







Programa de Doctorado en Derecho

LA SEGREGACIÓN DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL

Tesis Doctoral presentada por

PEDRO ALCALÁ RUIZ

Directora:

DRA. ADORACIÓN PÉREZ TROYA

Alcalá de Henares, febrero 2022





**LA SEGREGACIÓN DE  
LAS SOCIEDADES DE CAPITAL**



# ÍNDICE

<b>TABLA DE ABREVIATURAS</b> .....	9	
<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	13	
 <b>PRIMERA PARTE: ASPECTOS GENERALES DE LA SEGREGACIÓN</b>		
 <b>CAPÍTULO I. CONCEPTO, DELIMITACIÓN Y FUNCIÓN DE LA SEGREGACIÓN COMO OPERACIÓN DE MODIFICACIÓN ESTRUCTURAL</b> .....		21
1. La segregación en el marco de las modificaciones estructurales.....	23	
1.1 Consideración general. La ausencia de una definición legal del concepto de modificación estructural .....	23	
1.2 Libertad de empresa, autonomía de la voluntad y naturaleza jurídica de las modificaciones estructurales .....	27	
1.3 Concepto de modificación estructural .....	31	
1.4 Tipos de modificación estructural y caracterización de la segregación (Recapitulación).....	35	
2. Concepto y delimitación de la segregación .....	46	
2.1 Conceptualización y delimitación de la segregación antes de la LME .....	46	
2.2 Tipificación de la segregación en la LME .....	43	
3. Funciones de la segregación como operación de modificación estructural .....	45	
3.1 Consideración general. Funciones de las modificaciones estructurales y de la segregación en particular .....	45	
3.2 Coincidencia de las funciones de la segregación con las de la escisión parcial y aportación de empresa o rama de actividad.....	46	
3.3 Funciones de la segregación.....	48	
3.3.1 La segregación como instrumento de reorganización societaria y empresarial mediante el traspaso del patrimonio social en bloque por sucesión universal .....	48	
3.3.2 La segregación como instrumento de filialización y constitución de grupos de sociedades .....	49	
3.3.2.1 La segregación como instrumento de filialización .....	49	
3.3.2.2 La segregación como instrumento de constitución de un grupo de sociedades .....	51	
3.3.2.2.1 La segregación y el grupo de sociedades a nivel nacional y europeo.....	51	
3.3.2.2.2 Concepto de grupo de sociedades.....	52	
3.3.2.2.3 Modos de constituir un grupo de sociedades .....	53	
3.3.2.2.4 Riesgos comunes del grupo de sociedades y la segregación .....	54	
3.3.3 Función como instrumento de reestructuración concursal de la empresa.....	55	
 <b>CAPÍTULO II. LA REGULACIÓN DE LA SEGREGACIÓN EN EL DERECHO COMPARADO Y DE LA UNIÓN EUROPEA</b> .....		59
1. Introducción. La pluralidad de aproximaciones normativas .....	61	
2. La regulación de la segregación en los ordenamientos nacionales de nuestro ámbito de relación .....	62	
2.1 La precursora regulación de la escisión en el Derecho francés. La figura de la <i>Apport partiel d'actif</i> .....	62	

2.1.1	Consideraciones generales.....	62
2.1.2	Situación anterior a la Ley francesa de las Sociedades Comerciales de 1966.....	63
2.1.3	La <i>Apport partiel d'actif</i> en la Ley francesa de las Sociedades Comerciales de 1966.....	64
2.1.4	La regulación actual de la <i>Apport partiel d'actif</i> en el Código de Comercio francés.....	67
2.2	La regulación de la segregación como operación de modificación estructural en el Derecho alemán (" <i>UmwG</i> ") .....	71
2.2.1	Situación anterior al Proyecto de Ley sobre Reunificación del Derecho de Transformación (" <i>Reff UmwG</i> ") .....	71
2.2.2	El Proyecto de Ley sobre Reunificación del Derecho de Transformación (" <i>Reff UmwG</i> ") .....	72
2.2.3	La Ley sobre Reunificación del Derecho de Transformación [ <i>"Gesetz zur Bereinigung des Umwandlungrechts"</i> (" <i>UmwG</i> ")] .....	75
2.2.3.1	Las modificaciones estructurales en la <i>UmwG</i> .....	75
2.2.3.2	La regulación de la segregación (" <i>Ausgliederung</i> ") en la <i>UmwG</i> .....	77
2.3	La regulación de la segregación en el Derecho italiano y su confrontación jurisprudencial con operaciones similares .....	80
2.3.1	Antecedentes. La escisión y su reconocimiento por la Corte de Apelación de Génova .....	80
2.3.2	La recepción de la Tercera y Sexta Directivas comunitarias en el Derecho italiano .....	82
2.3.3	La reforma del Derecho de sociedades Italiano de 2003 .....	83
3.	La segregación en el Derecho de la UE: De la falta de armonización específica a la regulación de la escisión por segregación transfronteriza en la Directiva (UE) 2019/2121 .....	87
3.1	La segregación en la Sexta Directiva comunitaria.....	87
3.2	Casos de segregación transfronteriza previos a la Directiva (UE) 2019/2121 .....	92
3.3	La regulación de la segregación en la Directiva (UE) 2017/1132 .....	94
3.4	La regulación de la segregación en la Directiva (UE) 2019/2121 .....	97
3.4.1	La inclusión de la segregación como modalidad de escisión transfronteriza .....	100
3.4.2	El proceso de aprobación de la Directiva (UE) 2019/2121: la inclusión de la escisión por segregación transfronteriza .....	102
3.4.3	Concepto, caracteres y procedimiento (simplificado) de la escisión por segregación transfronteriza.....	106
	A) Concepto y caracteres de la escisión por segregación transfronteriza .....	106
	B) Procedimiento (simplificado) de la escisión por segregación transfronteriza .....	108
	a) Tutela de los socios .....	108
	b) Tutela de los acreedores .....	112
<b>CAPÍTULO III. ANTECEDENTES Y EVOLUCIÓN DE LA REGULACIÓN DE LA SEGREGACIÓN EN EL DERECHO ESPAÑOL .....</b>		<b>115</b>
	Introducción .....	117
1.	Primera etapa: La segregación como operación societaria atípica.....	118
1.1	Situación previa a la LSA 1951.....	118
1.1.1	La incipiente regulación de la fusión como única operación de modificación estructural transmisiva. Las aportaciones doctrinales y jurisprudenciales .....	118
1.1.2	La ausencia de regulación de la transformación y de otras operaciones. La falta de referencia a la escisión y la segregación .....	123
1.2	La LSA 1951 .....	123
1.2.1	La Transformación .....	123
1.2.2	La Fusión .....	124



1.2.3	La ausencia de regulación de la escisión y la dudosa aplicación analógica del régimen de fusión .....	126
1.3	Ley sobre Régimen Jurídico de las Sociedades de Responsabilidad Limitada de 17 de julio de 1953 .....	127
1.4	La legislación sobre cooperativas. Primer reconocimiento de la escisión.....	127
1.4.1	La Ley de Cooperación, de 2 de enero de 1942, y el Reglamento de 11 de noviembre de 1943.....	127
1.4.2	El Reglamento de Cooperación de 1971. La figura del “desdoblamiento” de sociedades.....	128
1.4.3	La Ley 52/1974, General de Cooperativas. El reconocimiento propiamente de la escisión societaria .....	129
1.4.4	La Ley 3/1987, General de Cooperativas. Una regulación mercantil de la escisión .....	129
1.4.5	Ley 27/1999, de 16 de julio, de Cooperativas. La falta de regulación de la segregación .....	130
1.5	La legislación sobre el sector del seguro .....	131
2.	Segunda etapa: El reconocimiento a nivel fiscal de la segregación y su desarrollo en la praxis. Los avances de la legislación mercantil .....	131
2.1	El Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas de 1979. La regulación general de la escisión y la asimilación de la segregación como modalidad de escisión .....	131
2.2	La segregación en la legislación fiscal. La Ley 75/1980, de 26 de diciembre, sobre Régimen Fiscal de las Fusiones de Empresas, y su Reglamento aprobado por el Real Decreto 2182/1981, de 24 de julio. Las normas fiscales posteriores.....	133
2.3	El Anteproyecto 1987 .....	137
2.3.1	La incorporación de las Directivas europeas y, en particular, la Sexta Directiva sobre escisión .....	137
2.3.2	Las opciones del legislador español .....	139
2.4	El Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas, de 21 de marzo de 1988, y el Proyecto de Ley de Sociedades Anónimas, de 8 de abril de 1988.....	142
2.5	Ley de Sociedades Anónimas de 1989 .....	145
2.6	La incertidumbre ante la falta de regulación de la segregación .....	147
2.7	La doctrina de la DGRN y la delimitación de la segregación de la escisión parcial y de la aportación de rama de actividad.....	151
2.8	La jurisprudencia del TS .....	154
2.8.1	Las SSTS Caso Ercros. Los problemas de protección de los acreedores dimanados de la falta de garantías suficientes en la aportación de rama de actividad .....	154
2.8.2	SSTS El País. Los problemas de protección de los trabajadores dimanados de la aportación de rama de actividad.....	158
3.	Tercera etapa: La regulación de la segregación como operación tipificada de modificación estructural .....	160
3.1	La Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles de 2002 .....	160
3.1.1	Las modificaciones estructurales previstas. La segregación y la aportación de rama de actividad.....	160
3.1.2	La asimilación de la aportación de rama de actividad a la segregación .....	161
3.2	El proceso de elaboración de la LME. El Anteproyecto de Ley sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles .....	161
3.2.1	El Proyecto de Ley sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.....	163

3.2.2	La Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles .....	164
3.3	Propuesta de Código Mercantil elaborada por la Sección de Derecho Mercantil de la CGC. El Anteproyecto de Código Mercantil.....	166
3.4	Las modificaciones de la LME y la pendiente incorporación de la Directiva (UE) 2019/2121 .....	168

## **SEGUNDA PARTE: RÉGIMEN JURÍDICO DE LA SEGREGACIÓN DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL**

<b>CAPÍTULO IV. DEFINICIÓN Y PRESUPUESTOS DE LA SEGREGACIÓN EN LA LEY SOBRE MODIFICACIONES ESTRUCTURALES. DISTINCIÓN DE OTRAS FIGURAS AFINES PROBLEMÁTICAS.....</b>	<b>173</b>
---	------------

1. Definición y presupuestos de la segregación.....	175
1.1 Presupuesto subjetivo .....	176
1.2 Modalidades de segregación .....	176
1.3 Presupuesto objetivo .....	178
1.4 Transmisión por sucesión universal de “unidades económicas” .....	178
1.4.1 La transmisión por sucesión universal.....	178
1.4.1.1 El concepto de sucesión universal.....	178
1.4.1.2 El reconocimiento de la sucesión universal en las leyes reguladoras de las modificaciones estructurales .....	180
1.4.1.3 Presupuestos tradicionales de la sucesión universal y su aplicación a las personas jurídicas. La sucesión universal parcial .....	182
1.4.1.4 Los efectos de la sucesión universal.....	184
1.4.1.5 Las reglas particulares de la sucesión universal a determinados elementos patrimoniales .....	186
1.4.1.5.1 Activos .....	186
1.4.1.5.2 Derecho de crédito .....	186
1.4.1.5.3 Deudas.....	187
1.4.1.5.4 Relaciones contractuales .....	187
1.4.2 La unidad económica transmitida.....	189
1.4.2.1 Exigencia legal de la unidad económica .....	189
1.4.2.2 Ámbitos de relevancia de la unidad económica.....	190
1.4.2.3 Concepto y delimitación de la unidad económica.....	191
1.5 Contraprestación asociativa en favor de la sociedad segregada .....	194
2. Distinción de la segregación de otras figuras afines problemáticas .....	197
2.1 Segregación <i>versus</i> escisión parcial. Elementos coincidentes y distintivos .....	197
2.1.1 Elementos coincidentes.....	197
2.1.2 Elementos distintivos.....	197
2.2 Segregación <i>versus</i> aportación de empresa o rama de actividad. Elementos coincidentes y distintivos .....	199
2.2.1 Elementos coincidentes.....	199
2.2.2 Elementos distintivos.....	200
2.2.2.1 Protección de los socios en la segregación .....	201
2.2.2.2 Protección de los acreedores en la segregación.....	201
2.2.2.3 Protección de los socios en la aportación de empresa o rama de actividad .....	204

2.2.2.4	Protección de los acreedores en la aportación de empresa o rama de actividad .....	202
2.2.3	La coexistencia entre la segregación y la aportación de empresa o rama de actividad.....	203
2.2.4	La competencia de la junta general en materia de activos esenciales (artículo 160.f) de la LSC).....	207
2.2.5	El criterio de la DGRN sobre la coexistencia entre la aportación de rama de actividad y la segregación .....	208
2.3	La segregación <i>versus</i> constitución de sociedad íntegramente participada mediante transmisión del patrimonio (art. 72 de la LME).....	212
2.3.1	La constitución de sociedad íntegramente participada mediante transmisión del patrimonio .....	212
2.3.2	Similitudes y diferencias entre la segregación y constitución de sociedad íntegramente participada mediante transmisión del patrimonio .....	214
2.3.3	La modificación del objeto social como resultado de la aplicación del artículo 72 de la LME .....	216
	<b>CAPÍTULO V. LA PROTECCIÓN DE LOS SOCIOS .....</b>	<b>219</b>
1.	La necesidad de tutela de los socios. El “tipo de canje” en la segregación.....	221
2.	Derechos de información de los socios y la aprobación de la segregación por la Junta General .....	225
2.1	La protección de los socios .....	225
2.2	La información como instrumento esencial para la protección de los socios .....	226
2.3	El procedimiento de segregación .....	226
2.4	Los derechos de información.....	227
2.4.1	Régimen ordinario.....	227
2.4.1.1	Contenido del derecho de información .....	227
2.4.1.2	Análisis de los documentos que integran el derecho de información .....	229
2.4.1.2.1	El proyecto de segregación.....	229
2.4.1.2.1.1	Finalidad, plazo de caducidad, forma y efectos .....	229
2.4.1.2.1.2	Contenido del proyecto de segregación.....	232
2.4.1.2.1.3	Publicidad del proyecto de segregación.....	237
2.4.1.2.2	El informe de los administradores.....	237
2.4.1.2.3	El informe del experto o expertos independientes.....	239
2.4.1.2.4	El balance de segregación.....	244
2.4.2	El régimen simplificado .....	245
2.4.3	Las operaciones grupales. Segregaciones especiales .....	248
2.4.3.1	Las segregaciones especiales en la LME.....	248
2.4.3.2	Segregación de sociedad íntegramente participada.....	249
2.4.3.3	Segregación de sociedad íntegramente participada de forma indirecta.....	251
2.4.3.4	Supuestos asimilados a la segregación de sociedades íntegramente participadas.....	252
2.4.3.5	La segregación cuasi-simplificada del artículo 50 de la LME.....	252
2.5	La aprobación por la Junta General.....	253
2.5.1	La aprobación de la Junta General como requisito necesario .....	253
2.5.2	El acuerdo de segregación .....	254
2.5.3	La exoneración del acuerdo de Junta General en las operaciones grupales .....	256
2.5.3.1	La excepción a la necesidad de junta general en la sociedad segregada: El artículo 49.1.4º de la LME .....	256

2.5.3.2	La excepción a la necesidad de junta general en la sociedad beneficiaria: El artículo 51 de la LME .....	256
2.6	La escritura pública de segregación.....	257
2.7	La inscripción de la segregación .....	258
3.	La impugnación de la segregación .....	259
3.1	Impugnación anterior a la inscripción de la segregación .....	260
3.2	Impugnación posterior a la inscripción de la segregación.....	261
<b>CAPÍTULO VI. LA PROTECCIÓN DE LOS ACREEDORES Y OTROS INTERESADOS .....</b>		<b>265</b>
1.	La protección de los acreedores.....	267
1.1	Los riesgos de los acreedores ante la segregación .....	268
1.2	La relevancia externa del “tipo de canje” .....	270
1.3	Los mecanismos de tutela de los acreedores .....	273
1.3.1	El régimen de tutela previsto en las Directivas comunitarias.....	273
1.3.2	El régimen de tutela previsto en la LME .....	275
2.	Los instrumentos de tutela de aplicación general en la LME.....	276
2.1	El derecho de información .....	277
2.2	El derecho de oposición de los acreedores.....	278
2.2.1	Fundamento y naturaleza jurídica del derecho de oposición.....	278
2.2.2	Regulación del derecho de oposición desde la promulgación de la LME hasta la reforma de marzo de 2012 .....	280
2.2.3	Presupuestos del derecho de oposición.....	281
2.2.4	El ejercicio del derecho de oposición: la declaración de oposición .....	283
2.2.5	Plazo para el ejercicio del derecho de oposición.....	284
2.2.6	Efectos de la oposición.....	284
2.2.7	Suspensión del procedimiento .....	285
2.2.8	Levantamiento de la suspensión: el aseguramiento del derecho de crédito .....	285
2.2.9	Rechazo y vulneración de la oposición .....	286
2.2.10	La obtención de garantías una vez perfeccionada la segregación .....	287
2.2.11	La justificación o no del derecho de oposición en la segregación .....	288
3.	Los instrumentos de tutela especial en la LME .....	290
3.1	El régimen de la responsabilidad del artículo 80 de la LME .....	290
3.1.1	Justificación y fundamento de este medio de tutela .....	290
3.1.2	Antecedentes .....	292
3.1.3	Naturaleza jurídica de la responsabilidad solidaria del artículo 80 de la LME.....	292
3.1.3.1	Breve mención al régimen jurídico de la fianza .....	293
3.1.3.2	Breve referencia a la responsabilidad de los socios de la sociedad de responsabilidad limitada del artículo 331 de la LSC.....	293
3.1.4	Caracteres de la responsabilidad de las sociedades beneficiarias de la segregación .....	294
3.1.5	Naturaleza de la responsabilidad de la sociedad segregada .....	396
3.1.6	El régimen de responsabilidad del artículo 80 de la LME y la sucesión universal en la segregación .....	299
3.1.7	La justificación del régimen previsto en el artículo 80 de la LME a la segregación.....	300

4. Otros mecanismos de protección.....	302
5. La protección de otros interesados.....	303
5.1 Los obligacionistas.....	304
5.2 Los titulares de derechos especiales distintos de las acciones.....	305
5.3 Los trabajadores.....	306
<b>CONCLUSIONES.....</b>	<b>309</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>331</b>
<b>ÍNDICE DE JURISPRUDENCIA Y RESOLUCIONES.....</b>	<b>339</b>
1. Resoluciones judiciales.....	339
1.1 Sentencias.....	339
1.2 Autos.....	340
2. Resoluciones administrativas.....	340
2.1 Resoluciones de la DGRN y DGSJFP.....	340
2.2 Consultas al Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.....	340



## TABLA DE ABREVIATURAS

AAVV	Autores Varios
AJA	Actualidad Jurídica Aranzadi
AN	Audiencia Nacional
AP	Audiencia Provincial
APCM	Anteproyecto de Ley del Código Mercantil, aprobado por el Ministerio de Justicia el 30 de mayo de 2014
ATS	Auto del Tribunal Supremo
BOCG	Boletín Oficial de las Cortes Generales
BOE	Boletín Oficial del Estado
BOICAC	Boletín Oficial del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas
BORME	Boletín Oficial del Registro Mercantil
CC	Código Civil
CCom	Código de Comercio
CDC	Cuadernos de Derecho y Comercio
CE	Constitución Española
CEE	Comunidad Económica Europea
CES	Consejo Económico y Social
CESE	Comité Económico y Social Europeo
Cfr	Confróntese
CGC	Comisión General de Codificación
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
COB	<i>Commission des opérations de Bourse</i>
DA	Disposición Adicional
DEUmwG	Anteproyecto de Ley de Reunificación del Régimen de Transformación, de fecha 3 de agosto de 1988, publicado el 15 de noviembre de 1988
DF	Disposición Final
DGRN	Dirección General de los Registros y del Notariado
DGSJFP	Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública
DOCE	Diario Oficial de las Comunidades Europeas
DOUE	Diario Oficial de la Unión Europea

ECGI	<i>European Corporate Governance Institute</i>
ECLE	European company law experts
Ed.	Editorial/edición
ET	Estatuto de los trabajadores
FD	Fundamento de Derecho
IIVTNU	Impuesto sobre el Incremento del Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana
ISS	Impuesto sobre Sociedades
IVA	Impuesto sobre el Valor Añadido
JMerc	Juzgado de lo Mercantil
JO	<i>Journal Officiel</i>
JORF	<i>Journal Officiel République Française</i>
LC	Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal
LCoop	Ley de Cooperativas
LGT	Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria
LIS	Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades
LME	Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles
LSA 1951	Ley de 17 de julio de 1951 sobre régimen jurídico de las sociedades anónimas
LSA 1989	Texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre
LSC	Texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio
LSC 1966	Ley francesa núm. 66/537, de 24 de julio de 1966, de las sociedades comerciales
LSRL 1953	Ley de 17 de julio de 1953 sobre Régimen Jurídico de las Sociedades de Responsabilidad Limitada
LSRL	Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada
OPA	Oferta Pública de Adquisición
op. cit	En la obra citada
par	Párrafo
PGC	Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre
RD	Real Decreto
RDES	Revista de Derecho, Empresa y Sociedad



RDGRN	Resolución de la DGRN
RDGSJFP	Resolución de la DGSJFP
RDL	Real Decreto-ley
RDLeg	Real Decreto legislativo
RDM	Revista de Derecho Mercantil
RdP	Revista de Derecho Patrimonial
RdS	Revista de Derecho de Sociedades
RefE UmwG	Proyecto de Ley sobre Reunificación del Derecho de Transformación por el Ministerio Federal de Justicia Alemán (“ <i>Referentenentwurf Gesetz zur Bereinigung des Umwandlungsrechts</i> ”) publicado el 15 de abril de 1992
RJ	Repertorio de Jurisprudencia
RM	Registro Mercantil
RRM	Reglamento del Registro Mercantil aprobado por el Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio
RRM 1919	Reglamento para la organización y régimen del Registro Mercantil aprobado por el Real Decreto de 20 de septiembre de 1919
RSDGRN	Resoluciones de la DGRN
SA	Sociedad Anónima
SAN	Sentencia de la Audiencia Nacional
SAP	Sentencia de la Audiencia Provincial
SPA	Acuerdo de Compra de Acciones
SRL	Sociedad de Responsabilidad Limitada
ss	Siguientes
SSTS	Sentencias del Tribunal Supremo
STJEC	Sentencia del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas
STS	Sentencia del Tribunal Supremo
t	tomo
TFUE	Tratado Fundacional de la Unión Europea
TS	Tribunal Supremo
UE	Unión Europea
<i>UmwG</i>	<i>Gesetz zur Bereinigung des Umwandlungsrechts</i>
v. gr	<i>verbi gratia</i> , por ejemplo
Vid	<i>videre</i> , ver, véase
vol	Volumen



# INTRODUCCIÓN

## OBJETO, JUSTIFICACIÓN Y PLANTEAMIENTO DE LA TESIS

**I.- Objeto de la Tesis.** El objeto de la presente Tesis doctoral es el análisis en profundidad de la segregación de las sociedades de capital. La Tesis aspira a constituir un estudio constructivo de la figura de la segregación en el Derecho español, dando solución fundamentada al cúmulo de cuestiones que han venido empañando la comprensión y utilización en la práctica de esta versátil operación de modificación estructural.

Por la prevalente vigencia de las formas societarias capitalistas en el actual tráfico mercantil, hemos limitado el objeto de la Tesis a la segregación de las sociedades de capital y, en particular, a la sociedad de responsabilidad limitada y a la sociedad anónima, aun cuando también haremos referencia al régimen de las sociedades personalistas, de modo puntual, en consonancia con el ámbito subjetivo que delimita la LME.

De modo central la Tesis se focaliza en el análisis de la legislación española, aunque su estudio en profundidad y el de la modificación estructural objeto de investigación -la segregación- aconsejaba propender a un estudio del Derecho comparado de cierto alcance, que, principalmente, hemos focalizado en el Derecho francés, alemán e italiano por contar con unos antecedentes que podían arrojar luz sobre distintos problemas que plantea la segregación de conformidad con nuestra propia legislación.

Asimismo, resultaba aconsejable profundizar en la regulación de la escisión por segregación transfronteriza establecida por la reciente Directiva (UE) 2019/2121 que ha dispuesto, por primera vez, a nivel europeo un régimen jurídico de esta operación, como modalidad de escisión. Dado que esta Directiva (UE) 2019/2121 debe ser objeto de transposición al Derecho español a más tardar el 31 de enero de 2023, el estudio en profundidad del régimen previsto en esta Directiva (UE) 2019/2121 también parecía indispensable para avanzar los cambios que su preceptiva incorporación plantea a nuestro Derecho.

Como punto de partida, la Tesis plantea un análisis de la segregación como operación de modificación estructural que se tipifica actualmente en la LME, en sus artículos 68 y 71, como una modalidad de escisión específica y diferenciada, por tanto, de la escisión total y parcial. Indagar en la delimitación y perfiles característicos de la segregación constituye el presupuesto para, subsiguientemente, analizar con fundamento las numerosas cuestiones que suscita su régimen jurídico y que quizás por tratarse de una operación modernamente regulada por la legislación mercantil española han permanecido hasta la fecha en cierta penumbra. Algunas de ellas, como la relación de su régimen con el de la aportación de empresa o de rama de actividad a una sociedad han sido objeto de intenso debate pero sin que se hayan alcanzado conclusiones plenamente convincentes, mientras que otras cuestiones, como las ligadas a la tutela de los intereses de los socios y los acreedores, que son la clave de bóveda de cualquier modificación estructural y que cuentan con perfiles y especialidades específicas, han sido sólo superficialmente abordadas o sencillamente ignoradas pese a su gran relevancia dogmática y práctica.

La regulación de la segregación por remisión a distintas normas que rigen para las otras modalidades de escisión -total y parcial- y el hecho de que, en gran medida, el régimen jurídico de la escisión se establezca por remisión al de la fusión, lejos de contribuir al esclarecimiento de las múltiples cuestiones que plantea la segregación ha contribuido, por el contrario, a dificultar su comprensión y resolución. Sin perjuicio de su tipificación en la LME y su ubicación como una modalidad de escisión, el empleo de la técnica de remisión indiscriminada a las normas de la escisión y la fusión, cuando la segregación reviste un perfil distintivo, plan-

tea dudas e inconsistencias originadas, principalmente, por cuanto el traspaso patrimonial total o parcial que con ella se produce no lleva consigo adicionalmente una incorporación de socios en favor de la sociedad o sociedades beneficiarias, al ser la propia sociedad segregada la destinataria de la contraprestación en forma de acciones o participaciones sociales.

**II.- Justificación de la Tesis.** Se deduce de lo expuesto que la realización de una Tesis doctoral sobre la segregación encontraba justificación en distintas razones.

La primera era la falta de un estudio en profundidad en la doctrina española sobre la segregación, lo que aconsejaba proceder a una investigación de alcance como la que exige la realización de una tesis doctoral. La marginación que, en cierta forma, ha sufrido la segregación por parte del legislador societario también se ha reproducido por parte de la doctrina, cuyos mayores esfuerzos se han dedicado al análisis de la fusión y la escisión, en su modalidad total y parcial, siendo escasos los estudios dedicados a la segregación.

De hecho, la segregación se ha encontrado en cierta forma discriminada o minusvalorada respecto a la escisión, habiendo sido denominada por la doctrina como escisión impropia, connotación un tanto negativa, que sólo se explicaba por cuanto resultaba difícil entender que fuera la propia sociedad segregada la que recibiera la contraprestación en forma de acciones o participaciones sociales por el traspaso patrimonial realizado.

Una segunda razón que justificaba la realización de una Tesis sobre la segregación de las sociedades de capital es el carácter relativamente reciente de su regulación en nuestro ordenamiento, que, además, ha sido resultado de una intrincada evolución legislativa que en sí misma resulta muy significativa. Su regulación en la LME, junto con otras operaciones de modificación estructural conocidas y tipificadas con anterioridad, constituyó la gran novedad de dicho texto normativo, aunque no faltan antecedentes patrios en proyectos que resultaron infructuosos y una aprehensión de la figura, extramuros de las normas societarias, en la legislación fiscal.

En tercer lugar, la reciente regulación de la escisión transfronteriza ha venido a coadyuvar en el interés de un estudio en profundidad de la segregación, al contemplarse esta figura como una de las modalidades de la escisión transfronteriza europea. Además, cabe destacar que, en un primer momento, el legislador comunitario no contempló la segregación ni en la Sexta Directiva ni en Directivas posteriores que la modificaron y fueron consolidadas en la Directiva (UE) 2017/1132, lo que, en cierta forma, ha propiciado una ausencia de régimen armonizado, sin perjuicio de que ciertos países de nuestro entorno la regulen como sucede en Alemania por medio de la *UmwG* o, en su caso, cuenten con figuras próximas o análogas a la segregación, como sucede en Francia con la aportación parcial de activo ("*Apport partiel d'actif*").

Consecuentemente, aunque tanto por razones de política legislativa interna como por la falta de apoyo legislativo comunitario, la segregación se había visto relegada a un segundo plano hasta muy recientemente, razón por la que su reconocimiento prescriptivo a nivel comunitario -en su modalidad transfronteriza- supone un claro cambio de signo que pone la figura en valor. Este cambio posiblemente se explica por el reconocimiento de que la segregación es susceptible de desempeñar múltiples funciones de alto interés en el desarrollo organizativo societario de carácter complejo que demanda la actual *praxis* empresarial. Entre ellas, cabe destacar, la función reorganizadora, la filialización societaria de una determinada actividad empresarial, o la reestructuración de riesgos e intereses empresariales confluyentes, a través la constitución de un grupo vertical de sociedades. Tales funciones han sido, asimismo, escasamente estudiadas, pese a su importancia en el desarrollo de estrategias empresariales y de mercado actuales. El reciente reconocimiento legislativo, a nivel europeo, de la escisión por segregación transfronteriza en virtud de la citada Directiva (UE) 2019/2121

constituye un hito importante en el reconocimiento del interés de esta figura en el Derecho de la UE.

*Last but not least*, cabe destacar que, como hemos avanzado, son muchas las cuestiones en torno a la segregación precisadas de estudio y análisis fundado, entre las que, a título preliminar, podemos mencionar, las siguientes:

- i. La distinción de la segregación con figuras afines, tales como la escisión parcial, la aportación de empresa o de rama de actividad y la constitución de sociedad íntegramente participada o filialización total del artículo 72 de la LME, destacando el viejo e intenso debate surgido en torno a la coexistencia entre la aportación de empresa o de rama de actividad y la segregación, así como el nuevo surgido respecto a la utilización de la segregación en aquellas operaciones susceptibles de suponer una alteración en la estructura patrimonial de la sociedad segregada o aportante;
- ii. La tutela de los socios de las distintas sociedades intervinientes en la segregación, como grupo de interés digno de protección, así como los efectos directos o indirectos, de mayor o menor intensidad, que esta operación puede producir en sus derechos políticos y económicos; y
- iii. La protección de los intereses de otros colectivos dignos de tutela como son los acreedores, los obligacionistas, los titulares de derechos especiales distintos de las acciones y los trabajadores. En particular, el mayor o menor efecto que la segregación puede provocar en sus derechos, junto con la adecuación o no a la segregación de ciertos mecanismos de tutela de los acreedores sociales pensados originariamente para la escisión total y parcial, como son el derecho de oposición, así como el régimen de responsabilidad subsidiaria y solidaria de las distintas sociedades participantes, lleva al análisis de una serie de cuestiones escasamente estudiadas hasta la fecha.

**III.- Planteamiento de la Tesis.** La Tesis se divide en dos grandes partes. La primera, titulada “*Aspectos generales de la segregación*” analiza la figura de la segregación considerando sus características y funciones propias y, a la vez, distintivas frente a las otras modificaciones estructurales, así como su regulación en el Derecho comparado, en el Derecho de la Unión Europea y la evolución normativa de la segregación en el Derecho español. En la segunda parte, titulada “*Régimen jurídico de la segregación de las sociedades de capital*” se analizan los concretos aspectos de su régimen jurídico vigente a la luz de la LME.

La primera parte comprende tres capítulos. El primero analiza el concepto de modificación estructural e indaga sobre los rasgos propios de la segregación y su delimitación frente a las restantes modalidades de escisión, así como sobre las funciones más características que la segregación puede cumplir en la práctica empresarial como operación de modificación estructural.

En el segundo capítulo, llevamos a cabo un análisis de Derecho comparado considerando, principalmente, la legislación de países de tradición continental como el nuestro. En concreto, se presta especial atención al Derecho francés en la medida que cuenta con una figura que guarda cierta semejanza con la segregación como es la aportación parcial de activo. Asimismo, se analiza el Derecho alemán, donde la segregación se regula como una modalidad de escisión y de forma reglamentista. En tercer lugar, profundizamos en el Derecho italiano, que no contempla la segregación pero si regula otras figuras interesantes tales como el “*conferimento di azienda*” y la “*cessione di ramo d’azienda*”.

Adicionalmente, en este capítulo abordamos la regulación de la escisión transfronteriza por segregación en la Directiva (UE) 2019/2121, partiendo de la falta de regulación en anteriores Directivas comunitarias, en particular, en la Sexta Directiva, que también analizamos considerando sus reformas ulteriores y consolidación en la vigente Directiva (UE) 2017/1132.

En el capítulo tercero, se analiza la evolución de la regulación española. La regulación de la segregación por medio de la LME no fue la primera en nuestro ordenamiento, sino que fue el legislador fiscal, en 1980, el que ofreció un primer marco normativo, mínimo pero suficiente para ofrecer ciertas pautas. El legislador societario empezó a tomar cierto interés por la figura de la segregación incluyéndola como modalidad de escisión en varios Anteproyectos de modificación de la LSA 1951 que no pasaron de tal condición. Posteriormente, y de forma coetánea a la entrada en vigor de la LSA 1989, el legislador fiscal, al objeto de ir de la mano con el societario -quien la excluyó del texto final de la LSA 1989-, dejó de considerar a la segregación como una modalidad de escisión, pasando a tener el tratamiento de aportación de rama de actividad sujeta al régimen tributario general.

Su falta de regulación en el derecho sustantivo con carácter previo a la actual LME no impidió que en la práctica empresarial se llevasen a cabo ciertas operaciones societarias que pretendían asemejarse a la segregación tal como se concibe hoy en día, lo cual originó un intenso debate doctrinal en torno a su conceptualización, régimen jurídico aplicable y delimitación con otras figuras afines, principalmente con la escisión parcial y con la aportación de empresa o de rama de actividad, así como sobre el grado de protección de los derechos e intereses de los distintos grupos de interés afectados, en particular, de los socios, acreedores y trabajadores.

La Segunda Parte de la Tesis comprende, a su vez, otros tres capítulos, quedando, así, integrada por seis capítulos. En el cuarto capítulo abordamos el estudio de la sucesión universal *ex lege*, como medio o forma excepcional de transmisión de una, varias partes o de la totalidad del patrimonio social que permite y, a su vez, facilita la conservación y la continuidad de la unidad o unidades económicas traspasadas, sin que, como sucede para el resto de las operaciones de modificación estructural transmisivas, el legislador haya concretado ni establecido un régimen jurídico propio de la sucesión a título universal. Además, el hecho de que el requisito de unidad económica sea predicable respecto a la segregación, hace merecedor su análisis por cuanto, al ser un concepto no definido legalmente, es susceptible tanto de brindar protección a terceros (instrumento de tutela pasiva) como de utilizarse para provocar abusos o tratar de eludir responsabilidades, como evidencia la jurisprudencia. El hecho de que la contraprestación asociativa se realice a favor de la sociedad segregada, que constituye el rasgo primario característico y diferenciador de la segregación, precisa de una previa identificación y valoración de la unidad o unidades económicas a traspasar, así como una equivalencia valorativa entre lo traspasado -unidad o unidades económicas- y lo recibido -acciones o participaciones sociales-, no solo por razones de tutela del interés social de las distintas sociedades participantes sino por el de los demás grupos de interés, principalmente, socios y acreedores.

En el capítulo quinto, analizamos del régimen de tutela de los socios, como primer grupo de interés afectado, lo que nos conduce a destacar la relevancia interna del “tipo de canje” en la segregación -*rectius*, tipo de emisión o creación- por cuanto su correcta determinación influye en los derechos e intereses de los socios de las distintas sociedades participantes a pesar de no ser ellos los receptores de la contraprestación en forma de acciones o participaciones sociales.

Además, el estudio de la tutela de los socios nos conduce a analizar el procedimiento imperativo y reglado que resulta preceptivo para la realización de una segregación y producción de sus efectos, junto con aquellos supuestos en los que el legislador ha considerado exonerar de ciertos documentos, como son la segregación simplificada por unanimidad y el régimen de las segregaciones especiales. El estudio del procedimiento aplicable servirá para poner de manifiesto, principalmente, las referidas dudas interpretativas

e inconsistencias que se originan cuando se aplican a la segregación una serie de preceptos pensados y diseñados en un primer momento para la escisión y la fusión.

De igual forma, se prestará especial atención a los distintos medios de impugnación de la segregación, en función de si se llevan a cabo antes o después de la inscripción de la segregación en el RM, así como los efectos que se pueden producir, sin dejar de abordar la problemática que puede originarse cuando la segregación es declarada nula.

En el capítulo sexto abordaremos la tutela de los intereses de otros colectivos distintos del de los socios quienes, sin participar directamente en la segregación, pueden verse afectados, con mayor o menor intensidad, con ocasión de la misma. En este sentido, analizaremos como el “tipo de canje” en la segregación también posee una relevancia externa para terceros, principalmente los acreedores sociales, por cuanto una sobrevaloración o, en su caso, infravaloración de la unidad económica traspasada no resulta indiferente para la satisfacción de sus derechos de crédito, junto con la referencia a otras circunstancias en las que los acreedores pueden verse sujetos a un potencial perjuicio, como consecuencia de los distintos factores a tener en cuenta en la segregación.

Así, habida cuenta de la amplia casuística que puede acontecer en sede de segregación, analizaremos los distintos mecanismos de protección de los acreedores sociales, principalmente, el derecho de oposición y el régimen de responsabilidad subsidiaria y solidaria del artículo 80 de la LME como mecanismos de protección activa. Respecto de cada uno de ellos, consideramos relevante tratar, junto con sus rasgos esenciales, la cuestión sobre si se compadecen o no con la figura de la segregación, teniendo presente las legislaciones de países de nuestro entorno, como Alemania y Francia, así como la reciente regulación de la escisión por segregación transfronteriza en virtud de la ya referida Directiva (UE) 2019/2121.

Al final de la Tesis estableceremos, de una forma sistematizada, las conclusiones alcanzadas tras el desarrollo de los distintos capítulos.





**PRIMERA PARTE:**  
**ASPECTOS GENERALES DE LA SEGREGACIÓN**



## **CAPÍTULO I**

# **CONCEPTO, DELIMITACIÓN Y FUNCIÓN DE LA SEGREGACIÓN COMO OPERACIÓN DE MODIFICACIÓN ESTRUCTURAL**



# CONCEPTO, DELIMITACIÓN Y FUNCIÓN DE LA SEGREGACIÓN COMO OPERACIÓN DE MODIFICACIÓN ESTRUCTURAL

## 1. La segregación en el marco de las modificaciones estructurales

### 1.1 Consideración general. La ausencia de una definición legal del concepto de modificación estructural

La Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (en adelante, la “LME”) ha servido, entre otros fines, para completar y agrupar las operaciones de modificación estructural, incluyendo entre sus preceptos figuras nuevas, como la segregación.<sup>1</sup> Anteriormente, esta figura no podía considerarse una modalidad de modificación estructural *strictu sensu* al carecer de tipicidad normativa, razón por la que tampoco podía ofrecer las ventajas propias derivadas de su reconocimiento legal (*vgl.* principalmente, el modo o régimen especial de transmisión del patrimonio social en bloque por sucesión universal).<sup>2</sup>

La aprobación de la LME supuso un nuevo escenario, por cuanto el concepto de modificación estructural que, hasta el momento, era de construcción esencialmente doctrinal, se incorporó al ordenamiento jurídico español, configurándose como un concepto legal. Asimismo, merced a la LME se puso fin a la dispersión normativa existente hasta la fecha, agrupándose, en un único texto legal, las distintas operaciones de modificación estructural reconocidas por el legislador español hasta la actualidad, en línea similar a la “*Gesetz zur Bereinigung*

---

<sup>1</sup> La LME se publicó en el BOE núm. 82, de 4 de abril de 2009, y entró en vigor a los tres meses de su publicación en el BOE, salvo las disposiciones del Capítulo II del Título II, relativas a las fusiones transfronterizas intracomunitarias, que entraron en vigor al día siguiente al de la publicación de la Ley (Disp. Final octava). La LME se elaboró a partir de la propuesta redactada por la Sección de Derecho Mercantil de la CGC, justificada inicialmente como una reforma dirigida a transponer a la legislación española la Directiva 2005/56/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre de 2005, relativa a las fusiones transfronterizas de las sociedades de capital; y juntamente con ella, la Directiva 2007/63/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de noviembre de 2007, por la que se modifican las Directivas 78/855/CEE y 82/891/CEE del Consejo, por lo que respecta al requisito de presentación de un informe de un perito independiente en caso de fusión o escisión de sociedades anónimas. No obstante, la transposición de las Directivas europeas desembocó en una reforma de mayor calado de la legislación española, que, como deriva del Preámbulo de la LME, aspiraba a unificar y ampliar el régimen jurídico de las denominadas modificaciones estructurales, estableciendo un marco general de las modificaciones estructurales aplicable a cualquier sociedad mercantil, independientemente de la forma o del tipo social, salvo que expresamente se establezca lo contrario. Como figuras novedosas reguló la cesión global de activo y pasivo y, como una modalidad de escisión, la segregación.

