

## IX. UNIÓN EUROPEA

### APUNTES SOBRE EL PROCESO DE ARMONIZACIÓN DEL DERECHO SOCIETARIO EN LA UNIÓN EUROPEA Y LA REGULACIÓN DE LAS FUSIONES TRANSFRONTERIZAS

RAMÓN GIRBAU PEDRAGOSA

#### *PONENCIA*

La presente ponencia pretende aportar una reflexión sobre el efecto dinamizador del proceso de integración económica que la armonización de los derechos societarios de los diversos Estados miembros de la Unión Europea representa. A través del instrumento normativo de la Directiva comunitaria, que obliga a los Estados miembros a trasponer en sus propios ordenamientos determinados contenidos legales comunes con cierta libertad de forma y de técnica legislativa, y con el soporte de la sólida jurisprudencia del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas que en caso de contradicción con la norma estatal impone la primacía de la norma comunitaria, los sistemas legales de los distintos Estados miembros en materia de derecho societario han sufrido en las últimas tres décadas una espectacular modificación. La definición de un marco armonizado comunitario representa, para los agentes económicos (europeos o no) que operan con la mayoría más significativa de las sociedades mercantiles comunitarias europeas, y para estas mismas, un incremento notable de los niveles de seguridad jurídica y operativa, no sólo por su contenido material, sino por el hecho mismo de la aproximación de referentes jurídicos.

Dicho fenómeno puede observarse particularmente, desde el punto de vista de los procesos de reestructuración de grupos multinacionales con presencia en el territorio de la Unión Europea, en el campo de las fusiones entre sociedades domiciliadas en países distintos de la Unión. A pesar de que la Directiva que regulará tales fusiones transfronterizas se halla todavía, desde 1985, en estado de proyecto, la carencia de una base jurídico-societaria sólida y común para dicho tipo de operaciones no ha sido obstáculo para que en algunos países comunitarios (entre ellos España) se

hayan formalizado operaciones de fusión internacional, al amparo del derecho fiscal europeo, ya parcialmente armonizado en materia de reestructuraciones empresariales.

## **FUNDAMENTOS**

### **1. *Los fundamentos jurídicos de la armonización del derecho societario en la Unión Europea***

#### **1.1. Introducción**

El tratado constitutivo de la Comunidad Económica Europea (TCEE),<sup>1</sup> en el marco de la regulación del derecho de libre circulación de personas físicas y jurídicas en todo el territorio comunitario, prevé expresamente que el Consejo y la Comisión Europea velarán por la coordinación "(...) *en la medida necesaria y con el objeto de hacerlas equivalentes, (de) las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades (civiles y mercantiles) (...), para proteger los intereses de socios y terceros*".<sup>2</sup> A partir de este mandato constitucional, incardinado entre los artículos del tratado que regulan la libertad de establecimiento de sociedades comunitarias en Estados miembros distintos del suyo de origen (apertura de establecimientos secundarios), la Comunidad Europea ha establecido un cuerpo legal autónomo y en proceso de evolución constante (derecho derivado), que configura actualmente buena parte de lo que puede denominarse el Derecho Comunitario de Sociedades.

Este derecho armonizado está vertebrado por uno de los principios fundamentales caracterizadores del ordenamiento comunitario general, establecido en una fecunda labor creativa por la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de la Comunidad Europea (TJCE), cual es el de su primacía, en caso de conflicto interpretativo o contradicción, sobre cualesquier

<sup>1</sup> Suscripto en Roma (Italia) el 25 de marzo de 1957 y reformado por el Tratado de la Unión Europea (TUA), suscripto en Maastrich (Países Bajos) el 7 de febrero de 1992 (Diario Oficial de las Comunidades Europeas, DOCE n° C 224, 31/8/1992).

<sup>2</sup> Artículo 54.3(g) TCEE. El artículo 3 TCEE establece como uno de los medios necesarios para alcanzar los fines de la Comunidad "la aproximación de las legislaciones nacionales en la medida necesaria para el funcionamiento del mercado común" (letra h). El TCEE impone igualmente y de forma complementaria un principio previo de no discriminación en el establecimiento para el ejercicio de actividades mercantiles en los Estados miembros de nacionales (personas físicas o jurídicas) de otros Estados miembros (arts. 52 y 58).

ra normas legales o prácticas administrativas de los Estados miembros (principio de primacía).

La unificación del marco legal en materia de derecho societario, como condición necesaria para la existencia de un espacio económico único en el que los agentes puedan competir en igualdad de condiciones, sin discriminación en función del Estado miembro de procedencia, tiene efectos distintos en función de la distinta naturaleza de las normas utilizadas para su implantación. Si bien para algunos proyectos específicos se ha acudido a la figura del reglamento comunitario,<sup>3</sup> que se aplica y puede ser alegado directamente por cualquier ciudadano o persona jurídica comunitarios sin necesidad de intervención normativa estatal, la directiva comunitaria ha sido el instrumento mayoritariamente elegido para tal uniformización jurídica en el campo societario. Las razones de esta preferencia han obedecido fundamentalmente a la flexibilidad que la directiva ofrece, tanto desde el punto de vista del procedimiento legislativo para su aprobación,<sup>4</sup> como en cuanto a la incorporación de un único contenido material, o de contenidos mínimos u opcionales, en países con tradiciones jurídicas muy dispares.

