se mantenga para todas las sociedades participantes la necesidad de respetar en lo demás su ordenamiento nacional en lo que se refiere al régimen más simplificado que hayan adoptado para este supuesto en función de los criterios que la III Directiva tiene al respecto (art. 31.1 RESE en relación con el art. 24 III Directiva). Asimismo el RESE contempla el supuesto de fusión por absorción para constituir una SE cuando la sociedad absorbente es sólo titular del 90 por 100 de las acciones o de otros títulos que dan derecho a voto en la absorbida, señalando que, en este caso, «sólo se requerirán informes a cargo del órgano directivo o administrativo, informes de uno o más peritos independientes... en la medida que lo exija la legislación nacional aplicable a la sociedad absorbente o la legislación nacional aplicable a la sociedad absorbida» (art. 31.2). Esta posi-

(50) La PCSM recoge de forma expresa la posible existencia de un «informe único» sobre el proyecto de fusión, explicitando que el Registrador Mercantil será la autoridad competente para designar el perito o peritos que habrán de realizarlo, previa petición conjunta de las sociedades participantes, y en el supuesto de que en la fusión participen una o más sociedades españolas, o de que la SE resultante haya de situar su domicilio en territorio español (art. 648).

ble excepcionalidad tiene, sin embargo, un carácter dispositivo para los Estados miembros, ya que, en virtud de la permisibilidad que la III Directiva les concede para regular este supuesto (art. 28), podrían no contemplarlo y dejarla sin efecto.

IV.2. EL ACUERDO DE LAS JUNTAS GENERALES

La ausencia de régimen sustantivo en el RESE es prácticamente absoluto en lo que se refiere a la fase de adopción de acuerdos de las Juntas Generales de las sociedades que se fusionan, sobre la que exclusivamente se indica que «la Junta General de cada una de las sociedades que se fusionan deberá aprobar el proyecto de fusión» (art. 23.1). La adopción del acuerdo sobre el proyecto de fusión pertenece exclusivamente a lo que el propio RESE denomina «la parte del procedimiento correspondiente a cada sociedad», por la que, al tratarse de una materia no regulada suficientemente, queda sometida a las normas propias del ordenamiento jurídico del que dependa cada sociedad (art. 18) y a él que queda sometido en su control de legalidad (art. 25.1). Esta sobriedad de regulación de los acuerdos de las Juntas Generales plantea varios problemas de diferente alcance, que afectan, de un lado, a la consideración general de la naturaleza que se pueda tener del propio procedimiento, y de otro a aspectos específicos del proceso de adopción de acuerdos.

Los términos literales del RESE, que señalan la necesidad de que «la Junta General de cada una de las sociedades que se fusionan... deberá aprobar el proyecto de fusión» (art. 23.1), como el hecho de la ausencia de un régimen unitario que norme cómo se desenvuelve la relación entre los órganos de las diversas sociedades que redactan el proyecto de fusión, tanto entre sí como en relación con el órgano de decisión de la sociedad a la que pertenecen, parece querer poner de relieve la intención del legislador comunitario de eliminar la naturaleza negocial del proyecto de fusión, desplazando su presencia a un momento posterior, tal y como se anticipó al estudiar el proyecto de fusión y su función. Los acuerdos de las Juntas Generales parecen configurarse en torno a la finalidad de servir estrictamente para la conformación de una voluntad social que, en un momento posterior y mediante la coincidencia de todas ellas, darán lugar al verdadero negocio de fusión, cuya eficacia queda postergada hasta que se efectúa por todas ellas el cumplimiento de determinadas formalidades (la inscripción registral de la fusión para constitución de la SE) que desencadenan los efectos de la fusión de forma simultánea con la constitución de la SE (art. 27).

Lo explícito de la afirmación de que «la Junta General de cada una de las sociedades que se fusionan deberá aprobar el proyecto de fusión», deja sin aplicación la posibilidad de que en los supuestos de fusión por absorción se

pueda prescindir del acuerdo de la absorbente cuando se dan determinadas circunstancias de protección de los socios (tal y como permite la III Directiva con carácter general cuando se dan determinadas circunstancias —art. 8—). Esta imposición de la absoluta necesidad del acuerdo de todas las sociedades que participan tiene justificación en función de versar sobre una fusión de tales magnitudes y consecuencias, y en la que además se ven afectados diferentes ordenamientos nacionales. Se ha de tener también en cuenta que, en relación con determinadas fusiones para crear una SE, puede suceder que la aprobación simplemente por la Junta General de una SA no sea suficiente para dar por aprobado el proyecto por parte de la sociedad, en cuanto que la existencia de categorías de acciones diferentes puede requerir su aprobación separada por los titulares de ésta en el caso de que la fusión suponga una alteración de sus derechos.

El régimen del RESE en torno al supuesto de fusión por absorción de una sociedad íntegramente participada no se plantea como regla general la exclusión de la necesidad de acuerdos (sí lo hace la III Directiva si se dan determinadas circunstancias —art. 24 y 25—), pero deja abierta tal posibilidad si es que la contemplase la legislación aplicable a alguna de las sociedades que se fusionan (art. 31.1).

Lo limitado del régimen no ha contribuido tampoco a aclarar la controversia doctrinal existente en los diversos Estados miembros con respecto a la posibilidad sobre los límites y alcance con los que se pudiera producir una modificación del proyecto de fusión elaborado por los órganos de administración o de dirección de las sociedades que se fusionan; lo que tiene una especial significación para los supuestos de la salida de una sociedad participante o de la entrada de una nueva sociedad, en virtud de una decisión favorable de las Juntas Generales de todas ellas para continuar el proceso (solución que viene dificultada además por las divergencias con respecto a la significación que se atribuye al silencio que la III Directiva guarda al respecto). Las dificultades que puedan provenir de las divergencias normativas que al respecto existen en las diferentes legislaciones que han de aplicarse simultáneamente, o incluso simplemente de su interpretación, y que plantean el problema en un ámbito que es estrictamente el de una fusión doméstica, aconsejan su no admisibilidad a efectos de una mayor seguridad y eficiencia en la preparación del diseño de una operación de tal envergadura. Así parecen también querer indicarlo los estrictos términos del RESE en la imposición de que «la Junta General de cada una de las sociedades *deberá* aprobar el proyecto de fusión» (art. 23.1), máxime si se interpretan conjuntamente con lo que parece haber sido un silencio con apariencia de querer significar una expresa prohibición en torno a un tema que requería ser aclarado. Se trata de una interpretación que se refuerza con la exigencia de que la calificación final de legalidad de la realización de la fusión «controlará en particular que las

sociedades que se fusionen hayan aprobado una fusión en los mismos términos» (art. 26.3) en lo que parece ser un pronunciamiento por el respeto al contenido esencial del «proyecto de fusión» inicial (51).

El acuerdo cae sobre el «proyecto de fusión», pero sin olvidar que en él se contemplan aspectos que versan sobre el contenido estatutario (art. 20) de la que habrá de ser la futura SE como un nuevo tipo societario, sea tanto porque se constituye una nueva sociedad que antes no existía, o bien sea porque se produce una modificación tipológica de una sociedad ya existente si es que la modalidad de fusión elegida es la de una fusión por absorción. En relación con el predicado carácter de instituto cerrado que se ha atribuido a la fusión, hay que sostener que el acuerdo adoptado por las Juntas Generales de las sociedades es único (de fusión), incluso aunque algunas se disuelvan y la decisión para fusionarse lleve en sí el germen del nacimiento de un nuevo tipo societario como es el de la SE. Esta peculiaridad requiere que el acuerdo de fusión de las respectivas sociedades sobre «el proyecto» deba de tener en cuenta que se está pronunciando sobre aspectos cuya legalidad vendrá dada por su adecuación al sistema de fuentes aplicables que el RESE contiene para la constitución de la SE (arts. 9 y 15) y cuyo cumplimiento incide tanto en la legalidad del acuerdo adoptado como en el control final de legalidad de la realización de la fusión y de la constitución de la SE (art. 26) (52). Al margen de considerar que esa unidad de acuerdo responde a la visión de la fusión como una institución cerrada que desplaza la aplicación del régimen que pudiera existir sobre la transformación de las sociedades que se fusionan.

La carencia de un régimen específico de las diferentes facetas que configuran el proceso de adopción de acuerdos por las Juntas Generales de las sociedades participantes (información previa a la fusión, regulación de la convocatoria, el acuerdo en sentido estricto y su publicación) supone el que estos aspectos se regularán, en consecuencia, por el ordenamiento del Estado miembro al que cada una de las diversas sociedades estén vinculadas (art. 18), y conforme a él deberá efectuarse el pertinente control de legalidad (art. 25). No puede en todo caso olvidarse que el cumplimiento de la legalidad del ordenamiento al que está vinculada una sociedad requiere con frecuencia, en esta fase, la necesaria colaboración de las demás sociedades participantes (por

(51) En sentido contrario, LARGOGIL, *ob. cit.*, pág. 146.

(52) La implantación por el RESE de un sistema de calificación descentralizado en virtud de una concepción de la fusión para constituir una SE como un conjunto de acuerdos paralelos de cada una de las sociedades, sobre los que se aplica el control de legalidad «con arreglo a la legislación sobre fusión de sociedades anónimas aplicable en el Estado miembro de su domicilio» (art. 25.1), plantea problema de adecuación del sistema actual de calificación del procedimiento de fusión que presenta nuestro ordenamiento, tal y como se verá más adelante.

ejemplo, la necesidad a efectos de información de que estén disponibles las cuentas anuales, los informes de gestión, los de los administradores de cada una de las sociedades participantes). Lo que supone que, en función de una aplicación concurrente de ordenamientos, cada sociedad ha de cumplir con las exigencias propias del suyo y, en la parte que se les exija, del ordenamiento al que están vinculadas las demás.