<sup>2</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., “Segregación y constitución de sociedad íntegramente participada mediante transmisión del patrimonio,” AAVV, *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, t. II, 1.ª ed., Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2009, p. 475. Véase también CONDE TEJÓN, A., “La nueva regulación española sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. BOE núm. 82, de 4 de abril de 2009”, *RdS*, núm. 33, 2009, p. 387, quien destaca que, con carácter previo a la promulgación de la LME, la regulación vigente en España no contemplaba de forma conjunta o unificada las distintas operaciones de modificación estructural; sino que, por el contrario, estas operaciones eran objeto de regulación dispersa respecto de cada tipo social, siendo, además, objeto de regulación parcial, por cuanto alguna de ellas no se encontraban tipificadas por el legislador español, como sucedía con la figura de la segregación. Véase en el mismo sentido CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., “La Ley de Modificaciones Estructurales y el nuevo régimen de la fusión”, AAVV, *El derecho mercantil en el umbral del siglo XXI: libro homenaje al Prof. Dr. Carlos Fernández-Novoa*, 1.ª ed., Marcial Pons, Madrid, 2010, p. 126, quienes señalan que, con carácter previo a la LME, las operaciones de modificación estructural se regulaban estableciendo un régimen específico para cada una de ellas, aplicable a cualquier sociedad mercantil salvo disposición legal en contrario.

*des Umwandlungrechts*” alemana, de 28 de octubre de 1994 (en adelante, “*UmwG*”).<sup>3</sup> De igual forma, por medio de la LME se estableció un régimen jurídico aplicable a todos los tipos sociales, contribuyendo a que el Derecho de sociedades español se adaptase mejor, según cierto sector doctrinal, a las exigencias de dinamismo y cambio derivadas de la realidad económica y social.<sup>4</sup>

En ese contexto, cabe explicar la regulación de nuevas figuras, como la segregación y la cesión global de activo y pasivo. La segregación quedó regulada como una modalidad de escisión, singularizada por la falta de incorporación de los socios o accionistas de la sociedad escindida -segregada- en la sociedad beneficiaria y por la asignación de las acciones o participaciones de la sociedad beneficiaria directamente a la sociedad segregada (*cf.* artículo 71 de la LME y *ex* artículo 68 de la LME). En la cesión global también falta la incorporación de los socios de la sociedad cedente a la cesionaria, pero, a diferencia de la segregación, no cabe ninguna entrega de acciones, participaciones o cuotas de la cesionaria a cambio del patrimonio que se le transmite, sino solo una contraprestación que no puede consistir en acciones, participaciones o cuotas de socio del cesionario (artículo 81 LME).

La LME supuso, en consecuencia, un indudable avance en cuanto a la regulación de un amplio conjunto de modificaciones estructurales en una única Ley, si bien no incluyó una definición del concepto de modificación estructural más allá de señalar en su Preámbulo que estas operaciones deben ser “*entendidas como aquellas alteraciones de la sociedad que van más allá de las simples modificaciones estatutarias para afectar a la estructura patrimonial o personal de la sociedad, y que, por tanto, incluyen la transformación, la fusión, la escisión y la cesión global de activo y pasivo*” (Preámbulo, I, 2º par.).

Cabe recordar que el concepto de modificación estructural no traía causa del Derecho comunitario, así como tampoco la decisión de aglutinar en un único texto normativo la regulación de las distintas operaciones de modificación estructural. Dicho concepto y su delimitación es de índole estrictamente nacional, aunque inspirado en otras concepciones legales nacionales. De este modo, al agrupar el legislador español en la LME la regulación de las distintas operaciones de modificación estructural, de *motu proprio* les ha atribuido la calificación legal, común a todas ellas, de modificación estructural, dotándolas de cierta coherencia formal y material, así como de un régimen jurídico, mediante su inclusión en una suerte de subsistema jurídico dentro del Derecho de sociedades.<sup>5</sup>

<sup>3</sup> Con carácter previo a la LME, las modificaciones estructurales reconocidas por el legislador español se encontraban recogidas en las siguientes normas: (i) RDL 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (BOE núm. 310, de 27 de diciembre de 1989) (en adelante, la “LSA 1989”); (ii) Ley 2/1995, de 23 de marzo, de sociedades de responsabilidad limitada (BOE núm. 71, de 24 de marzo de 1995) (en adelante, la “LSRS”), y (iii) el RD 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil (BOE núm. 184, de 31/07/1996) (en adelante, el “RRM”).

<sup>4</sup> Vid. SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M., “Ley de Modificaciones Estructurales y el concepto de Modificación Estructural”, AAVV, *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, t. I, 1.ª ed., Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2009, p. 41, quien, en la p. 45, sostiene que, con la promulgación de la LME, se dio un paso más en el proceso de modernización del derecho de sociedades de capital español, que se inició en su día con la promulgación de la LSA 1989. Véase también CONDE TEJÓN, A., “Diferencias entre segregación, escisión parcial y aportaciones no dinerarias. Estudio a la luz de la legislación vigente y análisis de la regulación alemana”, *RdS*, núm. 15, 2000-2002, p. 389.

<sup>5</sup> Vid. SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M., (2009), *op. cit.*, pp. 41-42. En este sentido, véase también FERNÁNDEZ TORRES, I., “De nuevo sobre las modificaciones estructurales y las competencias implícitas de la Junta General. A propósito de las sentencias del Tribunal Supremo (Sala 1ª) de 28 de septiembre de 2006 y de 8 de febrero de 2007”, *RdS*, núm. 28, 2007, p. 342, quien señala que la expresión modificaciones estructurales es una categoría doctrinal cuyo origen ha de buscarse en Alemania donde, con ocasión de la incorporación al ordenamiento alemán de (i) la Tercera Directiva del Consejo, de 9 de octubre de 1978, basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado, relativa a las fusiones de sociedades anónimas (78/855/CEE) (DO L 295 de 20 de octubre de 1978) y (ii) la Sexta Directiva del Consejo, de 17 de diciembre 1982, relativa a las escisiones de sociedades anónimas (82/891/CEE) (DO L 378 de 3 de diciembre de 1982), respectivamente, se inició un proceso de profunda reforma que culminó con la promulgación de la *UmwG*.

La doctrina ha intentado determinar si, mediante la agrupación de distintas operaciones bajo la denominación común de modificaciones estructurales, resulta posible concebir dicha denominación como una suerte de *Oberbegriff* que permita construir el referido subsistema jurídico dentro del Derecho de sociedades o si, por el contrario, el concepto de modificación estructural no es más que un *nomen iuris* incapaz de sustentar dicho subsistema jurídico.<sup>6</sup>

En este sentido, se ha sostenido que el legislador español ha renunciado a establecer en la LME un concepto general de modificación estructural que resulte compatible con las particularidades y singularidades de régimen que se dan entre sus distintas modalidades; cuyo establecimiento hubiera facilitado una conceptualización más completa como categoría dentro del Derecho de sociedades.<sup>7</sup>

La definición *de minimis* del Preámbulo lejos de resultar aclaratoria y completa, pone de manifiesto, en cualquier caso, un cierto grado de ambigüedad por cuanto es difícil saber qué se quiere decir con lo de ir “*más allá de las simples modificaciones estatutarias*”. Si lo que se quiere decir es que, además de una modificación estatutaria, se produce una alteración que afecta a la estructura personal o patrimonial de la sociedad, que es lo que parece ser relevante aunque no se dice de manera clara, no podría considerarse a la segregación como operación de modificación contractual por cuanto en ella no tiene necesariamente que suceder lo primero, esto es, una modificación de los estatutos sociales de la sociedad segregada, cosa que, en su caso, sí tendrá lugar, por el contrario, en la sociedad beneficiaria en la hipótesis de ser una sociedad ya existente dado que, como consecuencia del ingreso en su patrimonio social de la unidad económica recibida de aquella, aumentará, por regla, su capital social con la consecuyente modificación estatutaria.<sup>8</sup> En el supuesto de ser de nueva creación, la segregación lo que da lugar es a la constitución de una nueva sociedad mercantil. En todos los casos, en la sociedad segregada la separación del patrimonio no da lugar a ninguna reducción del capital social, pues recibe acciones, participaciones o cuotas a cambio y éstas se integran, pues, en su patrimonio social, por lo que la operación se resuelve para ella en la sustitución contable de los elementos patrimoniales transmitidos por las acciones, participaciones o cuotas recibidas de la sociedad o sociedades beneficiarias.

Tampoco resulta determinante la mención a “*...afectar a la estructura patrimonial o personal de la sociedad,...*”, por cuanto existen otras operaciones societarias, como la aportación de empresa o de rama de actividad que, no teniendo la consideración de operación de modificación estructural, es susceptible de afectar, de manera similar que la fusión, la escisión o la segregación, a la estructura patrimonial o personal de la sociedad.

Sin perjuicio de la interpretación y valoración del concepto ofrecido en el Preámbulo, el legislador, al referirse en la LME a la regulación de la escisión y, en particular, a la segregación, como modalidad de la primera, no sólo deja claro que la segregación es una operación de modificación estructural, sino que, además, la anuncia como la novedad o hito importante a destacar.<sup>9</sup> Así, en el Expositivo I de dicho Preámbulo se destaca, expresamente, que: “*..., sobresale el ingreso en el Derecho sustantivo de sociedades mercantiles de la figura de la segregación, junto con las ya reguladas operaciones de escisión total y parcial; ...*”. Consecuentemente, el legisla-

<sup>6</sup> Vid. SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M., (2009), *op. cit.*, pp. 65-66.

<sup>7</sup> Vid. ALONSO UREBA, A. y RONCERO SÁNCHEZ, A., “La viabilidad de la aportación de una unidad económica tras la introducción de la segregación por la ley de modificaciones estructurales”, *RdS*, núm. 34, 2010-2011, p. 272. En el mismo sentido, véase ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 476. Véase también EMBID IRUJO, J.M., “Grupos de sociedades y modificaciones estructurales”, AAVV, *Modificaciones Estructurales y Reestructuración empresarial*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2012, p. 54.

<sup>8</sup> Vid. SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M., (2009), *op. cit.*, p. 68.

<sup>9</sup> También se destaca en el Expositivo I del Preámbulo de la LME el ingreso de la cesión global de activo y pasivo como modificación estructural, “*rompiendo amarras con aquella concepción que limitaba esta operación al ámbito propio de la liquidación...*”.

dor español despeja cualquier tipo de duda sobre su consideración como operación de modificación estructural, señalándola como una de las grandes novedades de la LME.<sup>10</sup>

Pese a ello, a la vista de lo expuesto, dada la parca definición contenida en el Preámbulo de la LME resulta necesario precisar algo más que se entiende por “*modificación estructural*” por cuanto, una vez reconocido legalmente, dicho concepto jurídico engloba, de un lado, a las distintas operaciones, de diversa naturaleza, contempladas hasta la fecha; esto es, la transformación, la fusión, la escisión (siendo la segregación una novedad y, a su vez, modalidad de escisión), la cesión global de activo y pasivo y el traslado internacional del domicilio social y, de otro, a otras operaciones, no contempladas en la actualidad pero que pudieran darse en un futuro, fruto de la práctica empresarial, siempre y cuando guarden cierta identidad con las ahora tipificadas en la LME, lo que conduce a que nos preguntemos si la LME contiene o no un *numerus clausus* de operaciones de modificación estructural.<sup>11</sup>

En definitiva, la LME agrupa y regula un elenco heterogéneo de operaciones de modificación estructural, tipificando, por primera vez, a la segregación, a la que se le ha dotado de una definición legal y régimen jurídico, no exento de dificultades y dudas interpretativas, como pondremos de manifiesto, debido, principalmente, al empleo de la técnica legislativa de remisión a las normas de la escisión y de la fusión.<sup>12</sup>

Por otro lado, cabe destacar que otro hito importante en la tipificación de la segregación, de reciente actualidad, ha sido su reconocimiento legal, por primera vez, a nivel comunitario y como modalidad de escisión transfronteriza, en la vigente Directiva (UE) 2017/1132 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre determinados aspectos del Derecho de sociedades (en adelante, la “Directiva (UE) 2017/1132”), como consecuencia de su modificación en virtud de la Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, (en adelante, la “Directiva (UE) 2019/2121”).<sup>13</sup>

De este modo, nos encontramos con una doble tipificación de la segregación, más reciente a nivel comunitario que nacional, que fue tardío en nuestro Derecho en comparación con otros países de nuestro entorno como podremos constatar y que precisa de una adecuada coordinación normativa por cuanto la citada Directiva (UE) 2019/2121 debe ser objeto de transposición a nuestro ordenamiento, a más tardar, el 31 de enero de 2023.

---

<sup>10</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., “Comentario al Proyecto de Ley sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles: III. Escisión”, *RdS*, núm. 31, 2008, p. 56.

<sup>11</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 476, quien sostiene que en la LME no se especifica que las modalidades o tipos de modificación estructural que en ella se incluyen constituyan un *numerus clausus* o cerrado, o que se prohíba la aplicación analógica como así indica el legislador alemán en la *UmwG*, párrafo 1.2. Véase también GARRIDO DE PALMA, V.M., “La autonomía de la voluntad en las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles”, AAVV, *Modificaciones Estructurales y Reestructuración empresarial*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2012, p. 16, quien, en la p. 45, se refiere a la escisión parcial financiera, destacando la falta de coordinación entre la regulación societaria y la fiscal respecto a esta figura.

<sup>12</sup> Vid. GARCÍA DE ENTERRÍA, J. e IGLESIAS PRADA, J.L., “Las modificaciones estructurales de las sociedades”, AAVV, *Lecciones de Derecho mercantil*, vol. I, 15.ª ed., Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2017, p. 562. Véase también CONDE TEJÓN, A., *La cesión global de activo y pasivo como operación de modificación estructural*, Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, Madrid, 2004, p. 58, quien sostiene que, a pesar de existir un acuerdo unánime sobre las operaciones que componen la categoría modificaciones estructurales, esta unanimidad no facilita en exceso la tarea de deducir sus características dado que las distintas operaciones de modificación estructural son de naturaleza heterogénea.

<sup>13</sup> DOUE L 169/46, de 30 de junio de 2017 y DOUE L/321, de 12 de diciembre de 2019, respectivamente.



## 1.2 Libertad de empresa, autonomía de la voluntad y naturaleza jurídica de las modificaciones estructurales

Hemos puesto de manifiesto que la LME ha servido, esencialmente, para ampliar y unificar el régimen jurídico de las operaciones de modificación estructural en el Derecho societario español.

No obstante, y al igual que sucede con su conceptualización, la LME no ha establecido los principios que inspiran la categoría de las modificaciones estructurales como tampoco ha concretado, de manera precisa, la naturaleza jurídica de las distintas operaciones que la componen, sin perjuicio de ofrecer ciertas pistas en su parte dispositiva.

En este sentido, cabe destacar que en la LME no se establecen limitaciones para que cualquier sociedad mercantil pueda acometer alguna de las modificaciones estructurales que en ella se prevén; dicho de otra forma, cualquier sociedad mercantil puede llevar a cabo las operaciones previstas en la LME conforme a la interpretación conjunta de sus artículos 1 y 2, lo cual pone de manifiesto, en primer lugar, la conexión existente entre las modificaciones estructurales y el principio de libertad de empresa, de orden constitucional, y que se manifiesta tanto en la libertad para iniciar, modificar o cesar una determinada actividad empresarial, como en la libertad existente para redefinir las bases sobre las que asienta la empresa, que es precisamente lo que permiten las operaciones de modificación estructural.<sup>14</sup>

Ahora bien, la libertad existente para acometer cualquier operación de modificación estructural también puede verse condicionada por determinadas exigencias establecidas en la LME como es el hecho de que, con carácter general, sólo se admite su realización por sociedades mercantiles inscritas, previéndose, además, algunas condiciones específicas iniciales para la realización de ciertas operaciones de modificación estructural, como sucede para la escisión y, por tanto, para la segregación, por cuanto el artículo 68, apartado 3, de la LME establece, expresamente, que solo puede acordarse la escisión si las acciones o participaciones sociales de la sociedad que se escinde se encuentran íntegramente desembolsadas.<sup>15</sup>

Sentado lo anterior, podemos constatar que las modificaciones estructurales se encuentran íntimamente ligadas al principio de libertad de empresa en el contexto de una economía de mercado, por cuanto posibilitan la adaptación de la estructura societaria a la necesidad de la empresa. No obstante, dicha libertad puede resultar limitada por normas imperativas cuando la operación de modificación estructural es susceptible de afectar a derechos de terceros dignos de tutela.

Pero, yendo un paso más, entendemos que también se proyecta sobre las modificaciones estructurales un principio básico de Derecho privado como es la autonomía de la voluntad o también denominado principio de la autonomía privada o de los particulares consagrado en nuestro ordenamiento, concretamente, en los artículos 1.255 y 1.258 del CC. Este principio, que constituye la piedra angular de la disciplina del contrato, tiene su reflejo en estas operaciones por cuanto, a pesar de tener que observarse *ex lege* el procedimiento y demás requisitos generales o, en su caso, particulares para que se produzcan los efectos propios en cada una de ellas, existe, no obstante, un cierto margen de maniobra para la autonomía privada en las distintas operaciones

---

<sup>14</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., “Las Modificaciones Estructurales”, AAVV, *Lecciones de Derecho Empresarial*, 4.ª ed., Tirant lo Blanch, Valencia, 2020, p. 284.

<sup>15</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2020), *op. cit.*, pp. 284-285.

de modificación estructural reconocidos, hasta el momento, por el legislador español.<sup>16</sup> Esto es, respetando las normas legales imperativas previstas en la LME con carácter general, así como las particulares para cada tipo, el contenido de la operación de modificación estructural en cuestión puede ser fijado por la voluntad de los interesados.<sup>17</sup>

De esta forma, la autonomía de la voluntad aplicada en la LME y, en particular, sobre la figura de la segregación, se pone de manifiesto en la libertad que la ley ampara en la elección y configuración del bloque patrimonial a traspasar a la sociedad beneficiaria, respetando, en todo caso, el requisito de la unidad económica, el cual, al no estar definido legalmente, deja a su vez cierto margen a los intervinientes en la segregación. Igualmente, otra manifestación de la operatividad de la autonomía de la voluntad se refleja en el hecho de que la LME, respecto a la segregación, no establece un número máximo de sociedades intervinientes ni prescribe el carácter subjetivo de la sociedad beneficiaria, que puede ser ya existente o de nueva creación; al contrario, la LME únicamente dispone que se traspasen “*una o varias partes del patrimonio social*” dejando a la libre voluntad el número de sociedades participantes. Además, la LME también les faculta para quedar exonerados de ciertos documentos en determinadas circunstancias como podremos ver, a pesar de afectar con mayor o menor grado de intensidad al interés de terceros no participantes. Es decir, las partes que intervienen en una segregación pueden pactar libremente todo aquello que tengan por conveniente dentro del margen de actuación que la LME les permite y siempre que no sea contrario a dicha Ley u otra norma imperativa. Cuestión distinta es la mayor o menor amplitud de la operatividad de la autonomía de la voluntad por cuanto estas operaciones, al afectar a derechos de terceros, quedan sometidas a un control sobre su legalidad, antes de su inscripción en el RM por parte del Notario autorizante de la escritura *ex* artículo 45 de la LME, como por el Registrador Mercantil responsable de su calificación *ex* artículo 46 de la LME; y con posterioridad a su inscripción en el RM, son susceptibles de control judicial conforme a los términos que expondremos más adelante.<sup>18</sup>

En base a lo anterior, debemos señalar que el principio de libertad de empresa y la autonomía de la voluntad no solo tienen su reflejo a nivel nacional en la LME, sino que también lo hacen en un plano comunitario.

En este sentido, y circunscrito a la figura de la segregación, hemos de señalar que la actual Directiva (UE) 2019/2121 por la que, como hemos visto, la tipifica por primera vez, como modalidad de escisión transfronteriza, considera a la libertad de establecimiento como uno de los principios fundamentales del Derecho de la UE, lo que motiva el establecimiento de un marco jurídico armonizado sobre las escisiones transfronterizas contribuyendo, de esta forma, a la supresión de las restricciones a dicha libertad. De este modo, por medio

<sup>16</sup> Vid. GARRIDO DE PALMA, V.M., (2012), *op. cit.*, pp. 15-16. Véase también MESSINEO, F., *Doctrina General del Contrato*, Ediciones Jurídicas Olejnik, Milano, 1948, p. 47. Véase también LASARTE, C., *Curso de Derecho Patrimonial Civil. Introducción al Derecho*. 2.ª ed., Tecnos, Madrid, 1990, p. 299, quien señala que el contrato ha sido considerado tradicionalmente como un instrumento dejado a la voluntad de los particulares y que de dicha realidad la doctrina jurídica ha deducido el principio de la autonomía privada. Véase también Díez-Picazo, L. y Gullón Ballesteros, A., *Sistema de Derecho Civil*, vol. II, 11.ª ed., Tecnos, Madrid, 2019, pp. 20-21, quienes señalan que la exaltación de la autonomía de la voluntad tiene lugar en una época en la que florece la economía liberal del *laissez faire, laissez passer* encontrándose limitada dicha libertad en la actualidad. Véase también Koffman, L. y Macdonald, E., *The law of contract*, 6.ª ed., Oxford University Press, Oxford, 2007, p. 4, quienes ponen de manifiesto que la libertad de pacto en derecho inglés se basó en su momento en la citada filosofía *laissez faire* quedando limitada, con posterioridad, por la intervención del Estado en orden a proteger a la parte más débil, entre otros motivos. Véase también Uría, R., “La fusión de las sociedades mercantiles en el Derecho español,” *RDM*, vol. I, núm. 2, 1946, pp. 204-205, quien puso de manifiesto que el sistema económico capitalista trata de configurar la realidad económica partiendo de una idea política y de la idea del Derecho que con ella se corresponde (entre otras, la autonomía de la voluntad).

<sup>17</sup> Vid. MESSINEO, F., (1948), *op. cit.*, p. 48.

<sup>18</sup> Vid. GARRIDO DE PALMA, V.M., (2012), *op. cit.*, p. 40.

de la escisión por segregación transfronteriza, sujeta a ciertas condiciones, se potencia y fomenta la libertad de empresa, así como la libertad de establecimiento dentro del territorio de la UE por cuanto el legislador comunitario ha considerado que *“las sociedades deben poder establecer directamente filiales en otros Estados miembros”* siendo la segregación, en su opinión, un instrumento adecuado para tal fin.<sup>19</sup>

De igual forma, la autonomía de la voluntad también se manifiesta, por lo que a la segregación se refiere, en las citadas Directivas comunitarias. Así, aunque sometida a ciertas condiciones como pondremos analizar, se deja a los intervinientes un cierto margen de maniobra dentro del procedimiento reglado; incluso, como también tendremos ocasión de constatar, la regulación comunitaria prevista en la Directiva (UE) 2019/2121 no exige el citado requisito de la unidad económica objeto de traspaso, siguiendo la línea de otras Directivas comunitarias predecesoras, lo que permite una autonomía aun mayor para los intervinientes que a nivel nacional en la LME. Por el contrario, la Directiva (UE) 2019/2121 limita, en base a ciertos riesgos aludidos por el legislador comunitario, la autonomía de la voluntad y el derecho a la libertad de establecimiento por cuanto la sociedad beneficiaria de la escisión transfronteriza debe ser siempre de nueva creación.

Una vez establecida la estrecha relación existente entre el principio de libertad de empresa, íntimamente asociado a la libertad de establecimiento, así como la autonomía de la voluntad respecto a las operaciones de modificación estructural, dicha conexión, junto con la naturaleza y conceptos que se derivan de dichos principios, nos lleva a indagar sobre su naturaleza jurídica.

En efecto, con carácter previo a la Ley de 17 de julio de 1951, sobre régimen jurídico de las sociedades anónimas) (en adelante, la “LSA 1951”), la doctrina más autorizada se dividía entre aquellos que consideraban que la fusión, como figura que constituye la base para la categoría, tenía una naturaleza jurídica contractual de aquellos otros que sostenían naturaleza societaria o corporativa.<sup>20</sup>

De este modo, un sector doctrinal consideró que la fusión era un acto de naturaleza corporativa o social que *“aparece a los ojos del jurista como un acto o negocio de derecho corporativo o social y no como un pacto o contrato de carácter individual convenido entre las sociedades que se fusionan”*, rechazando de plano las teorías contractualistas que la consideraban como un simple cambio contractual entre dos o más sociedades, sin perjuicio de que las sociedades intervinientes se debían poner de acuerdo sobre las condiciones de la misma; esto es, se consideraba a la fusión como un contrato por el que dos o más sociedades acordaban fusionarse para dar vida a una nueva o para ampliar una ya existente.<sup>21</sup>

Sentado este doble criterio doctrinal, atendiendo a la naturaleza heterogénea de las distintas operaciones de modificación estructural reguladas en la LME, así como al número de partes intervinientes, podemos señalar que estas operaciones presentan componentes tanto de naturaleza corporativa como de índole contractual pudiendo estar ante uno de ellos o, en su caso, ante los dos atendiendo a la operación concreta de que se trate.

---

<sup>19</sup> En efecto, en el Considerando 8 de la Directiva (UE) 2019/2121 se establece, entre otras cosas, que la posibilidad de crear una sociedad mediante una escisión por segregación transfronteriza ofrece a las sociedades un nuevo procedimiento armonizado en el mercado interior, señalando, expresamente, que las sociedades deben poder establecer directamente filiales en otros Estados miembros.

<sup>20</sup> BOE núm. 199, de 18 de julio de 1951.

<sup>21</sup> Vid. URÍA, R., (1946), *op. cit.*, p. 217. Véase también GARRIGUES, J. y URÍA, R., *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, t. II, Instituto de Estudios Políticos, Madrid, 1953, p. 643, quienes definieron a la fusión como *“un acto de naturaleza corporativa o social por virtud del cual dos o más sociedades mercantiles, previa disolución de alguna o de todas ellas, confunden sus patrimonios y agrupan sus respectivos socios en una sola sociedad”*, añadiendo que el contrato no sirve para explicar los efectos de orden interno característicos de la fusión de sociedades. Véase también MOTOS GUIRAO, M., *Fusión de Sociedades*, Revista de Derecho Privado, Madrid, 1953, p. 21.

En efecto, cuando en la operación de modificación estructural afecta y se decide por una sola sociedad, como ocurre en la transformación o en el traslado internacional del domicilio social, su naturaleza jurídica es corporativa por cuanto la operación emana de la voluntad social adoptada en la junta general de la sociedad que decide su transformación o trasladado, sin que en estas concretas operaciones podamos apreciar la faceta contractual, por cuanto resulta pacífico que el contrato es siempre un negocio jurídico bilateral o plurilateral atendiendo al número de partes que en él intervienen.<sup>22</sup>

Sin embargo, en aquellas operaciones de modificación estructural que implican la decisión de varios sujetos, como puede suceder en la fusión, la escisión o en la segregación, no solo concurren aspectos de naturaleza corporativa o social en forma de acuerdos sociales sino también de naturaleza contractual por cuanto, como negocio jurídico bilateral, se requiere el consenso de las distintas sociedades que se expresa precisamente mediante sus respectivos acuerdos sociales. De este modo, los acuerdos a adoptar en las respectivas sociedades constituyen la formación y, a su vez, la expresión de su consentimiento que, como también resulta pacífico, constituye uno de los requisitos esenciales del contrato para que este sea válido *ex* artículo 1.261 del CC.<sup>23</sup>

Este carácter contractual ha sido puesto de manifiesto por la Dirección General de los Registros y del Notario (en adelante, la “DGRN”, actualmente denominada como la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública, en adelante, la “DGSJFP”) quien ha mantenido el criterio de que la fusión “*tiene una marcada base negocial en cuanto acuerdo de voluntades de las sociedades implicadas*” [entre otras, RDGRN núm. 11655/2013, de 3 de octubre de 2013 (R\2013\7988) y RDGRN núm. 11530/2014, de 15 de octubre de 2014 (R\2014\5525)], criterio que se proyecta sobre el resto de operaciones de modificación estructural que implican la expresión de la voluntad de dos o más sociedades.

Consecuentemente, dicha base negocial hace que, como hemos señalado, las modificaciones estructurales estén ligadas íntimamente al concepto de negocio jurídico y de contrato, sin perjuicio de la determinación del momento en el que se produce su perfección, que será objeto de tratamiento separado.<sup>24</sup>

En este sentido, conforme a lo previsto en los artículos 1.089, 1.091 y 1.254 del CC se deduce que el contrato aparece por la conjunción de los consentimientos de dos o más personas con la finalidad de ser fuente de obligaciones entre ellas. Constituye una de las ideas centrales de todo el sistema de Derecho privado y uno de los pilares básicos del orden económico por cuanto, a través del contrato, se realiza la función de intercambio de bienes y servicios. Como institución jurídica es un reflejo de la institución jurídica de la propiedad, siendo el vehículo de su circulación. De este modo, el contrato es, según la doctrina más autorizada, un supra concepto (*Oberbegriff*) que resulta aplicable a todos los campos jurídicos, entre ellos, al Derecho privado y, en particular, al Derecho societario. Aplicado el concepto de contrato a aquellos negocios que inciden en las relaciones jurídico-patrimoniales, el contrato se define como el negocio jurídico patrimonial de carácter bilateral cuyo efecto consiste en constituir, modificar o extinguir una relación jurídica patrimonial.<sup>25</sup>

<sup>22</sup> Vid. DÍEZ-PICAZO, L. y GULLÓN BALLESTEROS, A., (2019), *op. cit.*, p. 24. Véase también PÉREZ TROYA, A., (2020), *op. cit.*, p. 283.

<sup>23</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., “El derecho de oposición de los acreedores a la fusión de sociedades (art. 243 LSA)”, AAVV, *Derecho de sociedades: libro homenaje al profesor Sánchez Calero*, McGraw-Hill, Madrid, 2002, p. 4.981. Véase también MESSINEO, F., (1948), *op. cit.*, pp. 67-68, quien sostiene que el contrato constituye la figura más importante y frecuente del negocio jurídico bilateral.

<sup>24</sup> Vid. GARRIDO DE PALMA, V.M., (2012), *op. cit.*, p. 34-35.

<sup>25</sup> Vid. DÍEZ-PICAZO, L. y GULLÓN BALLESTEROS, A., (2019), *op. cit.*, p. 19. Véase también MESSINEO, F., (1948), *op. cit.*, p. 47.

Así concebido, el contrato se proyecta sobre el Derecho de sociedades y, en particular, sobre las modificaciones estructurales que requieren el consentimiento de dos o más sociedades por cuanto que, como negocio jurídico bilateral, junto con los acuerdos sociales a adoptar para expresar la voluntad, son fuente de relaciones jurídicas personales y patrimoniales de las partes intervinientes, quienes se obligan, en consecuencia, a la realización no solo de las actuaciones previstas expresamente en la LME sino aquellas contempladas en las normas que resulten de aplicación atendiendo a las características propias de la operación de modificación estructural en cuestión.<sup>26</sup>

### 1.3 Concepto de modificación estructural

Con carácter previo a la LME, fue la doctrina quien manifestó la falta de atención a las denominadas modificaciones estructurales de reorganización societaria, por cuanto el legislador español reguló en la LSA 1951, en un primer momento, la fusión y la transformación en los términos que analizaremos más adelante. Dicha falta de regulación supuso que tanto la doctrina como la jurisprudencia fuesen las encargadas de conceptualizar otras operaciones de modificación estructural, como la escisión y la segregación, carentes de regulación pero que eran conocidas y llevadas a cabo en la práctica empresarial, en términos distintos a los actualmente previstos en la LME.<sup>27</sup>

Desde un punto de vista societario, el tratamiento normativo y doctrinal de las distintas operaciones de modificación estructural, desde la fusión, como figura pionera, a la segregación, como figura a destacar en la actual LME y en la Directiva (UE) 2019/2121, ha girado en torno al establecimiento, de forma precisa, del procedimiento para su realización, el régimen jurídico aplicable, así como la tutela del conjunto de intereses que pueden verse afectados, directa o indirectamente, con ocasión de su realización.<sup>28</sup>

A la dificultad de delimitar las distintas operaciones que se incluyen bajo el concepto de modificación estructural, se debe añadir el esfuerzo progresivo del legislador español en su tipificación. Como podremos ver, a la fusión y a la transformación tipificadas en la LSA 1951 se añadió, con posterioridad, la escisión con la consecuente extensión del régimen jurídico aplicable a la fusión dado que, tanto el legislador nacional como el comunitario, concibieron a esta última como la piedra angular de la categoría de las operaciones de modificación estructural en las que interviene más de una sociedad y se produce una transmisión patrimonial en bloque por sucesión universal.<sup>29</sup>

Atendiendo a la importancia de adaptar la configuración originaria de la sociedad a las permanentes, cambiantes y, a su vez, variadas exigencias que demanda el mercado, fruto de las nuevas relaciones económicas y feroz competencia entre los distintos operadores económicos, la tipificación de las operaciones de modificación estructural ha constituido un elemento de simplificación considerable en el Derecho de sociedades, al establecer un mecanismo apropiado al fin que se persigue, en lugar de tener que acudir a distintas operaciones conexas entre sí. En este sentido, y sin que fuera imposible o ilícito, se podría lograr un resultado similar a una escisión total procediendo a la disolución y liquidación de una sociedad y la subsiguiente constitución de dos o más sociedades, a las que se les aportaría el patrimonio de la sociedad “escindida” por sus mismos socios, pero este proceso resultaría ser más complejo e incluso más costoso, sobre todo desde un punto de vista fiscal, que conduciría a desistir de la operación. Consecuentemente, las modificaciones estructurales tienen por finalidad

---

<sup>26</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2020), *op. cit.*, p. 281. Véase también MESSINEO, F., (1948), *op. cit.*, p. 72.

<sup>27</sup> Vid. EMBID IRUJO, J.M., “Notas para el estudio de las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles”, AAVV, *Derecho Mercantil de la Comunidad Económica Europea. Estudio en homenaje a José Girón Tena*, 1.ª ed., Civitas, Madrid, 1991, p. 294.

<sup>28</sup> Vid. EMBID IRUJO, J.M., (1991), *op. cit.*, p. 294.

<sup>29</sup> Vid. EMBID IRUJO, J.M., (1991), *op. cit.*, pp. 296-298.

no sólo permitir su realización, sino algo más importante aún: hacerlo de la forma más eficiente, facilitando la transmisión y la conservación de la empresa mediante la sucesión a título universal, conllevando, a su vez, los menores costes posibles.<sup>30</sup>

Una vez que las operaciones de modificación estructural se encuentran tipificadas y enumeradas en el artículo 1 de la LME cabe pensar que no existe un denominador común entre ellas por cuanto bajo su denominación -modificación estructural- se agrupan básicamente dos operaciones distintas: de un lado, el cambio del estatus jurídico mediante la adopción de otra forma societaria, como ocurre en el caso de la transformación, y, de otro, la transmisión parcial o total del patrimonio social en bloque por sucesión universal como sucede en la fusión y en la escisión, en sus tres modalidades, y en la cesión global del activo y pasivo. Sin embargo, con el fin de hallar un concepto único, aplicable a todas ellas, cierto sector doctrinal ha considerado que existe un rasgo común consistente en el cambio o alteración sustancial que se produce en la manera en la que se ha ostentado hasta ese momento la titularidad del patrimonio social de la sociedad que experimenta la modificación estructural, pudiendo producirse ya sea por la alteración del estatus jurídico de la sociedad, en cuanto a su forma jurídica -transformación-, ya sea por el traslado internacional de su domicilio social, con y sin cambio de nacionalidad, o ya sea por la transmisión a un tercero de una parte o de la totalidad del patrimonio social.<sup>31</sup>

Proporcionar una definición, siquiera genérica, del concepto de modificación estructural, habida cuenta de la variedad de operaciones que bajo él se incluyen, constituye una tarea de gran dificultad, prueba de ello son las numerosas y variadas definiciones ofrecidas por la doctrina.

En este sentido, cierto sector doctrinal las ha definido como un “conjunto heterogéneo de operaciones relativas a las sociedades mercantiles caracterizadas por alterar decisivamente el marco jurídico, organizativo y patrimonial derivado del negocio de fundación de la sociedad”; esta caracterización amplia, aplicada a las sociedades de capital, alude a dos grandes categorías de operaciones de modificación estructural susceptibles de provocar dicha alteración decisiva en el contrato fundacional consistentes en, de un lado, la transformación, concebida como el cambio de tipo societario, y de otro, las operaciones referidas a la alteración sustancial de la estructura organizativa y patrimonial de la sociedad, como ocurre en la fusión, la escisión y la segregación por cuanto, respecto a ésta última, dicha alteración se produce tanto en el ámbito personal como en el patrimonial de las sociedades intervinientes; como trataremos más adelante, la sociedad segregada altera su patrimonio social por cuanto recibe acciones, participaciones o cuotas en contraprestación a la unidad o unidades económicas por ella traspasadas; correlativamente la sociedad beneficiaria experimenta también una alteración no solo patrimonial -la unidad o unidades económicas recibidas- sino personal por cuanto incorpora a un nuevo socio o accionista, es decir, la sociedad segregada.<sup>32</sup>

Otro sector doctrinal las concibe como una subcategoría englobada dentro de la general y más amplia categoría de reestructuraciones o reorganizaciones empresariales, señalando como nota distintiva y, a la vez, definitoria la “...especial forma de transmisión patrimonial, conocida como sucesión universal, lo que requiere dotarlas de un procedimiento específico en el que se sustituyan las medidas generales de tutela de los intereses afectados

---

<sup>30</sup> Vid. GARRIGUES, J. y URÍA, R., (1953), *op. cit.*, p. 655. Véase también VELASCO ALONSO, A., *Ley de Sociedades Anónimas. Anotaciones y concordancias*. 3.<sup>a</sup> ed., Editoriales de Derecho Reunidas, Madrid, 1974. Véase también ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., “La aportación de rama de actividad tras la regulación de la segregación en la Ley 3/2009 de Modificaciones Estructurales”, *Diario La Ley*, núm. 7.253, 2009, p. 3.

<sup>31</sup> Vid. SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M., (2009), *op. cit.*, pp. 73-74.

<sup>32</sup> Vid. EMBID IRUJO, J.M., “Principios de tratamiento de las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles en el derecho español”, *CDC*, núm. 28, 1999, pp. 35-36.

por esta operación por medidas específicas que compensen estos especiales efectos permitiendo recuperar un adecuado equilibrio entre los intereses en juego”.<sup>33</sup> Sin embargo, bajo esta caracterización, circunscrita a las modificaciones estructurales en la que se produce una transmisión patrimonial, no podría incluirse ni la transformación ni al traslado internacional del domicilio, clasificadas por la doctrina más atenta como modificaciones estructurales unipersonales, pero que el legislador español las incluye expresamente en el artículo 1 de la LME.<sup>34</sup>

De igual forma, otro sector doctrinal las caracteriza como “*ciertas decisiones u operaciones de reestructuración que comportan una alteración sustancial del contrato de sociedad, por afectar a la organización patrimonial o personal de ésta*”, diferenciándolas de las modificaciones estatutarias por suponer un cambio o alteración sustancial en el patrimonio y en la posición jurídica de los socios.<sup>35</sup> Esta caracterización permite incluir a la segregación por cuanto, con ocasión de la misma, se produce la citada alteración por afectar a la organización personal y patrimonial respecto a la sociedad beneficiaria. No obstante, precisa que la alteración debe afectar de manera “*sustancial*”, término que incluye una connotación subjetiva por cuanto lo sustancial o no puede depender desde la perspectiva en que se vea. De hecho, sin perjuicio del debate que con ello se origina y que abordaremos más adelante, la circunstancia concreta de la “*alteración en la estructura patrimonial de la sociedad*”, sin incluir el adverbio “*sustancial*”, es tomada por la DGRN para disponer que, de producirse la misma, deberá ser empleada la segregación, en lugar de otras operaciones susceptibles también de provocarla, como la aportación de empresa o de rama de actividad, al contar la primera con un procedimiento más riguroso -desde la perspectiva de la posición de los socios-.<sup>36</sup>

En este sentido, se ha señalado como característica común a las distintas operaciones de modificación estructural la circunstancia de que en todas ellas se ve afectada la estructura social y/o patrimonial de la sociedad, ya sea porque se producen cambios en la posición de los socios y en la composición del patrimonio social, como sucede en la fusión, escisión, segregación y en la cesión global del activo y pasivo, ya sea porque se produce un cambio en el régimen jurídico aplicable tanto a la posición del socio como a los aspectos jurídico-patrimoniales de la sociedad, como sucede en el supuesto de la transformación.<sup>37</sup> Esta definición, hace que nos preguntemos si toda operación que modifica dicha estructura debe hacerse necesariamente por medio de una operación de modificación estructural o, por el contrario, se pueden emplear otro tipo de operaciones societarias previstas por el legislador cuestión que, como veremos más adelante, no resulta pacífica.

