



**COMILLAS**  
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

**FACULTAD DE DERECHO**

**EFFECTOS DE LA DIRECTIVA UE (2019/2121) SOBRE  
TRANSFORMACIONES, FUSIONES Y ESCISIONES  
TRANSFRONTERIZAS EN EL ORDENAMIENTO JURÍDICO  
ESPAÑOL**

Autor: Íñigo Jiménez Lloret 5º E5

Derecho de Sociedades

Tutor: Prof. Carlos Paredes Galego

Madrid

Junio

2022

## **RESUMEN EJECUTIVO**

La aprobación de la Directiva UE (2019/2121) de 27 de noviembre de 2019 del Parlamento Europeo por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 en lo que respecta a la transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas introduce nuevas pautas en el marco de la regulación de estas operaciones mercantiles en el seno de la UE. La Directiva en cuestión aspira a proporcionar una regulación armonizada en la que se pondere y se materialice el principio de libertad de establecimiento, y al mismo tiempo se introduzca un marco jurídico de salvaguardas dirigido a otorgar mayor protección a socios, acreedores y trabajadores. A lo largo de este trabajo se llevará a cabo un análisis de las numerosas novedades jurídicas que introduce la Directiva, así como las diferentes implicaciones que su adaptación pueda tener en nuestro ordenamiento jurídico a través del proceso de transposición, cuya fecha límite es el 31 de enero de 2023.

**Palabras clave:** Modificaciones estructurales transfronterizas, armonización, libertad de establecimiento, abuso o fraude, transposición

## **ABSTRACT**

The adoption of the EU Directive (2019/2121) of 27 November 2019 of the European Parliament amending Directive (EU) 2017/1132 as regards cross-border transformations, mergers and divisions introduces new guidelines in the framework of the regulation of these commercial transactions within the EU. The Directive in question aims to provide a harmonized regulation in which the principle of freedom of establishment is weighted and materialized, while introducing a legal framework of safeguards aimed at providing greater protection for shareholders, creditors, and employees. Throughout this work, an analysis will be made of the numerous legal novelties introduced by the Directive, as well as the different implications that its adaptation may have in our legal system through the transposition process, whose deadline is January 31, 2023.

**Key words:** Cross-border transactions, harmonization, freedom of establishment, abuse or fraud, transposition

## LISTADO DE ABREVIATURAS

- Art.: Artículo
- BORME: Boletín oficial del Registro Mercantil
- CC: Código Civil. Real Decreto de 24 de Julio de 1889 por el que se publica el Código Civil
- CCO: Código de Comercio. Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código Comercio
- DGRN: Dirección General de Registros y el Notariado
- LME: Ley de Modificaciones Estructurales
- LSC: Ley de Sociedades de Capital. Real Decreto legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital
- Núm.: Número
- Págs.: Páginas
- RB-I-bis: Reglamento de Bruselas I bis
- RD: Real Decreto
- RM: Registro Mercantil
- RRM: Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil
- SE: Sociedad Europea
- Ss.: Siguietes
- TFUE: Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea
- TJUE: Tribunal de Justicia de la Unión Europea
- UE: Unión Europea

## ÍNDICE DE CONTENIDO

<b>RESUMEN EJECUTIVO</b> .....	2
<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	5
<b>1. LA DIRECTIVA UE (2019/2121) SOBRE TRANSFORMACIONES, FUSIONES Y ESCISIONES TRANSFRONTERIZAS</b> .....	7
1.1 Objeto y principios de la directiva .....	7
1. La libertad de establecimiento .....	8
2. Evitar el abuso o fraude .....	8
1.2 Concepto de transformación transfronteriza .....	9
1.3 Jurisprudencia del TJUE .....	10
<b>2. NOVEDADES JURÍDICAS DE LA DIRECTIVA</b> .....	13
2.1 Restricciones a la movilidad transfronteriza.....	13
2.2 Los controles en el Estado de origen.....	16
2.2.1 Certificado previo a la transformación .....	16
2.2.2 Informe experto independiente.....	18
2.2.3 La cláusula antifraude .....	19
2.3 Control en el Estado de destino.....	21
2.4 Marco de garantías de socios minoritarios .....	22
2.4.1 Derecho de separación y compensación para los socios .....	23
2.4.2 Marco de garantías de acreedores.....	25
<b>3. TRANSPOSICIÓN DE LA DIRECTIVA AL ORDENAMIENTO JURÍDICO ESPAÑOL</b> .....	33
<b>CONCLUSIONES</b> .....	39
<b>BIBLIOGRAFÍA</b> .....	41

## INTRODUCCIÓN

La libertad de establecimiento constituye uno de los principios rectores que caracterizan el espíritu fundacional de la UE. En el contexto de la globalización esta máxima comunitaria ha adquirido especial importancia en el ámbito mercantil, siendo el movimiento internacional de sociedades una constante en el tráfico empresarial en el seno de los Estados miembros de la UE. En consonancia con el peso que tiene este principio estructural en el acervo comunitario la Comisión Europea ha llevado a cabo una serie de iniciativas legislativas con carácter armonizador en el ámbito de las operaciones mercantiles intracomunitarias. De esta manera, la Directiva 2019/2121 representa un claro ejemplo del impulso procedente del acervo comunitario dirigido a homogeneizar la práctica de modificaciones estructurales entre los diferentes Estados miembros, en aras de no solo flexibilizar la práctica de dichas operaciones, sino también dotar de mayor consistencia el elenco de garantías y salvaguardas para todas las partes implicadas en dichas operaciones. En efecto, la Directiva surge en el marco de una tendencia generalizada a nivel comunitario de ahondar y profundizar en mayor medida en la liberalización de la actividad intracomunitaria, pero hace, asimismo, especial hincapié en los derechos y la protección de los socios y los acreedores, así como la prevención del fraude, constituyendo ésta última una de las iniciativas más novedosas de la Directiva, en la que asimismo nos detendremos en el análisis.

El carácter e impulso liberal del que presume venir auspiciada la presente Directiva no está exento, no obstante, de una serie de paradojas que ponen en duda su finalidad última en la práctica de las operaciones a las que afecta. En efecto, la Directiva no sólo introduce una serie de fases procedimentales más arduas y obstativas para que surta efectos una transformación transfronteriza, sino que introduce una serie de garantías y salvaguardas que, como iremos viendo a medida que analicemos sus características y alcance normativo, pueden resultar contrarias al principio de proporcionalidad de la protección dispensada tanto a socios minoritarios como a acreedores. Los efectos que esta Directiva va a tener en el marco jurídico español están sustancialmente sujetos al proceso de transposición, cuya fecha límite es el 31 de enero de 2021, y sobre la cual actualmente se desconocen avances o publicaciones oficiales. La Directiva establece, por un lado, un marco de disposiciones imperativas, las cuales por lo tanto no dan lugar a mucho margen o arbitrio por parte de los Estados miembros, pero, por otro lado, establece, en especial en lo concerniente a las salvaguardas dirigidas tanto a socios como a acreedores, una serie

de opciones facultativas, a las que tendremos que prestar especial atención de cara a su incorporación en nuestro ordenamiento jurídico. La Directiva establece un marco muy amplio y ambiguo en muchos aspectos, lo cual hace difícil vislumbrar su repercusión en el tráfico mercantil intracomunitario a medio y largo plazo, así como en la inversión en cuanto a la posible desincentivación que pueda producir un tipo de transposición u otra.

En el siguiente trabajo se procederá, en primer lugar, a una exposición del objeto y de los principios rectores sobre los que se apoya la Directiva (UE) 2019/2121. Asimismo, se ahondará en el concepto de “transformación transfronteriza”, siendo ésta una de las operaciones objeto de regulación por parte de la Directiva. Para ello, atenderemos primero al tratamiento conceptual diferente que este tipo de operación recibe en el Derecho español y se hará hincapié en la jurisprudencia europea más reciente en aras de clarificar su significado jurídico. En segundo lugar, se llevará a cabo un análisis pormenorizado de las diferentes novedades jurídicas que introduce la Directiva. Finalmente, se dedicará un último capítulo al estudio de las posibles implicaciones jurídicas que podrá conllevar la adaptación del contenido de la Directiva al Derecho de sociedades español en el marco del proceso de transposición de la misma.

El análisis de las mencionadas novedades jurídicas y sus correspondientes implicaciones serán analizadas a la luz del espíritu y naturaleza de la Directiva. En este sentido, procederemos a valorar si los preceptos introducidos en la misma casan realmente con el carácter liberalizador del que presume en su exposición de motivos, cuestión sobre la que iremos profundizando a lo largo del trabajo.

# 1. LA DIRECTIVA UE (2019/2121) SOBRE TRANSFORMACIONES, FUSIONES Y ESCISIONES TRANSFRONTERIZAS

## 1.1 Objeto y principios de la directiva

La Directiva UE (2019/2121) de 27 de noviembre de 2019 del Parlamento Europeo por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 en lo que respecta a la transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas (en adelante, “**la Directiva**”) constituye uno de los esfuerzos más recientes en el seno de la Unión Europea dirigidos a profundizar en el principio comunitario de libertad de establecimiento en lo relativo a la materia que nos concierne. Dentro del ámbito material que abarca la Directiva, ésta emplea el término “transformación transfronteriza” en referencia a lo que tradicionalmente se conoce como “traslado internacional del domicilio social” a tenor de la normativa mercantil española. La aprobación de esta Directiva responde eminentemente a la armonización del marco jurídico de los Estados miembros en la materia que nos ocupa, así como a la *“supresión de las restricciones a la libertad de establecimiento, proporcionando al mismo tiempo una protección adecuada a las partes interesadas, como lo son los trabajadores, los acreedores y los socios.”* No obstante, el contenido y la naturaleza de las disposiciones contenidas en la Directiva no se encuentran exentos de controversia. En efecto, el carácter liberal presuntamente preponderante en la estructura y el espíritu rector de la Directiva se encuentran en tela de juicio en el contexto actual del proceso de transposición en los diferentes Estados miembros. La polémica suscitada en torno al contenido de la Directiva surge a partir de las diferentes previsiones sobre mecanismos de control incluidos en la misma, cuyas implicaciones y efectos en la práctica de dichas operaciones mercantiles procederemos a analizar a lo largo de este estudio.

En lo que al espíritu jurídico de la Directiva respecta y antes de entrar a valorar la naturaleza de su contenido, conviene exponer brevemente las dos máximas que operan como principios rectores de la misma.

## **1. La libertad de establecimiento**

El marco del mercado único europeo se encuentra sustancialmente cimentado por la libertad de establecimiento, uno de los principios fundamentales que sustentan el espíritu del funcionamiento de la UE, el cual se encuentra recogido en los arts. 49 a 54 del TFUE. En consonancia con la jurisprudencia más reciente del TJUE, en especial a raíz de la sentencia *Polbud*, la Directiva acoge el “modelo liberal de incorporación” frente al “modelo de sede real”, dotando así de una interpretación más extensiva de este principio fundamental. En línea con este modelo, la *lex societatis* a la que quede sometida la sociedad en cuestión vendrá determinada por el ordenamiento jurídico del Estado al que se incorpore, no siendo necesario que exista coincidencia con el lugar en el que radique su sede real o estatutaria. A tenor del carácter elemental de la libertad de establecimiento, la Directiva hace hincapié en la importancia de flexibilizar la movilidad mercantil dentro de la UE, aunque entiende que este principio ha de encontrarse en equilibrio con un marco de control que garantice la legalidad de las transacciones y la protección de las diferentes partes afectadas por la operación transfronteriza.