IV.3. EL NEGOCIO DE FUSIÓN Y SU RELACIÓN CON LA CONSTITUCIÓN DE LA SE

Los acuerdos de fusión se consideran válidos desde que las respectivas Juntas Generales manifiestan su voluntad en tal sentido en conexión con el contenido del proyecto de fusión y en adecuación al cumplimiento de sus respectivos ordenamientos en los términos que se han venido explicando. Ahora bien, el que la fusión desenvuelva sus efectos requiere necesariamente la conexión de todas las voluntades de las sociedades participantes en un momento dado en base a la presencia de un negocio que las vincule, que es el «negocio de fusión».

El negocio de fusión en el RESE parece ubicarse, como se expuso, al final del procedimiento y constituye el fundamento del desarrollo de los efectos propios de una fusión y de la simultánea constitución de la SE. En este sentido, el RESE exige que la constitución de la SE se ajuste a las condiciones establecidas en la legislación del Estado miembro del domicilio social (art. 26.4), salvo lo dispuesto en el presente Reglamento, en lo que no es otra cosa que lo que con carácter general se afirma también para cualquier tipo de constitución (art. 15.1). Esta afirmación requiere, sin embargo, de alguna matización que permita esclarecer su significado.

Hay que tener en cuenta que al hablar de la fusión como constitución de una SE tenemos que distinguir un doble aspecto en el que sus componentes están íntimamente interrelacionados, ya que el cumplimiento de todos ellos se hace necesario para que la SE se constituya. Estos elementos son el negocio desde el ángulo de su contenido estrictamente sustantivo, y el negocio en cuanto al cumplimiento de las exigencias de forma y de formalidad. Aquí sólo haremos alguna referencia para precisar el significado del primer aspecto, en cuanto que el segundo se trata en un apartado diferenciado (el que afecta al control de legalidad e inscripción) en razón de la sustantividad con el que el RESE lo aborda.

Siendo cierto que la fusión es una de las posibles técnicas de constitución de una SE, es también cierto que se aleja, como ya se anticipó, de las que podríamos considerar las técnicas de constitución ordinaria de una sociedad anónima (simultánea o sucesiva) aunque se hable de constitución de una SE. Y esta afirmación es todavía más evidente si la modalidad de fusión elegida

para crear una SE es la de fusión por absorción, ya que en este caso realmente lo que se produce como resultado es una modificación estatutaria de la sociedad absorbente, con, normalmente una transformación del tipo de sociedad anónima en SE. Las anteriores observaciones han de tenerse en cuenta para poder entender el correcto significado de la afirmación general de sometimiento de la constitución de una SE a la legislación aplicable a las sociedades anónimas del Estado en el que aquélla fija su domicilio (art. 15.1), cuando se está ante una fusión como procedimiento seguido para su creación. Y esta advertencia tiene su fundamento en que surgen algunas peculiaridades propias al elaborar el negocio en razón de que el régimen de fusión desplaza al régimen tanto de constitución en sentido estricto, como al de modificación estatutaria, a la hora de resolver sobre cuáles sean los preceptos aplicables de la legislación de sociedades anónimas del Estado en el que la SE hubiera fijado su domicilio social (esto podrá tener consecuencias tanto en el tratamiento del aspecto subjetivo en razón de quiénes son los otorgantes y quiénes realizan las aportaciones —las sociedades participantes y no los socios—, como del control y valoración de las aportaciones, y el reflejo del propio contenido sustantivo de la fusión). La SE resultante del proceso de constitución de fusión sí deberá en todo caso ajustarse estrechamente a la legislación de sociedades anónimas del Estado que corresponda, salvo en lo que el RESE disponga específicamente y en conexión con los sistemas de fuentes que establece, tanto en lo que son las exigencias tipológicas como en su contenido estatutario. El resultado podrá diferir así de unas SE a otras en función de cual sea el Estado en el que fije su domicilio social, si bien es cierto que su trascendencia no puede ser excesivamente significativa aunque sí relativamente diferenciada, dada la permisibilidad que deriva de la no uniformidad de las diversas legislaciones comunitarias, al margen de la homogeneidad de base existente en las mismas en razón de las directivas habidas al respecto y que el propio RESE presenta en muchos ámbitos.

Las anteriores precisiones han de partir del hecho de que el domicilio elegido por la SE, resultante de la fusión, puede hacerse libremente entre los Estados de las sociedades intervinientes si la modalidad utilizada ha sido la de fusión para constitución, pero sin que esta opción sea tan evidente cuando la modalidad ha sido la de una fusión por absorción (53). No vemos en este aspecto problemas específicos para optar por situar el domicilio social en el lugar que empresarialmente se considere más adecuado, siempre que lo sea en el respeto al criterio de «sede real» que el RESE ha elegido de forma que la fijación del lugar del centro de efectiva dirección determine el domicilio. Y

(53) BUCHHEIM opina que el domicilio ha de ser en el estado de la sociedad absorbente, *ob. cit.*, pág. 138; AMBROSIANI se manifiesta en un sentido de total flexibilidad con independencia de la modalidad elegida. «Società Europea...», núm. 12, *ob. cit.*, pág. 1506.

es en función de cual sea el domicilio elegido en razón del lugar en el que se haya situado su administración central (art. 7.1 y considerando 27), de lo que dependerá la determinación de la legislación aplicable a tener en cuenta en la constitución de la SE (arts. 15.1 y 26.4), como también, dentro del respeto al sistema de fuentes que el RESE establece (art. 9) en el régimen de su organización y funcionamiento.

V. LA PROTECCION DE TERCEROS AJENOS A LA POSICION DE SOCIO. LA POSIBLE PROTECCION DE LOS ACCIONISTAS MINORITARIOS

El RESE lleva a cabo una remisión a la aplicación de los ordenamientos sobre sociedades anónimas de los Estados en los que esté registrada cada una de las sociedades que se fusionen, en lo que se refiere a la protección de los intereses de «los acreedores, obligacionistas y tenedores de títulos distintos de las acciones» (art. 24.1), siéndole por completo ajeno el tratamiento sobre cuál pueda ser el ámbito de protección, el modelo de protección *a priori* o *a posteriori*, y la naturaleza del procedimiento que se arbitre para ello. Esta específica remisión exige incluso, como en su momento se expuso, la publicidad de las condiciones del ejercicio de sus derechos (art. 21.c), sólo se entiende en función del interés que puede tener en resaltar la importancia que se da a dicha protección, en cuanto que no añade nada diferente a lo que se deduciría del sistema de fuentes que el RESE establece con carácter general para la fusión para constitución de una SE. El haber remitido estos aspectos a los respectivos ordenamientos nacionales de las sociedades participantes podrá plantear dificultades de coordinación como consecuencia de la aplicación concurrente de ordenamientos que pueden ser diferentes, no sólo en cuanto al ámbito y procesos de protección (único o diverso para todos los sujetos contemplables, judicial o no, idéntico para todas las sociedades que participan o diferenciado, etc.), sino sobre todo en lo referente a la diversidad de técnicas de protección en lo que se refiere a que posibiliten la paralización de la consecución del proceso, o que, por el contrario, permitan su continuación hasta el hecho de la creación misma de la nueva SE. En la práctica, la divergencia de ordenamientos supondrá que será la solución más restrictiva la que marque el ritmo a seguir. Todo lo cual se desenvuelve además en el impreciso marco de la dificultad de valorar «si la situación financiera de las sociedades que se fusionan hacen esta protección necesaria» (art. 3.2 III Directiva), y en la duda de hasta qué punto las consecuencias de la propia fusión intracomunitaria con resultado de SE son también un elemento a tener en cuenta a la hora de valorar en cada caso concreto la conveniencia de dicha protección, y sin olvidar, desde el ángulo contrario, la dificultad

añadida de que la sociedad resultante obedece a un nuevo tipo (SE) que se regulará por un ordenamiento diferente al de las sociedades que participan.

La única novedad que el RESE aporta en esta materia de protección frente a la eficacia general de los acuerdos adoptados por las respectivas sociedades consiste en señalar que «los Estados miembros podrán adoptar... disposiciones encaminadas a garantizar una protección adecuada a los accionistas minoritarios que se hayan pronunciado en contra de la fusión» (art. 24.2), para la que además se exige, como se vio, la publicidad en el *BOE* correspondiente de «las condiciones de ejercicio de los derechos que les corresponda» (art. 21.d). Se está, en definitiva, ante una norma habilitante para que los Estados adecúen su legislación en este extremo, si lo consideran oportuno, mediante la promulgación de las disposiciones necesarias. Lo que permitirá que los Estados miembros puedan tener una técnica de protección para los accionistas minoritarios que no tiene por qué darse cuando contemplan una fusión interna, pero que puede ser la misma si es que su ordenamiento ya la contemplaban para estas últimas, y se estima por el legislador nacional que es también la oportuna para el supuesto de creación de una SE.