Por lo expuesto, podemos observar como la doctrina ha ofrecido distintos conceptos de modificación estructural, tarea nada fácil por cuanto bajo esta categoría se incluyen operaciones de muy diversa naturaleza; *vgl.* la diferencia que existe entre la transformación y la segregación. En la primera interviene una sola sociedad; en la segunda, al menos, dos. En aquella no hay transmisión o traspaso patrimonial; en la segregación, por el contrario, siempre se produce.

En base a esta dificultad, se ha ofrecido una caracterización siquiera más amplia que las anteriores, considerando que cabe estar ante una modificación estructural cuando “*nos encontramos ante una vicisitud económico-jurídica modificativa de la estructura organizativa de la empresa social, cualquiera que sea la finalidad que, des-*

<sup>33</sup> Vid. CONDE TEJÓN, A., “Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles como subtipo de operaciones de reestructuración empresarial caracterizadas por la sucesión universal (Solución al régimen aplicable a la aportación de rama de actividad y a la cesión parcial de activo y pasivo)”, *RdS*, núm. 35, año 2010-2012, p. 71.

<sup>34</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2020), *op. cit.*, p. 281.

<sup>35</sup> Vid. GARCÍA DE ENTERRÍA, J. e IGLESIAS PRADA, J.L., (2017), *op. cit.*, p. 561.

<sup>36</sup> Vid. RDGRN núm. 8573/2016, de 22 de julio de 2016 (RJ\2016\4780).

<sup>37</sup> Vid. ALONSO UREBA, A. y RONCERO SÁNCHEZ, A., (2010-2011), *op. cit.*, p. 272.

de el punto de vista económico, se persiga con esa mutación, sin que sea necesario que esa mutación o cambio entrañe, a su vez, un cambio en las relaciones de participación, aunque sea lo normal en determinadas operaciones como la fusión o la escisión”, habiendo sido objeto de crítica esta definición por ser un tanto genérica e imprecisa.<sup>38</sup>

Pero, más allá de la alteración de la estructura personal y/o patrimonial, que es lo que resulta en una segregación, como también se puede producir por una operación de aportación de empresa o de rama de actividad, como podremos analizar, también es cierto que, con ocasión de la misma, se provoca, asimismo, una alteración en la empresa unisocietaria, por cuanto la segregación, como desarrollaremos a continuación, constituye un instrumento idóneo para la filialización así como la constitución de un grupo vertical de sociedades, lo que conlleva que la hasta entonces paridad o unidad existente entre empresa y sociedad se rompa, por cuanto la empresa pasa a sustentarse en una estructura plurisocietaria.<sup>39</sup>

Con independencia de las diferentes caracterizaciones tendentes a englobar a las distintas operaciones bajo el concepto de modificación estructural, existe un elemento común en todas ellas consistente en su caracterización como auténticos procedimientos reglados; esto es, solo se producen los efectos propios e inherentes a cada una de ellas cuando se observa, de manera escrupulosa, el procedimiento legalmente establecido en la LME, sin perjuicio del margen de maniobra existente en el que puede operar la autonomía de la voluntad en los términos señalados.<sup>40</sup>

Además, por lo que se refiere al efecto de la sucesión por título universal (*in universum ius*) de las operaciones de modificación estructural transmisivas en las que se produce una transmisión parcial o total del patrimonio social *uno actu*, este concreto efecto supone, en principio, la manera de lograr que determinadas operaciones, como la segregación, puedan resultar atractivas y de gran utilidad para que las empresas consigan sus objetivos sin verse bloqueadas por los inconvenientes y dificultades que plantea la aplicación de las normas generales de transmisión de cada elemento patrimonial, también conocida como sucesión particular o a título individual. No obstante, como también se analizará más adelante, este especial modo de transmisión patrimonial se ve compensado con ciertas medidas tuitivas de los distintos intereses en juego, lo que provoca que el procedimiento para realizar una operación de modificación estructural pueda resultar, en cierta forma, complejo.<sup>41</sup>

Así concebidas, más que centrarse en facilitar un concepto omnicompreensivo de las modificaciones estructurales que, dado su carácter heterogéneo, conduce a ser necesariamente amplio o genérico, hay que poner el enfoque en la utilidad y facilidades que conceden estas operaciones de reorganización societaria y empresarial, principalmente en el modo de transmisión del patrimonio social en bloque por sucesión universal en los términos que veremos en el capítulo cuarto.

<sup>38</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 479. En sentido contrario, véase SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M., (2009), *op. cit.*, p. 69, quien critica esta definición por ser un tanto genérica habida cuenta de que suscita el problema de definir qué se entiende por estructura organizativa de la empresa social.

<sup>39</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, pp. 479-480, quien sostiene que a idéntica conclusión habría que llegar en el caso de que la mutación de la empresa se produjera como consecuencia de la venta de acciones o participaciones sociales, o en el supuesto en que una o varias sociedades decidieran someterse al control de otra distinta, como podría suceder con la conclusión de un contrato de grupo de sociedades.

<sup>40</sup> Vid. EMBID IRUJO, J.M., (2012), *op. cit.*, pp. 61-62, quien, en la p. 63, señala que, en el caso de la transformación, con el actual régimen en la LME, el cambio de tipo social resulta de una serie de actos concatenados entre sí.

<sup>41</sup> Vid. URÍA, R., (1946), *op. cit.*, p. 221, quien destacó que la mejor doctrina española del momento se adhirió a la tesis de la sucesión universal respecto a la fusión. Véase también GARRIGUES, J. y URÍA, R., (1953), *op. cit.*, pp. 654-657, quienes pusieron de manifiesto que el principio de la sucesión universal no era ninguna novedad y que, al adoptarlo la LSA 1951, el legislador español no hizo más que seguir los pasos de otras legislaciones y las aportaciones de la doctrina española.



En este sentido, tampoco entendemos que deba centrarse el debate en su distinción con otras operaciones societarias desde el punto de vista de ofrecer mayor o menor protección para los intereses en juego por cuanto tanto unas como otras ofrecen distintos mecanismos de protección, sin perjuicio de que, en determinados casos, pueda ser más recomendable el uso de una operación en particular.

La cuestión esencial de las modificaciones estructurales, en si solo consideradas o combinadas entre ellas y con otras operaciones societarias, subyace en adecuar o modular, de manera fácil, la estructura personal y patrimonial de una sociedad para dar respuesta a las exigencias de la realidad empresarial, motivadas por razones tanto de índole interna como externa, atendiendo al carácter flexible del contrato de sociedad.

La doctrina más atenta en materia de modificaciones estructurales ha señalado que la regulación de estas operaciones en la LME descansa sobre tres principios:<sup>42</sup>

- i. Un principio de tipicidad procedimental en cuya virtud, para conseguir los efectos propios de cada operación prevista en la LME, es necesario seguir el procedimiento ad hoc previsto para cada una de ellas;
- ii. Un principio de conservación de la empresa, por cuanto una operación de modificación estructural se lleva a cabo permitiendo la conservación y el funcionamiento de la unidad o unidades económicas objeto de traspaso gracias a la transmisión patrimonial por sucesión universal o mediante la declaración de mantenimiento de la personalidad jurídica de la sociedad; y
- iii. Un principio de continuidad de la participación de los socios dado que, por regla general, las modificaciones estructurales exigen el mantenimiento de tal condición, aunque sea en otra sociedad distinta. Como podremos ver, este principio de continuidad de los socios se proyecta sobre la segregación de manera indirecta para los socios de la sociedad segregada, pero, de forma directa para los socios de la sociedad beneficiaria, en el supuesto de ser una sociedad ya constituida.

Sobre la base de estos principios, la LME permite la realización de las distintas operaciones de modificación estructural en base un *iter* parecido, aunque no ha establecido un régimen sistemático respecto a cada una de ellas, razón por la que cada operación de modificación estructural en cuestión precisa del cumplimiento de ciertos requisitos, sin perjuicio de que algunos de ellos, los más relevantes, resulten coincidentes como podremos constatar más adelante.<sup>43</sup>

#### **1.4 Tipos de modificación estructural y caracterización de la segregación (Recapitulación)**

Las operaciones de modificación estructural han sido clasificadas por la doctrina más atenta en función de si afectan y se deciden por una única sociedad -modificaciones estructurales unipersonales- o, por el contrario, implican la participación de varios sujetos y alteran las bases patrimoniales y/o subjetivas de las sociedades participantes, denominadas como modificaciones estructurales plurisocietarias o pluripersonales.<sup>44</sup>

Atendiendo a esta ilustrativa clasificación, el primer grupo engloba a la transformación y al traslado internacional del domicilio, por cuanto estas operaciones sólo se deciden y, por tanto, afectan a la sociedad que decide cambiar de forma societaria, caso de la transformación, o pretende trasladar su domicilio social a otro país,

---

<sup>42</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2020), *op. cit.*, p. 283.

<sup>43</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2020), *op. cit.*, p. 283.

<sup>44</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2020), *op. cit.*, p. 281.

supuesto del traslado internacional del domicilio, sin que, en sí mismas consideradas, comporten cambios en la composición de la base personal ni patrimonial-financiera de la sociedad. Por el contrario, el segundo grupo, que abarca a la fusión, la escisión, en sus tres modalidades, implican a dos o más sociedades o, en su caso, a otros sujetos, como ocurre en la cesión global del activo y pasivo. Precisamente esta última categorización lleva consigo una redefinición de la base personal-subjetiva y/o patrimonial-financiera de las sociedades implicadas, compartiendo, como rasgo común, la sucesión a título universal de la totalidad o parte del patrimonio social de, al menos, una sociedad en favor de otra u otras sociedades beneficiarias o sujetos receptores, razón por la que también se les puede denominar modificaciones estructurales traslativas o transmisivas.<sup>45</sup>

Sentado lo anterior, y por lo que se refiere de manera concreta a la segregación, podemos establecer que se configura como una modificación estructural, de origen doctrinal, que se halla tipificada y regulada tanto a nivel nacional, como modalidad de escisión, en los artículos 68 y 71 de la LME, como recientemente a nivel comunitario en la referida Directiva (UE) 2017/1132 como consecuencia de su modificación por la Directiva (UE) 2019/2121. Además, la segregación se clasifica como operación de modificación estructural plurisocietaria, por cuanto siempre implica la participación de varios sujetos, sin perjuicio de poder decidirse solo por uno de ellos, que altera las bases patrimoniales y/o subjetivas de las sociedades participantes, revistiendo, asimismo, una naturaleza traslativa o transmisiva, por cuanto el traspaso de la totalidad o parte del patrimonio social se produce por sucesión a título universal, siendo susceptible de producir efectos jurídicos y económicos, de mayor o menor intensidad, entre sus socios, terceros acreedores y trabajadores como principales grupos de interés o *stakeholders* afectados por la misma.

Como acto jurídico voluntario, pero a la vez reglado para la consecución de los efectos previstos en la LME, la segregación es susceptible de realizar múltiples funciones entre las que cabe destacar, principalmente, la filialización y la constitución de un grupo vertical de sociedades lo que provoca la alteración de la paridad originariamente existente entre sociedad y empresa para lograr una empresa de estructura plurisocietaria. También sirve, lógicamente, como instrumento de reorganización de un grupo existente (*vgr.* la matriz decide la segregación de una de sus filiales en favor de otra filial).

En definitiva, la segregación presenta unos rasgos propios que la caracterizan e individualizan no solo del conjunto de operaciones de modificación estructural y, en particular, de la escisión, en su modalidad total y parcial, y de la constitución de sociedad íntegramente participada mediante transmisión del patrimonio o filialización total del artículo 72 de la LME sino de otra operación, carente de la condición de modificación estructural y, por tanto, sujeta a un régimen jurídico distinto, pero que guarda cierta similitud funcional con la segregación, como es la aportación de empresa o de rama de actividad, como veremos más adelante.

## 2. Concepto y delimitación de la segregación

### 2.1 Conceptualización y delimitación de la segregación antes de la LME

El término segregación ha sido utilizado en Derecho español con distintas acepciones. En efecto, se ha utilizado para referirse al fraccionamiento de una parte o partes del patrimonio social; también se ha empleado como sinónimo de la escisión parcial conforme a lo previsto en los artículos 252.1 y 253 de la derogada LSA 1989, así como en el vigente artículo 236.3 del RRM que deja claro que, para el legislador español, escisión parcial y segregación son términos sinónimos o equivalentes. Por último, también se ha utilizado para referirse

<sup>45</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2020), *op. cit.*, p. 281, quien señala que, en rigor, la denominación de modificaciones estructurales traslativas no determina una transferencia patrimonial de unos sujetos a favor de otros, sino una reasignación de titularidades, resuelta *ope legis* mediante la técnica de la sucesión *in universum ius*.

a una figura autónoma, construida y delimitada, en un principio, por la doctrina y por la jurisprudencia y, tipificada, con posterioridad, como una modalidad de escisión, tanto a nivel nacional en los artículos 68 y 71 de la LME como a nivel comunitario, en su condición de operación transfronteriza, en la citada Directiva (UE) 2017/1132 como consecuencia de su modificación llevada a cabo por la Directiva (UE) 2019/2121.<sup>46</sup>

Con carácter previo a su tipificación en la LME, la segregación, en sus orígenes, constituye una figura que surge de la práctica empresarial cuando empieza a ser utilizada por los operadores del tráfico mercantil para dar respuesta a sus necesidades de reestructuración o reorganización societaria y empresarial, aunque no podía realizarse como una operación de modificación estructural *stricto sensu*, por cuanto carecía de regulación societaria y, por tanto, de régimen jurídico aplicable.<sup>47</sup>

Al carecer de regulación jurídico privada, la segregación patrimonial o segregación era, en un primer momento, un concepto puramente doctrinal concibiéndose, en palabras de la doctrina más autorizada, como “...un simple cambio del contenido del patrimonio: un patrimonio empresarial que se sustituye por patrimonio total o parcialmente integrado por las participaciones o acciones recibidas a cambio de lo segregado” o también como una operación “mediante la que una sociedad, sin proceder a su disolución, transmite un conjunto patrimonial o simplemente ciertos activos a una tercera sociedad que, en contraprestación, satisface una remuneración o atribuye ciertos derechos a la sociedad transmitente”.<sup>48</sup>

Adicionalmente, también se caracterizó por otro sector doctrinal “como una compraventa de activos que, en principio, no tiene por qué influir en la estructura accionarial de la sociedad escindida ni en la cuantificación del patrimonio social; mutaciones que por el contrario siempre acontecen en la operación de escisión de sociedades en cualquiera de sus modalidades.”<sup>49</sup>

Consecuentemente, en la doctrina española de la época no existía un concepto o percepción unitaria sobre la segregación; todo lo contrario, esta figura presentaba variaciones en su caracterización, tales como una simple alteración del contenido del patrimonio empresarial a cambio de una remuneración o ciertos derechos sociales o, incluso, se le asimilaba a una compraventa de activos.

A pesar de su atipicidad y ausencia de régimen jurídico propio, la segregación se configuró doctrinalmente a partir de los siguientes rasgos caracterizadores:<sup>50</sup>

- i. La sociedad transmite una o varias partes de su patrimonio social, manteniendo invariable su personalidad jurídica, y permaneciendo viva en el tráfico jurídico;

<sup>46</sup> Vid. RODRÍGUEZ DÍAZ, I., “¿Cómo afecta la reciente Ley de Modificaciones Estructurales a la segregación de sociedades?”, *RdS*, núm. 33, 2009, p. 184.

<sup>47</sup> Vid. RODRÍGUEZ DÍAZ, I., (2009), *op. cit.*, p. 184.

<sup>48</sup> Vid. ROJO, Á., “La escisión de sociedades”, AAVV, *La reforma del derecho español de sociedades de capital*, Colegio de Registradores de la Propiedad, Mercantiles y de Bienes Muebles de España, Madrid, 1987, pp. 673-674. Véase también CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J., “La escisión de sociedades anónimas”, AAVV, *La reforma de la ley de sociedades anónimas*, 1.ª ed., Civitas, Madrid, 1987, p. 390.

<sup>49</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., *La escisión de sociedades en el derecho español: La tutela de los intereses de socios y acreedores*, 1.ª ed., Civitas, Madrid, 1993, p. 91, quien, en la p. 92, sostiene que el régimen jurídico aplicable a la segregación en el derecho de sociedades era el de las aportaciones no dinerarias.

<sup>50</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., “Consideraciones en torno al tratamiento legislativo y doctrinal de la segregación patrimonial y la cesión global del activo y pasivo”, *Revista jurídica de Catalunya*, Vol. 98, 1999, pp. 33-34. Véase en el mismo sentido ESTEBAN RAMOS, L. M.ª, “Sobre la necesidad en el Derecho Español de una adecuada regulación de las operaciones de reestructuración empresarial en aras de una adecuada protección de los acreedores sociales (Comentario a la STS de 5 de marzo 2001 (RJ 2001, 2726)”, *RdS*, núm. 18, 2002, p. 294.

- ii. Las acciones o participaciones entregadas en contraprestación por la transmisión patrimonial se atribuyen a la propia sociedad segregada y no a sus accionistas o socios; y
- iii. La sociedad segregada experimenta, como consecuencia de la transmisión patrimonial, una mera modificación o alteración cualitativa, que no cuantitativa, en su patrimonio social, por cuanto incorpora acciones o participaciones de la sociedad receptora o beneficiaria de la transmisión, en sustitución de los elementos patrimoniales transmitidos a esta última, siempre y cuando exista una equivalencia valorativa entre el patrimonio social transmitido y las acciones o participaciones sociales recibidas en contraprestación.

La delimitación doctrinal y jurisprudencial de esta figura se hacía, de un lado, configurando a la segregación como una modalidad de escisión -impropia- distinta de la escisión, total o parcial, por cuanto el destinatario de las acciones o participaciones sociales era la propia sociedad, y, de otro, tomando en consideración la común aportación no dineraria, puesto que, habida cuenta de su atipicidad hasta la promulgación de la LME, la segregación venía a ser, o una constitución de sociedad mediante aportaciones no dinerarias o, en su caso, un aumento no dinerario del capital social, supuesto este último en el que la sociedad beneficiaria fuese existente, coincidiendo la doctrina mayoritaria en negarle la aplicación de la transmisión por sucesión universal, como podremos vez más adelante.<sup>51</sup>

Sentado lo anterior, la segregación se concebía como un acto individual de cada sociedad participante, sin perjuicio de que la correspondiente escritura pública de aumento de capital social debía ser otorgada por todas las sociedades intervinientes, esto es, tanto por la sociedad receptora o cesionaria como por la sociedad aportante o cedente para consentir individualmente. De esta forma, la segregación implicaba una alteración sustancial del régimen jurídico de la escisión por dos principales motivos: el primero, consistente en ser una operación adoptada por el órgano de administración de la sociedad aportante, que no exigía la intervención de la junta general, y, en segundo lugar, por la falta de integración de los accionistas o socios de la sociedad “segregada” o aportante en el capital social de la sociedad o sociedades beneficiarias, de ahí su carácter “impropio”.<sup>52</sup>

A pesar de su delimitación respecto de las otras figuras tipificadas, principalmente de la escisión total y la escisión parcial, como analizaremos en detalle más adelante, la segregación carecía de cobertura jurídico-privada en la LSA 1951; con posterioridad, como también veremos con más detalle, fue objeto de tratamiento únicamente en el orden fiscal, en concreto en el artículo 15.1.b de la Ley 76/1980, de 26 de diciembre, sobre régimen fiscal de las fusiones de empresas que la calificó como una escisión.<sup>53</sup> Sin embargo, nueve años más tarde, tras la reforma operada en virtud del RDL 7/1989, de 29 de diciembre, sobre medidas urgentes en materia presupuestaria,

<sup>51</sup> Vid. CARBAJO CASCÓN, F., “Sentencia de 5 de julio de 2006: Sociedades: Segregación o escisión parcial impropia del patrimonio afecto a una rama de actividad (relativa al petróleo y la petroquímica) de una sociedad anónima para su aportación a otra sociedad anónima de nueva constitución”, *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil*, núm. 75, 2007, p. 1.054, quien, en la p. 1.057, señala que, antes de la promulgación de la LSA 1989, la práctica empresarial española conocía y ejecutaba operaciones de escisión en sentido estricto y también respecto a lo que luego se calificó por la doctrina como segregación patrimonial.

<sup>52</sup> Vid. BALLESTER COLOMER, J.E., “La escisión”, *Revista General de Derecho*, núm. 672, 2000, p. 11.308. Véase también CERDÁ ALBERO, F., *Escisión de la sociedad anónima*, Tirant lo Blanch, Valencia, 1993, pp. 38-39. En el mismo sentido, ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2002), *op. cit.*, p. 291, quien entiende que la expresión escisión impropia si es adecuada para referirse a la segregación patrimonial. Por el contrario, véase RUBIO VICENTE, P.J., “¿Cabe la extensión del régimen jurídico de la escisión a los supuestos de segregación patrimonial de sociedad por aportación?”, *RdS*, núm. 5, 1995, p. 240, quien considera mucho más correcto el empleo de los términos escisión propia para referirse tanto a los casos de escisión total como escisión parcial, y segregación patrimonial por aportación no dineraria para referirse a la figura de la segregación.

<sup>53</sup> BOE núm. 9, de 10 de enero de 1981.

financiera y tributaria, la segregación dejó de ser considerada como una modalidad de escisión para pasar a tener la consideración de simple aportación de activos, sometida al régimen tributario general.<sup>54</sup>

Por tanto, habida cuenta de que la segregación estaba huérfana de regulación en el ordenamiento jurídico privado hasta su reconocimiento en la LME, fue la legislación fiscal la que ofreció ciertas pautas sobre el tratamiento que debía darse a esta figura que, como hemos señalado, pretendía dar respuesta a la necesidad surgida en ciertos procesos de reestructuración o reorganización societaria y empresarial, así como a los costes fiscales para su realización.<sup>55</sup>

Esta circunstancia de atipicidad hacía que la segregación fuese reconducida, en el plano societario, al régimen de las aportaciones no dinerarias, sometidas a un sistema o régimen de transmisión a título individual de cada elemento patrimonial, distinto de la sucesión universal que quedaba reservada *ex lege* para la fusión y escisión, como operaciones de modificación estructural tipificadas en la LSA 1989.<sup>56</sup>

Sin embargo, en otros países de nuestro entorno como en Francia, la figura análoga a la segregación, denominada aportación parcial de activo, que será objeto de tratamiento en el siguiente capítulo, se situaba, en base al componente de libertad de elección por los interesados, entre la escisión y la común aportación no dineraria. De este modo, se caracterizaba o concebía como una figura “híbrida”, que tomaba de la escisión el mecanismo de la sucesión universal de los distintos elementos patrimoniales transmitidos y, de la aportación no dineraria, el hecho de que era la propia sociedad cedente o aportante (y no sus socios) la que recibía la contraprestación por la transmisión patrimonial efectuada. A su vez, se diferenciaba de la escisión por el hecho de que no había integración de los socios en la sociedad beneficiaria, y de la común aportación no dineraria por la circunstancia de que los bienes, derechos, deudas y contratos podían transmitirse, de forma optativa, por sucesión a título universal; esto es, quedaba a la voluntad de los intervinientes poder someter la operación a las normas de la escisión, como podremos ver más adelante.<sup>57</sup>

En consecuencia, la falta de regulación societaria de la segregación en nuestro país hacía que se concibiera como una operación atípica, pues ninguna norma societaria le daba cobertura para poder someterla al régimen previsto para la escisión como sucedía en Francia, quedando fuera de la autonomía de la voluntad de los interesados la transmisión patrimonial por sucesión universal. Esta falta de flexibilidad hizo que cierto sector doctrinal considerase al Derecho societario español un tanto rígido, descuidando la capacidad de adecuación a la realidad social y económica del momento que debe tener toda norma lo que, a su vez, provocaba cierta situación de desventaja competitiva para las empresas españolas, habida cuenta de las dificultades a salvar en la transmisión del patrimonio social por sucesión individual y los costes a soportar.<sup>58</sup>

---

<sup>54</sup> BOE núm. 313, de 30 de diciembre de 1989.

<sup>55</sup> Como podremos ver en el próximo capítulo, en Derecho comparado, como el francés o norteamericano, fue el legislador fiscal el primero que prestó atención a las operaciones de modificación estructural, como la escisión, adelantándose al legislador societario.

<sup>56</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J., (1987), *op. cit.*, pp. 391-392, quien hace mención expresa al DL de 3 de octubre de 1966 y al Decreto de 25 de noviembre de 1971 como hitos destacados de un proceso legislativo que culminó con la Ley de 26 de noviembre de 1980 sobre régimen fiscal de las fusiones de empresas y su Reglamento aprobado por Decreto de 24 de julio de 1981. Véase también CARBAJO CASCÓN, F., (2007), *op. cit.*, p. 1.057.

<sup>57</sup> Vid. BALLESTER COLOMER, J.E., (2000), *op. cit.*, p. 10.318.

<sup>58</sup> Vid. BALLESTER COLOMER, J.E., (2000), *op. cit.*, p. 10.319. Véase también ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2002), *op. cit.*, p. 290, quien puso de manifiesto que la regulación de operaciones como la segregación aportaría indudables beneficios a la actividad empresarial y a la economía en general, concediendo una mayor seguridad al tráfico mercantil.

Por lo expuesto, la segregación se instrumentaba por medio de la común aportación no dineraria a pesar de perseguir una finalidad de reestructuración societaria y empresarial que va más allá de una simple aportación no dineraria. Así, la diferencia entre la segregación y la común aportación no dineraria no se encuentra tanto en el funcionamiento de la operación como en la naturaleza de los bienes aportados; en las aportaciones no dinerarias se pueden aportar bienes aislados o inconexos; por el contrario, el bloque patrimonial a transmitir en la segregación si bien es de naturaleza heterogénea (bienes materiales, inmateriales, derechos, deudas, etc..) suelen estar dotados de cierta cohesión o afección, que conforman una unidad -bloque- económico, autónomo y funcional. En base precisamente a dicha diferencia, cierto sector doctrinal abogó por la aplicación a la segregación del régimen jurídico previsto para la escisión.<sup>59</sup>

Adicionalmente, a la falta de regulación societaria de la segregación se añadía el hecho de que, tanto el legislador español como los tribunales de justicia, venían utilizando de forma indistinta o sinónima los términos segregación y escisión parcial o escisión impropia, lo cual provocaba, además, un escenario de confusión conceptual.<sup>60</sup>

En este sentido, cabe destacar la STS núm. 69/1998, de 6 de febrero de 1998 (RJ/1998/703) que, en su FD 2º, calificó al traspaso de una rama de actividad como una operación *“denominada doctrinalmente como parcial o impropia, por la que la sociedad que se escinde – Ercros, S.A.- no se extingue, sino que continua con su personalidad y su patrimonio-resto, puesto que se ha desprendido de parte de él a favor de la nueva sociedad – Ertoil, S.A.-...”*.

Sin entrar a valorar esta STS en otras cuestiones que lo merecen, se aprecia como el TS utilizó, de forma indistinta, los términos escisión parcial o impropia, sin hacer mención en ningún momento al término segregación a pesar de que esta figura estaba ya configurada doctrinalmente, pero no societariamente.<sup>61</sup>

De igual forma, en la STS núm. 151/2001, de 5 de marzo de 2001 (RJ/2001/2726), el TS mostró una falta de claridad conceptual a la hora de calificar el tipo de operación objeto de la *litis*. Tras exponer en el FD 2º el *“factum”* de la sentencia recurrida, y por lo que se refiere únicamente a la calificación de la operación por la que se aportó y traspasó, en bloque, el patrimonio empresarial afecto a la rama de petróleo y petroquímica por parte de Ercros, S.A., a favor de la mercantil Ertoil, S.A., recibiendo la primera, en contraprestación, las acciones en el capital social de la segunda, el TS declaró, en un primer momento, que la operación realizada constituía un supuesto de segregación societaria, en el que no había cambio de deudor sino únicamente una modificación cualitativa del patrimonio social para, a continuación, decir que se trata de una operación de escisión, denominada doctrinalmente como parcial o impropia.<sup>62</sup>

<sup>59</sup> Vid. FERRANDO VILLALBA, M.ª L., “Algunas reflexiones sobre la regulación de la segregación en la Ley de modificaciones estructurales de las sociedades mercantil”, *RdP*, núm. 33, 2014, p. 4, quien señala que, en la práctica, en numerosas ocasiones, fue la aportación de rama de actividad la operación escogida para conseguir la finalidad propia de la segregación.

<sup>60</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1999), *op. cit.*, p. 34. En el mismo sentido se pronuncia MATEU DE ROS, R., “Escisión, segregación patrimonial y aportación de activos”, *RdS*, núm. 12, 1999, p. 282, quien sostiene que existía un cierto grado de confusión conceptual en relación con la figura de la escisión, en particular, la escisión parcial y la segregación patrimonial, también conocida está última para mayor ambigüedad como escisión impropia. Véase también CARBAJO CASCÓN, F., (2007), *op. cit.*, p. 1.058. También hace alusión a esta situación de confusión conceptual ESTEBAN RAMOS, L. M.ª, (2002), *op. cit.*, p. 291, refiriéndose al ya citado artículo 252 de la LSA 1989, y al artículo 236.3 del vigente RRM que identifica totalmente la escisión parcial con la segregación.

<sup>61</sup> Vid. ROJO, Á., (1987), *op. cit.*, pp. 673-674.

<sup>62</sup> Vid. ESTEBAN RAMOS, L. M.ª, (2002), *op. cit.*, p. 291, quien manifestó que merecía un juicio negativo el hecho de que el TS identificase como sinónimos los términos escisión parcial y escisión impropia, sosteniendo que el término “escisión impropia” no sería adecuado para designar a la escisión parcial, aunque si lo fuera para referirse a una operación diferente de la escisión, pero con la que presenta ciertas analogías, consistente en la segregación o segregación patrimonial.

Asimismo, en la SAP de Madrid (Sección 25ª), núm. 449/2003, de 30 de julio de 2003 (AC/2003/1723) señaló en su FD 2º, a la hora de caracterizar a la segregación, entre otros extremos, que “...no hay detrimento patrimonial sino un cambio en la composición del patrimonio, patrimonio que sigue siendo el mismo, conviniendo reproducir el criterio doctrinal según el cual «la operación en la que la contraprestación de acciones o participaciones se atribuye a la propia sociedad escindida es una operación asimilada o impropia al faltar el elemento esencial de toda escisión: la integración de los accionistas de la sociedad escindida en la sociedad beneficiaria. Dado que la sociedad segregante es la destinataria de las acciones o participaciones que, en contraprestación a la aportación patrimonial, entregan las sociedades beneficiarias, supone para aquélla la mutación en el contenido de todo o parte de su patrimonio, sustituyéndose el patrimonio segregado por las acciones o participaciones recibidas...”.

Más adelante, en su FD 3º, esta sentencia ahonda en la definición de la segregación considerando que “...a tenor de moderna doctrina científica que en la segregación -que es el caso- no hay cambio de deudor ni disminución del patrimonio...sino únicamente una modificación de la composición del patrimonio social...” para, a continuación, calificar la operación como una escisión societaria, “denominada doctrinalmente como parcial o impropia”, lo que pone de manifiesto, nuevamente, la confusión conceptual entorno a la segregación, como figura distinta de la escisión parcial, junto con la utilización, como sinónimos y de forma indiferente, de los términos “parcial” e “impropia”.

Cabe también destacar que, en la STS núm. 1.062/2006, de 12 de enero de 2006 (RJ/2006/538), el TS, sin perjuicio del cambio de criterio sobre el caso Ercros-Ertoil, realizó, en su FD 4º un análisis histórico de la regulación de la segregación en Derecho español, contribuyendo a cierta clarificación sobre esta figura.

En efecto, el TS destacó que la LSA 1951 no reguló la operación de segregación, contemplando únicamente como operaciones de modificación estructural a la transformación y a la fusión en sus dos variantes, atribuyéndoles como efecto común la transmisión en bloque por sucesión universal. Puso también de manifiesto que la Sexta Directiva reguló la escisión por absorción y por constitución de nuevas sociedades, y aunque contemplase operaciones asimiladas a la escisión, no incluyó en dicha categoría a la segregación.<sup>63</sup>

Con posterioridad, la LSA 1989, en sus artículos 252 a 259, ambos inclusive, reguló la escisión total y parcial, caracterizada por el hecho de ser los accionistas o socios, y no la sociedad escindida, los que reciben las acciones o participaciones sociales de las sociedades beneficiarias. Sin perjuicio de la citada Ley 76/1980, el TS destacó que, en virtud del también citado RDL 7/1989, se dio nueva redacción al artículo 15 de la también referida Ley 76/1980, estableciendo, como hemos indicado, un concepto de escisión estricto a efectos tributarios, excluyendo a la segregación.

Por todo lo anterior, el TS entendió que la operación en virtud de la cual, una sociedad transmite en bloque una rama de actividad a otra, a cambio de las acciones o participaciones sociales, según sea el caso, de la beneficiaria, carecía de regulación en Derecho sustantivo español, salvo a efectos fiscales.

Sin perjuicio de su falta de regulación societaria, en el FD 4º (STS núm. 1.062/2006, de 12 de enero de 2006) el TS se atrevió a indicar las características propias de la segregación, junto con las de la escisión en sus dos modalidades, total y parcial. De esta forma, el TS consideró que la escisión total “...constituye un fenómeno de extinción de una sociedad por división de todo su patrimonio con traspaso en bloque de las partes resultantes a otras tantas sociedades de nueva creación o ya existentes. Sus características consisten en perseguir una disgregación de fuerzas económicas; provocar una disolución sin liquidación de la sociedad escindida y, como consecuencia, dar lugar a una sucesión universal de aquella a favor de las sociedades beneficiarias; e, igualmente, en integrar en éstas a los socios de la que se extingue.”

---

<sup>63</sup> Analizaremos, más adelante, la Sexta Directiva y la aparente no inclusión de la segregación como operación asimilada a la escisión.

En relación con la escisión parcial, el TS señaló que: “...*la escisión parcial, como traspaso en bloque de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, que no se extingúe, a otra o a varias de nueva creación o ya existentes. Se caracteriza por no provocar la extinción de la sociedad segregante, que mantiene invariable su personalidad jurídica; generar una sucesión universal bien que limitada a los elementos patrimoniales que forman la unidad económica escindida; producir una mera modificación cualitativa del patrimonio social, merced a un fenómeno de subrogación real; y, finalmente, por ser atribuidas a los socios de la sociedad aportante las acciones o participaciones de la sociedad o sociedades beneficiarias de la aportación.*”. Obsérvese de nuevo la imprecisión conceptual al calificar a la sociedad -parcialmente escindida- como “segregante”.

Y por lo que respecta a la segregación, el TS la distinguió de la fusión y de la escisión, total o parcial, así como de la aportación no dineraria, en los siguientes términos: “...*la segregación o escisión parcial impropia se diferencia de la fusión en tener por fin no una concentración, sino una disgregación de fuerzas económicas, útil para la creación de sociedades filiales; de la fusión y de la escisión total, en que la sociedad que se segrega no se extingue; y de las tres operaciones en que no son sus socios, sino ella misma, la que recibe en contraprestación las acciones o participaciones de la beneficiaria, con lo que produce una subrogación real.*” Nótese, asimismo, la imprecisión terminológica al calificar la segregación como escisión parcial.

Adicionalmente, el TS estableció una distinción entre segregación y la aportación no dineraria, disponiendo que “...*son sustanciales las diferencias entre segregación y la común aportación no dineraria, ya que esta última se dirige a la suscripción de acciones o participaciones mediante la entrega de bienes de tales características, y aquella incorpora las particularidades propias de los fenómenos de disgregación de empresas, que resultan de la naturaleza del objeto de la aportación: una unidad productiva o ramo de actividad.*”

Llamamos la atención sobre el hecho de que el TS asimiló, en cierta forma, la segregación con la figura de la aportación de empresa o de rama de actividad, lo que denota, entre otras cosas, su similitud, a pesar de estar sometidas a regímenes jurídicos distintos como analizaremos más adelante.

Por lo expuesto, como consecuencia de la ausencia de tipicidad de la segregación en el ámbito societario, sus rasgos caracterizadores se construían y delimitaban por la doctrina científica, por la jurisprudencia y por la DGRN, como veremos más adelante, comparándola con otras operaciones de modificación estructural ya tipificadas antes de la promulgación de la LME, principalmente con la escisión parcial, así como con la regulación de las aportaciones no dinerarias o aportaciones *in natura*. La comparación de la segregación con la figura o fenómenos de la creación de una filial íntegramente participada estuvo ausente de atención pero, como veremos, también resulta relevante.<sup>64</sup>

---

<sup>64</sup> Vid. ROJO, Á., (1987), *op. cit.*, pp. 673-674. Véase también ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2002), *op. cit.*, p. 294, quien sostiene que la segregación patrimonial es una operación que presenta importantes semejanzas con la escisión parcial, añadiendo que consiste en una figura elaborada doctrinalmente carente de regulación legal. Véase RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (2008), *op. cit.*, p. 61, quien señala que la atipicidad de la segregación planteó a la doctrina y a la jurisprudencia española la necesidad de determinar su régimen jurídico aplicable, que guarda semejanza con la escisión parcial y la aportación no dineraria. Véase también CARBAJO CASCÓN, F., (2007), *op. cit.*, p. 1.059, quien defiende que las operaciones de segregación o aportación de rama de actividad quedaban sometidas al régimen de aportaciones no dinerarias de las sociedades de capital, así como al régimen de la novación subjetiva por sustitución del deudor *ex* artículo 1.205 del CC.



## 2.2 Tipificación de la segregación en la LME

La inclusión de la segregación, como una modalidad más de escisión, integrándola expresamente dentro de la categoría legal de modificación estructural constituyó, a nuestro parecer, la gran novedad de la LME.<sup>65</sup> Su tipificación en la LME hace que no solo sea ya un concepto doctrinal sino también legal, al tipificarse y definirse, expresamente, en los artículos 68 y 71 de la LME.<sup>66</sup>

En efecto, es importante resaltar que la LME concibe a la segregación, no como una operación a la que se aplican las normas de la escisión “*en cuanto procedan*”, como sucede con la “*Constitución de sociedad íntegramente participada mediante transmisión del patrimonio*” prevista en el artículo 72 de la LME, sino como una modalidad más de escisión, al mismo nivel que la escisión total y la parcial.<sup>67</sup>

Adicionalmente, cabe poner de manifiesto que la tipificación de la segregación en la LME como modificación estructural y, a su vez, como una modalidad de escisión *ex* artículo 68 de la LME, permite identificar, con cierta precisión, los elementos que la configuran, extraer sus características propias y determinar sus efectos.<sup>68</sup>

En este sentido, el artículo 68 de la LME enumera las tres modalidades de escisión, definiendo y describiendo a la segregación en su artículo 71, tratándola de forma separada de la escisión total -artículo 69 de la LME- y la escisión parcial -artículo 70 de la LME-. De esta forma, la LME distingue las tres modalidades de escisión, cuyo denominador común consiste en la transmisión, en bloque por sucesión universal, de todo o parte del patrimonio social de una sociedad a cambio de una contraprestación que debe consistir necesariamente en acciones o, en su caso, participaciones sociales en el capital de la sociedad o sociedades beneficiarias.<sup>69</sup>

Al margen de dicho rasgo común, existen, no obstante, diferencias sustanciales entre las tres modalidades de escisión previstas en el referido artículo 68 de la LME.

Así, en una primera aproximación, en el supuesto de escisión total, la sociedad escindida se extingue sin disolverse y su patrimonio social se divide en dos o más partes que se traspasan por sucesión universal a otras tantas sociedades beneficiarias, existentes o de nueva creación, recibiendo los accionistas o socios de la sociedad escindida un número de acciones o participaciones sociales en las sociedades beneficiarias proporcional al que tenían en la sociedad escindida y extinguida determinado en base a la ecuación de canje que trataremos más adelante, sin perjuicio del posible ejercicio de la facultad prevista en el artículo 76 de la LME.

<sup>65</sup> En el Expositivo I del Preámbulo de la LME también se destaca el ingreso de la cesión global de activo y pasivo, pero, a diferencia de la segregación, esta figura si había sido objeto de atención por el legislador societario.

<sup>66</sup> Vid. FERRANDO VILLALBA, M.<sup>a</sup> L., (2014), *op. cit.*, p. 1. Véase también RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (2008), *op. cit.*, p. 56, quien sostiene que el Proyecto de Ley sobre modificaciones estructurales al regular la operación de escisión lo hizo conservando, en lo esencial, la estructura y contenido de la regulación contenida en la LSA 1989, sosteniendo que incluso se puede afirmar que conserva los defectos de la regulación de la LSA 1989, añadiendo, más adelante, que la novedad más importante de la nueva regulación consistió en considerar a la segregación como una clase o modalidad de escisión, junto a las modalidades tradicionales de escisión total y parcial.