## 1.2. La Directiva comunitaria y el principio de primacía

La Directiva se configura como una norma que, obligando a los Estados miembros que son sus destinatarios inmediatos directos, les deja en

<sup>3</sup> El artículo 189 TCEE establece que "(e)l reglamento tendrá un alcance general. Será obligatorio en todos los elementos y directamente aplicable en cada Estado miembro". Puede decirse de algún modo, en términos generales, que el reglamento comunitario excluye de su ámbito de regulación, reemplazándola, a toda norma estatal, en la medida en que no necesita de la misma para su plena efectividad. En particular, ha sido a través de un reglamento que se ha creado la figura de la Agrupación Europea de Interés Económico (AEIE), tipo societario de carácter cooperativo y auxiliar respecto del objeto social de sus socios, que pueden ser tanto sociedades como personas físicas que desarrollen actividades profesionales o empresariales (Reglamento [CEE] n° 2137/85, del Consejo, de 25/7/1985). Existe igualmente un proyecto legislativo comunitario de regulación de una Sociedad Anónima Europea (SAE), que quedaría confiado, al menos parcialmente, a un reglamento comunitario (Propuesta modificada de Reglamento [CEE] del Consejo, COM [91]174, de fecha 16/5/1990).

<sup>4</sup> La adopción de Directivas para la aproximación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados miembros, que tengan por objeto el establecimiento y el funcionamiento del mercado interior comunitario en relación con la libre circulación de personas y la libertad de establecimiento, se adoptan por el Consejo para mayoría cualificada de votos (vs. unanimidad), tras un procedimiento legislativo complejo que implica a la Comisión Europea, al Comité Económico y Social, y al Parlamento Europeo (cfr. arts. 7A, 100A y 189B TCEE).

libertad en lo que concierne a la forma y a los medios para la transposición de sus contenidos en sus respectivos ordenamientos jurídicos.<sup>5</sup> Respecto de los derechos de los particulares en relación a la regulación contenida en las Directivas comunitarias, el TJCE ha desarrollado de modo formidable el espíritu del TCEE estableciendo que, en aquellos supuestos en que una Directiva resulta suficientemente precisa e incondicionada en sus dictados materiales, los particulares disponen del derecho de invocarla a su favor frente a un Estado miembro incumplidor, bien sea por falta de transposición o por transposición defectuosa.<sup>6</sup>

<sup>5</sup> El artículo 189 TCEE citado la define estableciendo que "(...) *obligará al Estado miembro destinatario en cuanto al resultado que deba conseguirse, dejando, sin embargo, a las autoridades nacionales la elección de la forma y de los medios*". El desarrollo de la práctica legislativa comunitaria, especialmente en determinadas materias, ha llevado a la adopción de Directivas extremadamente reglamentistas en los contenidos a trasponer por los Estados miembros, acercándolas a los efectos prácticos a la virtualidad vinculante del reglamento comunitario.

<sup>6</sup> Se trata del denominado por la doctrina "efecto directo vertical". Es de referencia obligada a este respecto la sentencia dictada por el TJCE en fecha 15/7/1964 en el asunto *F. Costa c. ENEL* (Rep. 1964), en la que se establece que "(...) *el derecho derivado del Tratado (TCEE) no puede, en razón de su naturaleza específica original, verse contradicho por un texto legal interno, cualquiera que fuera éste, sin perder su carácter comunitario y sin cuestionar la base jurídica de la propia comunidad*". La sentencia del TJCE de fecha 9/3/1978, dictada en el caso *SpA Simmenthal c. Comisión de las Comunidades Europeas* (Asunto 6/64, Rep. 1979) añade al presupuesto anterior que "(...) *todo juez nacional, requerido en el ámbito de su competencia, tiene la obligación de aplicar íntegramente el derecho comunitario y de proteger los derechos que éste confiere a los particulares, dejando inaplicada toda disposición eventualmente contraria de la ley nacional, sea ésta anterior o posterior a la regla comunitaria*". Frente a tal "efecto directo vertical", se ha hablado de un efecto directo "horizontal", que acogería el derecho de un particular de alegar frente a otro un precepto de una directiva en las mismas circunstancias: a pesar de que tal posibilidad ha sido expresamente negada por el Tribunal de Justicia en una sentencia de fecha 26/2/1986 (Asunto *Marshall c. Southhampton and South-West Hampshire Area Health Authority*, Rep. 1986), en sentencias más recientes ha insistido en que los órganos jurisdiccionales nacionales que interpretan una directiva vienen obligados "(...) *a hacer todo lo posible a la luz de la letra y de la finalidad de la Directiva, para, al efectuar dicha interpretación, alcanzar el resultado a que se refiere la Directiva* (...)" (Asunto *Marleasing S.A. c. La Comercial Internacional de la Alimentación S.A.*, sentencia del 13/11/1990, C-160/89), abriendo por tanto la puerta a desarrollos jurisprudenciales más completos en la dirección indicada. La bibliografía sobre el particular es extremadamente abundante, pero pueden verse por todos LOUIS, J. V.: *L'ordre juridique communautaire*, Luxemburgo, 1990, pp. 105 y ss., y MANIN, Ph.: *L'invocabilité des directives: quelques interrogations*, *Revue Trimestrielle de Droit Européen*, 26(4), oct.-dic. 1990, pp. 699 y ss.

### 1.3. Las directivas de armonización del derecho societario

Los aspectos del derecho de sociedades cuya regulación en los distintos Estados miembros deriva en la actualidad de los preceptos de las Directivas comunitarias dictadas en la materia demuestran con toda evidencia, tanto desde una perspectiva cuantitativa como cualitativa, un nivel abrumador de protagonismo del legislador comunitario. La técnica legislativa de la armonización de derechos nacionales se configura como un instrumento de la integración económica comunitaria europea, que tiene por objetivo la eliminación de los inconvenientes derivados de la discordancia entre regulaciones nacionales o de la limitación territorial de su campo de aplicación, y que se distingue claramente de las iniciativas desarrolladas en el seno de instituciones internacionales con el objeto de racionalizar los ordenamientos estatales en determinadas materias. No busca propiamente la identidad de regulación en todos los Estados miembros, sino más bien la definición de un marco jurídico de referencia mínimo, homogéneo y común.