Se ha establecido la posibilidad de introducir una cautela, que la III Directiva no contemplaba y que por lo tanto los ordenamientos nacionales no tenían, en consecuencia, por que contemplar, en lo que parece ser el entendimiento de la admisibilidad de una protección general al accionista disidente, con la sola exigencia de no haberse pronunciado a favor del acuerdo, aunque terminológicamente se le califique de accionista minoritario. El principio de imposición del acuerdo mayoritario a todos los accionistas se ve así atenuado en lo que puede considerarse una consideración de específica protección al accionista disidente. Se estima por el RESE que la protección ordinaria establecida con carácter general para los accionistas (mantenimiento necesario de su posición, información suficiente, *quórum* reforzado, adecuación del acuerdo al interés social, posible responsabilidad de los órganos pertinentes en la elaboración y ejecución de la fusión, etc.) puede considerarse no suficiente por el legislador nacional cuando se está ante una fusión para la creación de una SE, posibilitando una protección complementaria que es específica para el accionista disidente (54) y compatible con la que además ya pudiera existir. La protección del accionista que informa con carácter general el régimen de fusión, se completa ahora con la posible protección del accionista minoritario disidente individualmente considerado. El RESE no entra en indicar cuál pueda ser la configuración del modelo que se introduzca, con lo que cabe establecer cualquiera que se estime oportuno tanto en lo que se refiere a los supuestos en los que se tomaría en consideración, como con

(54) Sobre la protección del accionista minoritario, vid. PÉREZ TROYA, en *La tutela del accionista en la fusión de sociedades*, págs. 469 y sigs., Madrid, 1998.

respecto a la posibilidad de existencia de diversas opciones de protección según cual fuera aquél. La posibilidad de que el socio disidente de una sociedad anónima que se fusione para constituir una SE no continúe en su posición de socio podrá provenir de la existencia de un derecho de separación, o de cualquier otra técnica de amparo que posibilite una situación final similar, como es el derecho a hacerse comprar las acciones por la sociedad o el ejercicio de la oferta de indemnización, si es que el ordenamiento respectivo lo admite expresamente.

En el RESE las dudas ya no se plantean respecto a la admisibilidad de la figura del derecho de separación en el marco de una fusión con resultado de SE, y se eliminan así los posibles problemas interpretativos que al respecto se manifestaron en su momento en torno a la III Directiva sobre fusiones, que no lo contemplaba, y a la adecuación a ella de las legislaciones que lo contemplaron. Lo que además parece congruente con lo que fusión para constitución de una SE significa de alteración radical de la posición del socio en razón de la modificación del tipo social al que pertenecía y del cambio de ordenamiento al que estaba sometido. Se trata de un problema que ha sido expresamente resuelto en el RESE, aunque sin el establecimiento de un propio régimen sustantivo que hubiera sido deseable, dadas las dificultades habidas en torno a su admisión en las diferentes legislaciones, e incluso en torno a la configuración de sus límites, cuando la legislación lo permite para supuestos determinados, y a la existencia de una disparidad de técnicas con alcance similar. La opción sobre su admisión en los diferentes Estados miembros y la libertad para su configuración no contribuirán mucho a establecer una armonía entre las diversas legislaciones, ni tampoco dentro de ellas.

Es el propio modelo de fusión para creación de una SE el que posibilita la presencia de la protección del accionista minoritario siempre que se considere oportuno contemplarlo expresamente en el ordenamiento nacional, pero sin tener por qué recurrir a aplicaciones analógicas del régimen de otras figuras que lo contemplen. La presencia de este derecho entra así en el marco de la fusión con resultado de SE, siempre que los respectivos ordenamientos nacionales lo admitan, ya porque lo regulan expresamente, o bien porque posibiliten que lo configure la voluntad social para esa fusión en concreto con la técnica y amplitud que se considere oportuno. Se ha articulado una solución diversa a la más restrictiva de la III Directiva, y que respetando la diferencia de los supuestos de protección que cada texto legal contemple, permite, incluso, que la protección del accionista disidente sólo sea objeto de tratamiento cuando se está ante una fusión para constitución de una SE y no en los demás supuestos de fusión que un ordenamiento regule.

En los ordenamientos de los Estados que contemplen medidas de protección para los accionistas disidentes que permitan el ejercicio de un derecho de separación, u otras similares, nos parece que se aplicarán también a los

socios que gozarán de tal derecho y en los límites que permitan sus ordenamientos cuando se está ante una fusión para constituir una SE, sin tener que proceder a ajustarlas expresamente a este supuesto. Se trata de aplicar a las sociedades el régimen jurídico a las que están vinculadas en virtud de tratarse de una materia no contemplada en el RESE (art. 18). La única exigencia consiste en la necesidad de que el sistema de protección sea contemplado por el ordenamiento nacional pertinente, si bien parece que el ordenamiento de los Estados que no las recogieran expresamente habrán de interpretarse ampliamente en torno a su admisibilidad cuando se trate de una fusión con resultado de SE (55). Lo que no significa que no pueda regularse de forma específica para el caso de la fusión con resultado de una SE. En cualquier caso, los ordenamientos de todos los Estados miembros podrán adoptar las disposiciones que estimen oportunas al respecto para una fusión con resultado de SE, dada la permisibilidad que el Reglamento admite (art. 24.2) y al margen de la que ya tuvieran (56).

(55) Un régimen de protección de los accionistas minoritarios que se hubiesen pronunciado en contra de la fusión podría ser introducido en nuestra legislación para brindarles una adecuada protección, aunque no se trata de una exigencia normativa para adecuar la efectiva aplicación del Reglamento. Sobre la polémica doctrinal en torno a la admisión derecho de separación tanto en el ámbito de las fusiones internas como intracomunitarias, a raíz de la calificación del Registrador Mercantil, suspendiendo la constitución del depósito del proyecto de fusión entre SARRIO, S. A. y RENO, S. A. por defecto subsanable ante la ausencia de mención expresa del derecho de separación a favor de los accionistas de la primera, vid. TAPIA HERMIDA, *ob. cit.*, págs. 152 y sigs.

(56) La PCSM ha recogido (art. 649) la posibilidad, reconocida por el RESE (art. 24.2), de que los Estados miembros puedan adoptar, con respecto a las sociedades constituidas con arreglo a su ordenamiento jurídico, disposiciones encaminadas a garantizar una protección adecuada a los accionistas minoritarios que se hayan pronunciado en contra de la fusión. La PCSM ha concretado esta protección en el establecimiento de un derecho de separación a favor del accionista minoritario que es entendido en el sentido laxo de mero accionista que «vota en contra de la fusión» sin atender a otras características, en lo que puede ser considerado una protección excesivamente amplia del accionista disidente de una operación de fusión para crear una SE.

La construcción del derecho de separación es, sin embargo, restrictiva en relación con los supuestos en los que aquél puede ejercerse. Su presencia sólo se admite para los socios de las sociedades españolas que participan en fusiones que tengan como resultado una SE domiciliada en otro Estado miembro diferente, o bien que sean absorbidas por una SE ya existente y domiciliada en otro Estado miembro. El ejercicio del derecho de separación se trata por la PCSM de forma similar en relación con las fusiones de carácter internacional (art. 145.2.^o), pero sin admitirlo como causa legal expresa para la fusión en ningún otro caso, ni siquiera cuando a la misma le acompañe un cambio sustancial del objeto social (art. 145.1.^o).

VI. EL CONTROL DE LEGALIDAD DEL PROCEDIMIENTO Y LA CONSTITUCION DE LA SE

La actuación paralela de las sociedades hasta la adopción de sus respectivos acuerdos de fusión y la posterior celebración del negocio de fusión tienen como finalidad conseguir no sólo lo que es el resultado propio de una fusión, sino, además, un «plus» añadido derivado del hecho de que es un procedimiento dirigido a constituir simultáneamente una SE, con independencia de que la modalidad elegida hubiera sido la de fusión por constitución o por absorción (arts. 1, 2.1 y 17).

El adecuado cumplimiento por las sociedades que se fusionan de las diferentes partes del procedimiento (la que corresponde a cada una y la que corresponde a la estricta realización de la fusión) y que se justifica con la calificación positiva de los respectivos controles de legalidad (arts. 25 y 26), persigue por lo tanto, como resultado final, el desenvolvimiento de los efectos de la fusión y el simultáneo nacimiento de la SE. La SE resultante del proceso requiere para su existencia, como con carácter general se exige para la constitución de la SE, su inscripción registral (arts. 27 y 12.1), en cuanto que ésta es constitutiva del nacimiento de la SE con personalidad jurídica (art. 16.1), siendo el día en el que quede registrada el que marca la simultánea realización de la fusión y constitución de la nueva SE (art. 27).

La realización de la fusión y del simultáneo nacimiento de la SE como consecuencia de su inscripción registral, pende por lo tanto de los previos y necesarios controles favorables de calificación (sea por «un tribunal, un notario u otra autoridad competente»), tanto del procedimiento seguido por cada una de ellas en función de sus respectivos ordenamientos (art. 25.1.2), como de la realización y constitución final de la SE (art. 26.2). Lo que se impone con carácter necesario para todo el procedimiento en conexión con la flexible posición de la III Directiva sobre fusiones nacionales, que posibilitaba la falta de instrumentación de un control preventivo judicial o administrativo de legalidad en los ordenamientos nacionales a cambio de la presencia del documento público en la formalización de los acuerdos de las Juntas Generales, siendo entonces el notario o la autoridad competente para emitir el documento público, el que debía asumir tal control de legalidad (art. 16). Se está así ante una posible diversidad de modalidades de calificación de las sociedades que se fusionan y que puede serlo tanto en lo que respecta al órgano de control como a su posible reflejo registral y a cual sea el régimen sustantivo aplicado. No existen, en definitiva, ni un órgano supranacional, ni una técnica unitaria de control que permitan hablar de uniformidad en torno a los diversos procedimientos de control de legalidad que se presentan con carácter previo como necesarios para la realización de la fusión y simultánea constitución de la SE.

Ese diseño del régimen de calificación que presenta el RESE refleja la concepción que él tiene del procedimiento de fusión para creación de una SE entendido como un proceso de actuaciones paralelas e independientes de cada sociedad participante, que convergen en un momento final en el que las coincidencias de voluntades de cada sociedad se formalizan para realizar la fusión y constitución de la SE.