## **2. Evitar el abuso o fraude**

Entre las novedades más destacables de la Directiva, encontramos la introducción de la denominada “cláusula general de abuso y fraude”, dirigida al control de operaciones defraudatorias. Para ello, la Directiva introduce un marco de control y estándares de legalidad, que abordaremos en el siguiente apartado del trabajo concerniente a las novedades y correspondientes consecuencias jurídicas que presenta la Directiva. En términos generales, podemos afirmar que la intención de paliar las posibles actuaciones fraudulentas en el tráfico mercantil de sociedades constituye uno de los objetivos fundamentales a abordar en la Directiva e introduce un nuevo reto para los Estados miembros. En efecto, éstos harán de dilucidar la manera más eficiente para articular dicho control, el cual parece exceder de las competencias de los cuerpos que tradicionalmente se encargan de la verificación formal y registral en el proceso de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles, que por lo general quedan desigandas a Notarios y Registradores. Resulta conveniente comenzar a reflexionar sobre la implicación de esta novedad en el marco de control legal, ya que el estándar que presenta invita a pensar que puede conllevar una supervisión burocrática más exhaustiva.

No obstante, como veremos a lo largo del trabajo la incertidumbre en torno a la autoridad competente encargada del desempeño de dicho control, cuyo contenido y alcance resulta de difícil encuadre fuera del ámbito judicial, así como la falta de concreción de medidas contundentes de protección a socios minoritarios, acreedores y trabajadores en respuesta a efectos abusivos sobre los derechos de los mismos, suscitan serias dudas y ponen en tela de juicio el espíritu real de la Directiva. De esta manera, uno de los objetivos de este trabajo gira en torno a dilucidar si se trata de una mera formalidad por parte del contenido de la Directiva o si realmente hay una pretensión liberalizadora en equilibrio con un mayor elenco de garantías desde el punto de vista legislativo europeo.

## **1.2 Concepto de transformación transfronteriza**

Antes de abordar las novedades jurídicas que introduce la Directiva con respecto a las operaciones transfronterizas entre Estados de la Unión Europea, conviene abordar el concepto empleado por la misma al referirse a transformaciones transfronterizas en el ámbito europeo. Detenernos en este concepto resulta de especial interés teniendo en cuenta que la LME acuña un significado distinto a dicho término, diferenciando así entre la transformación y el traslado internacional del domicilio social. En efecto, la transformación a la que hace alusión la Directiva en su propio título equivale a lo que a tenor de la legislación española entendemos como traslado internacional de domicilio social.

El traslado internacional de domicilio social se encuentra regulado en los arts. 92 y siguientes de la Ley 2/2009, de Modificaciones Estructurales. Adicionalmente, esta regulación ha de complementarse con los arts. 20, 160, 161 y 309 del RRM, los cuales serán puestos en relación cuando se trate de traslados de una sociedad española al extranjero o de sociedades extranjeras que se trasladen a España.

El tratamiento que hace la Directiva de la transformación nos conduce a plantear si la denominación que la LME hace del “traslado internacional del domicilio social” expresa correctamente la naturaleza del mismo. En efecto, cuando una sociedad española traslada su domicilio social a otro Estado miembro, ésta deja de estar regulada por la Ley del Estado de origen para quedar sometida a la regulación del Estado de destino. Por lo tanto,

en dicha operación mercantil no sólo se produce un traslado del domicilio social, sino que éste lleva aparejado un cambio de régimen jurídico y estatutario. En consecuencia, algunos autores como ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA entienden que resultaría más conveniente adaptar esta denominación al tratamiento jurídico concedido por la Directiva y adoptar, por ello, el término de “transformación transfronteriza”, entendiendo que la misma abarca tanto el traslado de domicilio al extranjero, en este caso a un Estado miembro de la Unión Europea, así como el cambio de la ley reguladora y la adaptación al tipo social correspondiente de acuerdo con la normativa mercantil del Estado de destino, sin perjuicio de que mantenga su personalidad jurídica.

De esta manera, cuando una sociedad lleva a cabo el traslado de su domicilio social a otro Estado, conlleva un inherente cambio de sujeción legislativa del Estado de origen, en el que se constituyó, y el Estado de destino, al cual se decide trasladar su domicilio social. En consecuencia, no solo tiene lugar una modificación de localización o sede física de la sociedad sino también de la *lex societatis* por la cuál se ha de regir, conllevando un cambio del tipo social, pero conservando la personalidad jurídica original. Es decir, a la luz de nuestro ordenamiento jurídico se trata de una transformación con proyección internacional. Por ello, resulta más conveniente la acepción que hace la Directiva con la denominación de “transformación transfronteriza”, dado que conlleva tanto el traslado del domicilio social al extranjero como un cambio de la ley reguladora societaria, así como la correspondiente adopción de un tipo social nuevo propio del Estado de destino. Asimismo, en el contexto de esta operación transfronteriza, la adopción del tipo social del Estado de destino requiere el cumplimiento de los requisitos marcados por la regulación mercantil de ese Estado, exigidos para la constitución del tipo social en cuestión. En definitiva, el tratamiento que ofrece la LME parece que carece de concreción suficiente para reflejar las características y las consecuencias jurídicas que conlleva esta operación transfronteriza, ya que hace una referencia, que conduce a pensar que se trata eminentemente de un cambio de localización geográfica, que no lleva necesariamente aparejada ningún tipo de cambio o adaptación legislativo del tipo social.

### **1.3 Jurisprudencia del TJUE**

A fin de poder llevar a cabo una aproximación al término “transformación transfronteriza” conviene tener en cuenta la jurisprudencia más reciente del TJUE en lo

que operaciones transfronterizas respecta. Por ello, resulta de interés atender, en especial, a los casos *Cartesio*, *Polbud* y *Vále Építésis*.

En primer lugar, el concepto de transformación transfronteriza quedó afianzado en el contexto comunitario a raíz de la sentencia del TJUE en el caso *Vále Építésis*. En este caso el TJUE negó la posibilidad de que un Estado, cuya normativa permitiese la transformación de sociedades a nivel interno, impidiese al mismo la transformación de sociedades procedentes de otro Estado miembro.

En segundo lugar, el caso *Cartesio* constituye un claro ejemplo del inadecuado enfoque y la indeterminación que proyecta el concepto aislado de “traslado internacional de domicilio social”, en el cual, a pesar de haber sido dirimido con arreglo a la anterior Directiva, el TJUE determinó que no era admisible el traslado del domicilio social de una sociedad húngara, válidamente constituida conforme al ordenamiento jurídico húngaro y con su domicilio social en el mismo país, a Italia, sin que ello llevase aparejada la sujeción a la normativa del Estado destino. La sociedad húngara había manifestado su intención de permanecer sujeta a la normativa húngara en virtud del principio de libertad de establecimiento, consagrado en los actuales arts. 49 y 54 del TFUE (Royo-Villanova, 2017).

Finalmente, el TJUE determinó en el caso *Polbud* que el Estado de origen, en este caso Polonia, no podía sujetar la admisión de una transformación transfronteriza al cumplimiento del requisito de coincidencia entre la sede real y la sede social o estatutaria, dejando claro que dicha decisión ha de quedar al arbitrio del Estado de destino, en este caso Luxemburgo, siempre y cuando así lo recoja como requisito en su legislación mercantil interna (Corbisier, 2019). Asimismo, hemos de apuntar que la Directiva se encuentra en consonancia con lo dispuesto en la sentencia *Polbud* en cuanto a la definición de transformación transfronteriza, entendida la misma como “el traslado del domicilio social de una sociedad constituida con arreglo al Derecho de un Estado miembro al territorio de otro Estado miembro para su transformación, en las condiciones impuestas por el Derecho de ese otro Estado miembro, en una sociedad regida por el Derecho de este último Estado, sin traslado de la sede efectiva de dicha sociedad” (STJUE de 25 de octubre de 2017, asunto C-106/16, nº 12, punto 44). De ello se desprende que la Directiva persigue aplicar el concepto de traslado de domicilio social con o sin el traslado de la sede real (Menjucq, 2021).

Otra cuestión que suscita cierta controversia e incertidumbre jurídica en España es la exigencia, por parte del Estado de destino, de los mismos requisitos de constitución del tipo social al que la sociedad extranjera, que se traslada, pretende adaptarse. En la sentencia de Cartesio el TJUE parece admitir que el Estado de destino pueda, de forma discrecional, exigir los mismos requisitos que debe cumplir una sociedad que se constituye originalmente en su país. “Un Estado miembro dispone indiscutiblemente de la facultad de definir tanto el criterio de conexión que se exige a una sociedad para que pueda considerarse constituida de conformidad con su Derecho nacional como el requerido para mantener posteriormente tal condición” (Cartesio, apartado 110, y National Gid Indus, apartado 27). Se infiere, por lo tanto, que la sociedad extranjera ha de cumplir el mismo procedimiento de constitución que le sería requerido a una transformación interna, quedando así descartado cualquier tratamiento preferente concedido a sociedades que procedan del extranjero. Asimismo, en el caso Cartesio se esgrimió la importancia de hacer valer el principio de efectividad, en virtud del cual el Estado de destino haría de reconocer la documentación aportada procedente del extranjero a fin de acreditar la concurrencia de los requisitos legales para llevar a cabo la transformación y la correspondiente adaptación al tipo social “equivalente” en el Estado de destino, partiendo de la necesaria aplicación sucesiva de las dos normativas (Cartesio, Apartado 44).

A pesar del efecto cristizador que produjeron los mencionados pronunciamientos judiciales del TJUE, quedaron aún numerosas cuestiones abiertas y, en especial, incertidumbres con respecto a las diferentes restricciones que podían imponerse ante la ausencia de normas especiales. De esta manera, se han planteado sendas dudas relacionadas con la calificación de la regularidad de la transformación transfronteriza por parte del Estado de destino, la documentación que ha de aportarse, cuestiones registrales y, en definitiva, la equiparación de la transformación al régimen legal exigido al proceso de constitución diseñado a nivel interno. Es decir, la comunidad europea se ha seguido haciendo, a título de ejemplo, la siguiente pregunta: ¿debe una sociedad anónima italiana cumplir con los requisitos de la sociedad anónima española al llevar a cabo su traslado de domicilio social a España? La Directiva viene dirigida a paliar la inconsistencia de la normativa europea y así proceder a una armonización legal en los territorios comprendidos dentro de la UE, dirigida a una liberalización de este tipo de operaciones transfronterizas y resolver las lagunas legales que persisten en la materia. Pese a ser éste

el objetivo de la Directiva, veremos como, sin embargo, su contenido puede resultar contrario al mismo. En relación con esta cuestión, la Directiva, en su exposición de motivos (44), deja claro que la transformación transfronteriza implica un cambio de forma jurídica, el cual hará de adecuarse a los requisitos legales esgrimidos por la normativa societaria del Estado de destino en cuestión. De esta manera, *ni una transformación transfronteriza ni una fusión o escisión transfronteriza deben dar lugar a la elusión de los requisitos de constitución en el Estado de destino miembro en el que la sociedad deba registrarse después de tal operación transfronteriza*. Dicha disposición hace un reclamo imperativo al cumplimiento de la normativa del Estado de destino, que, en definitiva, determinan la necesidad de cumplir con los requisitos inherentes al proceso de constitución societario del mismo en igualdad de condiciones que una sociedad constituida originalmente en dicho Estado miembro.