Desde el punto de vista de la capacidad legislativa de los Estados miembros, significa por contra una pérdida práctica e irreversible de competencia, en la medida en que la modificación de sus respectivas normativas internas fuera del ámbito delimitado por las Directivas queda en lo sucesivo condicionada, con la consiguiente carga procedimental, a una previa modificación de dichas directivas por parte de las instituciones comunitarias.<sup>7</sup> Las políticas legislativas nacionales quedan, por tanto, en las áreas intervenidas por la armonización comunitaria, subordinadas a la iniciativa legislativa de la Unión Europea.

Con independencia de que el grado de transposición por los legisladores nacionales en plazo sea variable, con distorsiones considerables en

<sup>7</sup> Cfr. LELEUX, P.: *Examen approfondi de questions de Droit européen*, Presses Universitaires de Bruxelles, Bruselas, reedición 1985-86, pp. 177 y ss., y 204 y ss.; y GOLDMAN, B. / LYON-CAEN, A.: *Derecho Comercial Europeo* (traducción española), Madrid, 1984, pp. 163 y ss. Una valoración del proceso de armonización desde la perspectiva de un Estado en las puertas de la adhesión a las Comunidades Europeas (España suscribió su adhesión a sus tratados constitutivos en 1986) puede encontrarse en GIRÓN TENA, J.: "El Derecho español ante el Derecho comunitario de Sociedades", en *Tratado de Derecho Comunitario Europeo*, Civitas, Madrid, 1986, t. III, pp. 15 y ss. Una aproximación al tema, igualmente desde la perspectiva del derecho español si bien respecto de la jurisprudencia fiscal, puede encontrarse en mi texto "Ley fiscal española y primacía comunitaria (sobre la Sentencia del Tribunal Supremo de 8 de octubre de 1992)", Impuestos (*La Ley*), II, 1993, pp. 321-331

algunos casos, la realidad es que la uniformización del marco legal de referencia para los agentes económicos que operan en la Unión Europea significa una aportación muy relevante en términos de incremento del nivel de información, y por tanto, de la seguridad jurídica para las sociedades, sus socios y sus acreedores. Igualmente, puede afirmarse que las ventajas para los profesionales del derecho, especialmente en lo que concierne a la creación de un conjunto de referentes jurídicos comunes, son indudables tanto desde una perspectiva teórica como práctica. Desde la perspectiva de la unificación jurisprudencial de criterios, el TJCE tiene competencia exclusiva para conocer, en el marco de procedimientos judiciales y administrativos nacionales, de recursos planteados al objeto de determinar la validez y la interpretación adecuada de las disposiciones del derecho comunitario derivado.<sup>8</sup> La relación actualizada de las Directivas por el Consejo hasta la fecha para la armonización del derecho comunitario europeo de sociedades, así como de los proyectos en curso, permite comprender fácilmente, por su alcance, las afirmaciones anteriores.<sup>9</sup>

(i) *Primera Directiva*, de 9 de marzo de 1968, de armonización de disposiciones sobre la publicidad registral y documental de las so-

<sup>8</sup> Artículo 177 TCEE, que establece en particular que "(...) (c)uando se plantee una cuestión de esta naturaleza ante un órgano jurisdiccional de uno de los Estados miembros, dicho órgano podrá pedir al Tribunal de Justicia que se pronuncie sobre la misma, si estima necesaria una decisión al respecto para poder emitir su fallo. Cuando se plantee una cuestión de este tipo en un asunto pendiente ante un órgano jurisdiccional nacional, cuyas decisiones no sean susceptibles de ulterior recurso judicial de derecho interno, dicho órgano estará obligado a someter la cuestión al Tribunal de Justicia".

<sup>9</sup> (La referencia no cubre las legislaciones de Finlandia, Suecia y Austria, adheridas este mismo año a la Unión Europea). En el anexo al texto de la ponencia se pueden encontrar las referencias precisas a la numeración y fecha de publicación de las Directivas en el Diario Oficial de la Comunidad Europea, así como a las modificaciones intervenidas en la mismas. La incorporación al derecho español de las principales Directivas citadas en materia de derecho de sociedades mercantiles, se produjo en 1989, por medio de la ley 19/1989, de 25 de julio, de reforma parcial y adaptación de la legislación mercantil a las Directivas de la CEE en materia de sociedades, que reformó de forma sustancial la Ley de Sociedades Anónimas de 1951, la regulación de las sociedades comanditarias por acciones, parcialmente la Ley de Sociedades Limitadas de 1953, así como el Reglamento del Registro Mercantil. La regulación básica de tales tipos societarios se encuentra en la actualidad en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre), y en la reciente ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada, entrada en vigor el pasado 1º de junio

ciudades, la validez de los acuerdos dictados por sus órganos frente a terceros (actos realizados por cuenta de la sociedad antes de la adquisición de su personalidad jurídica, actuaciones *ultra vires*), y las causas de nulidad (acotándolas). Afecta a los tipos societarios coincidentes en los diversos Estados miembros con la sociedad anónima, la sociedad de responsabilidad limitada y a la comanditaria por acciones.