VI.1. EL CONTROL DE LEGALIDAD

El modelo requiere, en primer lugar, un control de calificación, individualizado para cada sociedad, del cumplimiento de las exigencias legales de «la parte del procedimiento» que le corresponde con respecto a los actos y trámites previos a la fusión y simultánea creación de la SE. Esta calificación se lleva a cabo conforme a la legislación sobre fusión de sociedades anónimas y por la autoridad pertinente del Estado miembro de sus respectivos domicilios (art. 25.1), y que, lógicamente, también afecta al cumplimiento de las normas que el RESE pudiera contener al respecto. Este control se completa con el que afecta a «la parte del procedimiento correspondiente a la realización de la fusión y la constitución de la SE» que se efectúa conforme a la legalidad y autoridad del ordenamiento del Estado miembro del futuro domicilio de la SE» competente en materia de control de legalidad de la fusión de sociedades anónimas (art. 26.1.4). Existe, en consecuencia con lo dicho, un primer control individualizado del cumplimiento de las actuaciones de cada una de las sociedades que se fusionan, que finaliza con un control único sobre la constitución de la SE como resultado del proceso de fusión, pero que pueden ser absolutamente diferentes tanto con respecto a las autoridades como al título y contenido sobre el que cae en razón de la diversidad de ordenamientos aplicables. El RESE establece para ello la necesidad de que cada Estado miembro designe cuál será la autoridad competente en relación con el control de calificación señalado (arts. 25 y 26) a fin de garantizar la aplicación efectiva del Reglamento (art. 68.1), y que informe de ello a la Comisión y a los demás Estados miembros (Disposición Final —art. 68.2—) (57).

(57) No parece problemática la atribución de la calificación a los Registradores Mercantiles que ya la detentan en los procesos de fusión, circunscribiéndose el problema a la exigencia de una mera adaptación técnica del procedimiento organizado por el RESE para crear una SE por fusión. En contra se ha manifestado FERNÁNDEZ DE CORDOVA, que considera más oportuno el proceder a los notarios competencias sobre la expedición del correspondiente certificado. «El futuro...», *ob. cit.*, pág. 8. Este es el criterio que se mantiene en la PCSM en lo referido al control de legalidad de la actuación de las sociedades participantes en el proceso, y, en su caso, de la inscripción de la SE resultante de la fusión (arts. 650 y 651).

La exigencia de que el control de legalidad inicial caiga sobre la parte del procedimiento correspondiente a cada sociedad que se fusione (art. 25.1) parte de un supuesto no claramente determinado en el RESE en cuanto que él no especifica de forma sistemática, ni cuál es el procedimiento, ni cuáles son las partes del mismo que corresponden a cada sociedad. Es cierto, no obstante, que la estructura del procedimiento es fácilmente deducible tanto de la remisión que el RESE efectúa a la III Directiva sobre fusiones nacionales al intentar precisar su concepto de fusión (art. 17) y a la que los ordenamientos comunitarios se han adaptado, como del hecho de que implícitamente sus propios preceptos siguen el mismo modelo (proyecto de fusión, acuerdos de las diversas Juntas Generales y realización de la fusión), aunque lo contemple asistemáticamente y sólo con respecto a determinados aspectos. La «parte del procedimiento que corresponde a cada sociedad» es así aquella que se refiere al proyecto de fusión y a la celebración del acuerdo de las Juntas Generales, mientras que «la otra parte del procedimiento» se correspondería con la correspondiente a la «realización de la fusión y simultánea constitución de la SE», que se traduce en el «negocio de fusión/constitución de la SE» sobre el que todas las sociedades se manifiestan conjuntamente.

La calificación sobre el proyecto de fusión y sobre el acuerdo adoptado sobre él por cada sociedad participante en su correspondiente Junta General, la realizan las autoridades pertinentes (tribunal, notario u otra autoridad pertinente) del Estado en el que cada sociedad tenga su domicilio y «con arreglo a la legislación sobre fusión de sociedades anónimas» aplicables en ellos (art. 25.1) de forma que «acredite de manera concluyente el cumplimiento de los actos y trámites previos a la fusión» (art. 25.2). Esta afirmación del legislador requiere ser precisada en cuanto que la calificación del procedimiento seguido por cada sociedad no puede olvidar el propio régimen que el RESE tiene y que se superpone a la legislación nacional no sólo por su propia naturaleza de fuente de rango preferente y directamente aplicable y por la especificidad del supuesto que contempla, sino además por el expreso carácter subsidiario que él da a las propias legislaciones nacionales en materia de fusión de sociedades anónimas (art. 18). Este sistema de fuentes no dejará de plantear problemas a la hora de la calificación, como en su momento se indicó, en razón de que algunas veces el silencio del RESE sobre determinados aspectos del proceso sembrará dudas a la hora de determinar si se está ante una laguna subsanable por los ordenamientos nacionales, o bien se trata simplemente de un silencio querido. Y todo lo dicho, sin olvidar que una calificación positiva de lo actuado por una sociedad requerirá necesariamente la colaboración con ella de sociedades sujetas a otros ordenamientos a fin de cumplimentar determinadas exigencias que a lo mejor ni siquiera les exigen sus propios ordenamientos. En todo caso, el control de legalidad debería de tener en cuenta que el «proyecto de fusión» contiene también lo que serán

los estatutos por los que habrá de regirse la futura SE, y sobre los que el control de legalidad recaerá en un momento posterior de forma conjunta con lo que será la calificación de la posible fusión para la constitución de la SE proyectada.

La acreditación positiva del control de legalidad sobre cada una de las sociedades que se fusionan se ha de efectuar mediante «un certificado» emitido por la autoridad correspondiente que acredite de «manera concluyente» el cumplimiento de los actos y trámites previos a la fusión (art. 25.2). Lo que, en definitiva, supone una legitimación suficiente de la sociedad que lo aporta para poder manifestar en un momento posterior una voluntad para que, coincidente con las de las demás sociedades, permita realizar la fusión y la simultánea constitución de la SE (58).

El RESE ha contemplado la posibilidad de que en la fase del procedimiento que corresponde a cada sociedad pudieran presentarse incidencias que, aunque ajenas a lo que sería un incumplimiento de la legalidad pertinente, versaran sobre posibles discrepancias con respecto a una adecuada relación de canje o de compensación de los accionistas minoritarios (art. 25.3). El RESE ha sido sensible a la existencia de modelos nacionales de protección del «accionista minoritario» que no están presentes en todos los ordenamientos nacionales (la III Directiva no los contempló tampoco), y que no han de confundirse con los posibles sistemas de amparo de los «accionistas minoritarios que hayan votado en contra de la fusión» (art. 24.2). Y en esta idea trata de articular la aplicación al procedimiento de fusión para constituir una SE, de los procedimientos existentes en algunos ordenamientos (esencialmente en Alemania e Inglaterra se regulan los supuestos de «oferta de indemnización» y de «mejora del tipo de canje») para amparar al accionista minoritario disconforme con el valor atribuido a la relación de canje o al valor de la oferta indemnizatoria como compensación a un posible derecho de separación y que no impiden la inscripción de la fusión ni sus efectos.

La presencia de las citadas técnicas de amparo se admite condicionada a que exista una aceptación expresa por parte de las demás sociedades participantes y situadas en Estados miembros que no prevean tales procedimientos, en virtud de las evidentes repercusiones que una rectificación de la situación patrimonial inicialmente prevista podría tener sobre sus accionistas en razón de una posible alteración de la relación de canje o del patrimonio resultante del proceso de fusión. Las Juntas Generales de las sociedades situadas en Estados miembros en los que no se prevean dichos procedimientos, habrán de aceptar expresamente, cuando aprueben el «proyecto de fusión», la posibili-

(58) AMBROSIANI indica que dichos términos ponen de relieve el que ya no puede ser objeto de impugnación ni por las partes ni por terceros. «Società Europea...», núm. 12, *ob. cit.*, pág. 1504.

dad de que recurran a ellos los accionistas de las sociedades cuyos ordenamientos lo posibilitan. En todo caso se trata de una protección que actuando *a posteriori* no paraliza la consecución de la fusión y permite la expedición del oportuno certificado acreditativo del cumplimiento de los actos y trámites previos a la fusión por parte de la sociedad afectada, aunque «haya dado comienzo un procedimiento de este tipo». En estos casos, sin que se entienda bien el motivo, «el certificado acreditante» es otorgado por la autoridad pertinente del Estado miembro del futuro domicilio de la SE, indicándose en él que está en curso el procedimiento de que se trate. El resultado al que llegue el proceso de modificación de canje o de compensación de accionistas minoritarios sí será en todo caso eficaz frente a la SE absorbente como sociedad resultante y frente a todos sus accionistas, sin que se entienda el por qué restringir esta eficacia solamente al supuesto de fusión por absorción, como parece indicar el tenor literal de los términos (art. 25.3).

En coherencia con el modelo legal, el proceso de calificación ha de caer también sobre la «parte del procedimiento correspondiente a la realización de la fusión y la constitución de la SE» (art. 26.1), con la que las sociedades finalizan en una actuación conjunta en la configuración de la que podríamos llamar la «fusión/constitución de la SE». Este control afecta tanto a la calificación de la actuación individualizada de cada una de las sociedades participantes, como a la propia fusión para creación de la SE, si bien sea cierto que no se efectúe con el mismo alcance en ambos aspectos, aunque siempre sea el mismo organismo el que está habilitado para realizarlo, y que es el que corresponda a estos efectos (notario, tribunal, otra autoridad) en función del ordenamiento del Estado miembro del futuro domicilio de la SE (art. 26.1). Se trata, en definitiva, del control de legalidad del negocio de fusión que posibilita la futura constitución de la que ha de ser la nueva SE y de la constitución de ésta en sentido estricto. La realización de la calificación en esta fase final del procedimiento requiere así, tanto el control del cumplimiento de la legalidad de los respectivos acuerdos por parte de las distintas SA participantes, como también de la fusión/constitución de la SE en sí misma.