<sup>67</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (2008), *op. cit.*, p. 56. Véase también ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2009), *op. cit.*, p. 4, quien sostiene que, con la inclusión de la figura de la segregación en la LME, lo que se pretendió por parte del legislador fue introducir una nueva modalidad de modificación estructural, no proteger mejor los derechos de los socios y acreedores.

<sup>68</sup> Vid. GARCÍA-TUÑÓN, Á.M., “Una aproximación al análisis del régimen de la escisión parcial: especial referencia al art. 253 del TRLSA”, *RdS*, núm. 3, 1994, p. 60.

<sup>69</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (2008), *op. cit.*, p. 57. Véase también GARCÍA DE ENTERRÍA, J. e IGLESIAS PRADA, J.L., (2017), *op. cit.*, p. 578.

De igual forma, por lo que a la escisión parcial se refiere, la sociedad escindida, que no se extingue, traspasa en bloque por sucesión universal una o más partes de su patrimonio social -cada una de las cuales deben constituir en una unidad económica- a favor de una o más sociedades beneficiarias, existentes o de nueva creación, recibiendo los accionistas o socios las respectivas acciones o participaciones sociales de estas últimas en proporción a las que tenían, resultando de aplicación las consideraciones en torno al tipo o ecuación de canje.

Respecto a la segregación, se produce también un traspaso patrimonial, en bloque por sucesión universal, de una o varias partes del patrimonio social de una sociedad, que deben cumplir, igualmente, con el requisito de unidad económica, a favor de una o más sociedades beneficiarias, ya existentes o de nueva creación, pero la nota diferenciadora radica en el destinatario de la contraprestación, esto es, la sociedad segregada y no sus socios o accionistas.

Consecuentemente, estas tres operaciones suponen una alteración de la estructural patrimonial pero también de la base social que se proyecta de manera más clara en la escisión total y parcial que en la segregación; en efecto, en la escisión, total y parcial, los socios pasan a tener dicha consideración en la sociedad beneficiaria mientras que en la segregación no se produce dicha circunstancia respecto a la sociedad segregada y, en particular, en sus propios socios o accionistas. Por el contrario, y como hemos señalado, en la sociedad beneficiaria se produce no solo una alteración patrimonial sino también social al incorporar un nuevo socio o accionista, es decir, a la sociedad segregada.

Si bien la LME ha establecido una distinción clara entre las tres modalidades de escisión, no sucede lo mismo en relación con la citada aportación de empresa o de rama de actividad, figura con la que la segregación coincide tanto en un plano estructural como funcional pero sometida, como hemos señalado, a un régimen jurídico distinto. En este sentido, mediante la aportación de empresa o de rama de actividad es posible lograr un resultado si no idéntico, parecido al que se lograría por medio de una segregación, pero se lleva a cabo mediante la aplicación de las normas previstas en la LSC sin que la transmisión patrimonial se efectúe por sucesión universal.<sup>70</sup>

Se estaría, por tanto, ante dos figuras que pueden coincidir en el resultado, pero que difieren en el régimen jurídico aplicable. Como será objeto de estudio separado, esta identidad funcional dio lugar a un intenso debate sobre la coexistencia o no de estas figuras, así como la utilización de la segregación para ciertas operaciones conforme al criterio manifestado por la DGRN y que abordaremos en el capítulo cuarto.<sup>71</sup>

De este modo, una vez tipificada la segregación en la LME, se puede concebir como una figura legal, autónoma y, a su vez, mixta, por cuanto presenta elementos de la aportación de la aportación no dineraria en cuanto a la estructura de la operación, pero se somete al procedimiento y efectos previstos para la escisión y la fusión.<sup>72</sup>

A la vista de lo expuesto, como señalaremos a continuación, la segregación, la escisión parcial y la aportación de empresa o rama de actividad pueden tener funciones similares, permitiendo llegar a análogos, incluso a veces, idénticos resultados.<sup>73</sup>

<sup>70</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 496.

<sup>71</sup> La utilización de la segregación para ciertos supuestos será objeto de estudio cuando analicemos el criterio previsto en la RDGRN núm. 8573/2016, de 22 de julio de 2016 (RJ\2016\4780).

<sup>72</sup> Vid. ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2009), *op. cit.*, p. 1.

<sup>73</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., "Algunas consideraciones en torno a la sucesión universal como rasgo caracterizado de la segregación frente a la aportación de rama de actividad", AAVV, *Derecho de Sociedades*, vol. IV, 1.ª ed., McGraw-Hill, Madrid, 2002, p. 4.929.

### 3. Funciones de la segregación como operación de modificación estructural

#### 3.1 Consideración general. Funciones de las modificaciones estructurales y de la segregación en particular

Como hemos puesto de manifiesto en su conceptualización, las modificaciones estructurales se conciben como operaciones susceptibles de llevar a cabo reestructuraciones societarias y empresariales atendiendo a distintas finalidades. Principalmente, como se ha hecho constar, sirven para adecuar la estructura societaria a la realidad empresarial de manera que la base social y patrimonial se adapte o module a los exigentes requerimientos y cambiantes necesidades de su entorno.<sup>74</sup>

En efecto, una sociedad no nace con la pretensión de mantener *ad eternum* una determinada estructura o esquema societario. Todo lo contrario, la sociedad debe ser ágil, flexible y dinámica, configurándose no solo como una realidad societaria sino también como una realidad empresarial capaz de atender y dar respuesta a los nuevos retos, que pueden tener su origen ya sea dentro de la propia organización, ya sea por hechos exógenos provenientes del entorno social y económico.<sup>75</sup>

La segregación constituye uno de los instrumentos o mecanismos que permiten a las sociedades adecuarse a las concretas circunstancias del momento, ya sean de orden económico o de naturaleza jurídica. Se trata, por tanto, de una figura capaz de desarrollar una pluralidad de funciones, destinadas, con carácter general, a satisfacer necesidades de reorganización empresarial.<sup>76</sup>

Para lograr dicha reestructuración empresarial, la segregación constituye un instrumento susceptible de desempeñar múltiples funciones como pueden ser, entre otras, las siguientes:<sup>77</sup>

- i. Concentración empresarial: Es generalmente admitido que por medio de la fusión se persigue la concentración empresarial mientras que con la escisión se busca dispersar la empresa existente mediante la desmembración de su patrimonio social en una o varias partes y su atribución a diversas sociedades beneficiarias. En realidad, la escisión, en su modalidad de segregación, puede utilizarse como operación de concentración empresarial, agrupando en una única sociedad beneficiaria constituida ad hoc las partes del patrimonio social traspasado por las sociedades -segregadas- como resultado de la realización de una segregación, simultánea o sucesiva, en cada una de ellas;
- ii. Instrumento de regionalización: Por causas económicas, fiscales o de la propia idiosincrasia de un pueblo o región, puede resultar oportuno dividir el patrimonio social de una sociedad, integrado por varias unidades económicas, a favor de una o varias sociedades beneficiarias domiciliadas en cada uno de dichos territorios, adaptándose, de esta forma, a las peculiaridades de cada región o territorio, y aprovechando, a su vez, las ventajas, entre otras, de índole fiscal;

---

<sup>74</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2020), *op. cit.*, p. 280.

<sup>75</sup> Vid. GARCÍA-TUÑÓN, Á.M., (1994), *op. cit.*, pp. 53-54.

<sup>76</sup> Vid. GARCÍA-TUÑÓN, Á.M., (1994), *op. cit.*, p. 68, sosteniendo, en la p. 69, que la escisión viene a cumplir el mismo papel que en su día tuvo la sociedad como fenómeno asociativo-corporativo para las empresas, por cuanto constituye un instrumento que ofrece a la empresa -sociedad- el soporte para readecuar su esquema original a las vicisitudes e incertidumbres consustanciales al ejercicio de actividades económicas, lo que consideramos que se aplica respecto a la segregación, como modalidad de escisión.

<sup>77</sup> Vid. RODRÍGUEZ DÍAZ, I., (2009), *op. cit.*, pp. 190-192. Véase también PAZ-ARES, C., “Uniones de empresas y grupos de sociedades”, *Revista jurídica Universidad Autónoma de Madrid*, núm. 1, 1999, p. 236.

- iii. Reorganización empresarial, asignando partes del patrimonio social a favor de una o varias sociedades beneficiarias, pretendiendo, de esta forma, una separación estratégica de actividades, un aumento del volumen de ventas por negocio en concreto o, en su caso, una limitación de la responsabilidad o riesgos sobre determinados negocios o activos de la sociedad segregada;<sup>78</sup>
- iv. Instrumento de solución de conflictos personales: Atendiendo a su propia idiosincrasia, resulta difícil que la segregación sea una figura capaz de dar solución a los conflictos internos de carácter personal como suele suceder con las escisiones de carácter subjetivo en las que se hace uso de la facultad prevista en el artículo 76 de la LME. La razón radica en el hecho de que las acciones o participaciones sociales se reciben por la propia sociedad segregada por lo que, por sí sola, la segregación no es un instrumento apto para cumplir esta función. No obstante, podría utilizarse la segregación como paso previo o complementario a un posterior negocio jurídico de compraventa de acciones o participaciones sociales a los accionistas o socios permutando los títulos o participaciones que ostenten en la sociedad segregada por títulos o participaciones que ésta última ostenta en la sociedad beneficiaria, de forma que dejen de ser socios o accionistas de aquella; y
- v. Filialización de una determinada actividad de negocio, así como la creación de un grupo vertical de sociedades, siendo éstas las funciones estrella o de mayor atractivo de la segregación respecto a otras operaciones de modificación estructural, motivo por el que volveremos a estas funciones, más adelante, y de manera individualizada.

### **3.2 Coincidencia de las funciones de la segregación con las de la escisión parcial y aportación de empresa o de rama de actividad**

La segregación, la escisión parcial y la aportación de empresa o de rama de actividad son operaciones societarias, sometida la última de ellas a un régimen jurídico distinto de las dos primeras, pero que, sin embargo,

<sup>78</sup> Cabe destacar como ejemplo de función de reorganización de la segregación la llevada a cabo por la Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona, como sociedad segregada, a favor de Microbank De La Caixa, S.A., sociedad beneficiaria, de la unidad económica consistente de su actividad financiera, de forma que, una vez completada la citada segregación, Criteria CaixaCorp, S.A., adquirió el 100% de las acciones de Microbank De La Caixa, S.A.U., encuadrándose la segregación dentro de las operaciones de reorganización empresarial tendentes a que Criteria CaixaCorp, S.A., se convirtiera en la entidad bancaria a través de la cual la Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona ejerciera su actividad financiera de forma indirecta; disponible en el siguiente enlace web: <https://www.boe.es/borme/dias/2011/05/13/pdfs/BORME-C-2011-15668.pdf>.

Destacamos también la segregación de la Entidad Pública Empresarial Renfe-Operadora, como sociedad segregada, a favor de Renfe Viajeros, S.A; Renfe Mercancías, S.A., y Renfe Fabricación y Mantenimiento, S.A., como sociedades beneficiarias, de las unidades económicas consistentes en la unidad de transporte ferroviario de viajeros; la unidad de transporte ferroviario de mercancías y la unidad de fabricación y mantenimiento de elementos rodantes, respectivamente, obedeciendo la segregación al interés del Gobierno Español en preparar a la operadora ferroviaria para la eventual entrada de competidores privados en el transporte ferroviario de viajeros; disponible en el siguiente enlace web: <https://www.boe.es/borme/dias/2013/11/04/pdfs/BORME-C-2013-13064.pdf>

Otro ejemplo lo constituye la reorganización empresarial llevada a cabo en el Grupo La Caixa, siendo la Fundación Bancaria Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona, "La Caixa", la sociedad segregada, y Criteria Caixaholding, S.A., Sociedad Unipersonal, la sociedad beneficiaria, por la que se llevó a cabo el traspaso de (i) la participación en CaixaBank, S.A., de la que era titular la Fundación Bancaria Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona, "la Caixa", (ii) las emisiones de títulos de deuda que tenían como emisor a la Fundación Bancaria Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona, "la Caixa", y (iii) otros activos y pasivos relacionados con los activos y pasivos previstos en (i) y (ii) anteriores. La finalidad de esta operación consistió en traspasar las actividades diferentes de la Obra Social desde la Fundación Bancaria "La Caixa" a Criteria, consiguiéndose, de este modo, que la Fundación Bancaria "La Caixa" se ocupase de gestionar directamente las actividades relativas a la Obra Social del Grupo La Caixa y que el resto de activos y pasivos titularidad de la Fundación Bancaria "La Caixa" se gestionasen directamente por Criteria; disponible en el siguiente enlace web: <https://www.boe.es/borme/dias/2014/09/10/pdfs/BORME-C-2014-10005.pdf>

pueden coincidir en sus funciones, siendo utilizadas para, entre otros propósitos, llevar a cabo la reestructuración de sociedades y empresas.

En este sentido, la segregación comparte con la aportación de empresa o de rama de actividad y con la escisión parcial, desde un punto de vista estructural, el rasgo común consistente en que la sociedad que traspasa parte de su patrimonio social no se extingue, sino que permanece existente, junto con la circunstancia de que, con cualquiera de estas tres figuras, se podrían conseguir semejantes o incluso análogos resultados, dependiendo su elección de las circunstancias concretas del caso.<sup>79</sup>

De igual forma, por medio de la aportación de empresa o de rama de actividad se pueden obtener diversos resultados que en poco se diferenciarían de los que pudieran conseguirse a través de la segregación. Así, por medio de ambas se pueden llevar a cabo estrategias de desconcentración o de especialización empresarial mediante el traspaso de una unidad económica -rama de actividad- a una sociedad receptora o beneficiaria de nueva creación o ya existente, ya sea con la finalidad de conseguir una nueva estructura organizativa, una dispersión del riesgo, una especialización por sectores de negocio o una concentración similar a la fusión.<sup>80</sup>

Adicionalmente, la segregación y la aportación de empresa o de rama de actividad pueden ser utilizadas para la creación de una sociedad filial -filialización- o para la formación de un grupo vertical de sociedades, mediante la transmisión de parte del patrimonio social de la sociedad (madre) para fundar una nueva sociedad -filial (hija)- íntegramente participada por la primera, sin perjuicio de estar sometidas a regímenes jurídicos distintos.<sup>81</sup>

Asimismo, al igual que sucede con la escisión parcial, por medio de la segregación se puede lograr, entre otras cosas, una reestructuración societaria y patrimonial que obedezca a una pluralidad de causas, siendo las fundamentales la separación de actividades empresariales y/o la redistribución de su titularidad. La primera de ellas -separación de actividades- puede obedecer al simple deseo de especialización empresarial o, en su caso, la minimización del riesgo empresarial afecto a determinados elementos patrimoniales. La segunda -redistribución de la titularidad- se concreta en la adjudicación de los distintos conjuntos patrimoniales a un titular diferente o, en su caso, en la división del patrimonio en distintas unidades económicas adjudicándose, a su vez, a diferentes sociedades beneficiarias.<sup>82</sup>

---

<sup>79</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 499.

<sup>80</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, pp. 500-503. Un ejemplo de segregación motivada por la especialización de sectores de negocios fue la llevada a cabo por Neuron Bio, S.A., como sociedad segregada, a favor de Neexen Diagnostics, S.L., y Nepsia Therapeutics, S.L., como sociedades beneficiarias de nueva constitución, en cuya virtud se traspasó la actividad de desarrollo y licencia de herramientas diagnósticas a favor de Neexen Diagnostics, S.L., y la actividad de investigación y descubrimiento de fármacos neuroprotectores a favor de Nepsia Therapeutics, S.L. Tras la segregación, Neuron Bio retuvo la actividad de sociedad holding, incluida la actividad de administración y gestión de las sociedades filiales, centrándose en la generación y aceleración de empresas biotech, la explotación comercial de la nueva sede y la venta de servicios I+D y de consultoría biotecnológica mediante la marca 'Neuron BioServices'; disponible en el siguiente enlace web: <https://www.boe.es/borme/dias/2014/08/07/pdfs/BORME-C-2014-9513.pdf>.

<sup>81</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 501.

<sup>82</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J., (1987), *op. cit.*, p. 389. Un ejemplo de segregación para lograr la reestructuración empresarial fue la llevada a cabo por FCC Construcción, S.A., como sociedad segregada, a favor de FCYC, S.L.U., sociedad beneficiaria, por la que se traspasó el negocio del desarrollo y la gestión inmobiliaria, dentro de la nueva etapa que emprendió FCC en 2016, tras el saneamiento que realizó en los dos ejercicios precedentes, su recapitalización y la entrada de Carlos Slim como primer accionista; disponible en el siguiente enlace web: <https://www.boe.es/borme/dias/2016/08/01/pdfs/BORME-C-2016-7770.pdf> y <https://www.publico.es/economia/constructora-fcc-constituye-filial-activos.html>

Sin embargo, hay que tener en cuenta que, como hemos señalado, la escisión parcial mantiene diferencias con la segregación y con la aportación de empresa o rama de actividad en cuanto al destinatario de la contraprestación en forma de acciones, de participaciones o cuotas lo que implica que, a la hora de optar entre la segregación o la aportación de empresa o de rama de actividad, de un lado, y la escisión parcial, de otro, se deban tener en cuenta las concretas circunstancias del caso en cuestión.

A su vez, debe tenerse en cuenta que, de las citadas tres alternativas, la segregación y la escisión parcial tienen la condición de operaciones de modificación estructural transmisivas, es decir, cuentan con la transmisión patrimonial en bloque por sucesión universal, siempre y cuando se respete el procedimiento reglado e imperativo previsto en la LME. Por el contrario, la aportación de empresa o de rama de actividad no reviste tal condición, por lo que resultan de aplicación las normas de transmisión de cada elemento particular. Consecuentemente, como profundizaremos en el capítulo cuarto al tratar la sucesión universal y su distinción con la sucesión particular, el modo o régimen de transmisión del patrimonio social será uno de los elementos a tener en cuenta a la hora de optar por una operación u otra.

### 3.3 Funciones de la segregación

#### 3.3.1 La segregación como instrumento de reorganización societaria y empresarial mediante el traspaso del patrimonio social en bloque por sucesión universal

La segregación puede emplearse como instrumento de reorganización societaria y empresarial, utilizándose en aquellas sociedades que cuentan con dos o más unidades económicas autónomas mediante su traspaso en bloque por sucesión universal a otra u otras sociedades beneficiarias.

Son varias las razones de utilizar la segregación para tal fin, principalmente, las siguientes:<sup>83</sup>

- i. Remediar un crecimiento exagerado de las actividades gestionadas por la misma sociedad, que repercute en el incremento de los gastos, así como en las dificultades de gestión y control;
- ii. Separar una actividad deficitaria o particularmente arriesgada, permitiendo de esta forma la subsistencia o viabilidad de otras saneadas o, en su caso, una mejor administración de aquella;
- iii. Proceder a la especialización de actividades o negocios concretos por sociedades, creando compartimentos estancos entre ellas al objeto de, entre otras cosas, limitar la responsabilidad, sin perjuicio de las consideraciones que hagamos en relación con el régimen de responsabilidad previsto en el artículo 80 de la LME; y<sup>84</sup>
- iv. Disminuir y diversificar los riesgos económicos mediante la reorganización del patrimonio de una sociedad, a través del traspaso de una o varias partes, en bloque por sucesión universal, a favor de una o varias sociedades beneficiarias.

<sup>83</sup> Vid. RODRÍGUEZ DÍAZ, I., (2009), *op. cit.*, pp. 190-192.

<sup>84</sup> Un ejemplo de esta función de especialización lo constituye la segregación llevada a cabo en su día por la Caixa de Aforros de Galicia, Vigo, Ourense e Pontevedra, sociedad segregada, a favor de NCG Banco, S.A., sociedad beneficiaria de nueva creación, consistiendo la unidad económica traspasada en el conjunto de elementos patrimoniales principales y accesorios que componían el negocio financiero de la Caja, entendido en el sentido más amplio, esto es, la totalidad de los activos, pasivos, derechos, obligaciones y expectativas de la Caja, manteniéndose únicamente en la Caja ciertos activos y pasivos; es decir, no se traspasaron los activos y pasivos afectos a la obra benéfico social, ni los afectos a la actividad de Monte de Piedad, conforme a lo previsto en el proyecto de segregación. Se encuentra disponible en el siguiente enlace web: <https://www.boe.es/borme/dias/2011/07/27/pdfs/BORME-C-2011-27095.pdf>

Adicionalmente, otra posible función de la segregación, como instrumento de reorganización, sería la sustitución de una unidad económica por unas acciones, participaciones o cuotas, según sea el caso, que, aun no otorgando el control de la sociedad beneficiaria, se confía en que la dirección de la sociedad beneficiaria va a realizar una mejor gestión y revalorización de la unidad económica traspasada; de esta forma, la sociedad segregada obtendrá un mayor rendimiento vía dividendos procedentes de la sociedad beneficiaria que si efectuase directamente la explotación de la referida unidad económica.<sup>85</sup>

Sin perjuicio del examen, en apartado separado, de los mecanismos de tutela de los socios y terceros acreedores en la segregación, conviene hacer mención a la cuestión fundamental de controlar la equivalencia de valoración entre la fracción patrimonial traspasada -unidad económica- y las acciones, participaciones o cuotas recibidas en contraprestación.<sup>86</sup>

En este sentido, cuando, a parte de la sociedad segregada, interviene la sociedad o sociedades beneficiarias, preexistentes, y existe un patrimonio social previo, ello supone valorar económicamente no solo la fracción patrimonial traspasada -unidad económica- sino también el patrimonio social de la sociedad o sociedades beneficiarias de forma que, comparando el valor de dicho patrimonio social preexistente con el valor de la aportación, resulte procedente y adecuado no solo desde el punto de vista de las sociedades participantes al objeto de evitar una infravaloración o sobrevaloración, sino también en interés de sus socios y terceros acreedores, por cuanto la operación de segregación, como podremos ver más adelante, no tiene que resultar inane o indiferente para sus intereses.<sup>87</sup>

### **3.3.2 La segregación como instrumento de filialización y constitución de grupos de sociedades**

#### **3.3.2.1 La segregación como instrumento de filialización**

La segregación constituye, por excelencia, un instrumento especialmente idóneo para reorganizar internamente la actividad empresarial de una sociedad mediante la creación de una sociedad filial, íntegramente participada por aquella, tanto a nivel nacional como a nivel comunitario conforme a la Directiva (UE) 2019/2121, que establece un régimen armonizado para las operaciones transfronterizas, sin perjuicio de haberse realizado previamente operaciones de filialización intracomunitaria como podremos ver en el siguiente capítulo.

Desde un punto de vista jurídico y económico, con la filialización se produce la ruptura de la unidad económica y unidad jurídica, por cuanto la empresa se mantiene, pero existen dos sujetos de derecho independientes. No obstante, el hecho de ostentar la totalidad de las acciones o participaciones sociales de la sociedad beneficiaria -filial- íntegramente participada, supone, según la doctrina más autorizada, un dominio total o absoluto señorío de la sociedad segregada sobre la filial, llegando incluso a producir una unión tan íntima entre las sociedades que pudiera quebrantar la citada autonomía jurídica de la filial, de manera similar a la situación

---

<sup>85</sup> Vid. CONDE TEJÓN, A., (2000-2002), *op. cit.*, p. 404.

<sup>86</sup> Vid. ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2002), *op. cit.*, p. 295, quien destaca la importancia de controlar la equivalencia de valoración entre lo que aporta -unidad económica- y, al mismo tiempo, recibe la sociedad segregada -acciones o participaciones sociales-, para lo cual considera suficiente las normas reguladoras de las aportaciones no dinerarias. Véase también RUBIO VICENTE, P.J., (1995), *op. cit.*, p. 251, quien sostiene que, en los supuestos de segregación, la sociedad segregada experimenta un cambio en la composición cualitativa de su patrimonio; de esta forma, ni los socios ni la propia sociedad segregada experimentan perjuicio alguno si la valoración se ha hecho de forma correcta.

<sup>87</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, 2.<sup>a</sup> ed., Dykinson, Madrid, 2013, p. 420.

que puede producirse en el contexto de un grupo de sociedades cuando la matriz ejerce un poder absoluto sobre las filiales.<sup>88</sup>

Esta función de filialización, propia y distintiva de la segregación, ha sido puesta de manifiesto por la doctrina como muy interesante y útil para, entre otras cuestiones:<sup>89</sup>

- i. Optimizar la gestión de la empresa o, en su caso, para aprovechar las oportunidades que ofrece el mercado de capitales. Así, la creación de una sociedad filial que agrupe o concentre un determinado negocio constituye una alternativa atractiva desde el punto de vista de la financiación, al permitir separar una actividad que sea rentable o solvente de otras que no lo fueran;<sup>90</sup>
- ii. No comprometer la viabilidad o solvencia de la sociedad a segregarse que pasaría a tener la consideración de matriz o dominante tras la creación de una sociedad filial a la que traspasar el nuevo negocio o actividad; y<sup>91</sup>
- iii. Separar un sector de actividad de la sociedad dominante -segregada- que ha adquirido un carácter casi autónomo, ya sea con la intención de fusionarlo con el de otra sociedad, ya sea al objeto de proceder a su posterior venta y transmisión a un tercero.<sup>92</sup>

Esta particular función de filialización implica que la sociedad segregada mantiene, en principio, el control -indirecto- de la unidad económica traspasada a la sociedad beneficiaria por cuanto esta última pasa a estar íntegramente participada por la primera. También mantendrá dicho control cuando la sociedad beneficiaria sea una sociedad ya existente y a la vez el bloque patrimonial traspasado sea relevante en consideración al patrimonio social previo; es decir, como consecuencia del traspaso patrimonial la sociedad segregada pasa a ostentar la mayoría del capital social de la sociedad beneficiaria. Sin embargo, se podría provocar la pérdida

<sup>88</sup> Vid. GARRIGUES, J. y URÍA, R., (1953), *op. cit.*, pp. 645-646, quienes destacaron que la autonomía jurídico-patrimonial de las empresas dominadas era más aparente que real por cuanto, en el fondo, se produce una verdadera confusión de patrimonios entre la sociedad dominante y la dominada o filial de la primera.

<sup>89</sup> Vid. CONDE TEJÓN, A., (2000-2002), *op. cit.*, p. 390 y p. 406.

<sup>90</sup> Un ejemplo de la función de la segregación consistente en la filialización con finalidad de obtener financiación lo constituye la llevada a cabo por Fomento de Construcciones y Contratas, S.A., sociedad segregada, a favor de la sociedad FCC Medio Ambiente, S.A., como sociedad beneficiaria, por la que se traspasó a favor de esta última el negocio consistente en servicios medioambientales que incluye los servicios de recolección, tratamiento y eliminación de residuos sólidos urbanos, limpieza de vías públicas, mantenimiento de edificios, redes de alcantarillado, la conservación de zonas verdes y playas, y otras actividades relativas servicios de gestión y tratamiento de residuos industriales, así como las participaciones en diversas sociedades mercantiles a través de las que realiza dicho negocio. El motivo que subyace en esta operación de segregación fue la obtención de financiación en el mercado, a través de una emisión de bonos, como se pone de manifiesto en los siguientes enlaces web: [https://www.vozpopuli.com/economia\\_y\\_finanzas/fcc-traspaso-activos-filial-medioambiente-financiacion\\_0\\_1291672152.html](https://www.vozpopuli.com/economia_y_finanzas/fcc-traspaso-activos-filial-medioambiente-financiacion_0_1291672152.html) y <https://www.boe.es/borme/dias/2019/08/01/pdfs/BORME-C-2019-6302.pdf>

<sup>91</sup> Podemos destacar como ejemplo de segregación como instrumento de filialización la realizada por la sociedad Bimba y Lola, S.L., como sociedad segregada, a favor de Bimba y Lola Logística, S.L., sociedad beneficiaria de nueva creación, por la que se traspasa la unidad económica consistente en la actividad logística; disponible en el siguiente enlace web: <https://www.boe.es/borme/dias/2019/04/29/pdfs/BORME-C-2019-2288.pdf>.

<sup>92</sup> Como ejemplo de segregación para la posterior venta de la unidad económica a favor de un tercero destacamos la llevada a cabo por NCG Banco, S.A., como sociedad segregada, a favor de Evo Banco, S.A., como sociedad beneficiaria, de la unidad de negocio operada bajo la marca comercial "EVO", conformada por una red de 80 oficinas bancarias situadas fuera del territorio de origen de NCG Banco, S.A. y por los activos y pasivos asociados a éstas; disponible en el siguiente enlace web: <https://www.boe.es/borme/dias/2013/10/31/pdfs/BORME-C-2013-13009.pdf> Dicha operación de segregación constituyó una de las actuaciones previstas en el contrato de compraventa de dicha unidad de negocio suscrito entre NCG Banco, S.A., y la entidad designada por el fondo internacional Apollo Management International LLP, como se pone de manifiesto en el siguiente enlace: <https://www.helpmycash.com/blog/evo-banco-ya-es-independiente-de-novagalicia-banco/>



del referido control en la unidad económica traspasada cuando dicha unidad económica fuera poco relevante en relación con el patrimonio social previo, pasando la sociedad segregada a tener una posición minoritaria en la sociedad beneficiaria.

En base a lo expuesto, cuando la sociedad beneficiaria es de nueva creación, íntegramente participada por la sociedad segregada, ello hace que la segregación sea decidida únicamente por la sociedad segregada, sin que exista consenso con la sociedad beneficiaria, por cuanto es de nueva creación, que se constituye con ocasión de la ejecución de la segregación. En este supuesto, la segregación proyecta únicamente una naturaleza corporativa o social; mientras que, por el contrario, cuando la sociedad beneficiaria es ya existente, se pone de manifiesto también su naturaleza contractual o negocial en los términos expuestos.

Adicionalmente, el hecho de que la sociedad beneficiaria sea de nueva creación facilita la valoración de la unidad económica traspasada, así como de las acciones o participaciones recibidas en contraprestación, por cuanto dicha sociedad beneficiaria carece de patrimonio social previo. Por el contrario, esta simplicidad no sería tal, o no tendría lugar, si la sociedad beneficiaria fuese ya existente dado que, como se ha expuesto, se tendría que valorar no solo la fracción patrimonial traspasada -unidad económica-, sino también el patrimonio social preexistente de la sociedad beneficiaria, al objeto de determinar el porcentaje que representa de dicha unidad económica respecto al patrimonio social final de la sociedad beneficiaria.

### **3.3.2.2 La segregación como instrumento de constitución de un grupo de sociedades**

#### **3.3.2.2.1 La segregación y el grupo de sociedades a nivel nacional y europeo**

El Derecho de sociedades tiene como principal objetivo facilitar la combinación empresarial de recursos productivos a fin de fomentar la capacidad productiva. Dicha combinación lleva, en función del mercado concreto de que se trate, a la creación de estructuras de gran envergadura, lo que nos conduce a la concentración empresarial y a la creación de grupos de sociedades que puede llevarse a cabo de diversas formas.<sup>93</sup>

Por medio de esta función, propia a la naturaleza de la segregación, consistente en la creación de un grupo vertical de sociedades, se pone de manifiesto la afinidad, cercanía o conexión existente entre, de un lado, las operaciones de modificación estructural y, de otro, el grupo de sociedades, con amplio protagonismo en la actual realidad empresarial.<sup>94</sup>

En efecto, el fenómeno del grupo de sociedades da respuesta a la evolución que, tanto a nivel nacional como internacional, han experimentado las grandes empresas, pasando del tradicional esquema de empresa unisocietaria a modelos más complejos de diversificación empresarial, donde la empresa multisocietaria toma carta de naturaleza y en cuyo seno se producen relaciones societarias de diversa naturaleza.<sup>95</sup>

El grupo de sociedades representa, entre otras cosas, un contexto idóneo para la realización de diversas operaciones de modificación estructural que, como hemos señalado, constituyen un medio para la consecución de distintos objetivos, entre ellos, el de dirección unitaria, elemento caracterizador y, a su vez, distintivo de la figura del grupo de sociedades. En particular, cabe destacar que la segregación se configura como un instrumento *ex post* útil y adecuado para la realización de las distintas funciones que hemos visto dentro del

---

<sup>93</sup> Vid. KÜBLER, F., *Derecho de sociedades*, 5.ª ed., Fundación Cultural del Notariado, Madrid, 2001, p. 577.

<sup>94</sup> Vid. EMBID IRUJO, J.M., (2012), *op. cit.*, p. 54, quien, en la p. 66, concibe al grupo de sociedades como modalidad singular de empresa, que carece de personalidad jurídica y cuya legitimidad radica en el principio de libertad de empresa.

<sup>95</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARIZA, L., RODRÍGUEZ MARTÍNEZ, A.I. y RODRÍGUEZ MARTÍNEZ, M.ª E., “La pendiente regulación mercantil y concursal de los grupos de sociedades”, *RDES*, núm. 6, 2015, p. 52.

grupo de sociedades ya constituido; pero es que, a su vez, la segregación representa un medio idóneo para la formación del grupo de sociedades en sí, es decir, se caracteriza por ser un instrumento *ex ante* sumamente útil para la constitución y expansión de un grupo de sociedades, de menor o mayor amplitud.<sup>96</sup>

Atendiendo a esta concreta función, la segregación constituye un instrumento para la constitución de un grupo vertical de sociedades no solo a nivel nacional sino también a nivel europeo, como modalidad de escisión transfronteriza en virtud de la nueva redacción de la Directiva (UE) 2017/1132 merced a su modificación introducida por la Directiva (UE) 2019/2121. Esta función de creación de un grupo a nivel europeo se pone de manifiesto, de manera expresa, en el citado Considerando (8) de la Directiva (UE) 2019/2121 por cuanto el legislador europeo es consciente de la necesidad de establecer un régimen armonizado y seguro que permita a las sociedades “... *poder establecer directamente filiales en otros Estados miembros*”; es decir, se dota a las sociedades de los Estados miembros de la UE de un instrumento para poder constituir un grupo de sociedades intracomunitario, contribuyendo de esta forma “*a la supresión de las restricciones a la libertad de establecimiento, proporcionando al mismo tiempo una protección adecuada a las partes interesadas, como son los trabajadores, los acreedores y los socios*” (Vid. Considerando 6).

### 3.3.2.2 Concepto de grupo de sociedades

A la hora de delimitar la figura o institución del grupo de sociedades, se ha sostenido por autorizada doctrina que el mismo representa una forma de organización o reestructuración societaria y empresarial derivada de la unión de varios sujetos, con personalidad jurídica propia, que actúan en el mercado de un modo sustancialmente unitario y con objetivos comunes debido al sometimiento o subordinación de todos ellos a una dirección común que se ejerce por la sociedad situada en el vértice del mismo, es decir, por la sociedad dominante o matriz del grupo o, en su caso, están sujetos, en plano horizontal, a una dirección unitaria.<sup>97</sup>

El hecho de que el grupo de sociedades, en cuanto tal, carezca de personalidad jurídica no es óbice para que sea considerado, por la doctrina, los tribunales y por el legislador como un actor individual de la realidad empresarial actual, pudiendo producirse en su seno ciertos conflictos que indicamos a continuación.<sup>98</sup>

<sup>96</sup> Vid. EMBID IRUJO, J.M., (2012), *op. cit.*, p. 56. Véase también RODRÍGUEZ ARIZA, L., RODRÍGUEZ MARTÍNEZ, A.I. y RODRÍGUEZ MARTÍNEZ, M.<sup>a</sup> E., (2015), *op. cit.*, p. 52, quienes señalan que la segregación representa una forma de modalidad expansiva de las empresas tanto en el mercado nacional como internacional mediante la creación de filiales en puntos o sectores estratégicos.

<sup>97</sup> Vid. EMBID IRUJO, J.M., (2012), *op. cit.*, pp. 56-57. Véase también URÍA, R., “Teoría de la concentración de empresas”, *RDM*, núm. 24, 1949, pp. 334-336, quien definió los caracteres del *grupo o concerno*, como forma de concentración de empresas, en base a la participación de una en las otras y en el sometimiento a una dirección económica unitaria, estableciendo, además, los rasgos de un grupo vertical o de subordinación, donde existe una sociedad holding o dominante. Véase también RODRÍGUEZ ARIZA, L., RODRÍGUEZ MARTÍNEZ, A.I. y RODRÍGUEZ MARTÍNEZ, M.<sup>a</sup> E., (2015), *op. cit.*, p. 63, y PAZ-ARES, C., (1999), *op. cit.*, p. 235, quienes clasifican a los grupos en dos tipos: (i) grupos de subordinación, también denominados como grupos verticales en los que existe una sociedad matriz dominante en el vértice que ejerce el control sobre otras sociedades -dependientes-, normalmente mediante la participación en su capital social; esto es, las sociedades que forman el grupo se hallan en una relación jerárquica, siendo la sociedad matriz la que, en base a una previa situación de dominio o control societario sobre las demás, ejerce la dirección unitaria; y (ii) grupos de coordinación o también denominados como grupos horizontales, en los que las sociedades integrantes del grupo, aun estando sujetas a una dirección económica unitaria, se mantienen independientes y participan, al mismo nivel, en la definición de la política empresarial común. La instancia que se responsabiliza de la coordinación de las actividades de las distintas sociedades del grupo puede hacerse mediante la creación de una sociedad, que ejercerá las funciones de órgano de la dirección unitaria.

<sup>98</sup> Vid. EMBID IRUJO, J.M., “El significado jurídico de los grupos de sociedades. La corporate governance.”, *Ekonomiaz: Revista vasca de economía*, núm. 68, 2008, p. 86.

Así concebido, en el grupo de sociedades, como organización de varias sociedades jurídicamente independientes bajo una dirección económica unitaria, conviven dos elementos que lo caracterizan consistentes en, de un lado, la independencia jurídica de las sociedades que lo forman y, de otro, la unidad de la dirección, principalmente económica, siendo este segundo elemento el verdaderamente decisivo. Consecuentemente, solo cabe hablar de grupo de sociedades cuando se encuentren presentes estos dos elementos.<sup>99</sup>

### 3.3.2.2.3 Modos de constituir un grupo de sociedades

En relación con los modos de constituir un grupo de sociedades, y desde la perspectiva del control ejercido por la sociedad matriz, entendido éste como el poder de gestionar de forma efectiva y eficiente las relaciones entre los distintos integrantes del grupo, se puede hacer una distinción entre:<sup>100</sup>

- i. Formas societarias de constitución, como podría ser la toma de control de una sociedad mediante una oferta pública de adquisición (OPA);
- ii. Por medio de negocios jurídicos de naturaleza contractual, como podría ser a través del común contrato de compraventa de acciones o participaciones sociales de una sociedad (SPA); y
- iii. Como tercera opción, más relevante para los efectos que nos ocupan, por medio de la segregación, que representa una fórmula idónea para lograr la constitución de un grupo de sociedades de tipo vertical, con la pluralidad jurídica que lo caracteriza, pero, al mismo tiempo, unidad empresarial, precisando como único requisito la existencia de una sociedad -segregada- titular de dos o más unidades económicas susceptibles de ser traspasadas individualmente conforme reza el artículo 71 de la LME, que pasará a tener la condición de sociedad matriz o *holding*.<sup>101</sup>

De esta forma, por medio de la segregación se pueden lograr los dos elementos que caracterizan el grupo -vertical- de sociedades: de un lado, la desconcentración empresarial en el sentido de separar unidades económicas pero, a su vez, manteniendo la dirección unitaria propia ejercida por la sociedad segregada que pasa a tener también la consideración de matriz o cabecera, y, de otro, la independencia jurídica de las demás sociedades -beneficiarias- que lo componen con personalidad jurídica propia cada una de ellas.

Tanto la forma societaria como la contractual de formación del grupo de sociedades han sido calificadas por autorizada doctrina como formas externas de constitución; por el contrario, su constitución por medio de la segregación ha sido calificada como forma interna, y añadimos, también individual por cuanto solo precisa la existencia de una única sociedad, es decir, la sociedad segregada, titular de dos o más unidades económicas.<sup>102</sup>

<sup>99</sup> Vid. PAZ-ARES, C., (1999), *op. cit.*, p. 229, quien, en la p. 230, señala que la unidad de dirección económica determina la sujeción de las sociedades integrantes del grupo a una política empresarial común, que puede afectar a uno o más aspectos de su actividad en función del grado de centralización o descentralización del grupo, destacando que, para que pueda hablarse de una dirección unitaria, parece necesario que se hallen centralizadas, al menos, las decisiones financieras.

<sup>100</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARIZA, L., RODRÍGUEZ MARTÍNEZ, A.I. y RODRÍGUEZ MARTÍNEZ, M.<sup>a</sup> E., (2015), *op. cit.*, p. 53, quienes destacan que el control viene a ser “*el proceso por el cual una entidad va a influir en la variación del comportamiento y los resultados de otra entidad, a través del uso del poder y la autoridad, empleando para ello no solo mecanismos patrimoniales, sino también informales, contractuales, burocráticos y culturales.*”, sin que exista una única definición de control habida cuenta de que este se concreta, de forma distinta, según se haga desde una perspectiva fiscal, financiera, contable, laboral o de cualquier otro ámbito, siendo, no obstante, la definición de la normativa contable quizás la más perfeccionada. Véase también EMBID IRUJO, J.M., (2012), *op. cit.*, pp. 59-60.