## **2. NOVEDADES JURÍDICAS DE LA DIRECTIVA**

### **2.1 Restricciones a la movilidad transfronteriza**

El contexto legislativo de aprobación de la Directiva se proyecta en el ámbito comunitario como un avance hacia la liberalización de la práctica de las diferentes operaciones mercantiles transfronterizas objeto de la misma. Como venimos apuntando a lo largo de este estudio, desde el seno de la Comisión se expone esta iniciativa como un mecanismo armonizador añadido en los Estados miembros de la UE. A pesar de que en virtud del principio de libertad de establecimiento la presente Directiva parezca constituir un elemento dirigido a flexibilizar la práctica de dichas operaciones, resulta que termina por introducir, paradójicamente, mayores restricciones y mecanismos de control que, como analizaremos en el siguiente apartado, es posible que conlleven intrínsecamente elementos obstativos al movimiento de sociedades en el espacio comunitario.

Partimos de la base en virtud de la cual, de acuerdo con lo dispuesto en el art. 86.1 a), la Directiva permite la transformación de una sociedad de capital que tengan su domicilio social, administración central o centro de actividad principal en territorio de la Unión Europea en un tipo social sujeta al Derecho de otro Estado miembro. Conviene puntualizar que quedan excluidas de la posibilidad de llevar a cabo una transformación

transfronteriza las sociedades en liquidación que hayan procedido a la distribución de activos o que sean objeto de los mecanismos de resolución establecidos en la Directiva 2014/59/EU, así como las instituciones de inversión colectiva.

En una primera aproximación, se puede constatar que el procedimiento para llevar a cabo la transformación transfronteriza sigue en gran medida los requisitos exigidos para la fusión transfronteriza. En este sentido, la transformación requiere la elaboración de proyecto de la operación, informe de administradores, así como un balance que deberá ser puesto a disposición de los socios e interesados, sujeto a posterior aprobación por la Junta General, y seguido por un doble control final efectuado por una autoridad que constate el cumplimiento de los requisitos tanto en el Estado miembro de origen como en el de destino. A pesar de no presentar en principio grandes diferencias, resulta conveniente mencionar algunas novedades dentro de este procedimiento.

Por un lado, en lo que el contenido del proyecto respecta encontramos los siguientes cambios. En primer lugar, se extiende el contenido del proyecto de la transformación transfronteriza, incluyendo la constancia de garantías o derechos ofrecidos tanto a acreedores como socios, añadiendo además referencia explícita al valor de compensación correspondiente a los socios que decidan ejercitar su derecho de separación de la sociedad. En segundo lugar, se incluye la obligación de informar sobre los subsidios e incentivos recibidos en los cinco últimos años. Asimismo, la Directiva introduce una ampliación del informe de los administradores, en el cual se destinará una sección dirigida expresamente tanto a socios como trabajadores, y se incluye la posibilidad de que tanto, socios, acreedores, así como los propios trabajadores, emitan opiniones, las cuales se encontrarán anexadas al informe y posteriormente consideradas por la autoridad competente con anterioridad a la emisión del certificado previo de transformación (Bertolotti, 2019).

En el caso concreto de los trabajadores, la Directiva les concede la facultad de emitir observaciones a la sociedad relativas a la operación transfronteriza al menos 5 días laborables previos a la junta general, a fin de que reciban una respuesta debidamente justificada antes de que ésta tenga lugar. Con respecto al ámbito material del marco garantista proporcionado a los trabajadores afectas resulta conveniente hacer una serie de apreciaciones. De acuerdo con lo dispuesto en la Directiva, el marco de protección aludido se extiende a los trabajadores de la sociedad que transfiere su domicilio social o a los de la sociedad escindida a partir de la fecha de la operación. No obstante, este

principio rector no resulta de aplicación en tres escenarios diferentes. En primer lugar, en los casos en los que la empresa, objeto de la operación transfronteriza, emplea un número medio de trabajadores equivalente a  $4/5$  del umbral aplicable establecido por la legislación del Estado miembro de la sociedad durante los seis meses anteriores a la publicación del proyecto. En segundo lugar, cuando las normas de participación de los trabajadores en el Estado miembro de destino, en el caso de un traslado de domicilio, así como en cada una de las sociedades receptoras en el caso de una escisión, sean de un nivel inferior al que tenían antes de realizar la operación. Finalmente, no opera este principio cuando la legislación del Estado miembro de destino en caso de traslado o del Estado de cada una de las sociedades beneficiarias en caso de escisión no prevea que los trabajadores de los establecimientos de la sociedad transformada o de las sociedades beneficiarias situados en otros Estados de la UE puedan ejercer los mismos derechos de participación de los que gozan los empleados en el Estado miembro de destino en caso de traslado o en el Estado miembro de la sociedad beneficiaria de la escisión. Concurriendo uno de estos supuestos, el marco regulatorio de la participación de los trabajadores en la sociedad tras el cierre de la operación será determinado por el Estado miembro en virtud del procedimiento previsto para la constitución de una sociedad europea, es decir se haría de crear una comisión negociadora compuesta por los representantes de los trabajadores para determinar las normas de participación de los trabajadores tras la conclusión de la operación en el marco de una negociación que puede llegar a extenderse hasta seis meses, con opción de una única prórroga por la misma duración. En el supuesto de que no se concluyese un acuerdo, serían de aplicación las normas estándar de participación de trabajadores establecidas en el anexo de la Directiva 2001/86/CE, bajo la rúbrica “disposición de referencia” (Cathiard, 2020). En cuanto al contenido de la sección del informe de administradores dirigida a la protección de los trabajadores, ésta deberá hacer referencia expresa a todo tipo de implicaciones que pueda conllevar la operación transfronteriza en la relación de la sociedad con sus empleados, así como los posibles cambios sustanciales que puedan modificar las condiciones laborales anteriores a la operación. Este informe, junto con el proyecto de la operación, ha de estar a disposición de los representantes de los trabajadores, o de los mismos directamente en ausencia de los primeros, de forma electrónica en un plazo no inferior a 6 semanas antes de la junta general (Cumbre, 2020).

Por otro lado, una de las modificaciones más destacables es la relativa al contenido del informe del experto independiente. Con anterioridad a la reforma, este informe estaba dirigido a permitir a la autoridad competente, designada por el Estado de origen, determinar si la operación transfronteriza constituía un instrumento de carácter defraudatorio. A partir de la Directiva, la función del informe pasa a circunscribirse a la evaluación de la compensación concedida a los socios que deciden ejercitar el derecho de separación, debiendo ser ésta razonable. En aras de garantizar la razonabilidad de dicha compensación se introducen una serie de indicaciones, así como criterios de valoración y cuantificación a fin de ampliar la salvaguarda de los intereses de los socios antes de que tomen una decisión al respecto. Finalmente, conviene que tengamos presente las implicaciones que tendrán las mayorías cualificadas introducidas por la Directiva en nuestra LSC. En efecto, la Directiva establece un baremo que abarca desde un mínimo de dos tercios hasta un máximo del 90% del capital presente o representado en la Junta dirigida a la aprobación del proyecto de transformación.

## **2.2 Los controles en el Estado de origen**

En términos generales, es en los mecanismos de control en el Estado de origen donde resulta más evidente la introducción de mayores restricciones a la práctica de operaciones transfronterizas. Con anterioridad a la aprobación de la Directiva, la función de control del Estado de origen se circunscribía a la comprobación del cumplimiento del procedimiento exigido por la legislación nacional y a la posterior expedición de un certificado, en virtud del cual la autoridad competente del Estado de destino podía únicamente comprobar que se cumplían los requisitos de inscripción de su derecho interno. La Directiva no sólo mantiene la designación de una autoridad competente para llevar a cabo este control, sino que amplía su potestad a la revisión del procedimiento completo y el cumplimiento de las correspondientes formalidades, a parte de los requisitos de inscripción. (Cathiard, 2020)

### **2.2.1 Certificado previo a la transformación**

Tal y como mencionamos con anterioridad, de acuerdo con lo dispuesto en el art. 86 quaterdecies de la Directiva, uno de los requisitos a los que queda sujeta la transformación transfronteriza es la obtención de un Certificado previo a dicha operación, el cual será emitido por la “autoridad competente” en el Estado de origen, dirigido a acreditar el cumplimiento del procedimiento y trámites referidos. Una de las primeras controversias que entraña esta disposición reside en la determinación de la aludida “autoridad competente”. La designación de dicha autoridad competente abarca un espectro de posibilidades muy amplio, ya que, con arreglo a lo dispuesto en el art. 86 quaterdecies 3 c), los Estados miembros pueden designar dicha potestad, a la que queda sujeta la concesión del referido certificado previo, a organismos públicos. No queda claro pues si dicha potestad controladora será concedida a los tribunales nacionales, notarios u otras autoridades, como podrían ser las encuadradas en la Administración tributaria. Sin ninguna duda, la ampliación de la función de control concedida por la Directiva a la figura de esta autoridad competente supone una cuestión clave en el proceso de transposición española, dado que resulta dudoso que los Notarios y Registradores, los cuales tradicionalmente han asumido la comprobación de los requisitos formales y registrales, puedan asumir este nuevo rol introducido por la Directiva. En efecto, la expedición del certificado previo pasa a involucrar cuestiones de fondo materiales de la operación, vinculadas a la intención de la Directiva de fortalecer el control del fraude. Por ello, a tenor de la ampliación de este control previo a la transformación transfronteriza, todo indica a que debiera subsumirse a un control judicial y por lo tanto pasar por el filtro de los órganos judiciales españoles. No obstante, autores como JUANA PULGAR IZQUIERDO entienden que esta cuestión dependerá sustancialmente de *“los motivos que se establezcan de denegación del certificado, en particular respecto de la previsión de denegación en conexión con la información sobre el cumplimiento de obligaciones frente a organismos públicos, en cuyo caso parece que la «autoridad competente» debería ser la administración tributaria”* (Pulgar, 2020). Finalmente, como se ha mencionado anteriormente, el proyecto queda a sujeto a la aprobación por la junta general, la cual habrá de esgrimir un resultado favorable de al menos 2/3 partes o un 90% de los votos asociados al capital suscrito presente o representado en la misma. Adicionalmente, la Directiva establece que dicho porcentaje del capital no podrá rebasar en cualquier caso el umbral fijado por la legislación nacional, disposición que funciona a modo de salvaguarda dirigido a evitar un uso estratégico de la fusión a fin de llevar a cabo una transformación de manera soterrada, conocida vulgarmente como la “fusión inversa”.

### **2.2.2 Informe experto independiente**

Tal y como se hizo alusión previamente, el informe de administradores vendrá acompañado de un informe realizado por un experto independiente, el cual se encuentra introducido en el art. 86 septies de la Directiva, constituyendo una de las principales novedades planteadas por la misma. En efecto, el art. 86 septies establece como requisito indispensable la emisión de informe de experto independiente para todas las sociedades incluidas la PYMES, el cual se centró sustancialmente en constatar la adecuación de la compensación fijada para los socios que ejerciten su correspondiente derecho de salida, la cual forma parte del contenido esencial y obligatorio del proyecto de transformación de acuerdo con el art. 86 quinquies letra i). La función de constatar la adecuación de la compensación aludida viene a introducir un refuerzo de la protección de los socios que deciden salir, pero constituye inevitablemente un trámite más complejo y costoso, en detrimento de un procedimiento más rápido, flexible y económico. Es por ello, que esta novedad suscita bastante debate, ya que parece que el coste y la opacidad que la introducción de dicha exigencia conlleva podrían de alguna manera desincentivar, paradójicamente, la práctica de esta operación transfronteriza. De esta manera, el experto habrá de tener en cuenta el precio de las acciones o participaciones de la sociedad, en concordancia con el valor de mercado, con antelación al inicio del acuerdo de transformación. A este respecto, cabe precisar que el informe deberá hacer referencia expresa al método seguido para determinar la compensación económica a la que tienen derecho los socios que se separan, debiendo incluir toda explicación o precisión que se estime conveniente, especialmente cuando se hayan tenido lugar dificultades a la hora de valorar económicamente determinadas partidas de la sociedad y su correspondiente equivalencia en el valor de las participaciones (Knapp, 2019). No obstante, cabe añadir que la obligatoriedad del informe de experto independiente quedaría desactivada en caso de que la totalidad de los socios decidiesen de forma unánime renunciar al mismo, y en los supuestos de sociedades unipersonales, para las cuales los Estados miembros tienen la potestad de no exigirlo. En términos generales, el art. 86 vicies introduce parámetros para la emisión de dicho informe relativamente amplios, por lo que parece que se deja bastante margen de disposición para que los Estados miembros regulen esta cuestión. El mencionado artículo hace alusión a que fundamentalmente se cumplan los principios de independencia e imparcialidad en la regulación, tanto en la autoridad competente como en el trámite a seguir para su expedición.