El control es estrictamente formal en lo que respecta al primer aspecto, ya que se limita a la recepción por el órgano competente para la calificación, del «certificado» acreditante de que cada sociedad ha cumplido con «los actos y trámites previos a la fusión» (art. 25.2), pero sin que esté habilitado para poder entrar ni en el fondo de la legalidad de la actuación societaria, ni en el de la legitimidad de la autoridad pertinente o de su actuación. Lo que realiza la autoridad competente es, simplemente, la constatación de la recepción del citado «certificado» que cada sociedad le remite y que ha sido expedido por la autoridad del Estado miembro de su domicilio, en lo que se considera que es una no muy justificable privatización del proceso por lo que

supone de quiebra de la mayor seguridad que se derivaría de una colaboración reglada entre los órganos pertinentes de los diversos Estados. A tal fin, el certificado ha de ser enviado dentro del plazo de seis meses a partir de su expedición, en lo que sólo se considera como un término de caducidad de la eficacia del certificado expedido en relación con su oportuna calificación, conjuntamente con una copia del proyecto de fusión aprobado por ella (art. 26.1). Lo que no significa necesariamente que el organismo nacional pertinente no pueda expedir un nuevo certificado, ni parece que el plazo señalado condicione el período dentro del que es necesario que todas y cada una de las sociedades han de manifestar su posible voluntad coincidente. No obstante, el tema plantea dudas que deberían ser resueltas en futuros textos comunitarios de desarrollo del RESE ante las discrepancias que pueden plantear en su adaptación los diversos ordenamientos y la doctrina elaborada al respecto. Cada sociedad ha de remitir también «una copia del proyecto de fusión» aprobado por ella, a fin de que la autoridad pertinente pueda comprobar la identidad de todos los «proyectos» sobre los que las diversas sociedades se han pronunciado, controlando en particular el que el proyecto de fusión ha sido aprobado por todas las sociedades «en los mismos términos» (en cuanto que constituye el elemento de referencia sobre el que converge la voluntad de todas las sociedades que se fusionan para la realización de la fusión que ha de constituir la nueva SE) y que se hayan establecido las disposiciones relativas a la implicación de los trabajadores con arreglo a la Directiva 2001/86/CEE de 8 de octubre.

La calificación de la autoridad competente en el domicilio de la SE entra, sin embargo, en esta última parte del procedimiento, en el control sustantivo y material de la legalidad de la fusión resultante del proceso que da lugar a la constitución de la SE, vigilando que ésta se ajusta a la legislación del Estado miembro del domicilio social que ha elegido en el respeto a lo dispuesto en el RESE con respecto a lo que son las características propias del nuevo tipo SE que se constituye y al sistema de fuentes que establece (arts. 9, 15, 26.3.4), pero sin olvidar que se está ante un modelo de fundación de sociedad peculiar, tal y como es el de la fusión, que tiene sus propias técnicas y que no son necesariamente coincidentes con la de una constitución en su sentido estricto. La SE resultante del proceso de fusión podrá diferir en razón de la diversidad de los posibles ordenamientos nacionales que se aplican en función de cual sea el Estado miembro elegido como domicilio social y de la flexibilidad de estructura del tipo que el propio RESE presenta, aunque las diferencias se relativicen por el grado de homogeneidad de la legislación societaria en materia de sociedades anónimas y por el propio contenido del RESE. La SE resultante del procedimiento de fusión ha de constituirse según los requisitos establecidos por el RESE al respecto, en el marco de las exigencias (formales y sustantivas) constitutivas del tipo y con un contenido

estatutario adecuado, además, a lo que es el régimen que el ordenamiento propio del Estado donde ubique su domicilio social ofrece en materia de constitución sociedades anónimas (art. 15.1 en relación con el art. 26.1) sin que se vea con claridad por qué ha de ser necesariamente en el Estado de alguna de las sociedades que se fusionan. El ordenamiento nacional aplicable es, en todo caso, un elemento importante de ponderación a la hora de la elaboración de los «estatutos» de la futura SE que han de figurar en el proyecto de fusión y que, con éste, son aprobados por la Junta General de todas y cada una de las sociedades que se fusionan. Todo lo dicho supone que no sólo las modalidades de fusión utilizadas en cada creación de una SE pueden ser diferentes, sino que también podrán variar los procedimientos de control, los ordenamientos aplicables a cada sociedad participante y el modelo que presente la SE resultante.

VI.2. LA INSCRIPCIÓN DE LA SE

La calificación positiva del conjunto del procedimiento constituye un elemento necesario que determina la posibilidad de su inscripción (arts. 27.2 y 12.1) y el consiguiente desenvolvimiento de los efectos propios de la fusión (anteriormente analizados) y de la simultánea constitución de la SE (art. 27.1), con la adquisición por ésta de su plena personalidad jurídica (art. 16) en razón del carácter constitutivo de aquélla (59).

(59) La diferencia entre el modelo calificador del RESE, adaptado al supuesto específico de constitución de una SE, y el que presenta nuestro ordenamiento registral en torno al procedimiento de fusión, requiere una adecuación de éste que posibilite una efectiva aplicación del RESE. Se hace necesario regular la calificación de la actuación y del acuerdo individualizado de fusión de una SA española que participa en la creación de una SE por fusión, que permita, en su caso, emitir el correspondiente certificado acreditante del cumplimiento de los actos y trámites previos a ésta, y que ha de ser enviado a la autoridad correspondiente que detente el control de legalidad en el Estado donde la SE quiera fijar su domicilio. Al margen de la necesaria regulación para posibilitar la calificación y acceso de las fases previas de la fusión, se requiere también efectuar las pertinentes adaptaciones en nuestro sistema registral para proceder a la calificación y acceso de las «certificaciones» enviadas por SA sujetas a otros ordenamientos y de la propia SE resultante a la que será necesario abrir la pertinente hoja registral a fin de reflejar su constitución cuando el domicilio elegido por ella sea el propio del Estado Español.

En todo caso, nuestro modelo registral requiere ser insertado en un sistema que habilite la comunicación entre los diversos registros nacionales afectados de los distintos Estados miembros a fin de posibilitar una colaboración eficaz en orden a proceder a las correspondientes cancelaciones de las sociedades participantes si la fusión/constitución de una SE finaliza con éxito.

En nuestro ordenamiento la principal adaptación que habrá que hacer para la adecuación del Registro Mercantil al RESE, al margen de las necesarias para posibilitar la

VI.2.1. *El efecto constitutivo de la inscripción y la posible «irregularidad» de la SE*

La inscripción registral de la «constitución/fusión» se realiza en el Registro pertinente del Estado miembro de su domicilio social (art. 12.1), una vez que se ha cumplido con los necesarios trámites de calificación (art. 27.2) y con las formas y formalidades exigibles a aquellos efectos por la legislación del citado Estado. Esta inscripción tiene un carácter constitutivo y de ella depende tanto la eficacia misma de la fusión con el desenvolvimiento de los efectos que le son propios, como la simultánea constitución de la SE (art. 27.1) con plena personalidad jurídica (art. 16), independientemente de que se haya acordado en el «proyecto de fusión» la pertinente retroacción de la eficacia fusión a efectos meramente contables (art. 20.e). Y todo ello al margen de la eficacia estrictamente registral que se desprenda de la necesaria publicidad registral de su realización que se efectúa en conformidad con los ordenamientos de los Estados miembros de las respectivas sociedades que se fusionan (art. 28), y de la publicación de la inscripción de la SE resultante

calificación y acceso de las diferentes fases del procedimiento de una fusión con resultado de SE y de esta misma, proviene del hecho de no existir en nuestro régimen de fusión una calificación y una inscripción de los acuerdos de disolución/fusión individualizada y previa a su formalización en escritura pública conjuntamente con la fusión llevada a cabo (sea la constitución de una nueva sociedad o una modificación estatutaria consecuencia de una absorción). Es precisamente el documento público en el que constan separadamente los acuerdos de cada sociedad y también la fusión en sentido estricto, el que sirve de base para la calificación por el Registrador Mercantil de sus domicilios del acuerdo de fusión adoptado por cada sociedad mediante el reflejo en el título de una nota firmada «declarando la inexistencia de obstáculos registrales para la fusión pretendida», y que también extiende al margen del último asiento de la sociedad correspondiente, causando un cierre provisional (arts. 227-231 RRM). Y es sobre esa misma escritura sobre la que se califica el resultado de la fusión para poder proceder a su reflejo registral, y a la comunicación de oficio a los demás Registros la circunstancia de la inscripción de la fusión para que procedan a la correspondiente cancelación de las sociedades extinguidas, comunicando todos ellos las respectivas circunstancias al Registro Mercantil Central para su correspondiente publicación en el *BORM* (art. 234 RRM). La PCSM mantiene el actual sistema, ya descrito, del RRM, también para el supuesto de que se trate de una fusión para constituir una SE que se ha de domiciliar en otro Estado miembro. En esta línea establece que «el Registrador Mercantil del domicilio social, a la vista de los datos obrantes en el Registro y en la escritura pública de fusión presentada, expedirá un certificado que acredite... por parte de la sociedad española» (art. 650). Siendo este modelo perfectamente admisible cuando la escritura de fusión para creación de una SE contenga simultáneamente las declaraciones de las sociedades participantes, parece que también debería de contemplarse el supuesto de «certificados» expedidos a una SA española simplemente sobre la plenitud y legalidad del mero acuerdo de fusión adoptado por ella una vez formalizado en escritura pública, pero realizado con anterioridad a la formalización de la fusión en su estricto sentido y que podría tener lugar con posterioridad. La necesaria reforma del actual RRM para su adaptación a las novedades que introduce la PCSM (Disposición Final 2.^a), requeriría, lógicamente, atender las observaciones realizadas.

que se lleve a cabo según la legislación de su domicilio (arts. 13 y 15.2), y de la que, complementariamente ha de realizarse, en el plazo de un mes desde la inscripción, a título meramente informativo en el Diario Oficial de las Comunidades Europeas (art. 14), en lo que son exigencias contempladas con carácter general por el RESE para toda constitución de una SE y no sólo para la surgida de una fusión.