<sup>101</sup> Vid. KÜBLER, F., (2001), *op. cit.*, p. 579. Un ejemplo de constitución de un grupo de sociedades mediante la segregación es el citado anteriormente respecto a la sociedad Neuron Bio, S.A., como sociedad segregada, y Neexen Diagnostics, S.L., y Nepsia Therapeutics, S.L., como filiales; disponible en el siguiente enlace web: <https://www.boe.es/borme/dias/2014/08/07/pdfs/BORME-C-2014-9513.pdf>.

<sup>102</sup> Vid. PAZ-ARES, C., (1999), *op. cit.*, p. 236.

### 3.3.2.2.4 Riesgos comunes del grupo de sociedades y la segregación

En el grupo de sociedades se produce, como hemos visto, una disociación entre, de un lado, la realidad jurídica, que considera a cada sociedad como un sujeto jurídicamente independiente, con personalidad jurídica propia, y, de otro, su realidad económica, que deja de ser individual para pasar a formar parte o integrarse en una realidad empresarial -económica- superior, como si de una sola empresa se tratase. Cuando el grupo se constituye por medio de la segregación, se produce, de igual forma, la citada disociación o ruptura de unidad empresarial y societaria.<sup>103</sup>

Esta disociación es la causa del éxito de este tipo de realidad empresarial, pero, a su vez, constituye la fuente de numerosos problemas, en particular, los que resultan de la posible contradicción o contraposición entre los intereses del grupo -como empresa policorporativa- y el interés social singular de cada sociedad que lo integran, habiéndose denominado por la doctrina como “conflicto del grupo”. Esto es, la pertenencia al grupo puede llegar a perturbar la estructura funcional de la sociedad dominada, existiendo el peligro de que la sociedad dominante ejerza abusivamente su poder sobre aquella para satisfacer otros intereses en perjuicio de la dominada. Esto no quiere decir que siempre exista dicho conflicto; todo lo contrario, dentro de un grupo de sociedades es muy frecuente que el interés social particular coincida con el interés del grupo, de ahí la unión de los intereses sociales particulares. Consecuentemente, puede hablarse de la existencia de un interés de grupo que, en los de naturaleza vertical, se suele identificar con el interés de la sociedad matriz, quien establece las pautas de comportamiento de las sociedades de ella dependientes, y, de otro lado, el interés social individual propio de cada sociedad integrante del grupo.<sup>104</sup>

En este sentido, debe tenerse en cuenta, como aspecto relevante a destacar, que el interés del grupo no puede justificar sin más el posible daño que pueda sufrir una sociedad dependiente en el mismo, por cuanto su integración en un grupo no supone la pérdida total de su identidad y autonomía. Así, cabe traer a colación la STS núm. 695/2015, de 11 de diciembre de 2015 (RJ\2015\5440) que, en su FD 3º, dispone, entre otros extremos, que *“La sociedad filial no solo conserva su propia personalidad jurídica, sino también sus concretos objetivos y su propio y específico interés social, matizado por el interés del grupo, y coordinado con el mismo, pero no diluido en él hasta el punto de desaparecer y justificar cualquier actuación dañosa para la sociedad por el mero hecho de que favorezca al grupo en que está integrado.”*, añadiendo que, cuando se produce el citado conflicto del grupo, se debe buscar un equilibrio razonable entre dichos intereses de forma que *“haga posible el funcionamiento eficiente y flexible de la unidad empresarial que supone el grupo de sociedades, pero impida a su vez el expolio de las sociedades filiales y la postergación innecesaria de su interés social, de manera que se proteja a los socios externos y a los acreedores de cualquier tipo, públicos, comerciales o laborales.”*

Conforme a lo expuesto, la segregación, como instrumento para la constitución de un grupo de sociedades, comparte con esta figura el riesgo de que pueda producirse el citado conflicto de grupo entre la sociedad segregada, como matriz, y las sociedades beneficiarias, como filiales y dependientes. Consecuentemente, su utilización como medio para la creación o expansión del grupo deberá respetar el referido criterio jurisprudencial tanto en lo que al interés social individual se refiere como en la búsqueda del equilibrio razonable de los intereses de cada sociedad que forme parte del grupo.

Pero este riesgo no solo tiene efectos a nivel interno societario, sino que puede trascender externamente afectando a derechos de terceros. Sin perjuicio de un posterior análisis del régimen de responsabilidad sub-

<sup>103</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARIZA, L., RODRÍGUEZ MARTÍNEZ, A.I. y RODRÍGUEZ MARTÍNEZ, M.ª E., (2015), *op. cit.*, p. 51.

<sup>104</sup> Vid. EMBID IRUJO, J.M., (2008), *op. cit.*, p. 88. Véase también KÜBLER, F., (2001), *op. cit.*, p. 580.

sidiaria y solidaria del artículo 80 de la LME, aplicable a la segregación, este precepto hace que sea el propio legislador el que, en cierta forma, marque el camino a seguir cuando se quiera formar un grupo de sociedades mediante la segregación y, además, se pretendan eludir responsabilidades, principalmente con terceros acreedores. Así, la ruptura del interés del grupo creado por medio de una segregación se pondrá de manifiesto cuando se traspase lo saneado y solvente a las sociedades beneficiarias al objeto de evitar que éstas respondan de las obligaciones incumplidas por la sociedad segregada habida cuenta de que las sociedades beneficiarias, como veremos, no responderán de las obligaciones incumplidas por aquella.

### 3.3.3 Función como instrumento de reestructuración concursal de la empresa

Cierto sector doctrinal ha puesto de manifiesto, en base a la posibilidad prevista en régimen del actual artículo 317 del RDLeg 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el Texto refundido de la Ley Concursal (en adelante, “LC”), el escaso uso que, en la práctica, se ha hecho de las operaciones de modificación estructural como medio para resolver una situación concursal, destacando, como principal dificultad, la ausencia de coordinación entre, de un lado, el procedimiento previsto en la LME y, de otro, su homólogo en la LC.<sup>105</sup>

En efecto, en caso de llevarse a cabo el traspaso de una parte o la totalidad del patrimonio social por medio de la segregación, el mismo se haría en bloque por sucesión universal *ex* artículo 71 de la LME, pero dicho proceso contaría con la dificultad de hacerse en un escenario concursal, sosteniéndose que no tiene mucha justificación, bajo dicha circunstancia, que la segregación hubiera de ser aprobada por los socios de la sociedad segregada y, a la vez, concursada, conforme al régimen previsto en la LME, sin tener que contar con la aprobación de los acreedores, no previsto en la LME pero a los que les confiere, por el contrario, otros derechos para la protección de sus créditos que serán tratados más adelante. De este modo, se ha argumentado que el uso de las operaciones de modificación estructural, como instrumento de reorganización empresarial en sede concurso, presenta la inestimable ventaja de contar con la sucesión universal. Sin embargo, dicha ventaja se torna, a su vez, en un inconveniente por diversos motivos:<sup>106</sup>

- i. El hecho de que la sucesión universal implique la transmisión de una unidad económica -bloque patrimonial completo- compuesta por un activo y pasivo, hace que las operaciones de modificación estructural sean aptas para eludir la declaración de concurso de una sociedad, pero resultaría difícil su uso en un escenario concursal, en particular, en fase de convenio o liquidación, cuando tan solo se pretenda transmitir los activos sin incluir el pasivo afecto a dicho bloque patrimonial; y
- ii. El procedimiento imperativo que se debe respetar en un proceso de modificación estructural actúa también como una dificultad añadida, por cuanto supone compaginar el procedimiento de la LME con el previsto en la LC, lo que obliga a hacer interpretaciones tendentes a coordinar los requisitos de tutela previstos en ambas sedes.

En Derecho comparado, en particular, en el Reino Unido, también se ha puesto de manifiesto la dificultad en la utilización de las operaciones de modificación estructural -fusión y escisión- en el contexto de los denominados “*schemes of arrangement*” que, en términos generales, son mecanismos que tienen por finalidad

---

<sup>105</sup> BOE núm. 127, de 7 de mayo de 2020. Véase LEÓN SANZ, F.J., “La reestructuración empresarial como solución de la insolvencia”, *Anuario de Derecho Concursal*, 2013, núm. 30, p. 76. En la p. 78, este autor señala la dificultad de determinar si sería posible admitir un desplazamiento de los requisitos previstos en la LME por el cumplimiento de lo establecido en la LC.

<sup>106</sup> Vid. CONDE TEJÓN, A., “La transmisión de la empresa o de alguna de sus unidades económicas como prevención o solución a situaciones de crisis empresarial”, *RDM*, núm. 294, 2014, pp. 12-13.

cualquier reestructuración de los derechos y obligaciones recíprocas de una compañía con sus socios y acreedores. La poca utilización en la práctica societaria británica de las operaciones de modificación estructural reguladas en la Parte 27 del *Company Act 2006* en relación con su Parte 26, referida a los “*Arrangements and Reconstructions*”, se debe, principalmente, a dos motivos:<sup>107</sup>

- i. Dichas operaciones afectan necesariamente a los derechos de terceros y a la protección de los acreedores, entendiéndose de forma generalizada que cualquier resolución judicial al amparo de lo previsto en el artículo 900 del *Company Act 2006* y por la que se transfieran ciertos activos no puede perjudicar a los derechos de terceros, siendo necesario obtener su consentimiento o, en su caso, renegociar las condiciones de sus créditos; y
- ii. Cualquier operación de fusión o escisión que se lleve a cabo dentro de un “scheme of arrangement” supone, con mucha probabilidad, la necesidad de observar las previsiones contenidas en la citada Parte 27 del *Company Act 2006* que, entre otras cosas, impone la obligada observancia y estricto cumplimiento de los requisitos previstos en la Tercera y Sexta Directiva comunitarias.

Sin perjuicio de las citadas dificultades, hemos de hacer constar que, en nuestro país, recientemente, si se ha hecho uso de ellas y, en particular, se ha empleado la segregación, junto con otras operaciones de modificación estructural y societarias, en los procesos de reestructuración de grupos empresariales declarados en concurso, en fase de convenio y contando con el consentimiento de los acreedores.<sup>108</sup>

La utilización de la segregación en sede de concurso ha puesto de manifiesto dos cuestiones importantes:<sup>109</sup>

- i. En primer lugar, su utilización y el importante papel que pueden desempeñar las operaciones de modificación estructural en sede de concurso como instrumento de reorganización empresarial; y
- ii. En segundo lugar, que la segregación no presenta los inconvenientes que pueden darse en caso

<sup>107</sup> Vid. GOWER and DAVIES., *Principles of Modern Company Law*, 8.<sup>a</sup> ed., Sweet & Maxwell, Londres, 2008, p. 1.061 y pp. 1.069-1.070. Se ha consultado, por última vez, el *Company Act 2006* el 26 de octubre de 2021, estando disponible en el siguiente enlace web: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/contents>. Véase también URÍA, R., (1946), *op. cit.*, p. 210, quién mencionó al *Companies (Consolidation) Act* de 1908 que contemplaba los *arrangements* consistentes en transacciones o compromisos de las sociedades con sus acreedores y con sus propios socios.

<sup>108</sup> Un ejemplo lo constituye el sonado concurso de acreedores de Pescanova S.A., y algunas de sus sociedades filiales que fueron declaradas en concurso de acreedores en abril de 2013. En sede concursal, se aprobaron los respectivos convenios por los que se pretendía la reestructuración del grupo Pescanova, que implicó la utilización de una fusión y una doble segregación. En cumplimiento de estos convenios concursales, se suscribió el denominado “Proyecto común de fusión y doble segregación”, de 18 de agosto de 2015, en cuya virtud, además de una fusión, se realizaron las dos citadas segregaciones: la primera segregación de Pescanova, S.A., sociedad segregada, a favor de Pescanova España, S.L.U., sociedad beneficiaria íntegramente participada por Pescanova, S.A., de las unidades económicas de las sociedades absorbidas (sin deuda concursal, tal y como ésta se definía en el proyecto común de fusión y doble segregación, y sin los créditos concedidos por las citadas sociedades a otras empresas del grupo Pescanova) y los activos materiales e intangibles de Pescanova, S.A.; y la segunda segregación de Pescanova, S.A., sociedad segregada, a favor de Nueva Pescanova, S.L.U., sociedad beneficiaria íntegramente participada por Pescanova, S.A., de su unidad económica comprensiva, entre otros activos, de sus participaciones en Pescanova España, S.L.U., en las filiales internacionales y en Harinas y Sémolas del Noroeste, S.A., Novapesca Trading, S.L. e Insuñía, S.L., así como de los créditos concedidos por Pescanova, S.A., y las sociedades absorbidas a otras empresas del grupo Pescanova; disponible en el siguiente enlace web: <https://www.boe.es/borme/dias/2015/10/05/pdfs/BORME-C-2015-9578.pdf>.

<sup>109</sup> Vid. CONDE TEJÓN, A., (2014), *op. cit.*, pp. 13-14, quien sostiene que las modificaciones estructurales también pueden ser utilizadas para tratar crisis empresariales no tan eventuales y lejanas, sino mucho más inminentes, pero para tal uso hay que tener en cuenta el riesgo de verse afectada la operación por el ejercicio de una eventual acción de reintegración, al considerarse perjudiciales para la masa del concurso, entrando en conflicto la normativa concursal y el artículo 47 de la LME.

de utilizar otras operaciones de modificación estructural, como la fusión o escisión, en lo que concierne a los destinatarios de la contraprestación. Es decir, la segregación presenta la ventaja de que el destinatario de la contraprestación es la propia sociedad segregada, lo que significa que resulta útil por cuanto ésta última tan solo deberá enajenar las acciones o participaciones sociales a un favor de un tercero, conforme a los términos previstos en el convenio celebrado con los acreedores.

En base a lo anterior, la segregación presenta la cualidad de ser un medio idóneo *ex ante* para resolver la situación de dificultad económica con carácter previo a la declaración del concurso, puesto que la transmisión de una unidad económica a favor de una sociedad beneficiaria de nueva creación, permitiría a la sociedad segregada simplificar la venta y enajenación de las acciones o participaciones sociales recibidas en contraprestación, disponiendo de esta forma de los fondos necesarios para eludir la situación de insolvencia.<sup>110</sup>

Pero la segregación también resulta útil *ex post*, una vez declarado el concurso y alcanzado el convenio con los acreedores en los que se prevea la reestructuración de la deuda concursal mediante la realización de una segregación por si sola o, en su caso, combinada con otras operaciones de modificación estructural, así como con otras operaciones societarias y medidas de apoyo para garantizar la continuidad y estabilidad de la empresa (entre otras, STS núm. 201/2020, de 28 de mayo de 2020 (RJ\2020\1337)).

En definitiva, partiendo de la difícil coordinación entre la normativa concursal y la de las modificaciones estructurales, la segregación, por sus propias características, presenta una mayor facilidad que la ofrecida por otras figuras como la escisión, total o parcial, o la fusión.

---

<sup>110</sup> Vid. LEÓN SANZ, F.J., (2013), *op. cit.*, p. 81, quien, en la p. 84, sostiene que, mediante las medidas de reestructuración empresarial, como podría ser el caso de una segregación, lo que se pretende es la adopción de instrumentos que permitan que se pueda llevar a cabo una reestructuración de la empresa que atraviesa dificultades económicas, así como el aprovechamiento de los valores inmateriales, lo que no supone un obstáculo para que puedan emplearse también en los casos de insolvencia.





## **CAPÍTULO II**

# **LA REGULACIÓN DE LA SEGREGACIÓN EN EL DERECHO COMPARADO Y DE LA UNIÓN EUROPEA**



# LA REGULACIÓN DE LA SEGREGACIÓN EN EL DERECHO COMPARADO Y DE LA UNIÓN EUROPEA

## 1. Introducción. La pluralidad de aproximaciones normativas

A la hora de abordar un estudio en profundidad de la segregación resulta conveniente hacerlo desde un enfoque comparado y comunitario; esto es, parece apropiado analizar esta figura no solo desde el punto de vista de su tratamiento en el ordenamiento jurídico español, con sus propias características e idiosincrasia sino, también, desde la perspectiva de su regulación en otros ordenamientos jurídicos de nuestro entorno, de tradición continental como el nuestro, en particular, Francia, Alemania e Italia, así como a nivel comunitario, en el Derecho de la UE. Esta pretensión de un análisis comparado y comunitario, en Derecho de la UE, viene motivada, principalmente, por dos razones:

- A) En primer lugar, debe ponerse de manifiesto que la falta de atención de la Sexta Directiva a la segregación tuvo por efecto que gran parte de los Estados miembros de la entonces CEE no la regulasen a la hora de trasponer esta Directiva a sus respectivos ordenamientos internos; es decir, al no prestar atención el legislador comunitario a la segregación como operación análoga a la escisión *ex* artículo 25 de la Sexta Directiva, esto trajo consigo que dicha figura, a diferencia de la escisión total y la parcial -esta última si reconocida como operación análoga- no se incorporase a los ordenamientos jurídicos de los distintos Estados miembros, salvo con determinadas excepciones como en Francia, que ya contaba con una figura análoga denominada aportación parcial de activo ("*apport partiel d'actif*") en los términos que analizaremos a continuación.

No obstante, la falta de armonización europea respecto a la segregación a través de la citada Sexta Directiva no impedía, ni mucho menos prohibía ni excluía, que las normas nacionales previstas para la escisión, en sentido estricto, se aplicasen por los Estados miembros a otras operaciones análogas, o con las que se guardase cierta identidad, como era el caso de la segregación. Esta aplicación del régimen jurídico de la escisión a la segregación no atentaba, según cierto sector doctrinal, contra el objetivo armonizador perseguido por la Sexta Directiva.<sup>111</sup>

Consecuentemente, se dejaba, y se deja en la actual Directiva (UE) 2017/1132 a la voluntad de los distintos Estados miembros la regulación de la segregación a nivel nacional, así como la aplicación del régimen jurídico propio de la escisión a la segregación, principalmente en lo que se refiere al modo o régimen especial de transmisión patrimonial en bloque por sucesión universal.

Sin embargo, dicho escenario de falta de armonización de la segregación a nivel nacional ha sido superado como consecuencia de la promulgación de la reciente Directiva (UE) 2019/2121, que ha modificado a la ya citada Directiva (UE) 2017/1132, estableciendo un régimen armonizado para, entre otras figuras, la escisión transfronteriza en sus tres modalidades. De este modo, la Directiva (UE) 2019/2121 recoge el testigo de la falta de armonización comunitaria de la regulación de la segregación haciéndolo a nivel transfronterizo, como mecanismo para fomentar el principio de libertad de establecimiento dentro de la UE sin perjuicio de que ello suponga una labor, cuanto menos, de coordinación de la regulación nacional y comunitaria de la segregación para aquellos Estados miembros de la UE que actualmente la regulen, sirviendo también como ocasión para

---

<sup>111</sup> Vid. CARBAJO CASCÓN, F., (2007), *op. cit.*, p. 1.057.

su implementación, a nivel nacional, en aquellos Estados miembros en los que no se encuentre tipificada en la actualidad por las razones expuestas.

- B) En segundo lugar, de entre los distintos Estados miembros de la UE que, en la actualidad, regulan la segregación o ciertas figuras con las que guarda semejanza, consideramos relevante analizar, siquiera de forma sucinta, como se trata la segregación o, en su caso, figuras cercanas o análogas a la misma, así como el régimen jurídico que resulta de aplicación.

De este modo, comenzaremos por el Derecho francés, comúnmente considerado como el origen del tratamiento sustantivo de la figura de la escisión, cuyo régimen jurídico puede ser aplicado, de forma potestativa o voluntaria por los interesados, a la referida aportación parcial de activo que, cuando es sometida al régimen de la escisión, viene a equipararse a la segregación prevista en la LME por cuanto, como principal diferencia, no precisa *ex lege* del requisito de unidad económica. Este requisito es exigido, por el contrario, por el legislador español en la LME como veremos en el capítulo cuarto.

A continuación, analizaremos el tratamiento jurídico de la escisión en el derecho de modificaciones estructurales alemán, cuyo texto legal, *-UmwG-* brinda, entre otras cosas, una regulación exhaustiva de la segregación, como modalidad de escisión, al mismo nivel que las otras dos modalidades -total y parcial- como también hace la LME, sin perjuicio de las dificultades que trae consigo la técnica legislativa de remisión a las normas de la fusión, habida cuenta de su distinta naturaleza.

Como tercer y último ordenamiento europeo, prestaremos atención al Derecho italiano y, en particular, a la regulación de una figura que también guarda semejanza con la segregación, no regulada como modalidad de escisión en el Código Civil italiano, como es el caso del *“scorporo”* o *“scorporazione”* vinculada a la operación denominada *“conferimento di azienda”* o *“di ramo d’azienda”* que, por el contrario, si se encuentra tipificada en el Código Civil italiano.

Este análisis comparativo de la regulación de la segregación o, en su caso, de figuras análogas o similares en los citados ordenamientos jurídicos extranjeros, nos será de utilidad para, de un lado, identificar los aspectos relevantes de su regulación y, de otro, puede servir de guía para tratar de solventar o, en su caso, dar solución a ciertas cuestiones que se plantean en la actual LME originadas, principalmente, por dos motivos: a) en primer lugar, por considerar a la segregación como modalidad de escisión, cuando, a la luz de otros ordenamientos, parece presentarse con una naturaleza singular habida cuenta del destinatario de la contraprestación, sin perjuicio de poder someterse al régimen jurídico de la escisión; y, b) en segundo lugar, por el empleo de la ya mencionada técnica legislativa de remisión a las normas de la fusión, con las consecuentes inconsistencias y dificultades interpretativas que resultan al aplicar a la segregación preceptos redactados originariamente para la fusión y que, sin la debida matización, se extienden a las distintas modalidades de escisión.

## **2. La regulación de la segregación en los ordenamientos nacionales de nuestro ámbito de relación**

### **2.1 La precursora regulación de la escisión en el Derecho francés. La figura de la *Apport partiel d’actif***

#### **2.1.1 Consideraciones generales**

Como es sabido, la incorporación de la figura de la escisión en el ámbito de la legislación sustantiva se efectuó temprana y novedosamente por parte de la legislación francesa en la Ley núm. 66/537, de 24 de julio de 1966, de las sociedades comerciales (en adelante, la “LSC 1966”).<sup>112</sup>

<sup>112</sup> *Loi n°66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales, publicada en el Journal Officiel de 26 de julio de 1966.*

En efecto, Francia constituye la cuna de la regulación sustantiva societaria de la escisión, por cuanto la LSC 1966 incorporó, por primera vez, su tipificación, junto con la determinación del régimen jurídico aplicable.<sup>113</sup>

### 2.1.2 Situación anterior a la Ley francesa de las Sociedades Comerciales de 1966

Bajo el régimen de la Ley de sociedades comanditarias por acciones, anónimas y cooperativas, de 24 de julio de 1867, la escisión fue caracterizada por ser una práctica societaria consistente en la aportación simultánea de todos los bienes y deudas de una sociedad a favor de dos o más sociedades beneficiarias -preexistentes o de nueva creación-, junto con la atribución, a los socios de la sociedad aportante, de las acciones de la sociedad o sociedades beneficiarias. No obstante, cuando la aportación no se refería a todo el patrimonio de la sociedad sino tan solo a algunos bienes o algunas ramas de su actividad que pasaban a otra sociedad beneficiaria, pero subsistiendo la sociedad aportante, se hablaba de aportación parcial de activo sin que tampoco pasara de ser una práctica; es decir, la aportación parcial de activo no se encontraba regulada sustantivamente en aquel momento en los términos que señalaremos a continuación.<sup>114</sup>

A pesar de no encontrarse tipificada societariamente la aportación parcial de activo, cabe destacar que, en virtud del Decreto núm. 54-1.226, de 7 de diciembre de 1954, se incorporó al ordenamiento jurídico positivo

<sup>113</sup> Vid. ROJO, Á., (1987), *op. cit.*, p. 668. En el mismo sentido, CONARD, A., “*Scissions or divisions*”, AAVV, *International encyclopedia of comparative law*, JCB Mohr (Paul Siebeck), vol. XIII, Parte II, 2006, p. 91, quien sostiene que fue el ordenamiento jurídico francés, por medio de la LSC 1966, el primero que incluyó un tratamiento específico sobre la figura de la escisión, ligado íntimamente a la fusión, haciendo referencia incluso a la combinación de ambas figuras, denominada como “fusión-escisión” prevista en el artículo 371, párrafo 3. En el mismo sentido, véase SANTOS MARTÍNEZ, V., “La escisión de sociedades en el derecho comunitario europeo”, AAVV, *Derecho mercantil de la Comunidad Económico-Europea. Estudios en homenaje a José Girón Tena*, 1.ª ed., Civitas, Madrid, 1991, p. 962, quien señala que, prescindiendo de las previsiones que puedan darse en los ordenamientos jurídicos de las normas del Derecho tributario, desde el punto de vista legislativo-mercantil Francia estuvo a la cabeza en la regulación de la figura de la escisión. Véase también RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., “Escisión de la Sociedad Anónima”, AAVV, *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, t. IX, 1.ª ed., Civitas, Madrid, 1993, p. 21, quien destacó que, con anterioridad a la LSC 1966, la escisión de sociedades constituía, únicamente, una práctica carente de regulación sustantiva con carácter general, siendo reconocida, con posterioridad, por el derecho fiscal, primero de forma concreta y luego de forma generalizada.

Sin perjuicio de los precedentes europeos, se ha cuestionado que fuera la legislación francesa la primera que prestara atención a la figura de la escisión, si quiera desde un punto de vista tributario. En este sentido, véase SANTOS MARTÍNEZ, V., (1991), *op. cit.*, p. 979, quien señaló que, en los Estados Unidos de América, por lo que al ámbito tributario se refiere, el *Internal Revenue Code* de 1954, a efectos de exención tributaria, ya estableció la *divisive reorganisation* o reestructuración por división de sociedades en los artículos 346, 355 y 368, respectivamente. En el mismo sentido, véase MARDONES OSORIO, M., “División de sociedades y sucesión universal”, *Revista Ius et Praxis*, Vol. 20 núm. 2, 2014, p. 310, quien ha señalado que la escisión fue consagrada, positivamente, y por primera vez, en los Estados Unidos de América por medio del *Revenue Act* de 1918 que, en su sección 202. (b), estableció una excepción al régimen normal de tributación de cambio de acciones como consecuencia de *reorganisations, mergers y consolidations* regulando, de esta manera, y por primera vez, las *corporate reorganizations* y, en particular, la operación denominada como “*split-up*”, esto es, la escisión total; en el *Revenue Act* de 1924 se incorporó la regulación de las otras dos formas de escisión parcial conocidas en el Derecho Norteamericano y consisten en las *spin-off* y las *split-off*. En el mismo sentido, véase BALLESTER COLOMER, J.E., (2000), *op. cit.*, p. 11.292, quien también sostuvo que, en el Derecho Norteamericano de sociedades, la figura de la escisión carecía de reconocimiento en la legislación societaria y, por tanto, era una figura creada por la legislación fiscal, contenida en el *Internal Revenue Code* de 1954 en su sección 355, aunque ya había sido tratada con anterioridad con el carácter de *tax-free* en el *Revenue Act* de 1918 y en el *Revenue Act* de 1924. Véase también DUQUE DOMÍNGUEZ, J.F., “La escisión de sociedades”, AAVV, *Estudios de Derecho Comercial en homenaje a Rodrigo Uría*, Civitas, Madrid, 1978, pp. 139-140, quien destacó que la práctica americana conoce la operación denominada como *sell-off* en virtud de la cual, se transfiere una parte significativa de la empresa (*a significant business*) a otra sociedad, que no es filial -*subsidiary*- de la entidad transmitente, a cambio de dinero o de títulos de participación, que no son entregados a los socios de la sociedad transmitente sino que ésta sociedad los retiene en su patrimonio. Dicha práctica, y cuando la contraprestación consistiera en títulos en los que se divide el capital social de la sociedad receptora, que son entregados en contraprestación a la propia sociedad transmitente, vendría a ser un supuesto de segregación patrimonial o segregación.

<sup>114</sup> *Loi sur les sociétés en commandite par actions, anonymes et coopératives*. Véase SANTOS MARTÍNEZ, V., (1991), *op. cit.*, p. 963.

francés la primera alusión a la escisión de sociedades, al modificar el artículo 30 de la citada Ley de sociedades comanditarias por acciones, anónimas y cooperativas, de 24 de julio de 1867. Además, se hacía mención al supuesto en el que “(...) *aporte por una sociedad de parte de sus elementos del activo a otra sociedad*”, para tratarlo como una excepción a la regla general de la no negociabilidad, por un periodo de dos años, de las acciones emitidas por las sociedades de capital. A su vez, el referido Decreto núm. 54-1.226 asimiló la práctica de la aportación parcial de activo a la absorción de una sociedad anónima por otra, sin dotarla de regulación alguna.<sup>115</sup>

Las necesidades de racionalización y especialización de los factores económico-financieros y productivos de las empresas tras la Segunda Guerra Mundial, pusieron de manifiesto la utilidad económica de la práctica de la escisión y de la aportación parcial de activo. De este modo, una vez más, fue la legislación fiscal la primera que les prestó atención, dispensándole los beneficios propios para la fusión de sociedades a través de ciertas normas (la Ley núm. 48-977, de 16 de junio de 1948; el Decreto núm. 52-804, de 30 de junio de 1952 y la Ley núm. 65-556, de 10 de julio de 1965), esto es, fue la práctica administrativa, impuesta por razones de índole económica, la que motivó la aplicación del tratamiento fiscal de la fusión a la escisión de sociedades y a la aportación parcial de activo.<sup>116</sup>

Como consecuencia del tratamiento fiscal de la escisión y de la aportación parcial de activo surgió la atención doctrinal tendente a delimitar sus rasgos, siendo acogidas por la práctica notarial francesa quien, habida cuenta de su falta de reconocimiento legislativo sustantivo, se encargó de establecer un conjunto de características comunes con el objeto de establecer su identificación y delimitación frente a otras operaciones societarias, a la vez que se abordaron los problemas originados como consecuencia de la transmisión del patrimonio social.<sup>117</sup>

### 2.1.3 La *Apport partiel d'actif* en la Ley francesa de las Sociedades Comerciales de 1966

Sentado lo anterior, y como consecuencia del crecimiento constante del uso de la escisión y de la aportación parcial de activo en la práctica societaria francesa con anterioridad a 1966, se reclamó con cierta urgencia su regulación sustantiva con la finalidad de, entre otras cosas, proteger los legítimos intereses de los socios, acreedores, trabajadores y terceros en general, tanto de la sociedad aportante como de la sociedad o sociedades receptoras, que podían verse afectados por la fragmentación del patrimonio social.<sup>118</sup>

De este modo, y al objeto de dar respuesta a la laguna legal existente, la LSC 1966 reguló, por primera vez en el derecho sustantivo, la figura de la escisión de sociedades en la Sección IV del Capítulo VI de su Título I, junto con la fusión; en el artículo 371 de la LSC se hacía mención tanto a la fusión como a la escisión, dedicando los artículos 382 a 386, ambos inclusive, a la regulación concreta de la escisión. Los preceptos de la LSC 1966 resultaban de aplicación a todas las sociedades mercantiles si bien la mayor parte de las normas

<sup>115</sup> *Décret n° 54-1226 du 7 décembre 1954*, publicado en el *Journal Officiel* de 10 de diciembre de 1954. Véase MARDONES OSORIO, M., (2014), *op. cit.*, p. 310. Véase también SANTOS MARTÍNEZ, V., (1991), *op. cit.*, p. 964.

<sup>116</sup> Vid. DUQUE DOMÍNGUEZ, J.F., (1978), *op. cit.*, p. 128.

<sup>117</sup> Vid. CERDÁ ALBERO, F., (1993), *op. cit.*, p. 96. Véase también GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, pp. 25-26, quien sostuvo que la legislación fiscal del momento tenía una doble finalidad: de un lado, favorecer los procesos de concentración y reestructuración empresarial y, de otro, evitar la elusión de las normas fiscales con la realización de operaciones que, de forma unitaria o en su conjunto con otras, obtenían resultados económicos similares a los de la fusión de sociedades sin soportar coste fiscal alguno. Así, la Ley núm. 48-977, de 16 de junio de 1948, extendió el régimen fiscal favorable de la fusión a la escisión y a la aportación parcial de activo, quedando excluidas las escisiones por constitución de nuevas sociedades; con posterioridad, el Decreto núm. 52-804, de 30 de junio de 1952, extendió el referido régimen fiscal también a la escisión por constitución de nuevas sociedades; y más tarde, la Ley núm. 65-556, de 10 de julio de 1965, refundió, en un único texto normativo, las diversas disposiciones fiscales vigentes en materia de fusión, escisión y aportación parcial de activo.

<sup>118</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, p. 27.

estaban dedicadas a las sociedades anónimas, al ser este tipo social, en la práctica societaria, el que con mayor frecuencia participaba en los procesos de escisión.<sup>119</sup>

El régimen jurídico de la fusión y escisión se completó con el Decreto núm. 67-236, de 23 de marzo de 1967, sobre sociedades mercantiles, que dedicó el Capítulo IV de su Título II (artículos 254 a 265, ambos inclusive) a regular, conjuntamente, la fusión y la escisión de sociedades en relación con diversos aspectos tales como el contenido del proyecto, en su artículo 254, y los informes realizados por los expertos, en su artículo 260. La citada Sección IV del Capítulo VI del Título I de la LSC 1966, referida a la fusión y escisión, se dividió, a su vez, en cuatro apartados: en el primero (artículos 371 a 374, ambos inclusive) se contenían las disposiciones generales aplicables a todas las sociedades; en el segundo (artículos 375 a 387, ambos inclusive) se hacía alusión a las disposiciones relativas a las sociedades anónimas; en el tercero, se contenía un solo artículo, el 388, referente a la intervención de las sociedades de responsabilidad limitada; y en el cuarto apartado (disposiciones diversas), el artículo 389 declaraba aplicables las disposiciones previstas en los artículos 381, 385 y 386 cuando en la escisión (definida en el artículo 371) participasen sociedades anónimas y de responsabilidad limitada.<sup>120</sup>

Entre las disposiciones generales, el artículo 371 de la LSC 1966 trató la fusión y la escisión, incorporando a esta última las modalidades de escisión simple y fusión-escisión, tanto fusión-escisión por absorción (sociedad ya existente) como fusión-escisión por constitución de nueva sociedad, siendo la nota común de ambas modalidades la disolución -sin liquidación- de la sociedad escindida y el traspaso del patrimonio social escindido entre las distintas sociedades beneficiarias. De lo anterior se deduce que la LSC 1966 no consideró a la escisión parcial como una modalidad de escisión, siendo su característica propia la subsistencia de la sociedad tras la aportación patrimonial realizada, además de la entrega de las acciones o participaciones en el capital social de las sociedades beneficiarias a favor de los socios de la sociedad escindida parcialmente.<sup>121</sup>

La doctrina francesa englobó la escisión parcial dentro de la noción más amplia de aportación parcial de activo que no se definía en la LSC 1966 pero que era tratada en su artículo 387, en los términos que indicamos a continuación, sin que la doctrina mantuviera un criterio uniforme respecto a su calificación jurídica.<sup>122</sup>

En efecto, se adoptó, de un lado, un concepto restringido de la aportación parcial de activo al considerar que se producía, únicamente, cuando una sociedad aportase una parte de su patrimonio social a otra sociedad y se atribuyesen a los accionistas o socios de la sociedad aportante las acciones de la sociedad beneficiaria recibidas en contraprestación, supuesto en el que estaríamos en presencia de una escisión parcial. Por el contrario, otro sector doctrinal estimó que la aportación parcial de activo también tenía lugar cuando se aportase un elemento aislado del activo, siendo las acciones de las sociedades beneficiarias entregadas a la propia sociedad aportante como contraprestación a la aportación realizada.<sup>123</sup>

Bajo la denominación de aportación parcial de activo se hacía referencia, esencialmente, a aquella operación por la cual, una sociedad aportaba a otra, existente o de nueva creación, una parte de su patrimonio social y

---

<sup>119</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, p. 27.

<sup>120</sup> *Décret n°67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales.*

<sup>121</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, pp. 28-29.

<sup>122</sup> Vid. DUQUE DOMÍNGUEZ, J.F., (1978), *op. cit.*, p. 142, quien define la aportación parcial de activo como la operación en virtud de la cual, una sociedad transmite parte de su activo a otra sociedad, conservando la primera su personalidad jurídica independiente, sin que se produzca su disolución ni liquidación, realizándose esta operación de transmisión patrimonial de acuerdo con las normas generales de las aportaciones no dinerarias.

<sup>123</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, pp. 29-30.

recibía, en contraprestación, las acciones o participaciones sociales de la sociedad beneficiaria. Por tanto, era la sociedad aportante, y no sus socios, quien recibía las acciones o participaciones emitidas o creadas por la sociedad beneficiaria, pasando aquella a ser socia de esta última sociedad. Conforme a lo expuesto, y si la transmisión del patrimonio social se hacía por sucesión individual, la operación descrita coincidiría esencialmente con la aportación de rama de actividad española y, en dicha condición, su régimen jurídico sería el propio de las aportaciones no dinerarias, ya fuese en sede de constitución o de aumento de capital; además, se consideraba como un acto de gestión que se podía realizar por el órgano de administración sin que, en principio, precisara su aprobación por la junta general. Sin embargo, la aportación parcial de activo no podía considerarse como una simple aportación no dineraria puesto que la misma, en opinión de un sector doctrinal, no se concretaba sobre un bien determinado y aislado sino sobre un conjunto de bienes cohesionados que componen una rama de actividad, susceptible de funcionar de manera independiente y autónoma, resultándole de aplicación, por tanto, la sucesión a título universal.<sup>124</sup>

Sentado lo anterior, cabe destacar que la LSC 1966 estableció en su citado artículo 387 la posibilidad de que, a la aportación parcial de activo, sin definirla, le resultase aplicable el régimen propio de la escisión -artículos 382 a 386, ambos inclusive- cuando las partes, de común acuerdo, lo decidieran.

En este sentido, el artículo 387 de la LSC 1966 dispuso, literalmente, que: *“La sociedad que aporte una parte de su activo a otra sociedad y la sociedad que se beneficie de esta aportación podrán decidir de común acuerdo someter la operación a las disposiciones de los artículos 382 a 386”*.<sup>125</sup>

Consecuentemente, la aportación parcial de activo podía calificarse como un supuesto de escisión voluntaria o potestativa, por cuanto la aplicación del régimen jurídico de la escisión a dicha figura, con la consecuente aplicación de la sucesión a título universal, dependía de la voluntad común de las sociedades participantes, manifestada a través de sus respectivos órganos de administración.<sup>126</sup>

De esta forma, los interesados podían decidir, con total discreción, el régimen jurídico aplicable, por lo que de optar por la aplicación del régimen de la escisión, la aportación parcial de activo se configuraba como una suerte de segregación dado que, manteniendo la misma estructura -aportación patrimonial parcial por las acciones o participaciones sociales que la sociedad aportante recibe en contraprestación-, dicha transmisión patrimonial, que podía tener por objeto un elemento aislado o un conjunto de ellos, se efectuaba mediante sucesión universal, pudiendo oponerse los acreedores en los mismos términos que para el caso de una escisión.<sup>127</sup>

En base precisamente a la discrecionalidad del órgano de administración a la hora de decidir sobre la aplicación o no del régimen de la escisión a la aportación parcial de activo, y a la vista de que la operación podía representar inconvenientes serios para los accionistas de las sociedades participantes, en particular, para los accionistas de la sociedad aportante cuando se transmitía un activo -esencial- que pasaba a estar controlado por la sociedad beneficiaria, la COB recomendó que se hiciera uso de la facultad prevista en el referido artículo

<sup>124</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 493.

<sup>125</sup> *“La société qui apporte une partie de son actif à une autre société et la société qui bénéficie de cet apport peuvent décider d’un commun accord de soumettre l’opération aux dispositions des articles 382 à 386.”*

<sup>126</sup> Vid. DUQUE DOMÍNGUEZ, J.F., (1978), *op. cit.*, p. 142.

<sup>127</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, pp. 493-494. Véase también ROJO, Á., (1987), *op. cit.*, p. 681, quien sostiene que el artículo 387 de la LSC 1966 fue el modelo seguido por los autores del Anteproyecto de Ley de reforma parcial y adaptación de la legislación mercantil a las Directivas de la CEE en materia de sociedades de 1987, (reproduciéndose también dicho artículo 387 en el artículo 229 del Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas de 1979), criticando este artículo 387 de la LSC 1966 por cuanto la sumisión de la aportación parcial de activo al régimen jurídico de la escisión era voluntaria o potestativa.