(ii) *Segunda Directiva*, de 13 de diciembre de 1976, de armonización de disposiciones relativas a la constitución de sociedades, fijación de capitales mínimos, cautelas acerca del principio de integridad del capital social (adquisición de acciones propias), aportaciones en especie, ampliación del capital social (preservación del derecho de suscripción preferente), y reducción del capital social (publicidad y derechos de oposición de terceros acreedores en determinados supuestos), aplicación del resultado contable y causas de disolución. Afecta a las sociedades anónimas exclusivamente.

(iii) *Tercera Directiva*, de 9 de octubre de 1978, de armonización de las disposiciones en materia de fusión de sociedades anónimas (definición de supuestos, procedimiento, garantías, efectos y publicidad).

(iv) *Cuarta Directiva*, de 25 de julio de 1978, de armonización de disposiciones en materia de cuentas anuales (regulación de la estructura del balance y de la cuenta de resultados, normas contables de valoración, informe de gestión, publicidad y función de auditoría de cuentas. Afecta a los mismos tipos societarios que la Primera Directiva.

(v) *Proyecto de Quinta Directiva (1972)*, de armonización de disposiciones reguladoras de la estructura de las sociedades anónimas (proyecto de establecimiento facultativo de una estructura dualista para el órgano de administración de las sociedades anónimas, separando según lo hace actualmente el derecho alemán para determinados supuestos entre un "órgano de vigilancia" y un "órgano de dirección", con participación de los trabajadores en el nombramiento de los miembros del primero de ellos, responsabilidad de los miembros de los órganos de dirección, regulación de la junta general de accionistas, ejercicio del derecho de voto, aprobación y auditoría de cuentas).

(vi) *Sexta Directiva*, de 17 de diciembre de 1982, de armonización de disposiciones relativas a la escisión de sociedades anónimas.

(vii) *Séptima Directiva*, de 13 de junio de 1983, relativa a las cuentas anuales consolidadas en grupos de sociedades.

(viii) *Octava Directiva*, de 10 de abril de 1984, de armonización de disposiciones reguladoras de la habilitación y capacitación profesional de los auditores de cuentas o contadores públicos.

(ix) *Proyecto de Novena Directiva* (1984), sobre grupos de sociedades.

(x) *Proyecto de Décima Directiva*, sobre fusiones transfronterizas (1985) (ampliado, en cuanto a su ámbito de aplicación, para la cobertura de los tipos sociales correlativos a los de sociedad anónima, sociedad de responsabilidad limitada y sociedad comanditaria por acciones).

(xi) *Decimoprimer Directiva*, de 21 de diciembre de 1982, de armonización de disposiciones relativas a la publicidad registral de sucursales (distingue entre sucursales de sociedades de otros Estados miembros y de sociedades radicadas en países terceros).

(xii) *Decimosegunda Directiva*, de 21 de diciembre de 1989, de armonización de disposiciones reguladoras de las sociedades de responsabilidad limitada unipersonales o de socio único.

(xiii) *Proyecto de Decimotercera Directiva* (1989), relativa a las ofertas públicas de adquisición de valores (OPAs), que regularía extremos materiales, procedimentales y formales, garantías y publicidad.

(xiv) Propuesta en fase inicial de discusión, para la armonización de las disposiciones relativas a las sociedades anónimas, limitadas y comanditarias por acciones (y tipos societarios parangonables) en materia de disolución y liquidación.

El proceso armonizador del derecho societario comunitario alcanza igualmente y de forma muy completa y con una decidida voluntad expansiva, además de las materias básicas enumeradas, al derecho de los mercados de valores, así como al derecho fiscal (imposición directa e indirecta) y a determinados aspectos del derecho del trabajo (se detallan en anexo las referencias normativas correspondientes).

## 2. La fusión transfronteriza

### 2.1. El proyecto de Décima Directiva sobre fusiones transfronterizas

El proyecto de Décima Directiva en materia de sociedades mercantiles (1985) prevé la regulación de la figura de la fusión transfronteriza.



Más allá de la finalidad armonizadora de la Tercera Directiva (que regula la operación de fusión entre sociedades sujetas a un mismo derecho nacional), se trataría de una operación que implica a dos o más sociedades anónimas sujetas al Derecho de Estados miembros distintos, en virtud de la cual se produce una cesión universal del patrimonio —totalidad de sus activos y de sus pasivos— de una o más de ellas en favor de otra (*fusión por absorción*), o de todas ellas en favor de una sociedad de nueva creación (*fusión por constitución*). Como consecuencia de la misma, las sociedades absorbidas o fusionadas se disuelven sin liquidación de sus respectivos patrimonios, recibiendo sus accionistas acciones de la sociedad absorbente o de la nueva sociedad, según el caso, en proporción al valor de los patrimonios de las sociedades disueltas en virtud de la fusión. A resultados de tal operación, tal y como sucede actualmente en las fusiones nacionales, los acreedores de las sociedades disueltas pasan a serlo *ope legis* de la sociedad beneficiaria, sin limitación de responsabilidad al valor patrimonial de la sociedad frente a la cual ostentaban inicialmente su crédito.

Sobre la base de unos derechos nacionales previamente armonizados en cuanto al régimen jurídico de las fusiones internas, el objeto de la Décima Directiva societaria consistiría en ofrecer a los grandes grupos multinacionales operativos en la Unión Europea un instrumento de reorganización o de reestructuración, con plena garantía para sus accionistas y para los acreedores de las sociedades implicadas,<sup>10</sup> que eliminaría las

<sup>10</sup> Hay que reseñar otras iniciativas comunitarias de propósito similar o complementario. El proyecto de Estatuto de la Sociedad Anónima Europea (*vid.* nota 3), configura la fusión transfronteriza como una de las formas de constitución de la SAE, y de hecho, ha de constatarse que los trabajos preparatorios de tal Estatuto han interferido de forma directa en el avance del proyecto de 10ª Directiva, prácticamente paralizado en la actualidad a la espera del desbloqueo de la discusión sobre la participación de los trabajadores en los órganos de administración de la citada SAE.