La ausencia de un Registro comunitario centralizado (60) y la existencia de técnicas de calificación y de registros diversificados para cada sociedad participante en función de sus propios ordenamientos (el propio RESE señala que cada Estado miembro designará las autoridades competentes a efectos del control de legalidad exigido en los artículos 25 y 26 —art. 69.2—), no ha llevado consigo el establecimiento de procedimientos adecuados de conexión entre los diversos registros afectados, y entre éstos y el registro en el que se inscriba la SE resultante. Esta omisión conlleva una grave falta de comunicación en lo que se refiere al resultado tanto de las calificaciones efectuadas a cada sociedad como a la propia constitución de la SE, a efectos especialmente de proceder a las respectivas cancelaciones de las sociedades extinguidas. La existencia de un Reglamento de desarrollo, o al menos de Directivas de coordinación, sería necesaria a estos efectos y a fin de ofrecer una indudable seguridad del tráfico que posibilitase el establecimiento de una coordinación que no proporcionan las técnicas jurídicas nacionales.

La inscripción registral de la SE resultante de la fusión no sólo es desencadenante de los efectos propios de la fusión, tal y como se expusieron, y, simultáneamente, constitutiva de su nacimiento (art. 27.1) en lo que supone de culminación de un procedimiento que determina la adquisición de su personalidad jurídica (61), tal y como se exige para su nacimiento con carácter general y con independencia de cualquiera que hubiera sido su modalidad de creación de entre las diversas que el RESE contempla (arts. 15 y 16). La peculiaridad de la institución de la fusión como técnica jurídica apta para constituir una sociedad bajo la modalidad de fusión para constitución, o también en la de fusión por absorción cuando se trate de constituir una SE (arts. 2 y 17), requiere, al examinar este aspecto, hacer una breve reflexión en base a la idea, ya expuesta, de que esta forma de creación de una sociedad no es un proceso absolutamente identificable con lo que podríamos considerar una constitución ordinaria de una sociedad. Lo que supone que no siempre le

(60) Se ha abandonado «el propósito de crear un registro único europeo de sociedades anónimas europeas, que ambicionaba la primera propuesta de 1970». FERNÁNDEZ DE CÓRDOVA, «El futuro...», *ob. cit.*, pág. 1.

(61) Se ha fijado un criterio único que evite el que la fusión pudiera desencadenar sus efectos y que la SE pudiera adquirir personalidad jurídica en razón de criterios diversos que dependerían de cual fuera el Estado en el que fijara su domicilio, proporcionando con ello una mayor seguridad para accionistas y terceros.

es aplicable a aquélla el marco jurídico que organiza el proceso de creación ordinaria de una sociedad, puesto que la fusión tiene peculiaridades que son propias de su especial naturaleza. Y esta afirmación tiene también trascendencia aquí en relación con la función que se analiza de la inscripción como elemento esencial del nacimiento de la sociedad, en este caso una SE, con plena personalidad jurídica.

A diferencia de lo que sucede con la constitución ordinaria de una sociedad anónima, antes de la inscripción de la fusión para crear una sociedad de capital, en el tipo de la SE no existen situaciones intermedias calificables como sociedades «en formación» o, en su caso «sociedades irregulares». En un procedimiento de fusión para crear una SE no hay situaciones intermedias entre el ser y la nada. La SE no existe hasta que no se inscribe y las sociedades participantes mantienen cada una su propia individualidad y personalidad, sin que todavía se hayan producido los efectos de la fusión que posibilitarían hablar de una situación diversa. Lo más que podría existir es una formalización de la fusión que obliga a las sociedades que se fusionan a unos determinados comportamientos derivados del vínculo negocial creado, pero cada sociedad sigue subsistiendo con su propio patrimonio, sus propios socios y su propia personalidad jurídica hasta que aquélla se inscriba. Lo único que existe son sociedades que actúan coordinadamente (pudiendo ser muy diversas las técnicas operativas que se utilicen a tal fin) y que mantienen su propia personalidad a efectos de asunción de la responsabilidad que se derive de su actuación.

Es sin embargo cierto que el nacimiento por fusión de la nueva SE, como en el de todo proceso de creación de una sociedad, necesita de previas actuaciones que son necesarias para su futura existencia, tanto jurídica como de viabilidad económica, y que requieren de una específica regulación en garantía del tráfico. Esta fue la razón por la que la I Directiva 68/151/CEE, tendente a coordinar a las sociedades de capital en materia de publicidad, validez de los actos realizados en nombre de la sociedad y nulidad, introdujo un régimen de validez de los actos realizados en nombre de la sociedad antes de que adquiriera personalidad jurídica (art. 7), en lo que se ha querido ver la presencia de «una sociedad en formación» frente a «la sociedad irregular», que estaría sometida a un régimen de nulidad por falta de escritura pública o de cumplimiento de los controles pertinentes (art. 11.2.a). El supuesto no ha sido, sin embargo, objeto de contemplación en los diferentes textos comunitarios que afectaban a la figura de la fusión, aunque sí lo ha sido en el Reglamento que ahora se analiza, si bien se haya hecho con carácter general para toda modalidad de constitución de una SE y no sólo para el supuesto de fusión (art. 16.2). Y el RESE lo ha hecho con una recepción casi literal de los términos legales que utilizó la I Directiva (art. 7), al manifestar que: «En el caso de que se hayan realizado actos en nombre de la SE antes de su inscripción con arreglo al artículo 12 y de que, después de dicha inscripción,

la SE no asuma las obligaciones que se deriven de dichos actos, las personas físicas, sociedades u otras entidades jurídicas que los hayan realizado serán responsables solidarios de los mismos, salvo acuerdo contrario» (art. 16.2). En lo que estrictamente se refiere a la actuación en nombre de una SE que todavía no ha sido constituida por falta de inscripción de la fusión, la interpretación de dichos términos sólo cabe entenderlos como la regulación de una manifestación de actuación en nombre de tercero sin tener poder de representación, legal o convencional, para hacerlo, aunque matizado por la primacía de la seguridad del tráfico que fundamenta el mantenimiento de lo actuado negocialmente frente a tercero en lugar de recoger el principio de la declaración de su inexistencia salvo posterior ratificación, y que además lo hace bajo el principio de responsabilidad solidaria. Lo actuado en nombre de una SE que todavía carece de plena personalidad jurídica, vincula, en consecuencia, a todos los que actuaron de forma solidaria si aquella no asume las obligaciones que se derivan de su actuación. Se establece así una subrogación absolutamente voluntaria para la SE, y sólo con respecto a aquellos actos que estime oportuno de los diversos que se efectuaron en su nombre, pero que de no llevarse a cabo mantiene la garantía frente a terceros de la validez de lo actuado y de la responsabilidad solidaria de todos los actuantes en nombre ajeno. Cabe, no obstante, la posibilidad de que lo actuado se regule convencionalmente de la manera que las partes estimen más oportunamente en base a la amplia permisibilidad que el RESE concede a estos efectos cuando establece que el régimen indicado tiene un carácter dispositivo y subsidiario de la voluntad y es por lo tanto aplicable «salvo acuerdo en contrario» (art. 16.2).

VI.2.2. *La eficacia sanatoria de la inscripción*

La inscripción de la SE, además de dar lugar a su constitución simultáneamente con los efectos de la fusión, desencadena unos efectos sanatorios, de forma que «no podrá declararse la nulidad de una fusión una vez que se haya llevado a cabo su inscripción» (art. 30). Lo que introduce unas consecuencias que van más allá de lo que tradicionalmente ha sido tanto una restricción de los supuestos de nulidad como el establecimiento de técnicas que tiendan a evitarla, y que, en cualquier caso, desborda evidentemente la eficacia registral que desencadenan los principios de legitimación con las presunciones, salvo prueba en contrario, de legalidad y de exactitud, y de fe pública registral por amparo exclusivo de terceros de buena fe que actuaron basados en la apariencia registral. Con el establecimiento del efecto sanatorio de la inscripción se ha seguido una línea continuista del tratamiento que al respecto de la nulidad contenían ya tanto el proyecto de convenio sobre la fusión internacional (art. 35), como la propuesta de X Directiva sobre fusiones trans-

fronterizas de sociedades anónimas (art. 15.1), y que proyectos anteriores de Reglamento de la SE también recogían (así, por ejemplo, la propuesta de reglamento de 25 de agosto de 1989 —art. 29—), en lo que constituye una línea diferente de la contemplada por la III Directiva sobre fusiones de sociedades anónimas que la admite aunque sea de forma restrictiva (art. 22). La diversidad de soluciones está en lógica consonancia con la diferencia de supuestos contemplados y el mantenimiento de seguridad del tráfico transfronterizo. El hecho de que el RESE afecte a un supuesto de fusión internacional con resultado de una nueva sociedad, como es la SE, pero en el que cada sociedad participante tiene un régimen diferenciado de actuación, harían difícilmente sostenible un modelo de nulidad de fusión en el que una sociedad ya inscrita pudiera ser impugnada en base a ordenamientos diferentes al que la propia SE se encuentra ahora sometida.

El RESE se centra exclusivamente en la nulidad de una fusión ya inscrita, pero sin tomar en consideración la posible nulidad del proceso en relación con las fases realizadas con anterioridad a la inscripción y cuyo régimen queda excluido de su contenido. En consonancia con el modelo de actuaciones paralelas de cada una de las sociedades, será el ordenamiento al que está sometida cada una de ellas el que determinará la posibilidad de impugnación de sus acuerdos en base al régimen sobre el que pueda entonces, además, justificarse la denegación del preceptivo «certificado» acreditativo de haber pasado el necesario control de legalidad al que su actuación está sometida (art. 25.1). Ahora bien, una vez inscrita la SE, ya no podrá declararse su nulidad en virtud del efecto sanatorio que la propia inscripción tiene.