387 de la LSC 1966 y se sometiera la operación de aportación parcial de activo al régimen de la escisión por medio de su aprobación de la junta general de accionistas, cuando afectase a una parte esencial de la actividad y de los bienes tanto de la sociedad aportante como de la sociedad receptora, o cuando la aportación entrañase un cambio de control de la sociedad receptora o beneficiaria, al objeto de que sus socios pudieran ser informados de la manera más completa posible.<sup>128</sup>

Además, hemos de señalar que el referido artículo 387 de la LSC 1966 mantuvo la misma redacción tras la entrada en vigor de la Ley núm. 88-17, de 5 de enero de 1988 (así como por el Decreto núm. 88-418, de 22 de abril de 1988) por la que se adaptó la LSC 1966 a la Tercera y Sexta Directiva comunitarias. Dicha LSC 1966 fue derogada, salvo en unos determinados preceptos, por la Ordenanza núm. 2000-912, de 18 de septiembre de 2000, referida a la parte legislativa del Código de Comercio francés (“*Code de commerce*”) al que nos referimos a continuación.<sup>129</sup>

#### 2.1.4 La regulación actual de la *Apport partiel d’actif* en el Código de Comercio francés

La Ley núm. 99-1.071, de 16 de diciembre de 1999, habilitó al gobierno francés para regular a través de ordenanzas determinados Códigos, entre los que se encontraba el Código de Comercio. En cumplimiento de la citada Ley, se promulgó la mencionada Ordenanza núm. 2000-912, de 18 de septiembre de 2000, que fue la encargada de dar vida al nuevo Código de Comercio, que sustituyó al anterior Código de Comercio de 1807.<sup>130</sup>

El Código de Comercio francés, en la versión consolidada a 29 de agosto de 2021, establece como operaciones de modificación estructural traslativas o transmisivas: (i) la fusión (“*fusion*”); (ii) la escisión (“*scission*”); y (iii) la aportación parcial de activo (“*apport partiel d’actif*”) que, como a continuación analizaremos, viene a ser una suerte de segregación.<sup>131</sup>

Por lo que se refiere a la aportación parcial de activo, y en línea con lo ya expuesto, se define doctrinalmente como la operación en virtud de la cual, una sociedad decide aportar a otra sociedad, existente o de nueva creación, una parte de sus elementos de activo y recibe en contraprestación los títulos o participaciones emitidas por la sociedad beneficiaria. Cabe destacar, por su relevancia, que:<sup>132</sup>

- i. La aportación parcial de activo puede consistir en un elemento aislado o, en su caso, en un conjunto de elementos conexos entre sí, como podría ser una rama de actividad; y
- ii. Se pueden realizar varias aportaciones parciales de activos, de forma sucesiva o simultáneamente, a distintas sociedades beneficiarias, preexistentes o nueva creación.

Técnicamente, es posible distinguir entre dos formas de aportación parcial de activo: a) en primer lugar, la consistente en la aportación de un conjunto de elementos de activo, quedando sometida a las normas de

<sup>128</sup> Vid. RIPERT, G. y ROBLOT, R., *Traité de Droit Commercial*, t.1, vol. 2, 18.ª ed., LGDJ, Paris, 2002, p. 663.

<sup>129</sup> *JORF n° 0219 du 21 septembre 2000 page 14783, texte n° 22.*

<sup>130</sup> Vid. SEQUEIRA MARTÍN, A.J., “La Ley francesa núm. 2001-420, de 15 de mayo relativa a la nueva normativa en materia económica (JO de 16 de mayo 2001)”, *RdS*, núm. 17, 2001-2, p. 549.

<sup>131</sup> Texto del Código de Comercio francés consultado, por última vez, el 29 de agosto de 2021, en la siguiente dirección de internet: <https://www.legifrance.gouv.fr/affichCode.do?cidTexte=LEGITEXT000005634379> Véase VICENT CHULIÁ, F., “Reforma del régimen de la fusión y otras modificaciones estructurales. (Ante la Directiva 2005/56/CE sobre fusión transfronteriza y el Anteproyecto de Ley de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles de 14 de junio de 2007”, *RdP*, núm. 20, 2008 1, p. 11.

<sup>132</sup> Vid. RIPERT, G. y ROBLOT, R., (2002), *op. cit.*, p. 662. Véase también el siguiente enlace web: [ENR - Droits dus sur les actes relatifs à la vie des sociétés et assimilés - Apports partiels d’actif | bofip.impots.gouv.fr](https://www.legifrance.gouv.fr/affichCode.do?cidTexte=LEGITEXT000005634379)

las aportaciones *in natura* (en este caso, no resulta necesario la celebración de una asamblea general de la sociedad aportante, salvo que se modifique el objeto social, por lo que se puede llevar a cabo por el órgano de administración) que conlleva un aumento del capital social de la sociedad beneficiaria, decidida en asamblea general extraordinaria, siendo necesario, en principio, un informe de expertos para las sociedades de capital; y b) el segundo tipo de aportación parcial de activo se refiere a cuando se hace uso de la facultad prevista en el Código de Comercio francés de someterla al régimen de la escisión conforme al artículo L. 236-22 al que hacemos mención a continuación. Consecuentemente, las sociedades intervinientes pueden acordar someter la operación de aportación parcial de activo al régimen de la escisión, en cuyo caso se somete a acuerdo a adoptar en asamblea general extraordinaria de cada una de ellas.<sup>133</sup>

Además, como veremos a continuación, el someter la aportación parcial de activo al régimen de la escisión hace que el procedimiento aplicable varíe; es decir, cuando se somete al régimen previsto para la escisión *ex* artículo L.236-22 implica que la operación se decida por asamblea general extraordinaria de cada sociedad; de no hacerlo, la operación se somete al régimen señalado para el aumento del capital social por aportación no dineraria.<sup>134</sup>

El actual Código de Comercio francés, dentro del Libro II referido a las sociedades mercantiles y de las agrupaciones de interés económico y, en particular, en el Capítulo VI del Título III establece una Sección 1ª que contiene una serie de Disposiciones generales (artículos L.236-1 a L.236-7, ambos inclusive), seguida de una Sección 2ª referida a las Disposiciones particulares aplicables a las sociedades anónimas (artículos L.236-8 a L.236-22, ambos inclusive); y de una Sección 3ª referida a Disposiciones particulares aplicables a las sociedades de responsabilidad limitada (artículos L.236-23 a L.236-24). Finaliza con una Sección 4ª referida a Disposiciones particulares aplicables a las fusiones transfronterizas (artículos L. 236-25 a L.236-32).<sup>135</sup>

Tanto la fusión como la escisión de sociedades se contienen en el artículo L. 236-1, añadiendo el artículo L. 236-2 que dichas operaciones podrán ser realizadas entre sociedades que tengan diferente forma jurídica. Por lo que se refiere a la aportación parcial de activo, el artículo L.236-6-1, introducido como consecuencia de la aprobación de la Ley núm. 387-2012, de 22 de marzo de 2012, sin que, de igual manera, la defina, dispone que: “*La sociedad que aporte una parte de su activo a otra sociedad y la sociedad que se beneficie de esta aportación podrán decidir de común acuerdo someter la operación a las disposiciones de los artículos L. 236-1 al 236-6.*”<sup>136</sup>

En consecuencia, se mantiene en el actual Código de Comercio francés la mención, sin definirla, a la aportación parcial de activo, así como la voluntariedad de poder someterla al régimen previsto para la escisión y fusión (artículos L. 236-1 a L. 236-6, ambos inclusive), como ya se estipuló en el citado artículo 387 de la LSC 1966, aunque éste solo se refería al régimen de la escisión, manteniendo incluso su misma redacción. Esta facultad de elección del régimen jurídico aplicable constituye la expresión máxima de la autonomía de la voluntad por cuanto los interesados pueden optar entre un régimen u otro dependiendo de las circunstancias concretas de la operación. Además, la aportación parcial de activo puede seguir llevándose a cabo tanto en sociedades anónimas como limitadas conforme veremos a continuación.

<sup>133</sup> Vid. LE CANNU, P. y DONDERO, B., *Droit des Sociétés*, 8.ª ed., LGDJ-Lextenso-Paris, 2019, pp. 1.101-1.102.

<sup>134</sup> Vid. LE CANNU, P. y DONDERO, B., (2019), *op. cit.*, p. 1.106.

<sup>135</sup> Se parte de la traducción del Código de Comercio francés, en su redacción vigente a 1 de julio de 2013, que cuenta con el asesoramiento jurídico del profesor Michel Menjuq, *Ecole de droit de la Sorbonne de l'Université Paris 1-Panthéon-Sorbonne, codirecteur du département Sorbonne-Affaires de l'Institut de recherche juridique de la Sorbonne (IRJS)* y consultado por última vez el 25 de agosto de 2021 en la siguiente dirección de internet: [https://www.legifrance.gouv.fr/code\\_commerce\\_parte\\_I\\_20130701\\_E](https://www.legifrance.gouv.fr/code_commerce_parte_I_20130701_E)

<sup>136</sup> Loi n°2012-387 du 22 mars 2012. “*La société qui apporte une partie de son actif à une autre société et la société qui bénéficie de cet apport peuvent décider d'un commun accord de soumettre l'opération aux dispositions des articles L. 236-1 à L. 236-6.*”

Al igual que lo previsto en el artículo L. 236-6-1 antes citado, y dentro de las normas particulares para las sociedades anónimas, el artículo L. 236-22 dice, textualmente, lo siguiente: “*La sociedad que aporte parte de su activo a otra sociedad y la sociedad que se beneficie de esta aportación podrán decidir de común acuerdo someter la operación a las disposiciones de los artículos L. 236-16 al 236-21.*”

Así, en caso de optar por aplicar el régimen de la escisión, dichos artículos L. 236-16 a L. 236-21 resultan de aplicación a la aportación parcial de activo. Sin embargo, se ha puesto de manifiesto que dicha remisión puede conllevar una mala aplicación de estos artículos, por cuanto sus textos están pensados y redactados para la escisión.<sup>137</sup>

Cuando se opta por aplicar el régimen de la escisión y, por remisión, el de la fusión, a la aportación parcial de activo, ésta queda sometida al siguiente régimen jurídico:

- i. Órgano social competente: La operación debe ser decidida por la asamblea general extraordinaria de las distintas sociedades que participan en la operación;
- ii. Proyecto: Resulta necesario elaborar por las sociedades intervinientes un proyecto sobre la aportación parcial de activo;
- iii. Informe de administradores: Conforme al artículo L.236-17 no resulta necesario contar con el informe de los administradores -regulado en el artículo L. 236-9- de cada una de las sociedades que participan en la operación;
- iv. Informe de expertos: Tampoco resulta necesario *ex* L.236-17 contar con el informe de los expertos independientes (artículo L.236-10), que se pronuncian, entre otras cosas, sobre el método seguido para la determinación de la relación de canje propuesta, así como la adecuación del método, cuando las acciones de cada una de las sociedades de nueva creación -anónimas- son atribuidas a los accionistas de la sociedad escindida proporcionalmente a sus derechos en el capital de la sociedad escindida. Nótese como se viene a establecer un régimen similar o paralelo al previsto en el artículo 78 *bis* -simplificación de requisitos- de la LME. Sin perjuicio de esta precisión, consideramos relevante que el legislador francés aplique a la aportación parcial de activo, en la que el destinatario es la propia sociedad aportante, el régimen del artículo L.236-17 basado en que “...*si las acciones de cada una de las nuevas sociedades se asignan a los accionistas de la sociedad escindida en proporción a sus derechos sobre el capital social de esta sociedad...*” que, como abordaremos más adelante, no se establece expresamente así por parte del legislador español, ni tampoco resulta pacífico en nuestra doctrina la aplicación del artículo 78 *bis* de la LME a la segregación como podremos ver;
- v. Régimen de responsabilidad de las sociedades participantes: La responsabilidad solidaria *ex* artículo L.236-20 de las sociedades beneficiarias de las aportaciones por las obligaciones incumplidas por la sociedad aportante respecto a sus obligacionistas y acreedores no obligacionistas; no obstante, conforme al artículo L.236-21, como excepción al régimen previsto en el anterior artículo L.236-20, se podrá estipular que la sociedad o sociedades beneficiarias de la aportación parcial de activo respondan únicamente de la parte del pasivo de la sociedad aportante que respectivamente les corresponda, sin que tengan que responder de forma solidaria; e<sup>138</sup>

---

<sup>137</sup> Vid. RIPERT, G. y ROBLOT, R., (2002), *op. cit.*, p. 663.

<sup>138</sup> Vid. RIPERT, G. y ROBLOT, R., (2002), *op. cit.*, pp. 663-664.

- vi. Impugnación: En caso de limitar la responsabilidad solidaria de la sociedad o sociedades beneficiarias a la parte del pasivo de la sociedad aportante que respectivamente les corresponda, los acreedores no obligacionistas de las sociedades participantes podrán impugnar la aportación parcial de activo, en las condiciones y bajo los efectos previstos en los párrafos segundo y siguientes del artículo L.236-14 que establece la posibilidad de que los acreedores no obligacionistas de las sociedades que participen en la operación, y cuyo crédito sea anterior a la publicidad dada al proyecto, pueden impugnarla en el plazo determinado por el decreto adoptado en *Conseil d'Etat*. Por medio de resolución judicial se desestimará la impugnación o, en caso de estimarse, se ordenará o bien el reembolso de los créditos, o bien la constitución de garantías si la sociedad aportante las ofreciese y fuesen consideradas como suficientes.

Nótese que el legislador francés va más allá que el español en el artículo 44 de la LME por cuanto prevé en este artículo L.236-14 la posibilidad de que, por medio de resolución judicial, se ordene el reembolso de los créditos de los acreedores, cosa que no se establece en la LME, por cuanto esta se limita a la prestación de garantía a satisfacción del acreedor o, en otro caso, hasta que notifique a dicho acreedor la prestación de fianza solidaria en favor de la sociedad por una entidad de crédito debidamente habilitada para prestarla, por la cuantía del crédito de que fuera titular el acreedor, y hasta tanto no prescriba la acción para exigir su cumplimiento. Además, el artículo L.236-14 establece que la falta de reembolso de los créditos o de la constitución de las garantías exigidas hace que la escisión no sea oponible al acreedor disidente quien, entendemos, seguirá manteniendo su relación crediticia con el deudor original y podrá exigir a éste la satisfacción de su crédito.

Asimismo, cabe destacar que la impugnación formulada por un acreedor no tendrá por efecto prohibir la continuación de la operación de aportación parcial de activo, lo cual guarda también semejanza con lo previsto en el apartado 4 del citado artículo 44 de la LME, que será abordado con posterioridad. De igual forma, este artículo L. 236-14 dispone, además, que lo previsto en el mismo no será un obstáculo para la aplicación de los convenios que autoricen al acreedor a exigir el reembolso inmediato de su crédito en caso de fusión -escisión- de la sociedad deudora con otra sociedad, que entendemos aplicable a la aportación parcial de activo en virtud del referido régimen de remisión del artículo L. 236-22.

Por lo expuesto, nos encontramos ante un sistema de protección alternativa por cuanto, para la aportación parcial de activo, o se aplica el régimen de responsabilidad solidaria previsto en el artículo L.236-20 o, en caso de no aplicar dicho régimen de responsabilidad solidaria por hacer uso de la facultad prevista en el párrafo primero del artículo L.236-21, entonces surge para los acreedores no obligacionistas el derecho de oposición conforme a lo previsto en el artículo L.236-14.<sup>139</sup>

Consecuentemente, el régimen de impugnación y, en su caso, el reembolso de los créditos o la constitución de las garantías no resulta, en principio, aplicable a la aportación parcial de activo *ex* artículo L.236-22. Por el contrario, si resulta aplicable cuando la sociedad o sociedades beneficiarias respondan únicamente de la parte del pasivo de la sociedad aportante que respectivamente les corresponda y no queden sujetas al régimen de responsabilidad solidaria del artículo L.236-20; esto es, solo cuando se deja sin efecto la responsabilidad solidaria del artículo L.236-20 en virtud de la facultad prevista en el artículo L.236-21, el legislador francés concede a los acreedores no obligacionistas de las sociedades participantes en la aportación parcial de activo el derecho a impugnarla, en un plazo determinado, cuyo resultado puede ser, como hemos indicado, denegar la impugnación o, en caso de admitirla, ordenar el reembolso de sus créditos o la constitución de garantías si la sociedad aportante las ofrece y fuesen consideradas como suficientes.

<sup>139</sup> Vid. LE CANNU, P. y DONDERO, B., (2019), *op. cit.*, p. 1.105.

Asimismo, la posibilidad de someter la aportación parcial de activo al régimen de la escisión también es posible en el seno de sociedades de responsabilidad limitada conforme a la facultad prevista expresamente en el artículo L.236-23, que establece la remisión a ciertas normas previstas para la fusión y escisión.<sup>140</sup>

Si, por el contrario, en virtud de la facultad prevista en el citado artículo L.236-22 se decide no optar por la aplicación del régimen de la escisión, la aportación parcial de activo se rige por las normas del aumento de capital por aportaciones no dinerarias sin que, entre otras cosas, resulte de aplicación el régimen de transmisión patrimonial por sucesión universal.<sup>141</sup>

Por lo que se refiere a esta última cuestión, es decir, al modo o régimen de transmisión de los elementos patrimoniales, el artículo L.236-3 hace mención expresa a la transmisión universal del patrimonio social en los casos de fusión y escisión de sociedades. A pesar de no ser muy extensa y detallada la regulación francesa, tanto la doctrina como la jurisprudencia admiten, de forma unánime, el fenómeno de la sucesión universal que incluye, entre otros extremos, la transmisión del activo, pasivo, contratos en curso y la posición procesal, pero, por lo que se refiere a los contratos *intuitu personae*, no son transmisibles automáticamente salvo que se cuente con el consentimiento de la contraparte. Respecto a la aportación parcial de activo, en caso de someterla al régimen jurídico de la escisión, la Corte de Casación francesa ha establecido que, cuando una rama de actividad es el objeto de la aportación parcial de activo, la transmisión patrimonial se hace por sucesión universal al igual que sucede en la fusión y en la escisión. Además, se ha considerado razonable la aplicación de la sucesión universal a elementos aislados de activo tales como el fondo de comercio, clientes, marcas en base a que el artículo L.236-22 se refiere a la aportación de activos y no establece que tenga que aportarse una rama de actividad, requisito, no obstante, de índole fiscal, que resulta necesario para poder acceder a ciertos beneficios fiscales. Este pronunciamiento resulta relevante por cuanto, como hemos señalado, la aportación parcial de activo puede consistir en un elemento aislado o, en su caso, en un conjunto de bienes conexos, como una rama de actividad; en consecuencia, de someter la aportación parcial de activo al régimen de la escisión, se podría transmitir, por sucesión universal, un elemento aislado lo que, entre otras cosas, sería contrario al régimen español previsto para la segregación *ex* artículo 71 de la LME, que requiere, como analizaremos más adelante, que la parte patrimonial traspasada forme una unidad económica, rechazándose, en principio, el traspaso por sucesión universal de elementos patrimoniales inconexos o aislados.<sup>142</sup>

## **2.2 La regulación de la segregación como operación de modificación estructural en el Derecho alemán (“UmwG”)**

### **2.2.1 Situación anterior al Proyecto de Ley sobre Reunificación del Derecho de Transformación (“RefE UmwG”)**

Con carácter previo al Anteproyecto de Ley de Reunificación del Régimen de Transformación, que fue objeto de gran debate doctrinal (“*Discussionentwurf eines Gesetz zur Bereinigung des Umwandlungsrechts*”, (en adelante, el “*DEUmwG*”), de fecha 3 de agosto de 1988, publicado el 15 de noviembre de 1988, la regulación

---

<sup>140</sup> En virtud de este artículo L.236-23 resultan de aplicación a las fusiones y escisiones de sociedades de responsabilidad limitada a sociedades de la misma forma los siguientes artículos: L. 236-10, L. 236-11, L. 236-13, L. 236-14, L. 236-15, L. 236-18, L. 236-19, L. 236-20 y L. 236-21, respectivamente.

<sup>141</sup> Vid. RIPERT, G. y ROBLOT, R., (2002), *op. cit.*, p. 663.

<sup>142</sup> Vid. RIPERT, G. y ROBLOT, R., (2002), *op. cit.*, pp. 662-663. Véase también LE CANNU, P. y DONDERO, B., (2019), *op. cit.*, pp. 1.103-1.104. Véase ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., *La sucesión universal en las modificaciones estructurales de las sociedades de capital*, Granada, 2016, p. 60.

en el Derecho alemán de las distintas operaciones de modificación estructural se encontraba dispersa en diferentes textos normativos, aunque no todas ellas gozaban de un reconocimiento por el legislador alemán.<sup>143</sup>

Así, el 5 de julio de 1934, se dictó la Ley sobre transformación de sociedades de capital, que tuvo efectos sólo hasta el 31 de diciembre de 1936, que no contempló la escisión ni tampoco la segregación de sociedades pero que, por el contrario, permitió tanto la fusión como la transformación de sociedades de capital en sociedades personalistas, estableciendo a tal efecto ciertos beneficios tributarios.<sup>144</sup>

Con posterioridad, a pesar de no regularse tampoco ni la escisión ni la segregación, la Ley de sociedades por acciones [*Aktiengesetz (AktG)*] de 1937, por el contrario, reguló la fusión (artículos 233 y ss.) y la transformación (artículos 257 y ss.) de sociedades por acciones, entre ellas y con sociedades de responsabilidad limitada, derogándose, de esta forma, lo previsto al efecto en la Ley de sociedades de responsabilidad limitada de 1892.<sup>145</sup>

Las citadas normas coexistieron con otras leyes especiales tales como la Ley de sociedades anónimas (*AktG*) de 1965, que no reguló la escisión ni la segregación, pero si tipificó la fusión en sus artículos 339 y ss.; y la Ley reguladora del aumento de capital social y la fusión de la sociedad de responsabilidad limitada.<sup>146</sup> Además, la fusión y la transformación, sin regular la escisión ni la segregación, entre una sociedad capitalista y una sociedad personalista se contempló en la Ley de transformación ("*Umwandlungsgesetz*") de 1969.<sup>147</sup>

Con posterioridad a estas normas, y con carácter previo a la elaboración del Proyecto de Ley sobre Reunificación del Derecho de Transformación al que hacemos mención a continuación, tuvo lugar la recepción en la Alemania Federal de la Tercera Directiva sobre la fusión de la sociedad anónima, por medio de la Ley "*Verschmelzungsrechtlinie-Gesetz*" de 25 de octubre de 1982, que entró en vigor el 1 de enero de 1983.<sup>148</sup>

Sin perjuicio de un posterior análisis, cabe destacar que, a la hora de transponer al ordenamiento jurídico alemán la Tercera y Sexta Directiva, el legislador alemán no se limitó a adaptar su legislación preexistente a las referidas Directivas comunitarias, sino que aprovechó la oportunidad para emprender una reforma, en profundidad, incorporando figuras desconocidas en la legislación alemana, como era el caso de la escisión y, en particular, de la segregación.<sup>149</sup>

### 2.2.2 El Proyecto de Ley sobre Reunificación del Derecho de Transformación ("*RefE UmwG*")

Con fecha 15 de abril de 1992, se publicó por el Ministerio Federal de Justicia Alemán el Proyecto de Ley sobre Reunificación del Derecho de Transformación (en adelante, el "*RefE UmwG*").<sup>150</sup>

<sup>143</sup> Vid. LEÓN SANZ, F. J., "Derecho proyectado alemán sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles", *RdS*, núm. 2, 1994, p. 448.

<sup>144</sup> Denominada en alemán como *Gesetz über die Umwandlung von Kapitalgesellschaften*. Véase MARDONES OSORIO, M., (2014), *op. cit.*, p. 312.

<sup>145</sup> Denominada en alemán como *Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbHG)*. Véase MARDONES OSORIO, M., (2014), *op. cit.*, p. 312.

<sup>146</sup> "*Gesetz Über die Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln und über die Verschmelzung von Gesellschaften mit beschränkter Haftung*".

<sup>147</sup> Vid. LEÓN SANZ, F.J., (1994), *op. cit.*, p. 448.

<sup>148</sup> Vid. LEÓN SANZ, F.J., (1994), *op. cit.*, p. 449. Véase también OLEO BANET, F., *La escisión de la sociedad anónima*, 1.ª ed., Civitas, Madrid, 1995, p. 322.

<sup>149</sup> Vid. CONDE TEJÓN, A., (2004), *op. cit.*, p. 35.

<sup>150</sup> Vid. LEÓN SANZ, F.J., (1994), *op. cit.*, p. 449.

Los principales objetivos perseguidos por el *RefE UmwG* fueron:<sup>151</sup>

- i. Unificar, en un texto legal, la regulación de la fusión, transformación y demás operaciones que, como hemos señalado, se encontraban dispersas en diferentes normas, así como ampliar los supuestos admitidos, tanto en lo que se refiere a las operaciones permitidas como a los tipos sociales que podían participar en ellas;
- ii. Atender las necesidades que en esta materia planteaba, de un lado, la reunificación alemana tras la caída del muro de Berlín en noviembre de 1989 y, de otro, el Mercado único europeo;
- iii. Mejorar la protección y reforzar el nivel de información de los socios y acreedores; y
- iv. Garantizar la efectividad de la operación mediante un régimen especial en materia de nulidades.

En el *RefE UmwG* se utilizó el término “transformación” (“*Umwandlung*”) para referirse a una serie de supuestos englobados dentro de lo que se denominaba comúnmente por la doctrina alemana como modificaciones estructurales. Los supuestos de modificación estructural contemplados en el *RefE UmwG* fueron los siguientes:<sup>152</sup>

- i. La fusión (“*Verschmelzung*”), regulándose tanto la fusión por absorción como la fusión por constitución de una nueva sociedad;
- ii. La escisión (“*Spaltung*”) en la que se diferencian tres supuestos o modalidades de la misma: la total (“*Aufspaltung*”), la parcial (“*Abspaltung*”) y la segregación (“*Ausgliederung*”); ninguno de estos supuestos se encontraba regulado en el Derecho positivo alemán del momento;<sup>153</sup>
- iii. La “transmisión patrimonial” o cesión global (“*Vermögensübertragung*”); y
- iv. El cambio de forma (“*Formwechsel*”) que se correspondía con lo que en el Derecho alemán vigente por entonces se calificaba como *Umwandlung*, esto es, la transformación en sentido estricto.

El *RefE UmwG* permitía la participación de distintos tipos sociales mercantiles (sociedad colectiva, comanditaria, responsabilidad limitada, anónima y comanditaria por acciones) y, en algunos casos en concreto, la participación de las sociedades cooperativas.<sup>154</sup>

Por lo que se refiere a cuestiones procedimentales de las operaciones reguladas, el *RefE UmwG* distinguió las siguientes fases:<sup>155</sup>

- i. La fase preparatoria que se iniciaba con la conclusión por los órganos de administración del contrato -proyecto- de fusión, escisión, y demás operaciones con un contenido mínimo de acuerdo con el artículo 5 de la Tercera Directiva y el artículo 4 de la Sexta Directiva, respectivamente.

<sup>151</sup> Vid. LEÓN SANZ, F.J., (1994), *op. cit.*, p. 449.

<sup>152</sup> Vid. LEÓN SANZ, F.J., (1994), *op. cit.*, pp. 449-450. Véase también VICENT CHULIÁ, F., *Compendio Crítico de Derecho mercantil*, 3.ª ed., Bosch, Barcelona, 1991, p. 819, quien, en relación con el Proyecto de Ley sobre Reunificación del Derecho de transformación “*Gesetz zur Bereinigung des Umwandlungsrechts*”, consideró que mejor que emplear el término “transformación” se debe emplear el término “reestructuración” o “reorganización” que denota un carácter más amplio que la simple transformación. En el mismo sentido, se pronunció EMBID IRUJO, J.M., (1991), *op. cit.*, p. 294, quien, en relación con dicho Proyecto, el término transformación no debe entenderse estrictamente como cambio del tipo social sino más ampliamente, como un *Oberbegriff* de un amplio abanico de modificaciones societarias de carácter estructural.

<sup>153</sup> Vid. CONARD, A., (2006), *op. cit.*, p. 90.

<sup>154</sup> Vid. LEÓN SANZ, F.J., (1994), *op. cit.*, p. 450.

<sup>155</sup> Vid. LEÓN SANZ, F.J., (1994), *op. cit.*, p. 450.

Además, se exigía la elaboración de un informe del órgano de administración y, normalmente, de la verificación de la operación por un tercero experto;

- ii. La fase del acuerdo, en el que se reforzó el derecho de información mediante la exigencia del envío, publicación o depósito de la documentación necesaria para que los titulares de las acciones o, en su caso, participaciones sociales pudieran asistir a la junta general con un conocimiento suficiente que les permitiera adoptar una decisión fundada (informe órgano de dirección, informe de verificación por un experto, cuentas sociales e informe de situación). El acuerdo se adoptaba, normalmente, por el régimen de mayorías previsto para la modificación de los estatutos sociales, requiriéndose, en algunos casos, mayorías cualificadas o incluso la unanimidad. Se exigía, asimismo, la elevación a público del acuerdo, siendo el plazo de impugnación de un mes, pudiendo únicamente hacerse por alguna de las causas tasadas de forma expresa en el *RefE UmwG*; y
- iii. La fase de la solicitud de inscripción en el Registro, teniendo la misma efectos constitutivos.

De igual forma, el *RefE UmwG* estableció una serie de disposiciones en orden a tutelar los intereses de los socios y de terceros. Por lo que se refiere a los socios, se instauró, como se ha expuesto, un derecho de información, y, en algunos casos, el derecho de separación a cambio de una indemnización, junto con un derecho de impugnación. En relación con los terceros, se establecieron, de igual forma, una serie de medidas para proteger sus créditos, ya fuese con la sucesión universal (entre otros, fusión o escisión) ya fuese en el caso de permanencia del sujeto jurídico con una forma distinta (transformación), siendo distintas las técnicas de protección: la responsabilidad solidaria de los sujetos participantes, el derecho a exigir una garantía para proteger el crédito así como el derecho de los terceros a exigir responsabilidad a los miembros del órgano de dirección cuando hubiesen perjudicado sus intereses.<sup>156</sup>

El *RefE UmwG* partió de una concepción unitaria de las modificaciones estructurales, tratando de establecer un marco legislativo adecuado para las operaciones de reestructuración empresarial que, en el Derecho alemán vigente de la época, era insuficiente o poco apropiado en opinión de cierto sector doctrinal. En la ordenación concreta de cada supuesto, el régimen de procedimiento para llevarla a efecto era similar en los distintos casos, como también lo eran las técnicas de protección de socios y de terceros. No obstante, habida cuenta de que se regulaban supuestos heterogéneos (fusión, escisión, segregación, transformación, etc.), dicha circunstancia no permitía el establecimiento de una parte general que regulase los principios y normas comunes a todos los supuestos de modificación estructural, razón por la que en el *RefE UmwG* no se pudo proceder de otro modo que no fuese mediante la regulación de cada uno de los supuestos permitidos con atención, en cada caso, a las cuestiones específicas que planteaba la participación de los distintos tipos sociales.<sup>157</sup>

<sup>156</sup> Vid. LEÓN SANZ, F.J., (1994), *op. cit.*, p. 451.

<sup>157</sup> Vid. LEÓN SANZ, F.J., (1994), *op. cit.*, pp. 451-452.



### 2.2.3 La Ley sobre Reunificación del Derecho de Transformación [*“Gesetz zur Bereinigung des Umwandlungsrechts”* (*“UmwG”*)]

#### 2.2.3.1 Las modificaciones estructurales en la *UmwG*

Sobre la base del anterior *RefE UmwG*, y con el objetivo de regular, de manera conjunta, y en un solo texto normativo, ciertas operaciones de modificación estructural, se publicó, el 28 de octubre de 1994, la Ley sobre Reunificación del Derecho de Transformación o “Ley de Actualización del Derecho de las Modificaciones Estructurales”, denominada como *“Gesetz zur Bereinigung des Umwandlungsrechts”* -*“UmwG”*-, que entró en vigor el 1 de enero de 1995.<sup>158</sup>

Cabe destacar que, en su momento, el Derecho alemán pasó a ser el único de nuestro entorno jurídico que reguló de forma unitaria la categoría de las modificaciones estructurales, abarcando no solo el aspecto societario de las modificaciones estructurales sino que también se ocupó de las cuestiones tributarias que planteaban estas operaciones, de forma que, paralelamente a la *UmwG*, se promulgó una Ley que reguló la tributación aplicable a las distintas operaciones de modificación estructural, (*“Umwandlungssteuergesetz, UmwStG”*), el mismo día 28 de octubre de 1994. Además, en la *UmwG*, el legislador alemán no se limitó a recopilar y sistematizar la legislación dispersa existente en materia de modificaciones estructurales sino que fue más allá, realizando una tarea de innovación, que obedecía no solo a la trasposición de las Directivas comunitarias antes citadas sino también a la finalidad de resolver las lagunas producidas durante la vigencia del derecho anterior, todo ello con el objetivo de lograr un sistema de mejor protección de los intereses de los colectivos afectados, principalmente los socios, acreedores y trabajadores.<sup>159</sup>

Parte de la doctrina nacional calificó a la *UmwG* como “esfuerzo de clarificación sistemática” de todas las figuras de modificación estructural y, a pesar de ser una obra legislativa modélica, en opinión de cierto sector doctrinal, fue modificada por la “*Segunda Ley de reforma de la Ley de modificaciones estructurales de 24 de abril de 2007*”, que entró en vigor al día siguiente, esto es, el día 25 de abril de 2007, para dar cumplimiento a la STJCE, de fecha 13 de diciembre de 2005, caso “*SEVIC Systems, A.G.*” que declaró que la interpretación de la *UmwG* que impedía las fusiones transfronterizas era contraria a los artículos 43 y 48 del Tratado de las Comunidades Europeas y, en particular, al principio de la libertad de establecimiento.<sup>160</sup>

Por lo que se refiere a su sistemática, el *UmwG* se estructura, en la actualidad, en siete libros:<sup>161</sup>

<sup>158</sup> Vid. BALLESTER COLOMER, J.E., (2000), *op. cit.*, p. 11.291, quien se refirió a la *UmwG* como la “Ley de Actualización del Derecho de las Modificaciones Estructurales”. Véase también CERDÁ ALBERO, F., “Segregación de la Sociedad Anónima y de la Sociedad de Responsabilidad Limitada. A propósito de las RessDGRN de 10 de junio y de 4 de octubre de 1994, así como del *UmwG* Alemán de 28 de octubre de 1994”, *RDM*, núm. 214, 1994, p. 950. Véase, asimismo, LARGO GIL, R., “Las modificaciones estructurales de las sociedades según la Dirección General de los Registros y del Notariado”, *RdS*, núm. 9, 1997, p. 148, quien sostuvo que la Sexta Directiva no obligó a instaurar un régimen de la escisión de sociedades armonizado en los Estados miembros que desconocieran la figura de la escisión, de ahí la aptitud inicial de Alemania que desconocía la figura y, en consecuencia, el retraso en la transposición de la Sexta Directiva a su ordenamiento jurídico. Véase también VICENT CHULIÁ, F., (2008 1), *op. cit.*, p. 9, quien calificó a la *UmwG* como el “arquetipo” de las leyes transversales completas de regulación de las modificaciones estructurales, con una perspectiva “supra-típica” que da lugar a una verdadera rama del Derecho de sociedades.

<sup>159</sup> Vid. CONDE TEJÓN, A., (2004), *op. cit.*, pp. 91-93.

<sup>160</sup> Vid. VICENT CHULIÁ, F., (2008), *op. cit.*, p. 10 y p. 39, quien traduce o se refiere a la *UmwG* como la Ley alemana sobre perfeccionamiento del Derecho de las modificaciones estructurales.

<sup>161</sup> Se parte de la versión traducida al inglés de la *UmwG* disponible en la siguiente dirección de internet: [https://www.gesetze-im-internet.de/englisch\\_umwg/index.html](https://www.gesetze-im-internet.de/englisch_umwg/index.html)

El Libro Primero (“*Supuestos de Modificaciones Estructurales*”) comprende un único artículo que tiene por objeto la enumeración de los distintos tipos de modificación estructural: fusión, escisión (total, parcial y segregación), transmisión patrimonial o cesión global y transformación. Cabe destacar que el artículo 1, apartado (1) del *UmwG* dispone que las entidades legales con sede en el territorio nacional alemán podrán realizar las referidas modificaciones estructurales. Adicionalmente, el apartado (2) de este artículo 1 del *UmwG* establece la necesidad de previsión legislativa expresa para autorizar un supuesto de modificación estructural, lo que implica la prohibición de la analogía; es decir, este apartado (2) establece el principio de “*numerus clausus*” de las modificaciones estructurales puesto que exige que, para que tenga lugar una modificación estructural, es necesario que la misma haya sido prevista por una ley, ya sea por la propia *UmwG* o por otra ley. De igual forma, el apartado (3) de este artículo 1 permite la intervención de la autonomía de la voluntad cuando este expresamente permitido por la norma.<sup>162</sup>

No obstante lo anterior, cierto sector doctrinal puso de manifiesto que, a pesar de la consecución de una regulación unitaria y armónica, falta en la *UmwG*, al igual que sucede en la LME, una definición legal del concepto de modificación estructural así como los rasgos que caracterizan a las distintas operaciones que se incluyen bajo el mismo.<sup>163</sup>

Asimismo, el hecho de regular las distintas modificaciones estructurales contenidas en el citado artículo 1, apartado (1) en una única ley -*UmwG*- aplicable a todas las entidades previstas en la misma y con sede en Alemania, pone de manifiesto, según un sector doctrinal, dos aspectos relevantes:<sup>164</sup>

- A) En primer lugar, que las operaciones previstas en el artículo 1, apartado (1) de la *UmwG* forman todas ellas una categoría común “modificación estructural” (“*Umwandlungen*”), que se regulan, de forma conjunta, en una misma ley; y
- B) En segundo lugar, que la *UmwG* se aplique a todas las entidades legales en ella citadas significa que el régimen jurídico aplicable a estas operaciones no varía en función de la forma jurídica de las entidades participantes puesto que es posible que, en la operación en cuestión, participen sociedades con distinta forma, no existiendo en realidad razones que justifiquen un tratamiento completamente dispar de la fusión de sociedades personalistas y la de sociedades anónimas por poner un ejemplo; consecuentemente, resulta ser más coherente la opción de establecer un régimen común con normas concretas para regular las particularidades que pudieran darse en función del tipo social.

En el Libro Segundo se regula la fusión (“*Verschmelzung*”) que contiene la regulación general de la fusión, que contempla tanto la fusión por absorción como la fusión por nueva creación.

El Libro Tercero se dedica a la escisión (“*Spaltung*”), conteniendo la regulación de sus tres modalidades: total (“*Aufspaltung*”), parcial (“*Abspaltung*”) y la segregación (“*Ausgliederung*”).<sup>165</sup>

<sup>162</sup> Vid. LEÓN SANZ, F.J., “La reforma alemana sobre modificaciones estructurales”, *RdS*, núm. 6, 1996, p. 363. Véase VICENT CHULIÁ, F., (2008), *op. cit.*, p. 11, quien, en interpretación del artículo 1 de la *UmwG*, sostiene que las modificaciones estructurales solo son posibles en los casos contemplados en dicha Ley y entre los sujetos a los que la Ley permite intervenir en cada figura, salvo que una Ley federal o una Ley de un *Land* en concreto admitan otros.

<sup>163</sup> Vid. CONDE TEJÓN, A., (2004), *op. cit.*, p. 93.

<sup>164</sup> Vid. CONDE TEJÓN, A., (2000-2002), *op. cit.*, p. 391.

<sup>165</sup> Vid. KÜBLER, F., (2001), *op. cit.*, pp. 556-557.

El Libro Cuarto se dedica a la transmisión patrimonial o cesión global (“*Vermögensübertragung*”) que regula aquellos casos en los que el patrimonio de la sociedad transmitente se traspaasa total o parcialmente, en cuyo caso los socios de la sociedad transmitente solo tienen derecho a recibir una compensación dineraria.<sup>166</sup>

El Libro Quinto se refiere a la transformación (“*Formwechsel*”).

El Libro Sexto contiene ciertas disposiciones sancionadoras y multas (“*Strafvorschriften und Zwangsgelder*”).

Y el Libro Séptimo se refiere a las disposiciones transitorias y finales (“*Übergangs- und Schlußvorschriften*”).

Conforme a lo expuesto, la *UmwG* constituye una regulación unitaria de las distintas operaciones de modificación estructural, tomando la figura de la fusión como piedra angular, y contiene un elevado número de artículos -325-, divididos en siete Libros.

### 2.2.3.2 La regulación de la segregación (“*Ausgliederung*”) en la *UmwG*

Por lo que a la segregación se refiere, como modalidad de escisión, su régimen jurídico se integra por las reglas propias de la escisión, es decir, por las disposiciones generales de la Parte 1 del Libro Tercero de la *UmwG* (artículos 123 a 137, ambos inclusive) así como por las disposiciones especiales de la Parte 2 de ese mismo Libro, relativas a las distintas entidades legales susceptibles de participar en la segregación (artículos 138 a 173, ambos inclusive), sin perjuicio de la remisión, con ciertas excepciones, a las normas previstas para la fusión en el Libro Segundo de la *UmwG*.