### 2.2.3 La cláusula antifraude

La cláusula antifraude esgrimida en la Directiva se trata de un control preventivo del fraude previo a la consecución de la transformación transfronteriza y, por lo tanto, no funciona como un mecanismo de antifraude ex post. El objeto de esta cláusula reside eminentemente en la protección tanto de los socios como de los Stakeholders, entre los cuales incluimos tanto a trabajadores como acreedores. En efecto, se persigue combatir el fenómeno conocido como “mailbox companies”, el cual consiste en trasladarse a Estados, en los que la normativa que dispensa protección y garantías a los afectados sea más laxa, lo cual es muy frecuente en el contexto asimétrico de los diferentes marcos jurídicos en Europa. A pesar de que la idea principal de esta iniciativa se encuentra recogida en versiones previas de la Directiva a través de los conocidos “artificial arrangements”, nos encontramos ante una serie de cambios sustanciales en los mecanismos de control previstos en la versión final de la Directiva. En una primera instancia, el art. 86.c.3, efectivamente, trataba la introducción de los mencionados “artificial arrangements”, en virtud de los cuales la autoridad competente designada por el Estado de origen de la sociedad tenía la potestad de desautorizar la realización de la transformación transfronteriza si, de acuerdo con un análisis pormenorizado de los hechos y circunstancias en torno a la operación, se pudiese inferir que se tratase de un “indebido acuerdo ficticio” o “artificial arrangement”. De acuerdo con JUANA PULGAR EZQUERRA el concepto de “artificial arrangements” se construyó “enlazando con la jurisprudencia del TJUE (Cadbury Schweppes) de un lado, con la obtención de «indebidas ventajas fiscales», sancionándose no tanto la búsqueda y obtención de dichas ventajas que se legitimó como lícito por el Tribunal de Justicia en el caso Polbud, cuanto el carácter indebido de dichas ventajas” (Pulgar, 2020). Por otro lado, este concepto se desarrolló partiendo de las cláusulas que tenían por objeto perjudicar de forma indebida (“unduly prejudicing”) los derechos correspondientes a las partes más débiles afectadas por la operación, como son los trabajadores, los acreedores o los socios minoritarios. No obstante, se llegó a la conclusión que el concepto de “artificial arrangements” carecía de la concreción necesaria y que, por ende, generaría cierta ambigüedad e inseguridad jurídica en el contexto comunitario. En consecuencia, en la versión definitiva de la Directiva se opta por la denominada “cláusula antifraude”, la cual, de acuerdo con su regulación dispuesta en el art. 86 quaterdecies, presenta un ámbito material más amplio que el concepto de “artificial arrangements”. En línea con este planteamiento, la cláusula

habilita a la autoridad competente inadmitir la concesión del certificado previo a la transformación en dos supuestos. (...)

La introducción de la cláusula antifraude deja algunas cuestiones relevantes respecto de su implementación. En primer lugar, el concepto de fraude constituye un elemento muy amplio, el cual requeriría de concreción al ser transpuesto a nuestro ordenamiento jurídico. Asimismo, la función de control de fraude parece asemejarse más a un “juicio antifraude”, o incluso a un control de carácter predictivo, ya que la denegación del certificado previo en virtud de esta cláusula puede incluir casos en los que haya sospechas fundadas. Es por ello, por lo que, como anticipamos anteriormente, habría que plantear hasta dónde llegaría la función desempeñada por los Notarios y Registradores, los cuales, tradicionalmente, se han centrado en corroborar la adecuación formal y el cumplimiento de los requisitos registrales, sin entrar en materia de fondo y menos para dilucidar la posible naturaleza defraudatoria de la transformación transfronteriza. En tercer lugar, este mecanismo de control antifraude parece chocar frontalmente con el principio de libertad de establecimiento, o al menos vaciar de contenido material al mismo, al otorgar tanto margen de control estatal. Finalmente, si esta cláusula encuentra su transposición en la normativa mercantil española, ésta habrá de fijar con precisión los parámetros en base a los cuales se controlará la legalidad de la transformación, en aras de paliar la inseguridad jurídica y la posible arbitrariedad que podría surgir a raíz de una cláusula amplia y ambigua de control antifraude. Parece coherente instar, por ello, a una transposición lo más concisa posible que case con el espíritu aparentemente liberal de la Directiva, el cual, no obstante, parece consistir en una mera declaración formal. Resulta paradójico que, por lo tanto, la opción de disolver y liquidar una sociedad para luego constituirla de nuevo en el extranjero, que es lo que trata de evitar la Directiva, pueda ser más sencilla o práctica que llevar a cabo una transformación transfronteriza, que requiere un trámite tan complejo y lento como el expuesto en la presente Directiva.

En definitiva, no solo constituyen obstáculos que refuerzan la complejidad del procedimiento en sí, sino que supone una ampliación del tiempo que transcurre hasta que se finaliza el mismo. Supone por lo tanto una dilación de tiempo considerablemente más alta con respecto al procedimiento anterior a la aprobación de la Directiva. Hemos de tener en cuenta, que se concede un plazo de 3 meses para la emisión del certificado previo,

para el cual se habrán de haber cumplido todos los trámites previos concernientes al proyecto de transformación y el informe de experto independiente. Asimismo, dicho plazo es susceptible de ser ampliado a través de una prórroga de otros 3 meses, la cual guarda directa conexión con la cláusula antifraude, por lo que estaremos frecuentemente ante situaciones en las que con mucha probabilidad se tarden al menos 6 meses hasta que se obtenga el certificado previo, dado que éste en principio va a quedar sujeto a la activación de la cláusula antifraude.

### **2.3 Control en el Estado de destino**

Una vez analizados los mecanismos de control que tienen lugar en el Estado de origen de la sociedad que pretende transformarse, hemos de incluir el procedimiento de control introducido, asimismo, en el Estado de destino al que la sociedad pretende trasladarse. En efecto, la transformación transfronteriza que lleva a cabo una sociedad procedente de un Estado A, queda sujeta a una última supervisión por parte del Estado B, el cual habrá de asegurarse de la legalidad de la constitución y de los requisitos registrales de la sociedad objeto de control, y en su caso del cumplimiento de las disposiciones que se hayan incluido que versen sobre la participación de los trabajadores en la sociedad. De esta manera, el proyecto de transformación, previamente sujeto a control en el Estado de origen, habrá de ser presentado de nuevo ante la autoridad competente designada en el Estado de destino, en virtud de lo establecido en el art. 86 sexdecies, suponiendo de esta manera la imposición de un doble control. De nuevo, la introducción de este control añadido abre el debate relativo a los posibles sobrecostos tanto temporales como económicos que pueden llevar aparejadas las garantías de legalidad impuestas. En lo que respecta esta cuestión, es cierto que la Directiva impone en principio la obligación de que los Estados traten de flexibilizar este segundo control, al decir que “Cada Estado miembro velará por que toda solicitud de la sociedad a los efectos del apartado 1, incluida la presentación de cualesquiera información y documentos, pueda cumplimentarse íntegramente en línea, sin necesidad de que los solicitantes comparezcan ante la autoridad a que se refiere el apartado 1”. Es decir, a tenor de lo dispuesto, la Directiva hace un llamamiento a que los Estados miembros, en este caso los de destino, eviten la imposición de requisitos adicionales que dificulten la operación, en detrimento de un proceso más dinámico, evitando así, a título de ejemplo, el desplazamiento físico por parte del

solicitante, así como el coste económico que éste lleva aparejado. No obstante, resulta difícil de entender la necesidad de que el Estado de destino haya que verificar, en una segunda instancia, que, a tenor de lo dispuesto en el apartado 5 del art. 86 sexdecies, se de una “correcta cumplimentación de los procedimientos y trámites previos a la transformación aplicables en el Estado miembro de origen”. Es decir, hasta qué punto es necesario y coherente establecer un segundo control, en el que se tenga que asegurar que se han cumplido los trámites obligatorios de la legislación de otro Estado, que además ya han sido controlados. A efectos de política legislativa, parece conveniente hacer un llamamiento a que la transposición vele por un mecanismo de control que, efectivamente, no suponga un obstáculo impeditivo que, en detrimento de la atracción de inversión extranjera, desincentive el traslado de sociedades a España.

#### **2.4 Marco de garantías de socios minoritarios**

Las salvaguardas abordadas en este apartado se enmarcan en el contexto de los mecanismos de protección, dirigidos a proteger los intereses y derechos de los socios minoritarios ante decisiones tomadas por la mayoría. En nuestra propia legislación mercantil podemos apreciar salvaguardas existentes como la recogida en el art. 204.1 II LSC, relativa al derecho de impugnación de acuerdos sociales en casos en los que se entienda que concurre un comportamiento abusivo de la mayoría contra la minoría o el derecho de separación, el cual abordaremos con mayor detenimiento más adelante. A tenor del concepto de transformación transfronteriza, definido en el primer capítulo, hemos de tener en cuenta que, entre sus implicaciones más importantes, encontramos el cambio en la “lex societatis”, el cual puede inherentemente conllevar modificaciones indeseadas en el estatuto jurídico de los socios minoritarios. Asimismo, no es necesario que se produzca un cambio efectivo como tal en el estatuto jurídico de los socios minoritarios para entender que se deban activar los mecanismos de protección proyectada sobre los mismos, sino que vale con que pueda afectar al ejercicio de determinados derechos corporativos, como pueden ser el derecho a voto o la asistencia a la Junta, teniendo en cuenta que la transformación transfronteriza conlleva un desplazamiento físico, el cual no afecta por igual a todos los socios. No obstante, las opciones telemáticas ponen en cuestión el perjuicio efectivo que estos socios puedan sufrir, dado que actualmente gran parte de las comunicaciones se pueden llevar a cabo a través de la página

web corporativa e incluso se puede asistir a una Junta de manera telemática sin ningún problema. Ciertamente, el avance que se está llevando a cabo en el ámbito de digitalización societaria influye en la percepción de las consecuencias que acarrearán los efectos de la transformación transfronteriza. En directa relación con esta cuestión conviene subrayar el impacto de la aprobación de la Directiva UE 2019/115 de digitalización societaria.