Por otra parte, ha de mencionarse igualmente el proyecto abortado de un Convenio internacional, fundamentado en el art. 220 TCÉE, que a finales de 1972 se presentó al Consejo y a la Comisión para la regulación de la fusión internacional de sociedades anónimas, los trabajos sobre el cual se suspendieron en 1980 (SEQUEIRA MARTÍN, A.: "La fusión y la escisión (Tercera y Sexta Directivas)", en *Tratado de Derecho Comunitario Europeo*, op. cit., t. III, pp. 27 y ss., p. 31). El citado art. 220 establece que "(l)os Estados miembros entablarán, en tanto sea necesario, negociaciones entre sí, a fin de asegurar en favor de sus nacionales: (...) el reconocimiento recíproco de (...) sociedades, el mantenimiento de la personalidad jurídica en caso de traslado de su sede de un país a otro, y la posibilidad de fusión de sociedades sujetas a legislaciones nacionales diferentes". Una visión general de los proyectos legislativos en este campo puede encontrarse en ILLESCAS ORTIZ, R.: "Acta Única Europea y Derecho Mercantil", en *Derecho Mercantil de la Comunidad Económica Europea (Estudios en homenaje a José Girón Tena)*, Citivas, Madrid, 1991, pp. 622 y ss.

dificultades de orden puramente jurídico derivadas de la pluralidad de regímenes legales actualmente aplicables.<sup>11</sup>

En la actualidad, solamente unos pocos países (Italia, Dinamarca) parecen admitir de forma precisa, entre los Estados miembros de la Unión Europea, la posibilidad de que una sociedad anónima de su nacionalidad sea parte, activa y pasiva, en un proceso de fusión internacional, mientras que para el resto de ordenamientos jurídicos nacionales no se prevé ni admite que una sociedad sujeta a los mismos sea disuelta sin liquidación, por fusión, en favor de una sociedad domiciliada en otro Estado miembro.<sup>12</sup> En este entorno, la fusión entre sociedades comunitarias de nacionalidad distinta únicamente podría realizarse en aquellos casos en que los respectivos ordenamientos jurídicos nacionales así lo previesen, y aun en estos supuestos la diversidad de legislaciones aplicables sería difícilmente conciliable con vista a la definición de un procedimiento único con las debidas garantías en favor de accionistas y acreedores: la realidad de las operaciones de concentración empresarial demuestra que la fusión internacional, como opción teórica, es sistemáticamente desestimada en favor de alternativas quizás menos perfectas en cuanto a sus efectos, pero más claras en cuanto a su regulación (tomas de participación accionarial, creación de filiales comunes, disoluciones sin liquidación ordinarias).

La falta de aprobación de la Décima Directiva de derecho societario hace, por tanto, que hoy mismo los objetivos económicos o de reorgani-

<sup>11</sup> Comisión Europea, Dirección General XIV (note de dossier), *Proposition de 10ème Directive sur les fusions transfrontalières*, julio 1994.

<sup>12</sup> En lo que concierne al derecho español, además de la regulación general de la figura de la fusión en la Ley de Sociedades Anónimas y en la normativa fiscal (ver nota 16 siguiente), la única previsión al respecto se encuentra en el art. 9.11.2 del Código Civil (reformado por dec. ley del 31/5/1974), entre los destinados a las previsiones sobre Derecho Internacional Privado: "*En la fusión de sociedades de distinta nacionalidad se tendrán en cuenta las respectivas leyes nacionales*". En la doctrina española sobre el particular, muy escasa, DE LA CAMARA parecía admitirla (antes de la aprobación de la Tercera Directiva societaria) aun poniendo de relieve la ambigüedad que resulta del precepto citado del Código Civil en cuanto a la ley aplicable (Estudios de Derecho Mercantil, 2ª ed., Madrid, 1977, t. II, pp. 474 y ss.). También, a partir del mismo precepto pero poniendo de manifiesto los problemas de la aplicable, GARDEAZÁBAL DEL RÍO, F. J.: "La fusión en la Ley de Sociedades Anónimas", en *Las Sociedades de capital conforme a la nueva legislación*, Madrid, Editorial Trivium, 1990, pp. 862 y ss. En general, puede verse VICENT CHULIÁ, F.: "La sociedad anónima en el Derecho comunitario europeo", en *Estudios jurídicos sobre la sociedad anónima*, Madrid, Civitas, 1995, nota 5 en particular sobre la fusión transfronteriza. Entre la doctrina europea, COZIAN/VIANDIER (*Droit des Sociétés*, 6ª ed., París, 1993, pp. 583 y ss.) rechazan su viabilidad

zación empresarial que a su amparo podrían alcanzarse en forma relativamente ágil solamente puedan alcanzarse, por falta de un estatuto jurídico apropiado, mediante operaciones societarias que ofrecen a las partes implicadas, especialmente a los acreedores, niveles de seguridad jurídica inferiores.