La segregación se define y caracteriza en el apartado (3) del artículo 123 de la *UmwG*, en los siguientes términos:

“3. Una entidad legal (entidad transmitente) podrá segregar una o varias partes de su patrimonio

1. para su absorción, mediante la transmisión de una o varias partes de su patrimonio, en cada caso en bloque, a favor de una o varias entidades ya existentes (entidades legales adquirentes), o
2. para la constitución de una entidad mediante la transmisión de la parte o partes del patrimonio, en cada caso en bloque, a favor de una o varias entidades de nueva creación constituidas de este modo por la entidad transmitente del patrimonio

a cambio de que las acciones en esta entidad legal o entidades legales sean atribuidas a la entidad transmitente (segregada), que pasa a tener la condición de socio.”

De este modo, el beneficiario puede ser una entidad ya existente (aplicando las normas del Capítulo 2º, artículos 126 a 134, ambos inclusive) o de nueva creación (sujeta a las normas del Capítulo 3º, artículos 135 a 137, ambos inclusive).

En cuanto a los aspectos más significativos del régimen jurídico de la segregación, cabe destacar:

- i. Entidades legales que pueden intervenir: Conforme a lo previsto en el artículo 124 son (i) las relacionadas en el artículo 3 (1), tanto en su condición de entidades legales transmitentes como beneficiarias, o como entidades legales de nueva constitución, y (ii) las asociaciones comerciales, empresarios individuales, fundaciones, así como las autoridades locales o uniones de autoridades locales que no constituyan autoridades locales que solo podrán participar en la segregación como entidades legales transmitentes. Además, el artículo 3, apartados (3) y (4), referidos a entidades legales disueltas, así como a la distinta forma jurídica de las entidades legales participantes, resultan de aplicación *mutatis mutandis* a la escisión, en sus tres modalidades;

<sup>166</sup> Vid. KÜBLER, F., (2001), *op. cit.*, p. 557.

- ii. Requisitos de la segregación: En virtud del artículo 125, resulta aplicable a la segregación, salvo que se disponga otra cosa en el Libro Tercero, las disposiciones previstas en la Parte 1 y los Capítulos 1 a 9 de la Parte 2 del Libro Segundo, que se aplican *mutatis mutandis* a la segregación, con la excepción de una serie de preceptos, lo que configura un régimen más simplificado que el de otras operaciones de modificación estructural: (i) el artículo 9 (2) referido a la fusión de una sociedad íntegramente participada y la no necesidad de la auditoría de su apartado (1); (ii) el artículo 62 (5) referido a la situación en el que la entidad legal absorbente posea, al menos, el 90% de las acciones de la absorbida, sin que resulte necesario el acuerdo de junta de aquella; (iii) el artículo 18 referido al nombre de la entidad adquirente; (iv) el artículo 14 (2) relativo a la impugnación del acuerdo de fusión como consecuencia de la minusvaloración del tipo de canje o el hecho de que la participación en la entidad absorbente no se corresponde con la valoración de las acciones de la entidad absorbida o a su participación en la misma; (v) el artículo 15 en relación con la compensación pecuniaria como consecuencia de la infravaloración de la relación de canje o la no correspondencia entre la participación en la entidad absorbente y la valoración de las acciones de la entidad absorbida o su participación en la misma; (vi) los artículos 29 a 34, relativos a la oferta de compra de las acciones o participaciones a los accionistas o socios contrarios a la fusión, a cambio de una compensación pecuniaria a determinarse en el acuerdo de fusión o en su borrador; (vii) los artículos 54 y 68, referidos a la fusión sin aumento del capital social, así como el artículo 71 relativo a la designación, por cada entidad legal absorbida, de un representante para recibir las acciones atribuidas en la sociedad resultante así como la compensación adicional en dinero; y (viii) la no realización de la auditoría del acuerdo conforme a los términos previstos en los artículos 9 a 12, ambos inclusive;
- iii. Proyecto de segregación: Como en las otras modalidades de escisión, en la segregación es necesario preparar y redactar un proyecto que debe contener, al menos, las menciones previstas en el artículo 126. Cabe destacar que su contenido guarda semejanza con el previsto en el artículo 31 de la LME, si bien se excluye en el propio artículo 126, para el caso de la segregación, las menciones referidas a: (i) la relación de cambio de las acciones y, en su caso, la compensación pecuniaria (3ª mención), por cuanto, en sede de segregación, se entiende que no existe propiamente relación de canje ni resulta posible la compensación en dinero; (ii) los detalles referidos a la atribución de las acciones en la entidad adquirente o de la adquisición de la condición de socio en la misma (4ª mención) dado que en la segregación las acciones en la sociedad beneficiaria siempre serán atribuidas, en contraprestación, a la sociedad segregada; y (iii) la atribución de las acciones en cada sociedad participante, o la atribución de la condición de socio en la misma, a los socios de la entidad transmitente, así como los criterios para dicha atribución (10ª mención), por las razones ya expuestas respecto al destinatario de las acciones en la segregación;
- iv. Informes: También resulta exigido para la segregación ex artículo 127 de la *UmwG* la elaboración del informe por parte de los administradores de las distintas sociedades participantes, en el que se expliquen y, a su vez, se justifiquen los aspectos legales y económicos de la operación proyectada exceptuando, para el caso de la segregación, lo referente a la relación de canje, por las razones expuestas. Además, también se excluye para la segregación, atendiendo a su naturaleza, las disposiciones referidas a la distribución de las acciones a los socios de manera no proporcional a su participación en la sociedad transmitente conforme al artículo 128;

- v. Adopción del acuerdo: Conforme a lo previsto en el artículo 13 en relación con el artículo 125, la adopción del acuerdo de segregación corresponde a los socios de cada sociedad interviniente en junta general. La adopción del acuerdo de segregación en junta general trae causa, según la doctrina, de la sentencia “*Holz Müller*” que vino a establecer la competencia de la junta respecto a la disposición de activos esenciales y cuyo contenido, por su importancia e influencia, será comentado más adelante;<sup>167</sup>
- vi. Inscripción de la segregación: una vez acordada por la junta general de cada sociedad participante, la segregación debe inscribirse, en primer lugar, en el Registro de cada una de las sociedades beneficiarias y luego en el Registro de la sociedad segregada conforme al apartado (1) del artículo 130, referido al orden de inscripción que, como veremos, no se establece en la LME; además, la solicitud de inscripción tiene como efectos ex artículo 131, entre otros, la transmisión en bloque del activo y pasivo a la sociedad beneficiaria conforme al reparto previsto en el proyecto de segregación;
- vii. Protección de los acreedores: la *UmwG* establece dos mecanismos de protección: a) el primero consiste en la responsabilidad solidaria de todas las entidades participantes en la segregación respecto a los acreedores de la sociedad segregada cuyos créditos existiesen antes de la entrada en vigor de la segregación, conforme al apartado (1) del artículo 133, así como un régimen de responsabilidad también solidaria por parte de todas las sociedades intervinientes en la segregación respecto a los titulares de privilegios especiales del artículo 23 (apartado 2 del artículo 133); entendiéndose que la entrada en vigor de la segregación se produce, por remisión al artículo 13 de la *UmwG*, cuando los socios de las distintas entidades participantes en la segregación han prestado su consentimiento por medio de acuerdo, que debe ser elevado a público, adjuntando el proyecto de segregación como anexo al citado acuerdo de junta general. Nótese que el legislador alemán en ningún momento establece en el apartado (1) del artículo 133 el límite de la responsabilidad al activo neto patrimonial como hace el legislador español en el artículo 80 de la LME; y b) el segundo mecanismo, el apartado (1) del artículo 133 en relación con el artículo 22 de la *UmwG*, por el que se concede a los acreedores un derecho a obtener de las sociedades participantes en la segregación garantías de sus créditos (no pueden exigir la satisfacción de sus créditos) siempre que lo hagan por escrito, exponiendo los hechos y el importe de sus créditos, dentro de los seis meses siguientes a la fecha de entrada en registro de la entidad participante en la segregación. No obstante, este derecho a obtener garantías queda también supeditado a que el acreedor pueda demostrar, en términos satisfactorios, que la segregación puede poner en peligro la satisfacción de su crédito. Además, este derecho a obtener garantías debe ser mencionado en la publicación de la entrada del acuerdo de segregación en el registro competente.

Por lo expuesto, cabe destacar la existencia de un régimen de responsabilidad solidaria de todas las sociedades participantes en la segregación por las deudas de la sociedad segregada existentes antes de la entrada en vigor de la segregación (apartado 1 del artículo 133), así como un régimen de responsabilidad también solidaria por parte de todas las sociedades intervinientes en la segregación respecto a los titulares de privilegios especiales del artículo 23 (apartado 2 del artículo 133), lo que parece que viene a establecer un régimen de responsabilidad distinto al previsto en el artículo 80 de la LME en el que, como veremos, las sociedades beneficiarias no responden de

---

<sup>167</sup> Vid. CERDÁ ALBERO, F., (1994), *op. cit.*, p. 950.

las obligaciones incumplidas por la sociedad segregada; por el contrario, en el sistema previsto en la *UmwG* las sociedades participantes responden solidariamente entre ellas respecto del pasivo de la sociedad segregada existente antes de la entrada en vigor de la segregación y también, de la misma forma, respecto a los titulares de privilegios especiales (apartado 1 y 2 respectivamente, del artículo 133). Además, como hemos señalado, la responsabilidad no se ve limitada al activo neto patrimonial recibido como si sucede en la LME.

De otro lado, y al igual que en la LME, los acreedores no pueden solicitar la satisfacción de sus créditos por el hecho de la segregación, cosa que, como hemos señalado anteriormente, si se podría hacer bajo el sistema francés siempre y cuando así se disponga por resolución judicial; pero, a diferencia de la LME, el momento del surgimiento del derecho de oposición no se establece con la publicidad de proyecto sino en la fecha de entrada en registro de la operación (sistema *ex post* de tutela). Por último, para que puedan hacer uso de este derecho, la *UmwG* impone a los acreedores la carga de tener que demostrar que la operación de segregación puede poner en peligro la satisfacción de sus créditos, exigencia que, como se tratará más adelante, no se impone por el legislador español en la LME, pudiendo dar lugar a situaciones de abuso por los acreedores; y

- viii. Efectos: la *UmwG* establece en su artículo 20 como efecto aplicable a la segregación ex artículo 125 la transmisión patrimonial por sucesión universal. De este modo, no se requiere la transmisión individual de cada uno de los bienes del patrimonio social destinado a ser transferido, con lo que se evita, asimismo, la carga fiscal por el afloramiento de las reservas ocultas.<sup>168</sup>

## 2.3 La regulación de la segregación en el Derecho italiano y su confrontación jurisprudencial con operaciones similares

### 2.3.1 Antecedentes. La escisión y su reconocimiento por la Corte de Apelación de Génova

Al igual que sucedía en las legislaciones contemporáneas de la época, como en la española por medio de la LSA 1951, en la Italia de 1955, tanto la escisión como la segregación de sociedades eran figuras ignoradas por el Derecho positivo entonces vigente, regulándose en el Código Civil italiano (“*Codice Civile*”) únicamente la fusión y la transformación de sociedades.<sup>169</sup>

Sin perjuicio de la poca atención que la doctrina italiana había prestado a la escisión, en la práctica comercial era ya conocida una operación denominada como “*scorporo*” o “*scorporazione*” entendiéndose por tal, sin perjuicio de abordarla más adelante, aquella consistente en separar o dividir una o varias partes del patrimonio social de una sociedad para aportarlas a otra u otras sociedades existentes o de nueva creación, que entregan en contraprestación acciones a la sociedad aportante. Nótese que, en principio, se estaría en presencia de la variante de la escisión consistente en la segregación patrimonial o segregación al ser la propia sociedad aportante, y no sus socios, quien recibe las acciones de la sociedad o sociedades beneficiarias en contraprestación por la parte o partes del patrimonio social transmitido.<sup>170</sup>

Esta situación sufrió una alteración en 1955 cuando una sociedad de responsabilidad limitada adoptó, en asamblea extraordinaria y por unanimidad de los socios presentes, un acuerdo consistente en realizar una

<sup>168</sup> Vid. KÜBLER, F., (2001), *op. cit.*, p. 565.

<sup>169</sup> R.D. 16 marzo 1942, núm. 262, publicado en la *Gazzetta Ufficiale*, núm. 79 de 4 de abril de 1942. Véase GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, p. 34.

<sup>170</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, p. 34.

operación societaria en los siguientes términos: (i) separar una parte del patrimonio social y aportarlo a otra sociedad de responsabilidad limitada de nueva creación; (ii) la concurrencia, en el acto de constitución de la nueva sociedad, de los socios de la sociedad aportante en su condición de mandatarios de esta última sociedad; y (iii) la atribución de las participaciones de la nueva sociedad a los socios de la sociedad aportante en proporción a la participación de dichos socios en el capital social de esta sociedad.<sup>171</sup>

El referido acuerdo societario, que vino a ser una suerte de escisión por partes, fue impugnado judicialmente ante el Tribunal de Génova que, por medio de Decreto -sentencia- de fecha 12 de diciembre de 1955, negó toda validez jurídica al acuerdo social adoptado argumentando, de un lado, que esa operación -escisión- carecía de regulación en el ordenamiento jurídico italiano y, de otro, que el legislador italiano, al regular en el Código Civil la figura de la fusión, como fenómeno inverso a la escisión, ponía de manifiesto su voluntad de no admitir ninguna forma de escisión. Sin embargo, la resolución judicial fue apelada, con éxito, ante la Corte de Apelación de Génova que, por medio de Decreto-sentencia- de fecha 9 de febrero de 1956, declaró como válido el acuerdo social adoptado, en base a los siguientes argumentos:<sup>172</sup>

- i. Que la falta de reconocimiento legal de la escisión no constituía un obstáculo insalvable para la viabilidad de la misma dado que en el artículo 1.324 del Código Civil italiano se declaran aplicables a los actos unilaterales (como el acuerdo de la asamblea) las normas que regulan los contratos, entre los cuales, el artículo 1.322 de dicho Código Civil, referido a la autonomía de la voluntad de las partes contratantes, les permite celebrar contratos atípicos y, por tanto, también actos unilaterales cuando los mismos se dirijan a proteger intereses dignos de tutela por el ordenamiento jurídico;<sup>173</sup>
- ii. En segundo lugar, la Corte de Apelación estimó que en el fenómeno de la escisión se observaba la concurrencia de dos actos: de un lado, la reducción del capital social de la sociedad aportante y, de otro, la constitución de la nueva sociedad con capital de la primera sociedad, que se encontraban dentro de los actos típicos previstos en la normativa del derecho de sociedades vigente; y
- iii. En tercer y último lugar, la aportación patrimonial conllevaba reducir el capital social de la sociedad aportante pudiendo considerar el capital social remanente como suficiente para la realización de su objeto social, estando, por tanto, tutelados los intereses de los acreedores de la sociedad “escindida” en virtud de lo previsto en el artículo 2.445 de dicho Código Civil, referido a la reducción del capital social.

Conforme a lo anterior, se ha afirmado que la admisibilidad de la escisión, como figura de creación jurisprudencial, ha sido una de las cuestiones más discutidas y debatidas en el ordenamiento societario italiano.<sup>174</sup>

En este sentido, dicha resolución de la Corte de Apelación de Génova fue objeto de crítica por considerar, entre otros extremos, que se estaba en presencia de un supuesto en el que se pretendía conseguir un resultado económico -la constitución de una sociedad- sin respetar las normas obligatorias previstas en la legislación.

---

<sup>171</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, p. 35.

<sup>172</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, p. 35.

<sup>173</sup> Vid. MESSINEO, F., (1948), *op. cit.*, p. 49, quien establece que el principio de la libertad contractual puede tomarse en varias acepciones, siendo una de ellas lo declarado en el artículo 1.322 del Código Civil italiano que, respecto a los contratos innominados, faculta a las partes a concluir contratos con finalidades prácticas no previstas por la ley, pero subordinado su reconocimiento a la condición de que el contrato (innominado) se dirija a realizar intereses merecedores de tutela, según el ordenamiento jurídico.

<sup>174</sup> Vid. CERDÁ ALBERO, F., (1993), *op. cit.*, p. 99.

Sin embargo, no todo fueron opiniones contrarias a la resolución de la Corte de Apelación de Génova. Así, se defendió la admisibilidad de la escisión en base a los siguientes argumentos:<sup>175</sup>

- i. Frente a la falta de reconocimiento legislativo de la figura de la escisión, se sostuvo que su admisibilidad derivaba de una exigencia lógico-jurídica de reconocer la posibilidad de la fusión y su reverso, es decir, la escisión;
- ii. En segundo lugar, respecto al hecho de que en una asamblea y, por tanto, mediante el acto de un solo sujeto -sociedad- se pudiera dar vida a otra sociedad se partía del error de equiparar a la sociedad con la persona física; y
- iii. Respecto a la reducción de capital social que realizó la sociedad parcialmente escindida, se sostuvo que se trataba de un supuesto de reducción de capital social sobrante, resultando aplicable el artículo 2.445 del Código Civil italiano.

De otro lado, es necesario poner de manifiesto que, con el término escisión, la Corte de Génova parece que admitió, de forma jurisprudencial, una de las formas de escisión -parcial- por lo que, en un principio, dicha figura era contemplada, de forma incompleta, sin incluir la escisión total. Es más, de la doctrina autorizada de la época y del pronunciamiento del Tribunal de Torino, de 5 de noviembre de 1968, se observa como dentro de la figura de la escisión se contemplaba tanto el supuesto en que la participación en el capital social de la sociedad beneficiaria fuese atribuido a la propia sociedad aportante, encontrándonos, en principio, ante un supuesto de “*scorporo*” o “*scorporazione*”, como el caso en el que fuesen los socios de la sociedad aportante -y no ésta sociedad- los que recibiesen la participación en la sociedad beneficiaria, apreciándose, en consecuencia, una falta de distinción clara entre, de un lado, la escisión parcial, y, de otro, la segregación patrimonial.<sup>176</sup>

La consecuencia que puede deducirse del examen de la problemática expuesta es que mientras el ordenamiento jurídico italiano no tipificase la escisión, la misma no podía realizarse como una operación propia y unitaria. Dicha situación se resolvía, como se ha expuesto, en base al ejercicio de la autonomía de la voluntad y mediante la realización de un doble acto: en primer lugar, la reducción del capital social de la sociedad “escindida” y, en segundo lugar, el acto de constitución -fundación- de la nueva sociedad receptora.<sup>177</sup>

### 2.3.2 La recepción de la Tercera y Sexta Directivas comunitarias en el Derecho italiano

Aproximadamente dos años antes de la recepción de la Tercera y Sexta Directiva por el legislador italiano, se publicó el “*Schema di legge delegata per l’attuazione della Terza direttiva del 9 ottobre 1978 e della Sesta direttiva del 17 dicembre 1982*” en el que, a pesar de no regularse la segregación, se contenían, no obstante, las principales reglas relativas a la fusión y la escisión conforme a lo previsto en las Directivas comunitarias, siendo tal *Schema* el resultado de la actuación de la Comisión Ministerial para el estudio de las Directivas comunitarias en materia de sociedades.<sup>178</sup>

Con posterioridad, Italia, como Estado miembro, procedió a adecuar su legislación a las exigencias de la Tercera y Sexta Directiva, respectivamente, en virtud del Decreto Legislativo núm. 22/1991, que entró en vigor el día 7 de febrero de 1991, y por el que se modificó, parcialmente, el Capítulo VIII del Título V del

<sup>175</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, pp. 37-40.

<sup>176</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, pp. 40-41.

<sup>177</sup> Vid. SANTOS MARTÍNEZ, V., (1991), *op. cit.*, p. 972.

<sup>178</sup> Vid. EMBID IRUJO, J.M., (1991), *op. cit.*, p. 24.



Libro V del Código Civil.<sup>179</sup> De esta forma, se dio prácticamente nueva redacción a la Sección 2ª, referida a la fusión, que quedó compuesta por dieciséis artículos (2.501 a 2.504-*sexies*, ambos inclusive), y, asimismo, se insertó una nueva Sección 3ª, formada por cuatro artículos (2.504 *septies* a 2.504 *decies*, ambos inclusive), referida a la escisión, que pasó a tipificarse, por primera vez, y como operación de modificación estructural.<sup>180</sup>

Por lo que se refiere a la figura de la fusión, tras la citada reforma se seguían admitiendo las dos modalidades de fusión (fusión por absorción y por constitución de nueva sociedad), recogidas en el artículo 2.501 del Código Civil, junto con el efecto de la transmisión patrimonial por sucesión universal.<sup>181</sup>

En relación con la escisión, como hemos mencionado, en el ordenamiento italiano no existía una regulación específica sobre la misma, por lo que se consideró oportuno su tipificación y regulación, conforme a las reglas y principios fijados en la Sexta Directiva. De esta forma, dicho Decreto Legislativo núm. 22/1991 introdujo cuatro nuevos artículos en el Código Civil (2.504 *septies* a 2.504 *decies*, ambos inclusive) reguladores de la escisión.<sup>182</sup>

Esta regulación admitía tanto la escisión total -*scissione totale*- como la parcial -*scissione parziale*- y, en ambos casos, en sus dos modalidades, por absorción y por constitución de nuevas sociedades, conforme a lo previsto en la Sexta Directiva. De este modo, se estableció que la operación de escisión podía realizarse mediante la transmisión de la totalidad o de una parte del patrimonio social de una sociedad a favor de otra sociedad (solo en el caso de escisión parcial) o a varias, preexistentes o de nueva creación, atribuyendo a los socios de la sociedad que se escinde las acciones o participaciones de las sociedades beneficiarias (art. 2.504-*septies*) efectuándose la transmisión del patrimonio social por sucesión universal.<sup>183</sup>

Cabe destacar que, al trasponer la Sexta Directiva, Italia optó por un concepto estricto de escisión, sin que incluyera la segregación como operación asimilada a la escisión. De hecho, la operación de escisión parcial se distinguía de la otra figura ya existente y denominada en Derecho italiano como “*scorporo*” o “*scorporazione*” o división que, como hemos señalado, consiste esencialmente en la transmisión de una rama de actividad o cualquier otro activo por una sociedad a favor de otra a cambio de acciones o participaciones en el capital social de esta última sociedad; en este supuesto, y a diferencia de la escisión, la participación en la sociedad beneficiaria se atribuye a la sociedad aportante viniendo a ser, por tanto, una suerte de aportación no dineraria de una sociedad a favor de otra.<sup>184</sup>

### 2.3.3 La reforma del Derecho de sociedades italiano de 2003

Con un pequeño retraso al inicialmente previsto -año 2002-, el gobierno italiano aprobó el texto definitivo, el día 10 de enero de 2003, publicándose la medida legislativa como el Decreto Legislativo núm. 6, de 17 de enero de 2003, que entró en vigor el 1 de enero de 2004.<sup>185</sup> Se culminaba así un ambicioso proyecto de reforma del Derecho societario italiano mediante la aprobación de este Decreto Legislativo que, junto con el

<sup>179</sup> Decreto Legislativo 16 gennaio 1991, n. 22.

<sup>180</sup> Vid. MÉRIDA RAMOS, B., “Italia: Recepción de la Tercera y Sexta Directivas del Consejo (N. 78/855 y 82/891) relativas a fusión y escisión de sociedades anónimas”, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 42, 1991, p. 441.

<sup>181</sup> Vid. MÉRIDA RAMOS, B., (1991), *op. cit.*, p. 442.

<sup>182</sup> Vid. MÉRIDA RAMOS, B., (1991), *op. cit.*, pp. 453-454.

<sup>183</sup> Vid. BUFFELI, G., ROSSI, C. y SIRTOLI, M., *Le operazioni straordinarie delle società*, Giuffrè Editore, Milano, 2018, pp. 173-174.

<sup>184</sup> Vid. AAVV, *Diritto delle società. Manuale breve*, 5.ª ed., Giuffrè Editore, Milano, 2012, p. 458.

<sup>185</sup> Vid. MONTALENTI, P., “La reforma del derecho societario en Italia: aspectos generales”, *RdS*, núm. 22, 2004, pp. 35-36.

Decreto Legislativo núm. 5, modificaron el Derecho de las sociedades de capital y cooperativas, la disciplina del Derecho penal societario así como el Derecho procesal.<sup>186</sup>

La reforma del Derecho de sociedades introducida por el referido Decreto Legislativo núm. 6, modificó el régimen de la transformación, fusión y escisión (Capítulo X dentro del Libro V) previsto en el Código Civil.<sup>187</sup> Así, en el mismo se contiene la regulación de la materia dedicando a la transformación (Sección 1ª), los artículos 2498 a 2500 *nonies*, ambos inclusive; a la fusión (Sección 2ª), los artículos 2501 a 2503 *bis*, ambos inclusive, artículo 2504 a 2504 *quater*, ambos inclusive, y el artículo 2505 a 2505 *quater*, ambos inclusive; y a la escisión (Sección 3ª), los artículos 2506 a 2506 *quater*, ambos inclusive.<sup>188</sup>

Respecto a la fusión, las novedades en esta figura, como también sucedió con la escisión, tuvieron por límite lo previsto en la normativa comunitaria, de ahí que las modificaciones en estas figuras -fusión y escisión- resultasen ser de menor entidad que las previstas en materia de transformación.<sup>189</sup>

En la actualidad, se mantienen las dos modalidades de fusión (fusión por constitución de nueva sociedad o “*fusione propria*” y fusión por absorción o “*fusione per incorporazione*”) en el artículo 2.501 del Código Civil italiano. La doctrina italiana concibe a la fusión como una modificación del acto constitutivo de la sociedad destacando que se dirige, esencialmente, a permitir la reorganización de su estructura mediante la recíproca integración de las sociedades participantes en vista de un desarrollo ulterior de la actividad social. De esta forma, la jurisprudencia tiende a describirla en términos de sucesión universal entre entes, merced a lo expresamente previsto en el artículo 2504-*bis* (“efectos de la fusión”) en virtud del cual, entre otras cosas, establece que “*la sociedad que resulta de la fusión o la absorbente asume los derechos y obligaciones de las sociedades participantes en la fusión, continuando con todas las relaciones, incluso procesales, previas a la fusión*”.<sup>190</sup>

La nueva regulación se ocupa de la escisión de forma marginal, siendo las normas relativas a la fusión trasladables en gran medida a la escisión, empleándose, como sucede en el ordenamiento francés, alemán y español, la técnica legislativa de la remisión al régimen de la fusión.<sup>191</sup>

Conforme al artículo 2.506 del Código Civil italiano, la escisión consiste en la transferencia (o asignación) de la totalidad o parte del patrimonio de la sociedad escindida a una o varias sociedades preexistentes o de nueva creación, asignando a los socios de la sociedad escindida las acciones o cuotas de las sociedades beneficiarias.<sup>192</sup>

Cabe destacar que, como sucedía antes de la reforma de 2003, la segregación no se tipifica en el Código Civil italiano ni como operación de modificación estructural ni como modalidad de escisión.

<sup>186</sup> Vid. MARTÍ MOYA, V., “Apuntes sobre el régimen de la fusión en la reforma del Derecho de Sociedades en Italia”, *RDM*, núm. 251, 2004, p. 292.

<sup>187</sup> Se ha consultado la versión del *Codice Civile* publicada en el siguiente enlace: [https://socialsciences.exeter.ac.uk/media/universityofexeter/collegeofsocialsciencesandinternationalstudies/politics/research/statorg/italy/ngo/Association\\_Law\\_-\\_Codice\\_Civile.pdf](https://socialsciences.exeter.ac.uk/media/universityofexeter/collegeofsocialsciencesandinternationalstudies/politics/research/statorg/italy/ngo/Association_Law_-_Codice_Civile.pdf)

<sup>188</sup> Vid. VICENT CHULIÁ, F., (2008), *op. cit.*, p. 12.

<sup>189</sup> Vid. CAGNASSO, O., “La reforma italiana del Derecho Societario: fusiones, escisiones y transformaciones”, *RdS*, núm. 23, 2004, p. 114.

<sup>190</sup> Vid. BUFFELI, G., ROSSI, C. y SIRTOLI, M., (2018), *op. cit.*, pp. 110-111. Véase también GUERRERA, F., “Transformación, fusión y escisión”, AAVV, *Derecho Italiano de Sociedades*, Tirant lo Blanch, Milán, 2006, pp. 508-509.

<sup>191</sup> Vid. CAGNASSO, O., (2004), *op. cit.*, p. 115.

<sup>192</sup> Vid. BUFFELI, G., ROSSI, C. y SIRTOLI, M., (2018), *op. cit.*, p. 173.

En este sentido, el citado “*scorporo*” o “*scorporazione*” viene a significar, como hemos señalado, la aportación parcial o total del patrimonio empresarial a favor de otra sociedad beneficiaria, a cambio de las acciones o cuotas en esta última que son adquiridas por la propia sociedad “*scorporante*” y quedan sometidas, por tanto, a las reglas de administración del patrimonio social; por el contrario, en la “*scissione*”, como hemos señalado, las acciones o cuotas en la sociedad beneficiaria se adquieren directamente por los socios de la sociedad escindida, en proporción a la participación que ostentan en la misma.<sup>193</sup>

Por tanto, se aprecia cierta similitud entre la “*scissione*” y el “*scorporo*” por cuanto en ambas se lleva a cabo la aportación total o parcial del patrimonio empresarial de una sociedad a favor de otra, recibiendo en contraprestación acciones o cuotas sociales de la sociedad beneficiaria, si bien los destinatarios son distintos conforme a lo señalado.

Además, hemos de señalar que el término “*scorporazione*” es un concepto vinculado a la denominada “*conferimento di azienda*” operación que guarda cierta semejanza con nuestra segregación, sin poder considerarla como tal, pero que, a su vez, se distingue de otra operación en Derecho italiano consistente en la “*cessione di ramo d’azienda*”.<sup>194</sup> En cuanto al régimen jurídico tanto del “*conferimento di azienda*” como de la “*cessione di ramo d’azienda*” cabe destacar lo siguiente:

- A) Por lo que respecta al “*conferimento di azienda*” o “*di ramo d’azienda*” consiste en una operación en virtud de la cual, una sociedad o, en su caso, un empresario individual, aporta la propia empresa o una rama de actividad a cambio de acciones o una cuota en la sociedad receptora; a su vez, la sociedad receptora, ya existente o de nueva constitución, en lugar de pagar con dinero u otro bien la aportación, asigna al aportante un número de acciones o cuotas de participación. Consecuentemente, si la sociedad receptora es de nueva creación, una parte de su capital social estará compuesto por la empresa o rama de actividad recibida mientras que la otra parte podrá consistir en dinero o, en su caso, podrá ser aportada y suscrita por otro socio. Si la sociedad receptora o beneficiaria fuese ya existente, se procederá al aumento de su capital social que se suscribe por quien efectúa la aportación no dineraria.<sup>195</sup>

Conforme a lo previsto en el artículo 2.346 del Código Civil, para las sociedades anónimas, y el artículo 2.468 del Código Civil, para las sociedades de responsabilidad limitada, las acciones o cuotas son asignadas en proporción a la aportación efectuada, sin perjuicio de que sea posible dejar sin efecto la regla de la proporcionalidad en los estatutos sociales. Consecuentemente, en el caso de aportación no proporcional, resulta posible que a alguno de los socios se le asigne una participación superior a la aportación realizada mientras que para otro socio su aportación será inferior a la efectuada, por cuanto el valor total de la aportación no puede ser inferior al montante total del capital social.<sup>196</sup>

Además, cabe destacar que cuando la aportación se realiza a favor de una sociedad de nueva constitución, la operación se denomina como “*conferimento per scorporo*” que viene a significar “atribución por aportación” mientras que, si la sociedad beneficiaria es ya existente, se denomina como “*conferimento per apporto o concentrazione*”. El Código Civil italiano regula el “*conferimen-*

---

<sup>193</sup> Vid. GUERRERA, F., (2006), *op. cit.*, p. 524.

<sup>194</sup> Vid. BALDUCCI, D., *Cessione e Conferimento d’azienda*, 8.ª ed., FAG, Milán, 2007, pp. 55-57.

<sup>195</sup> Vid. BUFFELI, G., ROSSI, C. y SIRTOLI, M., (2018), *op. cit.*, p. 241.

<sup>196</sup> Vid. BUFFELI, G., ROSSI, C. y SIRTOLI, M., (2018), *op. cit.*, pp. 241-242.

*to di azienda*” o “di ramo d’azienda” en los artículos 2.342, 2.343 a 2.343-ter para la sociedad anónima y para la sociedad comanditaria por acciones, y en los artículos 2.464 a 2.465, ambos inclusive, para las sociedades limitadas.<sup>197</sup>

Entre los aspectos relevantes de esta operación, hemos de señalar que, de conformidad con lo previsto en los artículos 2.342 y 2.440 del Código Civil, las acciones deben ser íntegramente desembolsadas en el momento de la suscripción. Además, conforme a lo previsto en el artículo 2.343 del Código Civil resulta necesario la valoración de la aportación, siendo varios los métodos (patrimonial, mixto, financiero, residual o diverso) que se pueden emplear para valorar la aportación patrimonial. Por lo que se refiere a los bienes objeto de aportación, cabe destacar que, respecto a las deudas, el aportante deberá recabar el consentimiento del acreedor para que su crédito sea transferido al beneficiario, es decir, no se produce una transmisión automática a no ser que medie el consentimiento del acreedor, conforme a lo previsto en el artículo 2.560 del Código Civil. En relación con los contratos, cabe señalar que, conforme a lo previsto en el artículo 2.558 del Código Civil, salvo que se prevea lo contrario en el contrato, se transmiten automáticamente como consecuencia de la aportación; por el contrario, los contratos de carácter personal no son transferibles salvo que se obtenga el consentimiento de la parte cedida.<sup>198</sup>

Por tanto, “*conferimento di azienda*” o “*di ramo d’azienda*” viene a ser similar a la aportación de empresa o de rama de actividad prevista en nuestra legislación, pero no se puede asemejar a la segregación por cuanto carece del efecto propio de ésta, es decir, la transmisión patrimonial en bloque por sucesión universal que, en Derecho italiano, se reserva expresamente para la fusión y la escisión.

- B) En relación con la “*cessione di ramo d’azienda*” esta operación, al igual que sucede en el “*conferimento di azienda*” requiere de la participación de dos sujetos: de un lado, la sociedad cedente (puede ser también un empresario individual) de la empresa o rama de actividad y, de otro lado, la parte receptora que es la sociedad que recibe la empresa o rama de actividad y que paga un precio en dinero o en otro bien (en este caso sería una permuta) al cedente, siendo este el elemento que caracteriza a esta operación y que, a su vez, la diferencia con el citado “*conferimento di azienda*”.<sup>199</sup>

Cabe destacar que el objeto debe consistir necesariamente en un conjunto de bienes organizados para el ejercicio de una actividad, sin que pueda estar constituido por una pluralidad de bienes no conexos entre sí. La doctrina italiana establece la naturaleza de esta figura de conformidad con lo previsto en el artículo 2.555 del Código Civil, que define a la empresa como un conjunto de bienes organizados para el ejercicio de una actividad, y con lo previsto en el artículo 2.082 del Código Civil, que define al empresario como aquel que ejercita profesionalmente una actividad económica con la finalidad de la producción o intercambio de bienes o servicios. Además, esta operación se diferencia de la escisión y de la fusión por cuanto puede aplicarse a personas físicas y jurídicas, mientras que éstas últimas se reservan para el ámbito societario.<sup>200</sup>

<sup>197</sup> Vid. BUFFELI, G., ROSSI, C. y SIRTOLI, M., (2018), *op. cit.*, p. 242.

<sup>198</sup> Vid. BUFFELI, G., ROSSI, C. y SIRTOLI, M., (2018), *op. cit.*, pp. 257-273.

<sup>199</sup> Vid. BUFFELI, G., ROSSI, C. y SIRTOLI, M., (2018), *op. cit.*, p. 321.

<sup>200</sup> Vid. BUFFELI, G., ROSSI, C. y SIRTOLI, M., (2018), *op. cit.*, pp. 321-322.

Por lo que respecta a los contratos, en virtud de lo previsto en el artículo 2.558 del Código Civil, se establece el principio de la transmisión automática de los contratos relacionados con la empresa al cesionario, quedando a salvo la posibilidad de que puedan ser rescindidos por la contraparte, siendo necesario para ello que se fundamente en una justa causa y que la decisión de rescindir se haga dentro de los tres meses siguientes a la comunicación de la cesión.<sup>201</sup>

Tampoco la *“cessione di ramo d’azienda”* se puede equiparar a nuestra segregación conforme a las características de la primera, entre las cuales, cabe destacar la naturaleza de la contraprestación que debe consistir en dinero u otro bien distinto de acciones o participaciones.

### **3. La segregación en el Derecho de la UE: De la falta de armonización específica a la regulación de la escisión por segregación transfronteriza en la Directiva (UE) 2019/2121**

#### **3.1 La segregación en la Sexta Directiva comunitaria**

Cierto sector doctrinal ha afirmado que el instrumento de las directivas comunitarias se ha revelado como el más fiable para la introducción en el ordenamiento jurídico comunitario de, entre otras figuras, la escisión de sociedades. En este sentido, toda reflexión jurídica a nivel nacional sobre la fusión y la escisión de sociedades debe partir del régimen armonizado que, respecto a estas operaciones de modificación estructural, se elaboró en la CEE a través de la Tercera Directiva 78/865/CEE del Consejo, de 9 de octubre de 1978 (en adelante, la “Tercera Directiva”) y de la Sexta Directiva 82/891/CEE del Consejo, de 17 de diciembre de 1982 (en adelante, la “Sexta Directiva”), respectivamente.<sup>202</sup>

Con posterioridad a la Sexta Directiva, tuvo lugar la aprobación de la Directiva 90/434/CEE del Consejo, el 23 de julio de 1990, relativa al régimen fiscal común aplicable a las fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canjes de acciones realizados entre sociedades de diferentes Estados miembros.<sup>203</sup>

Por lo que a esta última Directiva 90/434/CE se refiere, la misma contenía en su artículo 2º una definición de la escisión consistente en *“la operación por la cual una sociedad transfiere a dos o más sociedades ya existentes o nuevas, como consecuencia y en el momento de su disolución sin liquidación, la totalidad de su patrimonio, activo y pasivo, mediante la atribución a sus socios, con arreglo a una norma proporcional, de títulos representativos del capital social de las sociedades beneficiarias de la aportación, y en su caso, de una compensación en dinero que no exceda del 10% del valor nominal...”*, conteniendo, consecuentemente, un concepto estricto de escisión dado que los títulos representativos del capital social de las beneficiarias se atribuyen a los socios de la sociedad escindida.

A su vez, la aportación de activos se definía como *“la operación por la cual una sociedad aporta, sin ser disuelta, a otra sociedad la totalidad o una o más ramas de actividad, mediante la entrega de títulos representativos del capital social de la sociedad beneficiaria de la aportación”*, entendiéndose por el concepto de “rama de actividad” el *“conjunto de elementos de activos y pasivos de una división de una sociedad que constituyen desde el punto de*

---

<sup>201</sup> Vid. BUFFELI, G., ROSSI, C. y SIRTOLI, M., (2018), *op. cit.*, pp. 324-325.

<sup>202</sup> Vid. SANTOS MARTÍNEZ, V., (1991), *op. cit.*, p. 988. Véase también EMBID IRUJO, J.M., “En torno a las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (fusión, escisión y otros procedimientos similares)”, *CDC*, núm. 9, 1991, p. 18, quien hace mención, asimismo, a la distinta fuerza vinculante de las Directivas comunitarias. Así, la Tercera Directiva estableció un conjunto de preceptos de observancia obligada para los distintos Estados miembros, en la línea tradicional con las Directivas comunitarias, mientras que la Sexta Directiva, por el contrario, y como tributaria de la primera, solo resultó vinculante en cuanto que la operación de escisión gozase de reconocimiento legislativo en el Estado miembro en cuestión, siendo, en consecuencia, escasa su recepción por parte de los distintos Estados miembros.

<sup>203</sup> DOCE núm. L 225, de 20 de agosto de 1990.