#### **2.4.1 Derecho de separación y compensación para los socios**

Una de las principales medidas introducidas por la Directiva dirigidas a reforzar la protección de los socios minoritarios la encontramos en el art. 86 nonies de la misma, el cual en su apartado 3 introduce la exigencia de una mayoría cualificada a la queda sujeta la aprobación de la transformación transfronteriza. Como ya mencionamos anteriormente, la Directiva exige que la operación sea aprobada por una mayoría mínima de 2/3 partes y no superior al 90% del capital presente o representado. Asimismo, dicho baremo hará de aplicarse en concordancia con las mayorías establecidas en los respectivos ordenamientos jurídicos de los Estados miembros, no pudiendo éste superar las mayorías previstas en los distintos derechos nacionales. Se trata, por lo tanto, de garantizar, por un lado, una representación mínima en la decisión de llevar a cabo una la transformación transfronteriza, así como, por otro lado, de evitar que la imposición de mayorías cualificadas superiores a las previstas a nivel interno pueda fomentar la proliferación de fusiones inversas, contrarias al espíritu de la Directiva. (Cathiard, 2020)

En relación con las mayorías exigidas, encontramos el mencionado derecho de salida de los socios, el cual constituye una de las cuestiones a precisar más relevantes de la Directiva. Dicho derecho de separación concede la posibilidad de enajenar las acciones o participaciones a cambio de una compensación económica. Este derecho de salida se equipara al derecho de separación previsto en el derecho español. No obstante, éste se reconoce en una primera aproximación únicamente a aquellos socios que en la votación se hayan opuesto expresamente contra la aprobación de la transformación transfronteriza y que, por ende, su condición de socios llevé aparejado el derecho a voto y a participar en la junta general. La Directiva hace hincapié en la posibilidad de extender dicho derecho de separación a los socios que no tengan derecho a voto, a modo de dotarles de una mayor

protección. Esta posibilidad de extensión del derecho de separación viene contenida en el art. 86 decies 1 de la Directiva, a tenor del cual los Estados miembros pueden extenderlo a “otros socios de la sociedad” de manera facultativa, por lo que quedaría al criterio de cada Estado su regulación. Esta facultad aparece también prevista en el considerando 18, el cual dice que “los Estados miembros deben ser libres para decidir hacer extensivo ese derecho también a otros socios, por ejemplo, a socios titulares de acciones o participaciones sin derecho de voto”.

En cuanto al ejercicio de este derecho el art. 86 decies apartado 1 in fine dispone que los Estados miembros pueden facultativamente establecer que los socios que quieran proceder a su ejercicio manifiesten su oposición o la intención de enajenar su respectiva participación sucesivamente al acuerdo mediante el cual se apruebe la operación transfronteriza por la junta general. La disposición que hace referencia a manifestar una “oposición expresa” para hacer alusión a la intención de la Directiva de extender dicho derecho a los socios sin derecho a voto. El plazo del ejercicio de este derecho tendrá que ser fijado por cada Estado, el cual no podrá exceder el plazo de un mes desde la aprobación de la transformación transfronteriza. Asimismo, la Directiva trata de velar porque se proporcione la información necesaria para facilitar un cálculo aproximado de los costes que va a llevar aparejada la operación transfronteriza. (Pulgar, 2020)

En lo concerniente a la compensación correspondiente a los socios que ejerciten su derecho de separación, la Directiva establece en su art. 86 decies que en la elaboración del informe del proyecto se dedique una sección en la que se especifiquen los aspectos económicos y jurídicos de la transformación transfronteriza, así como la correlativa determinación de las cantidades en efectivo que comprenderá la compensación. Asimismo, una de las cuestiones no resueltas explícitamente por la Directiva reside en la determinación de quién se hace cargo del pago de la compensación. El considerando 19 indica que correspondería a la sociedad su abono, sin perjuicio de que existan otras posibilidades, como la adquisición de las acciones o participaciones de los socios que se separan por otros socios o terceros, siempre y cuando así lo prevea el ordenamiento jurídico de los Estados miembro, o el régimen de autocartera. Asimismo, otra novedad introducida por la Directiva en lo que respecta la protección de los socios minoritarios y, en especial, de los que ejercen el correspondiente derecho a enajenar sus participaciones o acciones en virtud del derecho de salida, se proyecta en el derecho que poseen estos

último de reclamar una “compensación en efectivo complementaria” en caso de poner en duda la adecuación de la compensación determinada por la junta general ante la autoridad competente designada por cada Estado miembro, como se dispone en el art. 86 decies apartado 4. De esta manera, los Estados miembros velarán por que la autoridad competente designada por los mismos tenga la potestad y los medios de decretar la validez de la mencionada reclamación de compensación complementaria tanto respecto del socio que la solicita como de “todos los socios que hayan declarado su decisión de ejercer el derecho a enajenar sus acciones o participaciones” (Lhommel, Feldmann, & Peynet, 2020). La Directiva refuerza así la posición de posible vulnerabilidad de los socios minoritarios, articulando un mecanismo de verificación del derecho de compensación correspondiente a todo socio que ejercite su derecho de separación.

#### **2.4.2 Marco de garantías de acreedores**

El marco de protección de los acreedores va dirigido a paliar su falta de participación en la decisión concerniente a la aprobación de la transformación transfronteriza con independencia de los efectos que puedan resultar en su condición de acreedor de la sociedad en cuestión. En principio la regulación de la transformación transfronteriza concede de por sí amplias garantías encaminadas a evitar que su práctica pueda conllevar efectos patrimoniales en los acreedores. De esta manera, atendiendo a lo dispuesto en el art. 86 novodecies, la sociedad objeto de la transformación transfronteriza no sólo mantiene su personalidad jurídica, como ha sido mencionado en repetidas ocasiones, sino que conserva tanto sus activos y pasivos, así como sus derechos y obligaciones nacidos con anterioridad a su aprobación. Por lo tanto, la situación del acreedor no debería a priori verse perjudicada por dicha modificación estructural, que, a diferencia de otras modificaciones como la fusión, ofrece una mayor garantía respecto de los acreedores en este sentido. La cuestión que puede amenazar con mayor intensidad la situación del acreedor y sus garantías legales se proyectan sobre los cambios que se producen tanto en la ley aplicable como en la jurisdicción competente. En efecto, estamos ante cuestiones más propias de Derecho Internacional Privado, ya que como hemos apuntado anteriormente en la tipificación de la transformación transfronteriza, ésta conlleva un cambio en la *lex societatis*, la cual en consecuencia termina por repercutir en el foro y en la ley aplicable. En este sentido, el traslado de una sociedad puede llevar aparejada su adaptación a un ordenamiento jurídico que preste mayores o menores garantías de

protección legal a los acreedores de una sociedad. Éste supone uno de los mayores riesgos a los que se enfrentan los acreedores en el contexto de una transformación transfronteriza. Asimismo, además del cambio de *lex societatis* y sus consecuencias jurídicas en la protección del acreedor, el cambio de competencia judicial lleva aparejados costes añadidos a los que se tiene que enfrentar el acreedor, entre los cuales se encuentran aquellos directamente ligados al desplazamiento físico que puede suponer litigar contra una sociedad que ha pasado a tener su foro en el extranjero. (Menjucq, 2021)

Por un lado, encontramos una serie de disposiciones que limitan la práctica de la transformación transfronteriza y que de manera indirecta constituyen salvaguardadas para los acreedores. De esta manera, en una primera aproximación podemos identificar una serie de exclusiones, tanto obligatorias como facultativas, que se encuadra dentro del ámbito de aplicación material de la Directiva. En este sentido, la Directiva hace alusión a la limitación impuesta a las sociedades que se encuentren en fase de liquidación, en el que hayan procedido al reparto de activos entre los socios, las cuales, por ende, quedan fuera del ámbito de aplicación de la Directiva. Asimismo, quedan excluidas aquellas sociedades que se encuentren “sometidas a herramienta de resolución bancaria bajo la Directiva UE 2014/59”. De igual manera, el art. 86 apartado 4 letra d) de la Directiva introduce la posibilidad de que los Estados miembros puedan de manera facultativa excluir del ámbito de aplicación a aquellas sociedades que se encuentren en procedimiento de insolvencia o reestructuración preventiva, así como sociedades en las que se hayan implementado medidas de prevención de crisis, a tenor de lo referido en el art. 2.1. 101 de la Directiva 2014/59. Estas previsiones que ofrecen la introducción facultativa de exclusiones basadas en el estado financiero de las sociedades objeto de la operación transfronteriza habrían de ser consideradas en el proceso de transposición, cuestión a la que volveremos y desarrollaremos más adelante. Estas dos exclusiones responden a la intención de la Directiva de paliar la situación de vulnerabilidad causada en estos casos por dificultades económicas por las que atraviesa una sociedad en concreto, que, en efecto, podrían verse incrementadas en el marco de una operación de transformación transfronteriza. En este sentido, la Directiva persigue evitar que la sociedad que atraviesa por dichas dificultades trate de acogerse a regímenes legales de otros Estados miembros, cuyos procedimientos concursales sean menos estrictos, dejando así a los acreedores en una situación de posible desamparo. Se trata pues de que una sociedad que se encuentre al borde de su extinción trate de “huir” de los mecanismos

concursoales de un Estado en detrimento de las garantías con la que contaban sus acreedores al inicio de la relación jurídica. Por ello, resulta asimismo prudente que en el proceso de transposición se dispense un tratamiento diferenciado en función de si se trata de una sociedad que haya sido declarada insolvente y la que se encuentre en un procedimiento de reestructuración temprana. Esta diferenciación ha de responder a la intención de la Directiva, la cual reside en no dejar desprotegidos los acreedores de sociedades que atraviesen situaciones de significativa dificultad financiera, por lo que dicha ponderación resultaría adecuada. No obstante, la exclusión de dichas sociedades del ámbito de aplicación material de la Directiva no llevaría aparejada la imposibilidad de llevar a cabo un traslado internacional de domicilio. Esta posibilidad sería regulada por el Reglamento UE 2015/848 de Insolvencia transfronteriza, en el cual se hace apogeo a la teoría de la sede real en aras de dispensar una mayor protección a los acreedores. El Reglamento establece en su art. 3 que será el centro de intereses principal del deudor, el cual se corresponderá en la mayoría de las ocasiones con el domicilio social, el que determine la competencia judicial en el marco de la declaración de un procedimiento concursal. No obstante, el Reglamento dispone que dicha presunción, en virtud de la cual el domicilio social equivale al centro de intereses del deudor, no operará en los casos en los que el traslado internacional de domicilio social se haya producido en los tres (confirmar 3 o 6) meses anteriores a la declaración de concurso. En caso de darse este último escenario, el juez ha de discernir si resulta correcta la correlación entre domicilio social y centro de intereses, primando éste último sobre el primero en caso de no darse dicha coincidencia. Como podemos ver la Directiva sigue esta línea ya trazada por la UE dirigida a reforzar la tutela de los acreedores.