## 2.2. La armonización del derecho fiscal europeo en materia de reestructuración de grupos empresariales

Sin perjuicio de lo anteriormente expuesto en cuanto al nivel de armonización del derecho societario y a la falta de regulación mercantil actual de la fusión transfronteriza, sí existe paradójicamente ya una regulación de los efectos fiscales de la misma a nivel comunitario: la Directiva de 23 de julio de 1990,<sup>13</sup> relativa al régimen fiscal común aplicable a las fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canjes de acciones realizados entre sociedades de diferentes Estados miembros, se ha anticipado a dicha carencia de régimen societario sustantivo. En síntesis, el objetivo de la Directiva de 1990 consiste en establecer un marco de neutralidad fiscal, tanto para la imposición directa como indirecta, en virtud del cual determinadas operaciones de reestructuración de grupos empresariales no implican, por su mera ejecución, la actualización de valores patrimoniales y, por tanto, tributación alguna ni para las sociedades implicadas por el proceso ni para sus accionistas. Su finalidad es concorde tanto con su propósito declarado de *"establecer (...) unas normas fiscales neutras respecto de la competencia, con el fin de permitir que las empresas se adapten a las exigencias del mercado común, aumenten su productividad y refuercen su posición de competitividad en el plano internacional"*, como con el de evitar la competencia entre Estados miembros para la atracción fiscal de grupos multinacionales (*forum shopping*).

La Directiva citada ha sido transpuesta en la práctica totalidad de los Estados miembros, y particularmente en España, mediante normas que aplican sus mismos principios de neutralidad fiscal a las operaciones de reestructuración citadas en las que únicamente son parte sociedades do-

<sup>13</sup> Directiva 90/434/CEE (DOCE n° L 225/1, del 20/8/1990). Su artículo primero establece, en cuanto a su ámbito material, que *"(c)ada Estado miembro aplicará la presente Directiva a las operaciones de fusión, escisión, de aportación de activos y canje de acciones relativas a sociedades de dos o más Estados miembros"*.

miciliadas en cada uno de los mismos.<sup>14</sup> Puede decirse de forma rotunda que su entrada en vigor ha provocado un auténtico alud de operaciones de fusión, escisión y asimiladas, acordadas las más de las veces en el seno de grupos empresariales movidos por finalidades diversas, pero dispuestos todos ellos a aprovechar la posibilidad de llevar a cabo reestructuraciones societarias bajo un régimen fiscal atractivo que las libera de cargas tributarias inmediatas.

### 2.3. A modo de conclusión: Los efectos inducidos

De lo expuesto anteriormente parecería lógico sacar la consecuencia de que, a pesar de que sus efectos fiscales están ya previstos en el derecho tributario de la Unión Europea, la fusión de sociedades domiciliadas en Estados miembros distintos no es legalmente factible, en la inmensa mayoría de los países, por ausencia de un régimen jurídico sustantivo que la prevea.

Y, sin embargo, tal consecuencia intachable no parece correcta, por lo menos en el terreno de los hechos y desde la experiencia española: en los últimos años han sido tramitadas e inscriptas en Registros Mercantiles españoles determinadas operaciones calificadas de fusiones, en las que, en supuestos de unipersonalidad, sociedades anónimas de nacionalidad española fueron (i) bien objeto absorción por sociedades comunitarias no españolas, bien (ii) absorbieron a sociedades comunitarias no españolas.<sup>15</sup> La explicación ha de buscarse en razones de orden fiscal: al presentar las

<sup>14</sup> La Directiva ha sido transpuesta mediante la ley 29/1991, del 16 de diciembre, de Adecuación de determinados conceptos impositivos a las Directivas y Reglamentos de las Comunidades Europeas (BOE 17/12/1991). Su artículo 1.2 establece, a estos efectos, que "(...) lo dispuesto en este Título (I) será de aplicación, con las condiciones y requisitos establecidos en el mismo, a las operaciones (...) cuando se realicen por entidades residentes en España, o cuando intervengan en ellas entidades residentes en diferentes países".

<sup>15</sup> La información directa de la que disponemos refiere a una operación de fusión por absorción de una sociedad anónima española (Damart S.A.) por una sociedad anónima francesa (Belmart S.A.), inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona (España) en fecha 28/8/1995; y a otra fusión por absorción, ésta de una sociedad portuguesa (Henkel Portuguesa-Productos Químicos S.A.) por una española (Henkel Ibérica S.A.), inscrita igualmente como fusión por el mismo Registro Mercantil en fecha 28 de febrero de 1995. En ambos casos, las sociedades absorbentes eran propietarias únicas de las acciones representativas del capital social de las absorbidas, y las inscripciones registrales se realizan al amparo de la Ley de Sociedades Anónimas (y no del Código Civil).

disoluciones sin liquidación que se operaban en tales casos como resultantes de un procedimiento jurídicamente típico de fusión, los grupos implicados han buscado directamente beneficiarse del particular régimen de neutralidad tributaria descripto, cosa no que habrían conseguido si se tratase de simples disoluciones con cesión global de activo y pasivo a la sociedad matriz, por quedar estas últimas, en principio, fuera del ámbito de aplicación de la norma fiscal.<sup>16</sup>

Es decir, movidos por motivos aparentemente (sólo aparentemente) espurios, algunos grupos multinacionales y a las Administraciones públicas (fiscales y registrales) de algunos Estados miembros están ejecutando