El carácter sanatorio de la inscripción viene atenuado por la admisión de que «la ausencia de control de la legalidad de la fusión con respecto a los artículos 25 y 26 podrá constituir una causa de disolución de la SE (art. 30), en lo que formalmente supone la presencia de un supuesto exceptuado del régimen sanatorio pero que es contemplado como una causa disolutiva y no como una posible causa de nulidad. La ausencia o el defecto en el funcionamiento de las medidas de control que sirven precisamente para evitar el que el procedimiento de fusión pueda adolecer de alguna irregularidad, y en las que se justifica el propio efecto sanatorio, adquieren así relevancia en orden a poder enervar las consecuencias sanatorias de la inscripción.

La ausencia de control de legalidad del proceso de fusión es contemplada en el RESE como la única causa posible que puede afectar a la eficacia sanatoria de una SE ya inscrita como resultado de una fusión, en lo que no se juzga ni una solución afortunada, ni una redacción correcta del supuesto cuando expresa que «podrá constituir una causa de disolución de la SE» (art. 30). Es cierto que esta causa ha venido siendo una constante en los diversos proyectos y textos legales comunitarios que han tenido por objeto a la fusión, sea ya como un supuesto de nulidad que figuraba junto

a otros defectos sustantivos de legalidad del proceso (así el art. 22.1.b de la III Directiva sobre fusiones nacionales, y en el proyecto de X Directiva sobre fusiones transfronterizas de sociedades anónimas), o como única causa de nulidad de una fusión ya inscrita (así en los proyectos de la III Directiva, y en el texto del proyecto de convenio sobre fusión internacional de sociedades anónimas —art. 35—), ofreciendo modelos diversos que también las legislaciones nacionales han reflejado.

No es muy comprensible, sin embargo, el tratamiento y atención que se presta en el RESE al supuesto de «ausencia de control de legalidad» como una posible causa de disolución a contemplar por los ordenamientos nacionales en el proceso de fusión para creación de una SE. Y esta dificultad de comprensión proviene del hecho de no entenderse cómo puede ser causa de disolución la ausencia de calificación, cuando éste es un requisito necesario para la inscripción de la SE, de forma que si ésta no se efectúa, la SE no existe como sociedad de capital con personalidad jurídica. La presencia de esta causa de disolución de una SE ya inscrita únicamente se entiende como una medida de política legislativa para reforzar la función de las necesarias y diversas técnicas de control de legalidad previstas a fin de evitar en lo posible la muy improbable existencia de fusiones que pudieran adolecer de algún defecto sustantivo de legalidad. Ahora bien, la presencia necesaria de esa calificación como requisito inexorable para la inscripción de una sociedad anónima que es constitutiva para su nacimiento (en este caso se trata de la constitución de una SE, sea ya por un procedimiento de fusión por constitución, o de fusión por absorción) no deja mucho espacio para su presencia real. Esta es, probablemente, la razón de que dicha causa de nulidad no figure entre las causas de nulidad de sociedades ya inscritas que contempla la I Directiva 68/151, de 9 de marzo, sobre sociedades (art. 11), ni tampoco nuestra legislación (art. 34 LSA). Existen además dificultades para entender cómo la falta de calificación puede ser causa de disolución, al margen de que no sea fácil entender el supuesto de acceso al Registro de una fusión para constitución de una SE, sin haber cumplido con los requisitos previos de calificación. La única interpretación que puede caber de su consideración como causa de disolución es la del entendimiento por el legislador de que la inscripción de la fusión tiene un efecto sanatorio absoluto y con un alcance tanto con respecto a la posible impugnación del procedimiento como de la posible nulidad de la SE en sí misma considerada (art. 30), pero, admitiendo el que la legislación de los Estados miembros puedan contemplar, si lo estiman oportuno, la falta de un adecuado y suficiente control de legalidad como posible causa de nulidad de una SE ya constituida (62), como consecuencia

(62) Es muy acertada la opinión de SAGASTI cuando critica la construcción del RESE en torno a la regulación que hace de la ausencia de control de legalidad como posible

de la inscripción de la fusión en cualquiera de sus modalidades y que se resolvería bajo la técnica del procedimiento de la disolución extintiva.

El RESE ha huido sin embargo de establecer un régimen sustantivo de nulidad aplicable a este supuesto excepcionado del efecto sanatorio general (considerando, por ejemplo, la posibilidad de su regularización, plazos de caducidad para su ejercicio, etc.), o incluso de remitirlo al ordenamiento del Estado donde fija el domicilio la SE que se constituye, y le ha considerado como una causa de disolución (art. 30) a contemplar por el ordenamiento del Estado miembro en el que la SE tenga su domicilio social, y a cuyas disposiciones legales en materia de disolución de sociedades anónimas estará sometida (art. 63). La «ausencia» de control que se contempla, se ha de entender, por lo tanto, como una insuficiente actuación calificadora que se constituye en una posible causa de disolución a considerar por los Estados miembros en lo que podrá suponer la existencia de ordenamientos que no la recojan, y con tratamientos diferentes en aquellos que lo hagan al no ser la disolución una institución societaria que haya sido todavía regulada por una Directiva a efectos de una posible homologación de los diversos ordenamientos comunitarios. Más sensato hubiera parecido su no consideración, o, en su caso, el haber procedido a su tratamiento como una posible causa de nulidad, salvo que los ordenamientos afectados no la contemplaran, y que en virtud de su adecuación al régimen de nulidad que al respecto contempla la III Directiva (art. 22) tendrían una gran aproximación en el tratamiento que en ellos se le diera, al margen de que su extinción se pudiera realizar por el procedimiento disolutorio extintivo.

La técnica sanatoria del RESE no plantea ya los problemas de interpretación que se ocasionaron con ocasión de la adaptación del régimen de nulidad que la III Directiva contenía (art. 22), y que afectaron tanto al hecho de la necesidad de su introducción en los diversos ordenamientos comunitarios, como al alcance de la consideración de máximos que podrían tener las diferentes causas de nulidad contempladas. La eficacia sanatoria entra en funcionamiento siempre que se constituya una SE por fusión en razón de la propia naturaleza del RESE como fuente directamente aplicable, y no ha lugar a la polémica sobre el alcance de la aplicación de las posibles causas de nulidad en cuanto que éstas sencillamente no existen. Se echa de menos, sin embargo, la ausencia de un mecanismo compensatorio a favor de los socios o de los terceros que pudieran resultar dañados como consecuencia de una fusión irregularmente realizada, y que haría conveniente una posterior atención al tema

causa de disolución de la SE, indicando, después de una interpretación sistemática del precepto que la contempla (art. 30) y de la redacción del Reglamento en otras lenguas, que ha de considerarse como «la ausencia de irregularidades o la verificación de defectos o vicios en los procedimientos de control de legalidad», *ob. cit.*, pág. 140.

con carácter general por parte del legislador comunitario, al margen de que pueda ser contemplado por los ordenamientos nacionales en virtud del posible desarrollo de normas para garantizar la aplicación del presente Reglamento (art. 68), si bien es cierto que siempre quedaría la eventual responsabilidad de los miembros del órgano de las sociedades que hubiera intervenido en la elaboración y ejecución de la fusión para constituir una SE.

El problema es el de la interpretación a dar con respecto a la posible aplicación a una SE ya constituida del régimen de nulidad de constitución de sociedades anónimas que tenga el ordenamiento del Estado al que desde su constitución queda sometida por razón del domicilio (art. 15), y al que la autoridad competente para el control de legalidad de la fusión y de la constitución simultánea de la SE tuvo que tener en cuenta al efectuar la oportuna calificación (art. 26.4). Es este un dilema que se ha planteado tanto en relación con el sistema de Directivas comunitarias, que contemplaban la nulidad en relación con la constitución (art. 11 de la I Directiva 68/151/CEE, de 9 de marzo) y en relación con la fusión (art. 22 de la III Directiva 78/855/CEE), como en el sistema societario de los ordenamientos nacionales de los Estados miembros que contemplan también ambas posibilidades de nulidad. La cuestión tiene un mayor alcance todavía con respecto a la nulidad de una SE constituida por fusión, en cuanto que la constitución de este tipo societario puede tener lugar por la vía de cualquiera de ambas modalidades de fusión (tanto la fusión por absorción como la fusión por constitución son vías aptas para crear una SE que antes no existía como tal), mientras que el problema en el sistema comunitario de directivas, o en el de los diversos ordenamientos nacionales sólo es planteable en relación con la fusión por constitución, que es la única modalidad que da lugar a la creación de una nueva sociedad anónima, aunque es cierto que el alcance de lo dicho haya de relativizarse al tratarse ahora de su instrumentación para constituir ahora una SE.