Por otro lado, encontramos fundamentalmente tres mecanismos directos de garantía dispensadas a los acreedores. En primer lugar, la Directiva hace un reclamo general a la necesidad por parte de los Estados de proporcionar un marco de garantías dirigido a la protección de los acreedores cuando dice que los Estados miembros “deben establecer un sistema de protección adecuado a los intereses cuyos créditos hayan nacido antes de la publicación del acuerdo de transformación transfronteriza y no haya vencido en el momento de dicha publicación” (art. 86 undecies). El art. 86 undecies establece que el acreedor tiene derecho a reclamar en el plazo de 3 meses a la autoridad competente designada por el Estado miembro en cuestión que se adopten las garantías adecuadas en caso de que el marco de garantías proporcionado en el proyecto de transformación

transfronteriza sea insuficiente para satisfacer los intereses de los acreedores. No obstante, éste último deberá demostrar que se cumplen dichas circunstancias que impiden asegurar la satisfacción de sus intereses adecuada a tenor de lo dispuesto en la Directiva a este respecto, recayendo, de esta manera, la carga de la prueba sobre el acreedor que solicita mayores garantías. El examen de dicha prueba residirá sustancialmente en tres elementos. En primer lugar, que los intereses del acreedor se encuentren verdaderamente amenazados. En segundo lugar, que exista una relación de causalidad entre el riesgo para los intereses del acreedor y la adopción del acuerdo de transformación transfronteriza. Finalmente, se habría de demostrar que las previsiones de salvaguarda previstas en el proyecto de transformación transfronteriza resultan lo suficientemente garantista para dispensar una protección efectiva. En términos generales, resulta una disposición un tanto ambigua, cuya falta de precisión en la determinación de que un proyecto no cubre lo suficiente los intereses de los acreedores pone en tela de juicio la eficacia que realmente podrá tener en la práctica. En este caso, esta salvaguarda funcionaría en un momento posterior a la publicación del proyecto, quedando pues supeditada al despliegue de efectos jurídicos de la transformación transfronteriza. Asimismo, el ejercicio de dicho derecho afecta al curso de la transformación transfronteriza, es decir no interrumpe su progresión y sus correspondientes efectos. Autores como GARCIMARTÍN dudan sobre su compatibilidad con el derecho de oposición previsto en nuestro ordenamiento jurídico (“un derecho de alcance general para los créditos no garantizados a obtener un aval bancario” de acuerdo con lo dispuesto en los arts. 44 y 100 LME).

En segundo lugar, la Directiva introduce la denominada declaración de solvencia o “solvency test”. De esta manera, a tenor de lo dispuesto en el artículo 86 undecies apartado segundo, los Estados miembros podrían facultativamente introducir la obligación de que el órgano de administración de la sociedad objeto de la transformación transfronteriza expida una declaración en la que constate que, de acuerdo con el estado actual de su situación financiera, no ha de haber circunstancias que den lugar a la imposibilidad por parte de la sociedad a hacer frente a los créditos después de la transformación transfronteriza, contraídos con anterioridad a la misma. El artículo 86 undecies, apartado segundo establece que dicha declaración deberá dar constancia de la situación financiera correspondiente a “una fecha no anterior a un mes antes de la publicación de dicha declaración” (Bernard, 2020), a fin de asegurar que se refiera a una situación financiera próxima a la operación transfronteriza. De esta manera, además, la

declaración ha de establecer que, sobre la base de la información de la que dispone el órgano de administración en cuestión, éste carece de conocimientos que den paso a prever que la sociedad no pueda hacer frente a sus obligaciones a su vencimiento. A pesar de que pueda contemplarse que a raíz de esta obligación exista la posibilidad de que nazca una responsabilidad personal por parte de los miembros del órgano de administración encargados de preparar esta declaración, la Directiva carece de disposiciones expresas que hagan mención a la imposición de sanciones en supuestos en los que se dilucide que se han producido declaraciones de solvencia inexactas o engañosas en detrimento de la posición del acreedor. A este respecto la previsión de la Directiva únicamente se circunscribe a animar a las legislaciones nacionales a introducir marcos de “responsabilidad y sanciones efectivas y proporcionadas” (Bernard, 2020), dejando de nuevo entrever cierta vaguedad y una falta de contundencia y precisión en sus disposiciones. Algunos autores van más allá y entienden que este mecanismo de protección ha de interpretarse a la luz de la jurisprudencia sentada en la sentencia *Kornhaas*, en virtud del cual el TJUE estableció que los mecanismos de protección a los acreedores frente a la insolvencia de sociedades no han de ser juzgados desde el prisma consagrado en el principio de libertad de establecimiento, no debiendo tener en cuenta el “equilibrio” que se deriva del mismo. De esta manera, se desprende la posibilidad de que los Estados miembros puedan introducir mecanismo de responsabilidad más estrictos en aras de dotar al acreedor de una mayor protección en el contexto de la práctica de estas operaciones transfronterizas. No obstante, parece que una interpretación tan extensiva de la protección hacia acreedores chocaría frontalmente con el espíritu liberal que aparentemente cimienta la base de la Directiva.

Finalmente, en cuanto a los cambios en la ley aplicable y la jurisdicción competente, la Directiva ha introducido una novedad con bastante trascendencia a este respecto. En este sentido, la cuestión gira en torno a la elección del foro aplicable, es decir el “*ius electionis*” del cual gozan los acreedores. En efecto, la Directiva introduce un mecanismo de extensión del foro para que los acreedores puedan litigar en el Estado en el que se contrajeron los créditos y, por extensión, la jurisdicción inicialmente competente para conocer de las posibles disputas que pudiesen aflorar de la relación jurídica. De acuerdo con lo dispuesto en el art. 86 undecies apartado 4, los Estados miembros habrán de contemplar esta particularidad relativa a la elección del foro concedida a los, el cual será constitutivo de uno de los mecanismos de protección mínima más significativos para los

acreedores de la sociedad objeto de la transformación transfronteriza. Dicha capacidad de elección se articula en forma de derecho concedido a aquellos acreedores titulares de créditos nacidos con anterioridad a la publicación del proyecto de la transformación transfronteriza. Asimismo, dicho derecho vendrá aparejado de un plazo de ejercicio del mismo, el cual no podrá exceder de dos años desde que la transformación transfronteriza hubiese empezado a desplegar efectos en la vida jurídica. Este derecho de elección del foro constituiría de esta manera un mecanismo de salvaguarda que operaría ex post, es decir, en un momento posterior a la transformación transfronteriza. Por lo tanto, la prórroga del foro general permite que los acreedores puedan demandar a la sociedad ante los tribunales correspondiente al Estado de origen durante los dos años posteriores al despliegue de efectos de la operación. Esta disposición altera el sistema de reglas que regulan la competencia judicial en el RB-I-bis, sin perjuicio de que existan acuerdos que aborden la jurisdicción exclusiva o cláusulas arbitrales (Garcimartín, 2019). No obstante, hemos de tener en cuenta que el objetivo de la Directiva a este respecto no consiste en crear una jurisdicción exclusiva en favor del Estado miembro de origen, sino crear un foro adicional a los consagrados en el RB-I-bis (Bernard, 2020). Este principio de perpetuación del foro no se trata de un mecanismo nuevo, ya que se encuentra en la regulación del régimen de la SE en materia del traslado de domicilio social.

Por otro lado, la Directiva dedica, asimismo, un apartado a posibles garantías adicionales, haciendo de nuevo muestra del hincapié que se hace en la protección de la figura del acreedor. A raíz de las salvaguardas directas anteriormente analizadas, debemos partir de lo dispuesto en art. 86 undecies apartado primero, el cual hace alusión al llamamiento dirigido a los Estados miembros para que garanticen “un sistema de protección adecuado”. Esta referencia expresa con respecto al acreedor se articula en consonancia con lo recogido en el proyecto de transformación transfronteriza, en el que deberán constar los acreedores cuyos créditos hubiesen nacido con anterioridad a la operación transfronteriza y aun no vencidos en el momento de la publicación del proyecto. El considerando 23 de la Directiva establece claramente que los acreedores podrán solicitar la implementación de garantías adicionales a la autoridad competente designada por cada Estado miembro en aquellos casos en los que no estén satisfechos con la protección dispensada en el proyecto de la sociedad y no haya podido llegar a un acuerdo al respecto en un plazo de tres meses desde la publicación del proyecto (Bang, 2020). El mismo considerando prosigue estableciendo que dicha autoridad competente

habrá de valorar si el crédito del que es titular el acreedor insatisfecho con la protección proporcionada “tiene un valor al menos equivalente y una calidad crediticia proporcional a la que tenía antes de la operación transfronteriza y si puede reclamarse en el mismo foro” (Mendiola, 2020). En el marco de esta solicitud habría de valorarse hasta qué punto se encuentran en juego los intereses aludidos por el acreedor en cuestión, su correlación con la transformación transfronteriza, así como la constatación de que el elenco de garantías ofrecidas por la sociedad se puede considerar insuficiente. Es por ello que se trata de un derecho cuya concesión no tendrá un carácter general, sino que atenderá a las circunstancias específicas de cada caso, siendo el acreedor la parte que deba acreditar los requisitos mencionados previamente y teniendo, por tanto, que practicar las pruebas correspondientes. La constatación de los hechos aludidos por el acreedor no se encuentra exentos de complejidad, dado que al mantenerse la personalidad jurídica y el patrimonio de la sociedad objeto de la transformación transfronteriza no será fácil demostrar que pueda existir un eventual o potencial perjuicio a los intereses de los acreedores. El posible argumento relativa a los efectos que puedan conllevar los cambios de jurisdicción y ley aplicable queda vacío de contenido a través de la previsión introducida por la Directiva respecto de la extensión o prórroga del foro del Estado de origen de la sociedad objeto de la operación transfronteriza durante los dos años siguientes al despliegue de efectos de la misma tras su aprobación y posterior publicación. Resulta conveniente apuntar que el ejercicio de este derecho concedido al acreedor para solicitar garantías complementarias no produce efectos obstativos, es decir no impide que salga adelante la transformación transfronteriza, ya que el ejercicio del mismo se produce en los tres meses siguientes a la publicación del proyecto de la misma y, además, las garantías complementarias solicitadas quedan sujetas a que la operación transfronteriza surta efectos, a tenor de lo dispuesto en el art. 86 octodecies en conexión con el art. 86 undecies apartado primero. Teniendo en cuenta la prórroga del foro del Estado de origen referida en varias ocasiones a lo largo de este trabajo, la cuestión podrá dirimirse por los órganos jurisdiccionales de este último, pudiendo dar lugar a la concesión de garantías bancarias o incluso la implementación de medidas cautelares. El plazo del ejercicio de este derecho de los acreedores, así como el carácter ex post de sus efectos correspondientes presenta importantes diferencias con respecto al régimen recogido en nuestro derecho. En efecto, la LME en su art. 100 establece que los acreedores disponen de un derecho de oposición respecto del acuerdo que da lugar a la aprobación del traslado internacional del domicilio social. En estos casos el acreedor podrá dotarse de este derecho cuando sus créditos

correspondientes no estén lo suficientemente blindados, recayendo además la carga de la prueba sobre la sociedad. A diferencia del régimen establecido en la Directiva, el ejercicio de este derecho de oposición sí tiene efectos obstativos respecto del traslado internacional del domicilio, por lo que la realización de éste queda supeditada a la satisfacción de la protección de los créditos en cuestión, es decir queda paralizado hasta que se resuelva. Asimismo, teniendo en cuenta que la valoración de la adecuación de las garantías dispensadas por la sociedad queda a la apreciación del acreedor y que además el art. 44 de la LME establece la obligación de prestar una fianza solidaria a favor de la sociedad por la cuantía del crédito que se encuentra insuficientemente garantizado, parece que nuestro derecho no casa con el planteamiento predominante en el contexto de la Unión Europea en lo que respecta una “protección proporcionada” de los acreedores frente al derecho de proceder al traslado internacional del domicilio del que gozan las sociedades. No obstante, a pesar de no encontrarse en total consonancia con la tendencia europea articulada a través del mencionado principio de proporcionalidad, el ejercicio de este derecho de oposición concedido a los acreedores se encuentra en desuso. Por esta razón, parece conveniente tener en cuenta el régimen de protección de acreedores dispuesto en la Directiva en aras de adaptar el modelo español y, en particular, lo dispuesto en los arts. 100 y 44 de la LME en contexto del proceso de transposición, cuestión sobre la que ahondaremos en el siguiente apartado concerniente a la transposición.