<sup>16</sup> Tal es en todo caso el supuesto en derecho español: la ley 29/1991 citada no incluye, de acuerdo con los términos de la Directiva 90/434/CEE también citada (ver notas 13 y 14 anteriores), a las disoluciones sin liquidación entre las operaciones que se benefician de su régimen especial: Sin embargo, también igual que la Directiva, establece una definición de fusión que podríamos calificar de finalista, o "economicista" si se quiere, en la medida en que no atiende tanto a su tipicidad mercantil (es decir, a la definición que de la fusión se realiza en la Ley de Sociedades Anónimas española) como a los efectos con que la misma se alcanzan. Así, su artículo 2.1(c) dice que "(t)endrá la consideración de fusión la operación por la cual (...) (u)na entidad transmite, como consecuencia y en el momento de su disolución sin liquidación, el conjunto de su patrimonio social a la entidad que es titular de la totalidad de los valores representativos de su capital social". La previsión al respecto de la Ley de Sociedades Anónimas es la siguiente, y sí puede presentar dudas en cuanto a la inscribibilidad como fusión de las operaciones analizadas: "1. La fusión de cualesquiera sociedades en una sociedad anónima nueva implicará la extinción de cada una de ellas (...). 2. Si la fusión hubiese de resultar de la absorción de una o más sociedades por otra anónima ya existente, ésta adquirirá de igual forma los patrimonios de las sociedades absorbidas, que se extinguirán (...)" (art. 233). Dicha aproximación finalista parece ser asumida por la Administración fiscal española, que está propugnando una lectura amplia del concepto de fusión en sus consultas sobre el alcance de la ley 29/1991, incluyendo recientemente bajo la misma también a puras operaciones de disolución sin liquidación. Sin que sepamos ver en tal lectura "tributaria" el reconocimiento de un particular efecto directo de la Directiva fiscal 90/434/CEE, ni desde luego de la Tercera Directiva societaria (fusiones nacionales) citada, sí puede admitirse desde una perspectiva práctica que, en la medida en que las operaciones de disolución sin liquidación citadas parecen instrumentarse con arreglo al procedimiento legal de la fusión, abriendo por tanto y particularmente plazos de oposición en favor de acreedores con arreglo a los Derechos nacionales (armonizados) implicados, la inseguridad jurídica que su aceptación administrativa supone no redundará en perjuicio de los intereses de las partes implicadas y particularmente de los acreedores sociales. Tal es precisamente (el sustrato armonizado de la fusión nacional) la premisa desde la que se promueve el proyecto de Décima Directiva (cfr. Bulletin CE, Supplément 3/85, pp. 5 y ss.).

y admitiendo ya en la actualidad la realidad de las fusiones transfronterizas en casos de filiales íntegramente participadas por un único socio, y ello aun a falta del estatuto jurídico que supondrá algún día el texto de la Décima Directiva societaria.

Más allá de la problemática jurídica particular que plantean, debe decirse, a modo de conclusión, que no entendemos que se trate en estos casos tanto de una aplicación del conocido brocardo (quiero pensar que internacional) de que la "realidad siempre anda por delante del Derecho", como de la constatación de que un sistema normativo armonizado, cual es el del Derecho comunitario de sociedades, genera efectos inducidos, más allá de su propia previsión inmediata inicial, que redundan a su vez en beneficio de la integración económica (es decir, también, de la integración de la "cultura" jurídico-económica), en favor de la concepción por los agentes económicos de los mercados nacionales como un mercado único.

Que tal experiencia y las reflexiones y voluntades que la inspiran, así lo esperamos, puedan ser constatadas en sus países, también por ustedes como profesionales del derecho, en un futuro no demasiado lejano.

## A N E X O

### (Referencias normativas)

#### (A) DIRECTIVAS DE ARMONIZACIÓN DEL DERECHO SOCIETARIO DE LOS ESTADOS MIEMBROS DE LA UNIÓN EUROPEA

- 1 Primera directiva sobre publicidad, validez, los contratos de sociedad y nulidad de la sociedad aplicable a las sociedades anónimas, limitadas y comanditarias por acciones (n° 68/151, de 9/3/1968; Diario Oficial de la Comunidad Europea [DOCE] 14/3/1968).
- 2 Segunda directiva, aplicable a la sociedad anónima, que se ocupa de la constitución de la S.A., y de los requisitos exigibles al capital social, a su íntegra formación y a su modificación por vía de aumento o reducción (n° 77/91, de 13/12/1976; DOCE 31/1/1977). Modificada por la directiva n° 92/101, de 23/11/1992; DOCE 28/11/1992, a fin de ampliar las reglas limitativas de adquisición de acciones propias a las adquisiciones hechas por filiales de la sociedad emisora.
- 3 Tercera directiva sobre protección de accionistas y terceros con ocasión de la fusión entre sociedades anónimas (n° 78/855, de 9/10/1978; DOCE 20/10/1978).
- 4 Cuarta directiva sobre estructura y contenido de las cuentas anuales, el informe y la memoria de gestión y los modos de evaluación así como la publicidad de tales documentos en las sociedades anónimas y sociedades de responsabilidad limitada (n° 78/660, de 25/7/1978; DOCE 14/8/1978).
- 5 Propuesta de quinta directiva relativa a los órganos sociales. La propuesta original es de 9/10/1972 (DOCE 13/12/1972). La última, de 20/12/1990 (DOCE 11/1/1991).
- 6 Sexta directiva relativa a la escisión de sociedades anónimas (n° 82/891 de 17/12/1982; DOCE 31/12/1982).
- 7 Séptima directiva, sobre consolidación de cuentas de grupos de sociedades (n° 83/349, de 13/6/1983; DOCE 18/7/1983).
- 8 Octava directiva sobre auditoría de cuentas (n° 84/253, de 10/4/1984; DOCE 12/5/1984).
- 9 Proyecto de novena directiva sobre grupos de sociedades (documento III/1639/84).