Nos parece que el hecho de que el legislador haya querido dotar de eficacia sanatoria a todo el proceso de fusión para creación de una SE como consecuencia de su inscripción, sea ya a la parte del procedimiento que corresponde a cada sociedad, o bien sea a la que corresponde a la realización de la fusión y simultánea constitución de la SE, supone también el querer pretender que el control de legalidad, que ha de caer sobre las condiciones exigidas por el ordenamiento del Estado en el que fija su domicilio, sirve de base suficiente para determinar una eficacia sanatoria sobre la constitución en sí misma considerada. Se está ante un supuesto particularizado que es la nulidad de una SE constituida por fusión, que se regula por una norma específica y de aplicación directa que es el Reglamento que aprueba el Estatuto de la SE, que goza de autonomía absoluta con respecto a cual sea el régimen de nulidad de constitución de sociedades anónimas que puedan establecer los diversos ordenamientos nacionales comunitarios. Y esto es así al

margen de la afirmación del RESE de que «la constitución de una SE se regirá por la legislación aplicable a las sociedades anónimas del Estado en el que la SE fije su domicilio social», puesto que esta remisión es aplicable «salvo lo dispuesto en el presente Reglamento» (art. 15.1), que a los efectos del tema de nulidad que se analiza se entiende que tiene su propio régimen. Lo que además añade una indudable seguridad jurídica y elimina una posible tensión entre los diferentes ordenamientos en orden a proceder a la conveniencia de un posible debilitamiento del régimen de nulidad que contemplan por si fuera conveniente a efectos de un mayor atractivo para la captación de las SE que se constituyan. Parece adecuado interpretar que, por lo tanto, el RESE ha acabado con la polémica en torno a la interpretación a dar al elenco de causas de nulidad que la III Directiva configuraba (art. 11) con respecto a la obligatoriedad de su introducción en las legislaciones de los Estados comunitarios para regular sus fusiones nacionales, como con el debate sobre la posible nulidad de la sociedad resultante. La inscripción registral de una SE, nacida como consecuencia de una fusión, tiene efectos sanatorios, de forma que «no podrá llevarse a cabo la nulidad de una fusión... una vez se haya llevado a cabo la inscripción de la SE» (art. 30), en lo que se estima un efecto tanto con respecto al proceso de fusión en sí mismo considerado, como en relación con la propia SE resultante, ya que además el mismo RESE señala que el efecto sanatorio se refiere a la fusión «con arreglo al apartado 1 del artículo 2», cuyo contenido no es otro que la referencia a la posible constitución de una SE mediante fusión como una de las posibles modalidades que aquél arbitra para su creación (art. 2).

VII. REFERENCIA A «LA IMPLICACION DE LOS TRABAJADORES» EN EL MARCO DE LA FUSION COMO MODALIDAD PARA CONSTITUIR UNA SE

El acuerdo de las Juntas Generales de las sociedades participantes en la fusión para constituir una SE cae, como se ha visto, sobre el proyecto de fusión (art. 23.1), que ha de contener necesariamente la «información sobre los procedimientos mediante los cuales se determinen las condiciones de implicación de los trabajadores de conformidad con la Directiva 2001/86/CE» (art. 20.1.i DITSE). El proyecto de fusión ha de ofrecer por lo tanto una información suficiente del «procedimiento de negociación» que la DITSE contiene, y que en sus contenidos es de aplicación a toda modalidad de constitución de una SE y no sólo a la fusión (art. 1.2 y Sección II) y de las posibles alteraciones que pueden presentarse en él. Teniendo en cuenta, para un cumplimiento adecuado de la exigencia, que el régimen jurídico del procedimiento de la DITSE afecta esencialmente a la constitución y funciona-

miento de la «comisión» encargada de negociar las disposiciones relativas a la implicación de los trabajadores (art. 3), al contenido del acuerdo y duración de las negociaciones (arts. 4 y 5), a la determinación de la legislación aplicable al procedimiento negociador (art. 6), y a las disposiciones de referencia que sobre la materia han de establecer los Estados miembros a fin de que sean aplicadas de forma subsidiaria, si es que las partes lo deciden, o bien no se haya alcanzado ningún acuerdo en el plazo legalmente establecido (art. 7).

El mandato de que el «proyecto de fusión» tenga una información suficiente del «procedimiento de negociación» no implica, por lo tanto, que tenga una información sobre cuál va a ser la modalidad precisa y definitiva de «implicación de los trabajadores» con la que se configurará la sociedad que se constituye, sino tan sólo una referencia a los diversos aspectos indicados y que son de aplicación a la SE con independencia de cual sea la técnica de su constitución. El acuerdo de las Juntas Generales no puede caer, por consiguiente, al aprobar «el proyecto», sobre cual sea la posible modalidad de «implicación», en tanto que ésta no ha sido todavía elaborada y «se decidirá con arreglo a la Directiva 2001/86/CE» (art. 23.2 RESE).

El «proyecto de fusión» es así el elemento temporal de referencia a tener en cuenta por los órganos de dirección o de administración de las sociedades participantes para realizar «las gestiones necesarias», que habrán de iniciarse lo antes posible, pero una vez publicado aquél, en orden a «entablar negociaciones con los representantes de los trabajadores de las sociedades» a fin de constituir la «comisión negociadora que habrá de pronunciarse sobre «la implicación de los trabajadores» (art. 3 DITSE).

La modalidad de fusión como concreta técnica utilizada para constituir una SE ofrece además alguna peculiaridad con respecto al régimen general regulador del procedimiento de negociación en lo que se refiere a la composición de la comisión negociadora. La DITSE requiere incorporar miembros adicionales en representación de cada Estado, siempre que se den determinadas circunstancias, a fin de garantizar una adecuada presencia de los trabajadores de todos los Estados miembros de las sociedades participantes que vayan a dejar de existir (art. 3.2.a.ii DITSE); al igual que también existen especificaciones individualizadas en relación con un refuerzo de las mayorías exigibles para adoptar acuerdos en la comisión negociadora cuando el resultado de las negociaciones pueda determinar una reducción de los derechos de participación que los trabajadores tenían «si la participación afecta al menos al 25 por 100 del número total de trabajadores de las sociedades participantes» (3.4 DITSE).

La comisión negociadora puede decidir no entablar negociaciones o terminar las ya iniciadas (art. 4.6 DITSE), llegar a un acuerdo de implicación adoptando alguna de las posibles modalidades (creación del órgano de representación interlocutor a efectos de información y consulta de los trabajadores; establecimiento de un procedimiento de información y consulta; participación

en los órganos de administración o de control de la SE —art. 4—), o bien aplicar las «disposiciones de referencia» que los Estados miembros han de establecer, cumpliendo las disposiciones previstas en el anexo de la DITSE (afectan a la composición del órgano; a la información y consulta; a la participación en los órganos de la SE), si es que las partes así lo deciden o no se ha llegado a un acuerdo en el tiempo legalmente establecido y los órganos competentes de cada una de las sociedades lo deciden a la vez que continuar el procedimiento de registro de la SE (art. 7). Y es en relación con esta tercera posibilidad donde se establecen determinadas exigencias en orden a la aplicación de las disposiciones de referencia sobre participación en los órganos de la SE (parte tres del anexo) cuando se trata de la constitución de una SE por fusión (art. 7.2.b). En el caso de una SE constituida por fusión sólo se daría esta modalidad de participación en la SE, si antes de su inscripción se aplicaban ya una o más fórmulas de participación en una o más de las sociedades participantes, pero posibilitándose, incluso, que los Estados miembros puedan prever que no se apliquen dichas disposiciones en virtud del ejercicio de tal derecho que la DITSE permite, para lo que se establece una cláusula de opción a tal fin (art. 7.3) en lo que fue el resultado de un acuerdo transaccional a fin de facilitar la aprobación del actual texto comunitario (63).

El procedimiento de fusión requiere, como se ha visto, que el control de legalidad sobre la parte del procedimiento correspondiente a la realización de la fusión y la constitución de la SE recaiga en particular también sobre el hecho de «que las sociedades que se fusionan hayan establecido las disposiciones relativas a la implicación de los trabajadores con arreglo a la Directiva 2001/86CE (art. 26.3 RESE). Y esta calificación previa es necesaria en cuanto que sin ella no podría registrarse la SE, paralizándose lo que es una exigencia constitutiva para la fusión y simultánea constitución de la SE (art. 27 RESE) con plena personalidad jurídica (arts. 12.1 y 16 RESE). El RESE establece (art. 12.2), en consecuencia con lo dicho, que no podrá registrarse ninguna SE salvo que se haya celebrado un acuerdo de implicación (cualquiera que fuera el contenido del mismo en el marco de las posibilidades permitidas —art. 4 DITSE—), se haya tomado la decisión de no iniciar o terminar las negociaciones (lo que significa que los trabajadores habrán de basarse en las disposiciones sobre información y consulta que estén vigentes en los Estados miembros en que la SE tenga trabajadores —art. 3.6 DITSE—), o haya expirado el período legal de duración de la negociación sin llegar a ningún acuerdo (en lo que supone la aplicación de las disposiciones de referencia sobre implicación de los trabajadores del Estado en el que vaya a situarse la sede social de la SE, y que se le aplicarán a partir de la fecha de su inscripción —art. 7.1 DITSE—). En cualquier caso, las Juntas Generales

(63) GARCIMARTÍN, «El Reglamento...», *ob. cit.*, págs. 10 y sigs.

de cada una de las sociedades que se fusionan podrán reservarse la posibilidad de condicionar el registro de la SE a la ratificación expresa por ésta de las disposiciones que así se determinen (art. 23.2 RESE), en lo que realmente es el establecimiento de una condición resolutoria que deja la decisión final en sus manos y que se justifica en el hecho de que pudieron haber adoptado sus respectivos acuerdos sin conocer cuál era la real implicación de los trabajadores en la SE resultante.

El problema podría provenir del hecho de querer constituir por fusión una SE en algún Estado que hubiera ejercido la cláusula de opción para evitar la incorporación de las disposiciones de referencia sobre cogestión (art. 7.3 DITSE). En este caso, una SE no podría constituirse por fusión salvo que se hubiera celebrado un acuerdo de implicación —incluida la participación de los trabajadores—, o bien ninguna de las sociedades participantes hubiera estado sujeta a normas de participación con anterioridad a la inscripción de la SE que se constituye (art. 12.3 RESE). La utilización por los Estados miembros de esta posibilidad supondría un riesgo indudable de huida de SE hacia otros Estados, o incluso el de una infrautilización de la propia figura de la fusión diseñada por el RESE para constituir una SE en beneficio de la fusiones transfronterizas ordinarias (64).

ADOLFO SEQUEIRA MARTÍN
Catedrático de Derecho Mercantil
(Universidad de Castilla-La Mancha)

(64) ESTEBAN VELASCO, «El compromiso...», *ob. cit.*, págs. 159 y sigs.