Finalmente, conviene hacer una serie de apreciaciones con respecto al marco de garantías en la fusión y en la escisión de acuerdo con lo recogido en la Directiva. En lo que respecta la fusión, siguiendo lo dispuesto en el art. 126 ter, parece que la Directiva dispensa en una primera aproximación un marco de salvaguardas materiales idéntico para las partes afectadas en una fusión transfronteriza, independientemente de que se produzca un cambio de ley aplicable y por lo tanto concedido a los acreedores tanto de la sociedad absorbida como de la absorbente. En lo relativo a las garantías adicionales, dado que estas se articulan caso por caso en función de las características especiales del supuesto en cuestión y, en concreto, de la variación en el riesgo crediticio inherente a la operación, parece que éstas operarían en un sentido muy similar cuando tenga lugar una reestructuración patrimonial un cambio de sujeción a otro régimen legal. No obstante, los acreedores de una sociedad objeto de una fusión transfronteriza no disponen, paradójicamente, del derecho de *ius electionis*, es decir de elección del foro y, por ende, la extensión del foro durante los años siguiente a la fecha en la que surta efectos la

operación, derecho del que sí gozan los acreedores en operaciones consistentes en una transformación transfronteriza. Decimos que se trata de una paradoja llamativa porque precisamente por la intención esgrimida en el seno de la Directiva de evitar que las sociedades recurran a la fusión transfronteriza inversa para llevar a cabo de forma soterrada una transformación transfronteriza. Se dispone por lo tanto de un régimen menos garantista para los acreedores de una sociedad objeto de dicha operación, siendo la extensión del foro una de las características más garantistas y menos obstativas introducidas por la Directiva, ya que es una salvaguarda que no impide la operación transfronteriza, siendo sus efectos ex post y exclusivamente dirigidos a facilitar la defensa de los intereses de los acreedores. En esta misma línea, encontramos que en el marco de garantías proporcionado a los acreedores de sociedades que lleven a cabo operaciones de escisión transfronteriza también se prescinde de esta garantía procesal, es decir de la extensión del foro durante los dos años siguientes al momento en el despliega efectos la escisión. No obstante, con independencia de esto último, parece que en lo que elenco de garantías materiales respecta los acreedores se encuentran bastante cubiertos por lo dispuesto en la Directiva. En efecto, a parte de que el art. 160 quaterdecies apartado primero establezca que los Estados miembros “un sistema de protección adecuado de los intereses de los acreedores cuyos créditos hayan nacido con anterioridad a la publicación del proyecto de escisión transfronteriza y aún no hayan vencido en el momento de dicha publicación”, añade una serie de importantes salvaguardas. De esta manera, el apartado segundo del art. 160 quaterdecies dispone que en los supuestos en los que quede acreditada la insatisfacción de los acreedores con respecto de la garantía de sus créditos por parte de la sociedad adquirente del patrimonio pasivo, se establecerá la responsabilidad solidaria del estos de las sociedades beneficiarias de la operación, recayendo dicha responsabilidad en los supuestos de una escisión parcial o de una escisión por segregación sobre la sociedad escindida y la sociedad que adquiera el patrimonio pasivo. No obstante, esta responsabilidad solidaria quedará limitada por el importe del valor de los activos netos atribuidos. Esta disposición extiende por lo tanto la protección a los acreedores de la sociedad escindida en los supuestos de escisión parcial o escisión por segregación (Garcimartín, 2019).

### **3. TRANSPOSICIÓN DE LA DIRECTIVA AL ORDENAMIENTO JURÍDICO ESPAÑOL**

Al igual que el resto de los Estados miembros de la Unión Europea España tiene hasta el 31 de enero de 2023 para llevar a cabo la transposición de la Directiva 2019/2121. Atendiendo a las novedades jurídicas expuestas a lo largo de este estudio resulta conveniente detenernos en las cuestiones que suscitan mayores dudas. En el siguiente apartado se procederá a hacer hincapié en dicho proceso de transposición, analizando así el posible encaje jurídico que podrían tener las diferentes innovaciones que introduce la Directiva en nuestro ordenamiento jurídico, así como las pertinentes modificaciones legales que corresponderían para cumplir con los fines de la Directiva.

En primer lugar, desde un punto de vista más conceptual, el proceso de transposición deberá comenzar con la adaptación de las referencias que en nuestro derecho existen respecto del “traslado internacional de domicilio social”. Como ya ha quedado expuesto en la primera parte de este trabajo, el trato conceptual que la Directiva proporciona al término de “transformación transfronteriza” introduce una serie de diferencias sustanciales con respecto al traslado, por lo que deberá ser el primer paso que debe llevarse a cabo antes de proceder al encaje jurídico de las diferentes novedades presentadas en la Directiva. De este modo, el ordenamiento jurídico español tendría que pasar a hablar de transformaciones transfronterizas en aquellos preceptos destinados al traslado internacional del domicilio social. En consonancia con este tratamiento conceptual, la operación societaria abarcaría un traslado del domicilio social, así como un cambio de régimen jurídico y estatutario.

Una de las novedades que presenta mayor complejidad reside en la introducción del certificado previo de autorización, así como la cláusula general de abuso y antifraude. En especial, han de adoptarse decisiones de política legislativa relevantes relacionadas con la determinación de la autoridad competente que ha de ser designada por cada Estado miembro para el desempeño de dicho control, el cual excede de las facultades de control que tradicionalmente han correspondido a Notarios y Registradores. En efecto, como se ha esgrimido en varias ocasiones a lo largo de este trabajo, se trata de una función muy relevante que requerirá de una figura jurídica nueva, lo suficientemente apta y dotada de los medios necesarios para poder llevarla a cabo. Entre los diferentes problemas planteados por este control podemos destacar dos cuestiones. Por un lado, la autoridad competente para llevar a cabo este control presenta muchas dudas, dado que de no tratarse de una autoridad judicial resulta poco factible la capacidad de ésta de poder llevar a cabo

un control de legalidad dirigido a identificar la finalidad abusiva o fraudulenta de una operación transfronteriza. Es por ello, que su apreciación, a pesar de que la Directiva exponga una serie de parámetros y criterios para determinar el carácter fraudulento de una de las operaciones transfronterizas, vaya a suponer o a convertirse en una práctica común en el ámbito de operaciones mercantiles intracomunitarias.

“Si, debido a la complejidad del procedimiento transfronterizo, no es posible llevar a cabo la evaluación dentro de los plazos [...], los Estados miembros velarán por que se informe al solicitante de los motivos de cualquier retraso antes de que expiren dichos plazos” (Lhommel, Feldmann, & Peynet, 2020). Atendiendo a la trascendencia que conlleva la determinación de la autoridad competente señalada en la Directiva, el legislador español hará de hacerse numerosas preguntas como las siguientes: ¿qué alcance tendrá su control? ¿en base a qué criterios tendrá que interpretarse el abuso de derecho o fraude? ¿qué documentos serán exigibles y qué costes adicionales supondrán para las entidades involucradas? ¿qué administraciones se verán incluidas en el desempeño de este control? ¿quién correrá con los gastos necesarios para demostrar la buena fe de las empresas ante la autoridad competente? En definitiva, la complejidad que entraña la amplia dimensión de este nuevo control no solo suscita dudas en cuanto a su ejecución, sino que también pone de manifiesto la ralentización que inherentemente va a conllevar en la práctica de la mayoría de las operaciones transfronterizas. Este marco de control deja entrever que las entidades involucradas deberán ser conscientes de los riesgos tanto jurídicos como económicos que puedan surgir si la operación se ve comprometida por elementos que aparezcan en el seno de la investigación, cuando estos sean mínimamente indicativos de un posible carácter fraudulento o abusivo (Lhommel, Feldmann, & Peynet, 2020).

Por otro lado, en lo relativo a la protección de los socios minoritarios, acreedores y trabajadores que puedan ver como sus derechos legales son “injustificadamente perjudicados”, la Directiva pone de manifiesto la carencia de un elenco de consecuencias contundentes, y únicamente compensatorias a las partes que se vean abusadas, lo cual conduce a pensar que dicha cláusula general constituye en gran medida una mera declaración formal, que en la práctica no será capaz de proporcionar una protección real a socios minoritarios, acreedores y trabajadores. De nuevo, la viabilidad y la efectividad práctica de estas declaraciones formales quedarán sustancialmente sujetas al proceso de transposición, dependiendo así de la concreción de los Estados miembros en el tratamiento de estos supuestos.

Las novedades introducidas concernientes al ejercicio del derecho de separación constituyen una cuestión que, asimismo, suscita debate. Por un lado, el legislador español deberá ahondar en la cuestión relativa a la extensión del derecho de separación a los socios sin derecho a voto, debiendo debatirse sobre la adecuación de las formas de expresar la oposición expresa a la transformación transfronteriza y su posible articulación en caso de optar por dicha extensión del ejercicio de este derecho, tradicionalmente concedido únicamente a los socios con derecho a voto. Por otro lado, resultaría necesario modificar el dies a quo del plazo del ejercicio, teniendo en cuenta que de acuerdo con lo dispuesto en el art. 99 LME, que remite al art. 348.2 LSC, este plazo comienza a correr a partir de la publicación del acuerdo en el BORME o de la comunicación individual a los socios en caso de tratarse de acciones nominativas. Siguiendo el tenor de la Directiva habría que cambiar el dies a quo a la fecha de la aprobación del acuerdo de la transformación transfronteriza por la junta general. Asimismo, habría de establecerse el plazo para efectuar el abono de la compensación, el cual, de acuerdo con el art. 86 decies apartado 3, no podrá expirar más tarde de 2 meses tras el momento en el que despliegue sus efectos la transformación transfronteriza. De igual manera, con respecto a la introducción del derecho a solicitar una “compensación en efectivo complementaria”, nuestro ordenamiento jurídico habría de tratar esta cuestión con especial cautela, a fin de, por un lado, introducir el reconocimiento del ejercicio de este derecho y, por otro lado, establecer el procedimiento y los plazos correspondientes para proceder a la reclamación de dicha compensación complementaria.

En siguiente lugar, otra cuestión que presenta especial trascendencia reside en la adaptación de nuestro derecho del mecanismo de protección proporcionado a los acreedores, en lo que la elección del foro aplicable respecta. En efecto, en nuestro derecho ya existe un mecanismo establecido en el art. 10 de la LSC, el cual prevé un derecho de elección del foro a acreedores en supuestos de traslado del domicilio social de una sociedad dentro del territorio nacional, en casos en los que no haya coincidencia entre el domicilio estatutario y el real. De esta manera, el proyecto de transposición tendrá proceder a una reformulación de dicha previsión a modo de extenderla a los supuestos de transformación transfronteriza. A tenor de la Directiva, los acreedores dispondrán de un derecho de elección del foro durante los dos años inmediatamente posteriores al momento en el que surta efecto la operación transfronteriza.