- 10 Propuesta de décima directiva sobre fusiones transfronterizas, presentada al Consejo de las Comunidades en fecha 14/1/1985 (DOCE 25/1/1985).
- 11 Undécima directiva sobre publicidad de sucursales (n° 89/666, de 21/12/1989; DOCE 30/12/1989).
- 12 Duodécima directiva, tendente a coordinar en todos los Estados miembros algunas reglas a propósito de la Sociedad de Responsabilidad Limitada unipersonal (n° 89/667, de 21/12/1989; DOCE 30/12/1989).
- 13 Propuesta de decimotercera directiva relativa a ofertas públicas de compra o venta de acciones, presentada al Consejo de las Comunidades el 19/1/1989 (DOCE 14/3/1989), modificada en fecha 14 de septiembre de 1990 (DOCE C-240, de 26/9/90).
- 14 Directiva de 8 de noviembre de 1990, por la que se modifican las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE sobre las cuentas anuales y las cuentas consolidadas, respectivamente, en lo relativo a las excepciones en favor de las pequeñas y medianas Sociedades, así como a la publicación de las cuentas anuales en ECUs (DOCE n° L 317 de 16/11/90).
- 15 Directiva del Consejo 89/294/CEE, de 17 de abril de 1989 (DOCE n° L 124, de 5/5/89), por la que se coordinan las condiciones de elaboración, control y difusión del folleto que debe publicarse en caso de oferta pública de valores negociables.
- 16 Propuesta de Directiva sobre disolución y liquidación de ciertas formas de Sociedades.

**(B) PRINCIPALES DIRECTIVAS DE ARMONIZACIÓN  
EN MATERIA DE FISCALIDAD DIRECTA**

- 1 Propuesta de Directiva sobre régimen fiscal común aplicable a los pagos de intereses y cánones efectuados entre Sociedades matrices y filiales de Estados miembros diferentes.
- 2 Directiva del Consejo n° 90/435/CEE, de 23 de julio de 1990, relativa al régimen fiscal aplicable a las Sociedades matrices y filiales de Estados miembros diferentes (DOCE n° L 225, de 20/8/90).
- 3 Propuesta de Directiva sobre el régimen en el que las Empresas asumen las pérdidas registradas por sus establecimientos permanentes y filiales situados en otros Estados miembros.

**(C) PRINCIPALES DIRECTIVAS DE ARMONIZACIÓN  
EN MATERIA LABORAL**

- 1 Directiva 91/533/CEE de 14 de octubre de 1991 (DOCE n° L 288 del 18/10/91) por la que se establece la obligación del empresario de informar a los trabajadores.
- 2 Directiva 94/45/CE, de 22 de septiembre de 1994, sobre constitución de un Comité de Empresa Europea o de un procedimiento de información y consulta a los trabajadores en las Empresas y Grupos de Empresas de dimensión comunitaria.



(D) DIRECTIVAS DE ARMONIZACIÓN DEL DERECHO  
DE LOS MERCADOS DE VALORES

- 1 Directiva 79/279/CEE, de 5/3/1979, sobre condiciones de admisión de valores mobiliarios a cotización oficial en una Bolsa de Valores (DOCE L-66, de 16/3/77).
- 2 Directiva 80/390/CEE, de 27/3/1980, sobre condiciones de elaboración, control y difusión del folleto a publicar que se publicará para la admisión de valores mobiliarios a la cotización oficial en Bolsa de Valores (DOCE L-100, de 17/4/80).
  - 2.1 Directiva 82/148/CEE, de 3/3/1982, por la que se modifican las Directivas 79/279/CEE y 80/390/CEE (DOCE L-62, de 5/3/82).
  - 2.2 Directiva 89/345/CEE, de 22/6/1987, por la que se modifica la Directiva 80/390/CEE (DOCE L-185, de 4/7/87).
  - 2.3 Directiva 90/211/CEE, de 23/4/1990, por la que se modifica la Directiva 80/390/CEE (DOCE L-112, de 3/5/90).
  - 2.4 Directiva que simplifica la admisión de Sociedades a cotizar en las Bolsas de Estados miembros de la Unión Europea.
  - 2.5 Directiva 94/18/CEE, de 30 de mayo de 1994 por la que se modifica la Directiva 80/390/CEE sobre coordinación de las condiciones de elaboración, control y difusión de folletos a publicar para la admisión de valores mobiliarios a cotización oficial (DOCE L-135, de 31/5/94).
- 3 Directiva 82/121/CEE, de 15/2/1982, sobre la información periódica que deben publicar las Sociedades cuyas acciones cotizan en Bolsa (DOCE L-48, de 20/2/82).
- 4 Directiva 85/611/CEE, de 20/12/1985, sobre organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (DOCE L-375, de 31/12/85).
  - 4.1 Directiva 88/220/CEE, de 20/3/1987, sobre política de inversión de determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (DOCE L-100, de 19/4/88).
  - 4.2 Propuesta de Directiva que modifica la 85/611/CEE sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (COM/93/37, final SYN 453, de 9 de febrero de 1993).
- 5 Directiva 88/627/CEE, de 12/12/1988, sobre las informaciones que han de publicarse en el momento de la adquisición y de la cesión de una participación importante en una Sociedad cotizan en Bolsa (DOCE L-348, de 17/12/88).
- 6 Directiva 89/298/CEE, de 17/4/1989, sobre las condiciones de elaboración, control y difusión del folleto que debe publicarse en caso de oferta pública de valores negociables (DOCE L-124, de 5/5/89).
- 7 Directiva 89/592/CEE, de 13/11/1989, sobre coordinación de las normativas sobre operaciones con información privilegiada (*insider trading*) (DOCE L-334, de 18/11/89).

Propuesta de Directiva relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores mobiliarios, presentada por la Comisión el 3 de enero de 1989, n.º 89/C-43/10 (DOCE C-43, de 22/2/89).