Asimismo, retornando a la cuestión concerniente a la introducción facultativa de exclusiones de sociedades del ámbito material de aplicación de la Directiva en función del estado de insolvencia de las mismas, como salvaguarda dirigida a proteger a los acreedores, convendría hacer una serie de precisiones. En especial, en conexión directa con la Directiva UE 2019/1023 sobre marcos de reestructuración temprana, resultaría necesario reflexionar sobre la adecuación de incluir, dado que es facultativo, la exclusión de sociedades que se encuentren en procedimientos de reestructuración preventiva bajo los mecanismos de la Directiva UE 2019/1023. Por lo tanto, estaríamos ante una cuestión concerniente a la determinación del ámbito de aplicación material específico. En efecto, el legislador español habría de contemplar hasta qué punto la vulnerabilidad a la que quedan expuestos los acreedores ante situación de reestructuración preventiva es equiparable a la que aflora en el seno de una sociedad declarada en concurso y en la que se ha decidido proceder al reparto de activos. Desde un primer acercamiento parece razonable pensar que esta circunstancia no debería ser impeditiva de acudir a la regulación armonizada que provee esta Directiva. Así, en aras de preservar el espíritu de la Directiva, dirigido supuestamente a la flexibilización y liberalización de este tipo de operaciones transfronterizas, en equilibrio con un marco de salvaguardas suficientemente garantista para los acreedores, resultaría coherente no equiparar esta situación con la de una sociedad declarada en concurso. Es incluso argumentable que se pueda concebir la práctica de este tipo de operaciones transfronterizas como medidas de reestructuración preventiva, por lo que no parece lógico limitar la aplicación de la Directiva. Asimismo, esta opción adquiere mayor relevancia en el ámbito de la competencia entre legislaciones, teniendo además en cuenta que, de cara a los numerosos efectos del Brexit, Reino Unido decidió no incluir los “schemes of arrangements”. De esta manera, tenemos que tener en cuenta que, si cedemos a una armonización legislativa ineficiente, la UE va a ser incapaz de competir con Estados como Reino Unido en el ámbito societario transfronterizo (Garcimartín, 2019).

Finalmente, en el marco de medidas de protección dispensadas a los acreedores, otra cuestión que deberá ser tratada con precisión residirá en la introducción facultativa por parte de los Estado miembros del denominado “solvency test”, recogido en el art. 86 undecies apartado 2 de la Directiva. La posibilidad de imponer la expedición de dicho informe, relativo a la situación financiera de la sociedad de cara a la capacidad de ésta

para poder hacer frente a los créditos contraídos con anterioridad a la transformación transfronteriza, conecta con un debate ya conocido y relativamente recurrente en el seno de las Comisión Europea en relación con los denominados “principios de capital social”, así como con la configuración de los deberes fiduciarios de los administradores frente a los acreedores, los cuales encuentran su encuadre en los modelos anglosajones. Actualmente no existen previsiones en nuestro derecho que introduzcan un marco específico de deberes fiduciarios de los administradores, ni la obligación de expedir la mencionada declaración de solvencia en los supuestos de traslado internacional de domicilio social, por lo que de optar España por su introducción habría que buscar un encaje compatible con el marco jurídico existente. No obstante, teniendo en cuenta el espíritu de esta Directiva dirigido a facilitar la libertad de establecimiento, resulta poco recomendable añadir esta salvaguarda, ya que de nuevo desplegaría efectos obstativos o al menos desincentivadores para proceder a la transformación transfronteriza, siendo asimismo cuestionable su compatibilidad con el principio de proporcionalidad esgrimido con frecuencia por la jurisprudencia europea.

## CONCLUSIONES

En una primera aproximación podemos concluir que la Directiva trata de dar un paso importante hacia un mayor grado de integración en el mercado interior de la UE, reforzando el principio fundamental de libertad de establecimiento en consonancia con un marco garantista para todas las partes afectas en la operación transfronteriza. En efecto, la Directiva pone de manifiesto en su preámbulo que su objetivo final consiste eminentemente en proporcionar una mayor armonización normativa en la materia que nos atañe y busca por ello aunar y flexibilizar la movilidad societaria en la UE, a fin de paliar la fragmentación e inseguridad jurídica parcial, aún existente entre los Estados miembros en este ámbito jurídico.

No obstante, la ambigüedad que dejan entrever muchos de los preceptos de la Directiva invitan a pensar que, lejos del objeto principal encaminado a una mayor armonización regulatoria, los procesos de transposición pueden conllevar importantes disparidades en la regulación de estas operaciones en los diferentes Estados miembros de la UE. En efecto, siguiendo las líneas de análisis expuestas a lo largo del trabajo resulta evidente que la Directiva concede un margen de maniobra facultativo muy amplio a los Estados miembros, por lo que el fin armonizador quedará supeditado sustancialmente a la adaptación que se llevará a cabo en el proceso de transposición nacional. En concreto, la cuestión que suscita mayor incertidumbre gira en torno a la interpretación del abuso o fraude en la práctica de estas operaciones, así como la autoridad competente que habrá de corroborar su adecuación legal, incluyendo las diferentes consideraciones de índole fiscal que encuentran dentro del control introducido por la Directiva. En lo que la autoridad competente respecta, el legislador español habrá de dilucidar cómo encajar esta figura, cuyas funciones exceden con claridad las propias del Notario y Registrador español, tal y como se ha ido apuntando a lo largo del trabajo. Las diferencias que pueden surgir en el tratamiento de estas cuestiones por parte de los Estados miembros pueden conllevar un cierto grado de inseguridad jurídica, que además de desincentivar la práctica de las operaciones objeto de regulación puede generar una competición mayor entre Estados en función del grado de rigor implementado por cada uno.

En lo relativo al marco de protección consagrado en la Directiva, dirigido a los acreedores, se puede concluir que éste se encuentra equilibrado en términos generales y que concede un elenco de garantías muy elevado para una de las partes más endebles en la práctica de estas operaciones. En efecto, a pesar de que el elenco de garantías reforzadas

proporcionado a los acreedores pueda considerarse como un logro de la Directiva, ello no quita que los plazos introducidos entorpezcan y ralenticen la práctica de operaciones transfronterizas.

Es por ello por lo que encontramos algunos elementos introducidos por la Directiva que ponen en tela de juicio el carácter liberal de la Directiva, ya que parece obstaculizar y consecuentemente desincentivar la práctica de modificaciones estructurales transfronterizas al proporcionar un marco de garantías muy amplio. Dado que muchos aspectos que integran la protección de socios, acreedores y trabajadores quedan al arbitrio de los Estados tendremos que atender al proceso de transposición para juzgar si realmente estamos hablando de una iniciativa legislativa capaz de propiciar un marco armonizado en la materia que nos atañe o si, por el contrario, va a suponer un escenario divergente, contradictorio y tendente a entorpecer la movilidad mercantil en el espacio comunitario, implicando costes adicionales para las sociedades implicadas y generando mayor inseguridad jurídica. Las dudas que suscita la viabilidad de esta Directiva constituyen una realidad en el ámbito europeo, siendo probable que la falta de armonización resultante requiera de futuras revisiones a este respecto.

Finalmente, quedamos a la espera de que se vayan publicando avances en el proceso de transposición a fin de poder vislumbrar la incorporación de las diferentes novedades jurídicas expuestas, así como las implicaciones finales que la Directiva va a tener sobre nuestro ordenamiento jurídico. Asimismo, quedan diversas cuestiones abiertas respecto a los efectos que su transposición pueda tener sobre la regulación de operaciones transfronterizas con Estados no comunitarios. Dichas operaciones podrían verse perjudicadas en una primera instancia en la medida que los Estados miembros aplicasen los mismos procedimientos y estándares con respecto a terceros países. En definitiva, el mayor desafío que plantea la adaptación de la Directiva reside eminentemente en encontrar el equilibrio entre la concreción de los preceptos facultativos que otorgan un amplio margen de discreción estatal y el mantenimiento de cierta flexibilidad, que no conlleve una excesiva complejidad añadida a la práctica de estas operaciones.

## **BIBLIOGRAFÍA**

### **1. LEGISLACIÓN**

DIRECTIVA (UE) 2019/2121 DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO de 27 de noviembre de 2019 por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas.

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

Real Decreto de 22 de agosto 1885 por el que se publica el Código de Comercio.

Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil

Real Decreto 1784/1996, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil.

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

Tratado de funcionamiento de la Unión Europea.

### **2. JURISPRUDENCIA**

Sentencia Tribunal de Justicia de la Unión Europea, de 16 de diciembre de 2008 (“CARTESIO Oktató és Szolgáltató bt.”).

Sentencia Tribunal de Justicia de la Unión Europea, de 12 de julio de 2012 (“VALE Építési kft.”).

Sentencia Tribunal de Justicia de la Unión Europea, de 25 de octubre de 2017 (“POLBUD”).

### **3. OBRAS DOCTRINALES**

Aydogdu, R. (2019). La mobilité des sociétés en droit belge : une libéralisation à contretemps. *Star Lex*, 95-98.

Bang, N. (2020). Cross-border mergers, divisions and conversions. *Strada Lex Luxembourg*, 40.

Bernard, F. (2020). La protection des créanciers à l’aube d’une nouvelle ère de mobilité transfrontalière. *Lex Now*, 4-5.

- Bertolotti, A. (2019). Les droits des travailleurs en cas de migration a l'aulne de la directive (UE) 2019/2121 du Parlement europeen et du Conseil modifiant la directive (UE) 2017/1132 en ce qui concerne les transformations, fusions et scissions transfrontalieres. *Wolters Kluwer*, 2.
- Cathiard, C. (2020). Directive Mobilité transfrontalière - Directive Mobilité transfrontalière des entreprises: le texte est publié. *Lexis 360*, 2-3.
- Corbisier, I. (2019). Les nouvelles dispositions européennes en matière de mobilité transfrontalière: légitimation du retour à une certaine forme de protectionnisme? *Lex Now*, 1.
- Corbisier, I., & Prüm, A. (2021). Propos introductifs : la réforme belge du droit des sociétés constitue-t-elle un exemple à suivre pour le Luxembourg? *Strada Lex*, 14-16.
- Cumbre, L. L. (2020). Directive 2019/2121 on cross-border conversions, mergers and divisions (I): Degree of employee participation in cross-border conversions of companies. *Gómez-Acebo y Pombo*, 3-4.
- García, D. R. (2019). La directiva sobre transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas: Regulación y facilitación de la movilidad de sociedades dentro de la UE . *Universidad Autónoma de Barcelona*, 2-8.
- Garcimartín, F. (2012). El traslado internacional del domicilio sin cambio de sede real. *Diario La Ley*, N° 7992, ISSN 1989-6913.
- Garcimartín, F. (2019). Modificaciones estructurales transfronterizas: la Directiva de movilidad. *Almacén De Derecho*, 6.
- Knapp, V. (2019). Cross-border divisions in practice. *Strada Lex Luxembourg*, 73.
- Lhommel, J.-Y., Feldmann, M., & Peynet, J. (2020). Réforme des fusions, scissions et migrations – Pistes de réflexion sur la Directive 2019/2121. *Droit européen*, 13-14.
- Mendiola, E. T. (2020). La Directiva 2019/2121, sobre transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas (II). *Gómez-Acebo y Pombo*, 3-7.
- Menjucq, M. (2021). Mobilité européenne des sociétés : Directive (ue) 2019/2121 du 27 novembre 2019 sur les transformations, fusions et scissions transfrontalières des sociétés de capitaux. *Lexis 360*, 6.
- Moessner, P., & Lindner, A. (2020). Cross-Border Conversions within the EU are bound for Change: Main Takeaways. *GSK Update*, 1-3.

- Pulgar, J. (2020). Transformaciones transfronterizas y Directiva (UE 2019/2121): prevención del fraude y protección de socios y acreedores. *Diario La Ley*, 4.
- Royo-Villanova, S. A. (2017). El traslado internacional de domicilio: novedades de la Sentencia del TJUE Polbud. *Revista Lex Mercatoria*, 2-3.
- Talens, P. d. (2018). El traslado internacional del domicilio sin cambio de sede real. *Revista de Derecho de Sociedades*, Nº 52, ISSN 1134-7686.