*vista de la organización una explotación autónoma, es decir, un conjunto capaz de funcionar por sus propios medios*". Aquí, en sede de la aportación de activos, es la propia sociedad aportante o transmitente la que recibe las acciones de la sociedad beneficiaria, por lo que no se estaría ante una escisión parcial que, en virtud de su artículo 25, si tenía cabida en la Sexta Directiva, sino ante un supuesto de segregación patrimonial o escisión impropia, cuya inclusión en dicho artículo 25 fue objeto de debate doctrinal como veremos a continuación.<sup>204</sup>

Desde un punto de vista societario, la regulación de las escisiones de sociedades anónimas se estableció en la citada Sexta Directiva. La protección de los distintos grupos de interés, entre otros, socios, trabajadores y acreedores sociales que podían verse afectados por un proceso de escisión empujó hacia la adopción de una Directiva comunitaria específica sobre la escisión, siendo su finalidad tuitiva uno de los objetivos esenciales como así se establece en la Tercera Directiva.<sup>205</sup>

A pesar de que la propuesta de la Tercera Directiva sobre la fusión contemplaba también la figura de la escisión, aunque no con la denominación de escisión sino como operación asimilada a la fusión, el régimen de la escisión fue eliminado de su texto definitivo debido, entre otros factores, a la postura francesa, por lo cual resultaba necesario una Directiva comunitaria independiente que regulase tanto la escisión de sociedades como otras operaciones que pudieran asimilarse a la misma, en aras de la protección de los distintos grupos de interés implicados.<sup>206</sup>

De esta forma, la aprobación de la Sexta Directiva comunitaria se justificó, entre otros motivos, en: *"las similitudes existentes entre las operaciones de fusión y escisión, el riesgo de que sean eludidas las garantías dadas respecto a las fusiones por la Directiva 78/855/CEE, sólo podrá evitarse previendo una protección equivalente en caso de escisión"*.

Adicionalmente, se ha sostenido que la elaboración de una Directiva comunitaria específica sobre la escisión respondió, asimismo, a sus particularidades propias junto con la finalidad de lograr una armonización de su regulación en las legislaciones de los diferentes Estados miembros que la contemplasen, armonización que no se predicó respecto a la segregación por cuanto no la recogió expresamente.<sup>207</sup>

En este sentido, la Sexta Directiva dispuso en su Preámbulo, entre otros extremos, que: *"Considerando que la Directiva 78/855/CEE, no ha regulado sino la fusión de sociedades anónimas y determinadas operaciones asimiladas; que, no obstante, la propuesta de la Comisión contempla igualmente la operación de escisión; que el Parlamento Europeo y el Comité económico y social se han pronunciado también en favor de una regulación de esta operación;"* añadiendo que: *"...es necesario extender las garantías aseguradas a los socios y a los terceros, en el marco del proceso de escisión, a determinadas operaciones jurídicas que tengan, respecto a puntos esenciales, características análogas a las de la escisión con el fin de que no pueda eludirse esta protección;"*

<sup>204</sup> Vid. SANTOS MARTÍNEZ, V., (1991), *op. cit.*, pp. 989-990.

<sup>205</sup> Vid. EMBID IRUJO, J.M., (1991), *op. cit.*, p. 21.

<sup>206</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., "La regulación europea de las escisiones de sociedades", AAVV, Derecho de Sociedades Europeo, 1.ª ed., Aranzadi, Navarra, 2019, p. 354. Véase DUQUE DOMÍNGUEZ, J.F., "La escisión de sociedades en el Anteproyecto de reforma parcial del Derecho de Sociedades", *CDC*, núm. 2, 1987, p. 12. Véase también SEQUEIRA MARTÍN, A.J., "La fusión y escisión de las sociedades en la CEE (Tercera y Sexta Directivas)", *CDC*, núm. 5, 1989, p. 158, quien señala que la Sexta Directiva es el resultado de un proceso vinculado en su origen a la Tercera Directiva, como se pone de manifiesto en el considerando tercero de la Sexta Directiva.

<sup>207</sup> Vid. SEQUEIRA MARTÍN, A.J., (1989), *op. cit.*, p. 158.

Por lo que se refiere a la obligación de recoger el régimen de la escisión por parte de los distintos Estados miembros, la Sexta Directiva no obligó a la regulación de esta figura cuando la misma no estuviese ya reconocida en el ordenamiento nacional.<sup>208</sup>

En este sentido, el artículo 1.1 de la Sexta Directiva estableció que: “...*Cuando los Estados miembros permitan, en relación a las sociedades sujetas a su legislación y contempladas en el apartado 1 del artículo 1 de la Directiva 78/855/CEE, la operación de escisión definida en el artículo 2 de la presente Directiva, someterán esta operación a las disposiciones del capítulo I de esta última Directiva*”, disponiendo, a su vez, en su artículo 26 que: “*Los Estados miembros aplicarán, antes del 1 de enero de 1986, las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para cumplir la presente Directiva siempre que en tal fecha permitan operaciones a que se aplica esta Directiva...*”

En consecuencia, al no establecerse la obligatoriedad de la Sexta Directiva, se afirmó por la doctrina más autorizada que fue la “más humilde” de cuantas se habían aprobado en materia de sociedades, puesto que la obligación de armonizar era, en materia de escisión, relativa, por cuanto estaba en función de si el derecho interno en cuestión admitía las operaciones de escisión recogidas en la Sexta Directiva, lo que trajo consigo una escasa recepción por los distintos Estados miembros.<sup>209</sup>

La referida limitación se mantiene en la actualidad, por lo que respecta a nivel nacional, en la citada Directiva (UE) 2017/1132 que derogó la Sexta Directiva. No obstante, como hemos señalado, tras su reforma por la citada Directiva (UE) 2019/2121 se establece un régimen armonizado obligatorio respecto a la escisión transfronteriza, en los términos que indicaremos a continuación.<sup>210</sup>

Por lo que se refiere al ámbito objetivo de la Sexta Directiva, cabe señalar que utilizó un concepto estricto de escisión, ocupándose de dos operaciones básicas que tienen por denominador común, de un lado, el hecho de que se refieren únicamente a sociedades anónimas y, de otro, la integración de los accionistas de la sociedad escindida en la sociedad o sociedades beneficiarias de la escisión.<sup>211</sup>

En consecuencia, la Sexta Directiva se centró en la figura que se denominó escisión “propia” o “total” en su doble vertiente, esto es, la “*escisión por absorción*” (artículos 2 al 20, ambos inclusive, del Capítulo I), para ocuparse luego de la “*escisión por constitución de nuevas sociedades*” (artículos 21 y 22, ambos inclusive, del Capítulo II).<sup>212</sup>

Junto a las dos modalidades de escisión total, y con la finalidad de impedir la elusión de las normas que garantizan los intereses de los socios, acreedores y trabajadores, la Sexta Directiva reguló, mediante la asimi-

<sup>208</sup> Vid. DUQUE DOMÍNGUEZ, J.F., (1987), *op. cit.*, p. 9. Véase también RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (1993), *op. cit.*, p. 31, quien señaló que, en virtud de la Sección 3ª (Escisión) del Capítulo VIII de la LSA 1989 (artículos 252 a 259), se incorporó al ordenamiento español la Sexta Directiva; incorporación obligatoria para España por cuanto la escisión estaba regulada, aunque fuese sectorialmente. Véase SEQUEIRA MARTÍN, A.J., (1989), *op. cit.*, p. 159, quien destacó que el alcance de la Sexta Directiva era más limitado por cuanto sólo pretendía la fijación de un mínimo de homogeneidad entre las legislaciones de los Estados miembros que la regulaban, pero sin imponer su implementación, conforme a lo previsto en su artículo 1.

<sup>209</sup> Vid. ROJO, Á., (1987), *op. cit.*, p. 671. Véase EMBID IRUJO, J.M., (1991), *op. cit.*, p. 19.

<sup>210</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2019), *op. cit.*, p. 354, quien, en la p. 355, hace mención a las posteriores modificaciones de la Sexta Directiva hasta su derogación por parte de la Directiva (UE) 2017/1132. Así, la Sexta Directiva fue modificada por la Directiva 2007/63/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de noviembre de 2007; posteriormente por la Directiva 2009/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009; y, más adelante, por medio de la Directiva 2014/59/UE, sobre reestructuración y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.

<sup>211</sup> Vid. ROJO, Á., (1987), *op. cit.*, p. 671.

<sup>212</sup> Vid. SEQUEIRA MARTÍN, A.J., (1989), *op. cit.*, p. 169.

lación a algunas de las formas de escisión, otras operaciones jurídicas que ofrecían características análogas o comunes a la escisión en puntos esenciales.<sup>213</sup>

De este modo, su regulación jurídica y, en particular, su asimilación a la escisión, venía justificada por la propia exposición de motivos de la Sexta Directiva que, entre otros razonamientos, consideraba que: “...es necesario extender las garantías aseguradas a los socios y a los terceros, en el marco del proceso de escisión, a determinadas operaciones jurídicas que tengan, respecto a puntos esenciales, características análogas a las de la escisión con el fin de que no pueda eludirse esta protección”.<sup>214</sup>

En este sentido, la asimilación o extensión de la disciplina de la escisión a otras operaciones asimiladas se podía fundamentar no sólo en la necesidad de evitar fraudes a la regulación legal sino en el hecho de que la experiencia práctica ponía de manifiesto que, en no pocas ocasiones, se presentaban ciertos supuestos que demandaban, de un lado, una regulación diferenciada y, de otro, una protección específica para los socios y los acreedores afectados, sin que pudiera considerarse como suficiente la protección establecida por las normas generales del derecho de sociedades y, en menor medida, por las del derecho patrimonial común.<sup>215</sup>

En consecuencia, la Sexta Directiva dedicó su Capítulo IV (artículos 24 y 25) a la regulación de “Otras operaciones asimiladas a la escisión” consistentes en: a) en primer lugar, la escisión por compensación en metálico superior al diez (10) por ciento permitido prevista en el artículo 24, que contemplaba el supuesto en el que la compensación complementaria en metálico que se ofrecía a los accionistas por sus títulos fuese superior al diez (10) por ciento, que era el tope para que la operación estuviese plenamente sometida a las normas sobre escisión. Este supuesto quedaba sometido plenamente a las disposiciones previstas para la “Escisión por absorción” (Capítulo I); para “La escisión por constitución de nueva sociedades” (Capítulo II); y para la “Escisión bajo control de la autoridad judicial” (Capítulo III); y b) en segundo lugar, la escisión parcial.<sup>216</sup>

La Sexta Directiva consideró a la escisión parcial como una operación acogida en su artículo 25, es decir, como una figura asimilada a la escisión, declarando aplicable a la escisión parcial el régimen jurídico previsto para la escisión total, con la lógica excepción relativa a la disolución y liquidación de la sociedad escindida.<sup>217</sup>

En ese sentido, la Sexta Directiva dio cabida, de forma indirecta, a la escisión parcial por cuanto admitió la posibilidad de que una operación de escisión pudiera ser permitida por la legislación de los Estados miembros sin que fuese necesario que la sociedad escindida dejase de existir. Mediante la admisión de la escisión parcial como operación asimilada, se pretendió evitar que pudieran obviarse, por medio de operaciones análogas, las cautelas que, en la Sexta Directiva, se establecían en defensa de los intereses de, principalmente, los socios, acreedores y trabajadores.<sup>218</sup>

En definitiva, se realizó una interpretación de la Sexta Directiva en el sentido de que la misma no imponía un contenido tipológico sino que únicamente exigía la adaptación a su contenido de las diferentes legislaciones de los distintos Estados miembros que contemplasen los tipos de escisión regulados por ella -escisión por

<sup>213</sup> Vid. DUQUE DOMÍNGUEZ, J.F., (1987), *op. cit.*, p. 17.

<sup>214</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J., (1987), *op. cit.*, p. 403.

<sup>215</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J., (1987), *op. cit.*, p. 404.

<sup>216</sup> Vid. DUQUE DOMÍNGUEZ, J.F., (1987), *op. cit.*, p. 48.

<sup>217</sup> Vid. ROJO, Á., (1987), *op. cit.*, p. 673. En este mismo sentido, véase a BALLESTER COLOMER, J.E., (2000), *op. cit.*, p. 11.294, quien sostiene que la Sexta Directiva reguló la escisión parcial en su artículo 25.

<sup>218</sup> Vid. SEQUEIRA MARTÍN, A.J., (1989), *op. cit.*, pp. 169-175.



absorción y escisión por constitución de nueva sociedad- o a los tipos que, sin ser específicamente regulados sino tan solo mencionados, extendía su regulación por considerarlos operaciones asimiladas a la escisión, como el caso de la escisión parcial.<sup>219</sup>

La posibilidad de que se efectuase una operación de reestructuración societaria y empresarial sometida o amparada por la Sexta Directiva, pero sin que los socios de la sociedad escindida pasaran a tener la consideración de socios de la sociedad beneficiaria, es decir, fuese la propia sociedad escindida la receptora de los títulos en contraprestación por la amputación patrimonial sufrida, supuesto de segregación patrimonial o segregación, no era una cuestión pacífica en nuestra doctrina.

Así, cierto sector doctrinal consideró que quizás pudiera encajar la segregación en el citado artículo 25 de la Sexta Directiva. Sin embargo, se afirmó que en dicho supuesto no habría una verdadera escisión sino una modificación de la sociedad por cambio de su objeto social; de esta forma, en lugar del objeto social que la sociedad “segregada” venía desarrollando a través del conjunto de elementos patrimoniales del que, por fracciones, se había desprendido, habría en su lugar otro objeto social consistente en la tenencia y administración de los títulos recibidos de las sociedades beneficiarias en contraprestación por el patrimonio transmitido, hasta el punto de poder producirse la constitución de un grupo de sociedades, por lo que llamar escisión al citado procedimiento de mutación societario-empresarial, es decir, a la segregación patrimonial, supondría violentar excesivamente el concepto mismo de escisión.<sup>220</sup>

Otro sector doctrinal estimó que la Sexta Directiva ni tan siquiera hacía mención a la segregación, por cuanto se trataba de un simple cambio o mutación del contenido del patrimonio social de una sociedad, sustituyéndose por un patrimonio total o parcialmente integrado por acciones recibidas en contraprestación por el traspaso patrimonial.<sup>221</sup>

Adicionalmente, se afirmó que la falta de atención de la Sexta Directiva a la segregación tuvo por efecto que gran parte de los Estados miembros no la contemplaran, surgiendo múltiples problemas entorno a su régimen jurídico aplicable, así como la suficiencia o no de los mecanismos de protección del derecho societario común a los distintos grupos de interés implicados, principalmente los socios y acreedores sociales.<sup>222</sup> No obstante, el hecho de que la segregación escapara del ámbito objetivo de aplicación de la Sexta Directiva no suponía problemas de incompatibilidad alguna en el sentido de poder ser objeto de regulación legal, como figura propia.<sup>223</sup>

---

<sup>219</sup> Vid. SEQUEIRA MARTÍN, A.J., (1989), *op. cit.*, p. 181.

<sup>220</sup> Vid. SANTOS MARTÍNEZ, V., (1991), *op. cit.*, p. 1.002.

<sup>221</sup> Vid. ROJO, Á., (1987), *op. cit.*, pp. 673-674. En igual sentido se pronuncia CONDE TEJÓN, A., (2004), *op. cit.*, p. 90, quien sostiene que la figura de la segregación no fue objeto de atención por parte de las Directivas comunitarias. Así, sostiene que la Sexta Directiva podía haber regulado conjuntamente ambos supuestos (entendemos que se refiere a la escisión y la segregación) o haber considerado a la segregación patrimonial como un supuesto más de escisión, pero no lo hizo; en todas las modalidades de escisión reguladas por la Sexta Directiva la contraprestación en acciones la debían percibir los socios de la sociedad escindida. Véase también RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (1993), *op. cit.*, p. 32, quien destaca que la Sexta Directiva consagró un concepto estricto de escisión, caracterizado por la necesidad de atribuir a los accionistas de la sociedad escindida, y no a esta sociedad, las acciones o participaciones sociales, en su caso, de las sociedades beneficiarias, con lo que se excluía a la segregación de su ámbito objetivo de aplicación.

<sup>222</sup> Vid. CONDE TEJÓN, A., (2004), *op. cit.*, p. 90.

<sup>223</sup> Vid. SEQUEIRA MARTÍN, A.J., (1989), *op. cit.*, p. 181. Véase también CARBAJO CASCÓN, F., (2007), *op. cit.*, p. 1.057, quien afirma que la Sexta Directiva no contempló la figura de la segregación, pero no prohibía que las normas previstas para la escisión en sentido estricto se aplicasen por los Estados miembros a otras operaciones análogas, por lo que la aplicación del régimen jurídico de la escisión parcial a la segregación no atentaba contra el objetivo armonizador de la Sexta Directiva.

De hecho, se sostuvo que el supuesto previsto en el artículo 25 de la Sexta Directiva se refería a aquellos en los que la sociedad escindida continuaba existiendo, como era el caso de la segregación, que se trataba de una “escisión impropia” que no llevaba consigo la extinción de la sociedad escindida, que continuaba existiendo, bien porque la sociedad hubiera transmitido todo su patrimonio a las sociedades beneficiarias pero las acciones eran entregadas a la sociedad transmitente, pasando por tanto a ser accionista de las sociedades beneficiarias -supuesto de segregación patrimonial-, ya fuese porque la sociedad escindida no entregaba todo su patrimonio a las sociedades beneficiarias, sino solo una parte del mismo, por lo que también continuaba existiendo, aunque el círculo de sus actividades se hubiera reducido como consecuencia de la transmisión parcial de su patrimonio, pasando los socios de la sociedad escindida a ostentar también la cualidad de socios de la sociedad beneficiaria -escisión parcial-; consecuentemente, el régimen previsto para la segregación era el de la escisión, englobándola como otro posible supuesto.<sup>224</sup>

Finalmente, se afirmó por autorizada doctrina que, a pesar de que en la segregación no concurría ninguno de los requisitos, ni tampoco se producía ninguno de los efectos de la escisión propiamente dicha, esto es, no hay disolución ni liquidación de la sociedad escindida ni se produce el tránsito de los accionistas de la sociedad escindida a las sociedades beneficiarias, consideraciones de índole práctica hacían elogiable la inclusión de la figura de la segregación en el régimen jurídico de la escisión habida cuenta de que, cuando la operación de segregación versaba sobre un elemento importante del activo, podían originarse situaciones y necesidades de tutela muy similares a las que se podían originar en las operaciones de escisión, total o parcial; es decir, se sostenía que el hecho de que una determinada transmisión patrimonial no afectase a la estructura societaria no implicaba que no pudiese afectar a los distintos intereses presentes, principalmente socios, trabajadores y terceros acreedores.<sup>225</sup>

### 3.2 Casos de segregación transfronteriza previos a la Directiva (UE) 2019/2121

Con carácter previo al estudio de la modificación de la Directiva (UE) 2017/1132 efectuada en virtud de la Directiva (UE) 2019/2121 por el que podremos constatar, entre otros extremos, el establecimiento de un régimen armonizado para la escisión por segregación transfronteriza a nivel de la UE, a diferencia de lo que sucede a nivel nacional donde no existe dicha armonización, hemos de señalar que, en nuestro país, se han llevado a cabo segregaciones transfronterizas con carácter previo al régimen armonizado previsto en la Directiva (UE) 2019/2121.

En efecto, las segregaciones transfronterizas que vamos a comentar tienen en común el hecho de que se han realizado entre sociedades domiciliadas en distintos Estados miembros de la UE donde la segregación o, en su caso, figura análoga como la citada aportación parcial de activo francesa, se encuentra tipificada y, además, también se reconoce el consecuente efecto de la transmisión patrimonial *uno acto* y por sucesión universal.

De este modo, la primera segregación transfronteriza que hemos detectado, con carácter previo al citado régimen comunitario armonizado merced a la Directiva (UE) 2019/2121, tuvo lugar en agosto de 2015 entre una sociedad francesa, como segregada, y una sociedad española, como beneficiaria.<sup>226</sup>

De esta segregación transfronteriza, destacamos algunos aspectos que consideramos relevantes:

- i. Unidad económica independiente y sucesión universal: Se hace constar expresamente el carácter independiente de la unidad económica que se asemeja por los interesados al concepto de rama de actividad, que se traspa por sucesión universal, requisito necesario en la LME pero no en el

<sup>224</sup> Vid. DUQUE DOMÍNGUEZ, J.F., (1987), *op. cit.*, pp. 48-49.

<sup>225</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J., (1987), *op. cit.*, pp. 404-405.

<sup>226</sup> Disponible en el siguiente enlace web: <https://www.boe.es/borme/dias/2015/08/19/pdfs/BORME-C-2015-8906.pdf>. Esta segregación fue inscrita en el RM de Madrid, tal como se hace constar en el BORME, Boletín núm. 193, de fecha 8 de octubre de 2015, p.43754, acto inscrito núm. 405950.

- Código de Comercio francés como hemos visto; además, destacamos que los intervinientes son conscientes de que ciertos contratos o, en su caso, los celebrados en atención a las circunstancias personales concretas *-intuitu personae-* requieren del consentimiento previo de la contraparte, como abordaremos en capítulo separado;
- ii. Al tratarse de una sociedad beneficiaria íntegramente participada, ya existente, se somete la segregación al régimen especial previsto en el artículo 49 en relación con el 52 de la LME; además, también se compatibiliza este régimen especial con el previsto en el artículo 42 de la LME que, como también analizaremos, trata del acuerdo unánime de segregación que simplifica aún más los trámites para su realización;
  - iii. Se fundamenta la viabilidad de la segregación transfronteriza entre las sociedades constituidas y domiciliadas en distintos Estados miembros de la UE en base al artículo 73.2 de la LME. Por tanto, la segregación se somete tanto a las normas de la LME, así como al Código de Comercio francés respecto a la aportación parcial de activo, asimilando ambas figuras; y
  - iv. Se hace constar, conforme a lo previsto en el artículo 43 de la LME, el derecho que asiste a los socios y acreedores a obtener el texto íntegro de los acuerdos adoptados y del balance de segregación, así como el derecho de oposición que corresponde a los acreedores.

En esta operación los intervinientes han hecho uso, por remisión, del régimen previsto para la fusión transfronteriza en base a lo previsto en el artículo 73, apartados 1 y 2, de la LME por cuanto, como hemos expuesto, ni la LME establece un régimen sobre las escisiones transfronterizas ni, a nivel europeo, existía en ese momento un régimen armonizado sobre estas operaciones a nivel transfronterizo. Es más, el hecho de no existir tal régimen armonizado no impidió que, en ejercicio de la autonomía de la voluntad y sin contradecir norma imperativa alguna, las partes pudieran llevar a cabo la operación, por cuanto ninguna norma prohíbe la realización de una segregación transfronteriza.

Además, también consideramos relevante la asimilación de la segregación española a la aportación parcial de activo francesa antes analizada, lo que pone de manifiesto la estrecha vinculación entre estas operaciones y, en particular, sobre sus efectos -principalmente la transmisión patrimonial por sucesión universal- cuando la segunda es sometida voluntariamente por los interesados a las normas previstas para la escisión en el Código de Comercio francés. Precisamente en base a su similitud y efectos, los intervinientes consideran que se puede llevar a cabo una segregación transfronteriza en la que participan sociedades de distintos Estados miembros; esto es, al contar con una regulación de la segregación (o aportación parcial de activo en el caso francés susceptible de someterse al régimen de la escisión) parecida en ambas jurisdicciones, sujeta a un procedimiento reglado, con un sistema de protección de los socios y terceros junto con el efecto de la transmisión patrimonial por sucesión universal, provoca que la operación resulte legítima y realizable sin necesidad de contar con un régimen armonizado como el establecido en la actual Directiva (UE) 2019/2121.

Otras segregaciones transfronterizas, también con carácter previo a la Directiva (UE) 2019/2121, tuvieron lugar, el 25 de julio de 2018, entre una sociedad española, como segregada, y una alemana, como beneficiaria, en ambas operaciones.<sup>227</sup>

---

<sup>227</sup> Disponibles en los siguientes enlaces web: <https://boe.es/borme/dias/2018/07/25/pdfs/BORME-C-2018-6377.pdf> y <https://www.boe.es/borme/dias/2018/07/25/pdfs/BORME-C-2018-6375.pdf>. Ambas segregaciones fueron inscritas en el RM de forma que, respecto a PRODUBAN SERVICIOS INFORMÁTICOS GENERALES, S.L., la segregación transfronteriza causó la inscripción 114 de la hoja de la sociedad, publicándose en el BORME, de fecha 14 de septiembre de 2018, Boletín núm. 178, con Referencia núm. 03770742018; y, respecto a la sociedad GEOBAN, S.A., la segregación transfronteriza causó la inscripción 199 de la hoja de la sociedad, publicándose en el BORME, de fecha 26 de septiembre de 2018, Boletín núm. 186, con Referencia núm. 03897712018.

Respecto a estas operaciones de segregación transfronteriza, cuyo contenido es idéntico en los respectivos anuncios publicados en el BORME, destacamos algunos aspectos que consideramos relevantes:

- i. Unidad económica independiente y sucesión universal: Se traspasa una unidad económica, por sucesión universal, incluyendo todos los elementos de activo, pasivo y cualesquiera medios materiales, inmateriales y humanos; nuevamente, este requisito de la unidad económica resulta exigible por la LME, pero no en la *UmwG*;
- ii. La operación de segregación queda sometida al régimen general, es decir, no se trata de una segregación especial ni simplificada, siendo la beneficiaria una sociedad ya existente, sin que se haga constar el hecho de ser íntegramente participada ni la adopción de los acuerdos por unanimidad en junta general universal; y
- iii. Se hace constar, conforme a lo previsto en el artículo 43 de la LME, el derecho que asiste a los socios y acreedores a obtener el texto íntegro de los acuerdos adoptados y del balance de segregación, así como el derecho de oposición que corresponde a los acreedores.

Al igual que para el supuesto anterior, los intervinientes han aplicado a la segregación el régimen previsto en el apartado 2 del artículo 73 de la LME. Además, al estar tipificada y regulada la segregación tanto en la LME como en la *UmwG* alemana, en los términos que hemos visto anteriormente, con un régimen de protección de socios y terceros, junto con el reconocimiento expreso a la transmisión patrimonial por sucesión universal, esto hace posible que los intervinientes consideren aplicable dicho modo o régimen excepcional de transmisión patrimonial a la operación en cuestión; esto es, la falta de un régimen armonizado a nivel comunitario como el ahora establecido en el citada Directiva (UE) 2019/2121, que también reconoce la transmisión patrimonial por sucesión universal, no constituye un obstáculo para que, si en ambas jurisdicciones es viable y se cuenta con un régimen de protección a terceros, la sucesión universal trascienda de la frontera y sea bien recibida en el otro Estado miembro donde también goza de reconocimiento legal.

Adicionalmente, al igual que para la segregación transfronteriza anterior, cabe traer a colación lo comentado respecto al ejercicio de la autonomía de la voluntad que, en estas operaciones, trasciende del ámbito nacional. Así, respetando las normas imperativas previstas en los distintos Estados miembros de la UE, las partes intervinientes han hecho uso de la autonomía que la ley ampara, consiguiendo llevar a cabo una auténtica segregación transfronteriza sin la existencia de un régimen armonizado a nivel comunitario; es más, no solo han evitado tener que seguir el doble proceso que tendría que llevarse a cabo para lograr una segregación transfronteriza y al que hacemos mención a continuación (escisión nacional seguida de fusión transfronteriza) sino que, en ejercicio de la autonomía de la voluntad y sin contravenir las normas reguladoras nacionales de las modificaciones estructurales, han ido incluso más allá de lo permitido actualmente por el legislador comunitario en la Directiva (UE) 2019/2121 por cuanto que la sociedad beneficiaria, en ambas operaciones transfronterizas, es una sociedad ya existente, extremo que, como veremos, no resulta viable en base a la actual regulación armonizada europea y que viene a limitar tanto la utilidad de esta operación como la libertad de establecimiento dentro del mercado interior de la UE.

### **3.3 La regulación de la segregación en la Directiva (UE) 2017/1132**

Se ha sostenido por cierto sector doctrinal que la Directiva (UE) 2017/1132 es la más importante de todas las Directivas de la UE en materia de sociedades, por cuanto ha venido a codificar el Derecho de sociedades de la UE, que era uno de los objetivos recogidos en el “*Plan de acción: Derecho de sociedades europeo y*

*gobierno corporativo- un marco jurídico moderno para una mayor participación de los accionistas y la viabilidad de las empresas (COM /2012) 740 final)*”.<sup>228</sup>

La regulación de las escisiones de sociedades anónimas sujetas a la legislación de un Estado miembro, esto es, las escisiones nacionales, se establece, en la actualidad, en esta Directiva (UE) 2017/1132 y, en particular, en sus artículos 135 a 160, ambos inclusive; en esta Directiva (UE) 2017/1132, al igual que sucedió en la Sexta Directiva, no se incluye a la segregación como modalidad de escisión, manteniendo un concepto estricto de escisión.<sup>229</sup>

De esta forma, al igual que en la Sexta Directiva, derogada por la actual Directiva (UE) 2017/1132, conforme a lo previsto en su artículo 166, se establecen dos modalidades de escisión:

- A) La escisión por absorción (artículo 136 a 154, ambos inclusive) que se define como la operación por la que, como consecuencia de su disolución sin liquidación, una sociedad transfiere a varias sociedades beneficiarias el conjunto de su patrimonio, activo y pasivo, mediante la atribución a los accionistas de la sociedad escindida de las acciones de las sociedades beneficiarias y, eventualmente, de una compensación en dinero que no exceda el diez (10) por ciento del valor nominal de las acciones atribuidas o, en su defecto de valor nominal, de su valor contable. Al igual que sucedía en la Sexta Directiva, los rasgos de esta modalidad de escisión son: (i) la intervención de, al menos, tres sociedades puesto que, junto con la sociedad escindida, que se extingue como consecuencia de la operación, participarán al menos dos sociedades beneficiarias, según se deduce del texto del referido artículo 136.1; (ii) la transmisión de todo el patrimonio, activo y pasivo, a las sociedades beneficiarias; y (iii) los accionistas de la sociedad escindida se integran en las sociedades beneficiarias como consecuencia del canje accionarial.<sup>230</sup>

Los efectos de la escisión, conforme a lo previsto en el artículo 151, se producen *ipso iure* y de manera simultánea, siendo los siguientes: (i) la transmisión, tanto entre la sociedad escindida y las sociedades beneficiarias como con respecto a terceros, de la totalidad del patrimonio activo y pasivo de la sociedad escindida a las sociedades beneficiarias, efectuándose la transmisión por partes conforme al reparto previsto en el proyecto de escisión o, en su caso, aplicando las normas interpretativas dispuestas en la Directiva (artículo 137.3) para cuando no resulte clara la asignación de algún elemento de activo o pasivo; (ii) los accionistas de la sociedad escindida se convierten en accionistas de una o más sociedades beneficiarias conforme al reparto previsto en el proyecto de escisión; y (iii) la sociedad escindida deja de existir.

- B) La escisión por constitución de nuevas sociedades (artículo 155 y ss.), que se define en el artículo 155.1 como la operación por la que, como consecuencia de una disolución sin liquidación, una sociedad transfiere a varias sociedades recientemente constituidas la totalidad de su patrimonio, activo y pasivo, mediante la atribución a los accionistas de la sociedad escindida de las acciones de las sociedades beneficiarias y, eventualmente, de una compensación en metálico que no sobrepase el diez (10) por ciento del valor nominal de las acciones atribuidas o en defecto de valor nominal, de su valor contable.

<sup>228</sup> Vid. SÁNCHEZ BARRIOS, J.L., “Directiva (UE) 2019/2121 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas”, *Ars Iuris Salmanticensis*, vol. 8, junio 2020, p. 234.

<sup>229</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2019), *op. cit.*, p. 357.

<sup>230</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2019), *op. cit.*, p. 357.

En consecuencia, se está en presencia de una operación unilateral, en la que participa una única sociedad existente -la sociedad escindida- que se extingue como consecuencia de la transmisión fragmentada de la totalidad de su patrimonio a dos o más sociedades creadas como consecuencia de la escisión y en las que se integran los accionistas de la sociedad escindida. A diferencia de la escisión por absorción, y de manera paralela al régimen previsto en la Sexta Directiva, el régimen de esta modalidad de escisión no se desarrolla en detalle por la Directiva (UE) 2017/1132 sino que se emplea, nuevamente, la técnica de remisión a las normas sobre la escisión por absorción en los términos previstos en el artículo 156.<sup>231</sup>

Asimismo, se permite, *ex* artículo 135.3 de la Directiva (UE) 2017/1132, la combinación de la escisión por absorción con la escisión por constitución de nuevas sociedades. En todos estos casos de escisión combinada, esta operación se somete a la sección 2ª (“*Escisión por absorción*”) y al artículo 156 antes citado sobre la aplicación de las normas sobre escisión por absorción.

Por lo que se refiere a la escisión parcial, dicha figura no se comprende en el elenco de modalidades de escisión definidas en la Directiva (UE) 2017/1132 si bien cabe su reconocimiento en las legislaciones nacionales como operación asimilada.<sup>232</sup>

En este sentido, al igual que en la Sexta Directiva, en la actual Directiva (UE) 2017/1132 también se prevé “*Otras operaciones asimiladas a la escisión*” en su sección 5ª admitiendo, respecto a ambas modalidades de escisión -escisión por absorción y escisión por constitución de nuevas sociedades- tanto las operaciones en las que se entrega a los socios de las sociedades escindidas una compensación superior al diez (10) por ciento del valor nominal de las acciones que les correspondan *ex* artículo 158, como las operaciones de escisión en las que la sociedad escindida no se extinga *ex* artículo 159. Esta segunda operación asimilada ha sido regulada en muchos ordenamientos como “escisión parcial”, pudiendo los Estados miembros reconocerla con la condición de aplicar las mismas garantías mínimas previstas por la Directiva 2017/1132, lo que permite evitar que, por la vía del reconocimiento de operaciones similares, pueda burlarse el régimen comunitario de protección de los intereses afectados.<sup>233</sup>

Por lo que se refiere a la segregación, la misma no se encuentra regulada, como modalidad de escisión, por la Directiva (UE) 2017/1132, razón por lo que resultarían de aplicación las mismas consideraciones efectuadas anteriormente respecto a la Sexta Directiva.

Sin embargo, la circunstancia de que no se haga mención expresa a la segregación en esta Directiva (UE) 2017/1132 ni como modalidad de escisión ni como operación asimilada, no quiere decir que, como hemos señalado, consideraciones de índole práctica hagan conveniente la inclusión de la figura de la segregación en el régimen jurídico de la escisión, viéndose reforzado este argumento por los propios Considerandos de la Directiva (UE) 2017/1132 destacando, de entre ellos, el núm. 72 que dice:<sup>234</sup>

*“Las garantías concedidas a los socios y a los terceros, en el marco del proceso de escisión, deben aplicarse a determinadas operaciones jurídicas que tengan, respecto a puntos esenciales, características análogas a las de la escisión, con el fin de que no pueda eludirse esta protección”.*

Adicionalmente, el hecho de que la segregación se haya incluido como modalidad de escisión transfronteriza en virtud de la Directiva (UE) 2019/2121, que analizamos a continuación, hace que, en nuestra opinión, se produzca un desfase en su regulación; esto es, la segregación pasa a estar regulada y armonizada a

<sup>231</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2019), *op. cit.*, p. 358.

<sup>232</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2019), *op. cit.*, p. 359.

<sup>233</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2019), *op. cit.*, pp. 359-360.

<sup>234</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J., (1987), *op. cit.*, pp. 404-405.

nivel comunitario como modalidad de escisión transfronteriza pero no lo está, como modalidad de escisión, a nivel nacional, sin que, como expondremos a continuación, el legislador comunitario haya dado explicación alguna sobre dicha circunstancia ni indicado la forma de hacerlo para aquellos Estados miembros de la UE que actualmente tipifican a la segregación en sus respectivos ordenamientos jurídicos.

### 3.4 La regulación de la segregación en la Directiva (UE) 2019/2121

La Directiva (UE) 2017/1132 ha sido modificada sustancial y recientemente por la Directiva (UE) 2019/2121 siendo uno de sus principales objetivos la armonización normativa de tres tipos de modificación estructural de sociedades, a nivel transfronterizo exclusivamente, mediante la sustitución del Título II de la Directiva (UE) 2017/1132 por un nuevo Título II referido a las “*Transformaciones, fusiones y escisiones de las sociedades de capital*”, que pasan a denominarse, conjuntamente, como “operaciones transfronterizas” conforme a lo previsto en su Considerando 10, dedicando el nuevo Capítulo IV del Título II a las “*Escisiones transfronterizas de sociedades de capital*”.<sup>235</sup>

La transformación y la escisión transfronteriza, a diferencia de la fusión transfronteriza comunitaria, carecían hasta el momento de un régimen armonizado que permitiese su realización con seguridad dentro de la UE, razón por la que esta Directiva (UE) 2019/2121 viene a regular *ex novo* el régimen de las transformaciones y escisiones transfronterizas, modificando, en aras a la uniformidad y la mejora, el régimen de las fusiones transfronterizas que se incorporó a la Directiva (UE) 2017/1132.<sup>236</sup>

Consecuentemente, sobre la base del principio de libertad de establecimiento previsto en el artículo 49 del TFUE, se pretende establecer un régimen armonizado en relación con las operaciones transfronterizas, el cual resulta necesario para el correcto funcionamiento del mercado interno de la UE siendo, por tanto, una de las principales prioridades de la UE; esto es, sobre la base de dicho principio de libertad de establecimiento, las entidades legales definidas en el artículo 54 del TFUE deben disfrutar también de la “libertad para escindirse” a nivel transfronterizo en el mercado interior. Además, en base a la importancia que la armonización legislativa tiene, entre otras, en materia de modificaciones estructurales, se ha considerado conveniente que la regulación y armonización se realice a nivel de la UE, es decir, “*from the top to the bottom*”. Sin embargo, el margen de discreción concedido a los Estados miembros, que puede ocasionar ciertas diferencias entre ellos, constituye la razón por la que se ha considerado que la Directiva (UE) 2019/2121 debería haber establecido un régimen único en los aspectos más fundamentales de su regulación, tales como la protección a los acreedores y socios minoritarios, al objeto de alcanzar una armonización plena e impulsar definitivamente la realización de estas operaciones transfronterizas.<sup>237</sup>

<sup>235</sup> Vid. SÁNCHEZ BARRIOS, J.L., (2020), *op. cit.*, p. 234, quien, en las pp. 235-236, califica a la Tercera y Sexta Directivas comunitarias como Directivas de primera generación; la Directiva 2005/56/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre de 2005, relativa a las fusiones transfronterizas es calificada como Directiva de segunda generación; la Directiva (UE) 2017/1132 es calificada como una Directiva de tercera generación que ha venido, de un lado, a recoger una nueva regulación armonizadora de las fusiones y escisiones transfronterizas, derogando la Directiva 2011/35/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de abril de 2011 junto con la Sexta Directiva, y, de otro, ha establecido un nuevo régimen de las fusiones transfronterizas de las sociedades de capital, derogando la Directiva 2005/56/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre de 2005, relativa a las fusiones transfronterizas de las sociedades de capital.

<sup>236</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2019), *op. cit.*, p. 356. Véase también SÁNCHEZ BARRIOS, J.L., (2020), *op. cit.*, p. 236.

<sup>237</sup> Vid. EUROPEAN COMPANY LAW EXPERTS (ECLE), “The Commission’s 2018 Proposal on Cross-Border Mobility- An Assessment”, núm. 1-2, 2019, p. 200. Véase también EUROPEAN COMPANY LAW EXPERTS (ECLE), “Response to the European Commission’s Consultation on the Future of European Company Law”, *The Future of European Company Law*, COLUMBIA LAW & ECONOMICS RESEARCH PAPER, núm. 420, 2012, pp. 5-6. Véase también SCHMIDT, J., “Cross-Border mobility of Companies in the EU: Status quo and reform proposals”, AAVV, *Regulación de la actividad económica en el ámbito internacional y libertad de establecimiento*, Universidad Autónoma de Barcelona, Barcelona, 2017, pp. 5-8, quien sostiene que, sin un marco legal claro y seguro dentro de la UE, la libertad de escisión transfronteriza es una ilusión.

Huelga decir que la movilidad entre fronteras dentro de la UE es de suma importancia para las empresas, siendo uno de los objetivos prioritarios de la UE el dismantelar cualquier barrera u obstáculo para la constitución, fusión, cambio de domicilio social y escisión de las sociedades de los Estados miembros.<sup>238</sup> De hecho, se señalaba por la doctrina más atenta, previamente a la elaboración de esta Directiva (UE) 2019/2121, que las sociedades de los distintos Estados miembros de la UE debían tener derecho para llevar a cabo escisiones y transformaciones transfronterizas completando, de esta forma, el marco de su movilidad dentro de la UE. Pero esta extensión objetiva a nuevas operaciones transfronterizas, distintas de la fusión transfronteriza, debía hacerse teniendo en cuenta las dificultades que la Directiva 2005/56/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre de 2005, puso de manifiesto por el diferente tratamiento permitido a los distintos Estados miembros en la protección de los intereses de los socios, acreedores y trabajadores.<sup>239</sup>

Sentado lo anterior, la actual Directiva (UE) 2019/2121 pretende dar respuesta a la realidad actual, superando las dificultades existentes con la finalidad de establecer un régimen jurídico armonizado y seguro. Es este sentido, dispone en su Considerando 1 que: “...*conviene establecer normas que regulen las transformaciones y escisiones transfronterizas, puesto que la Directiva (UE) 2017/1132 contiene únicamente normas relativas a las escisiones nacionales de sociedades anónimas*”, añadiendo, en su Considerando 5, que: “*la ausencia de un marco jurídico para las transformaciones y escisiones transfronterizas da lugar a una fragmentación legal y a una inseguridad jurídica y, por tanto, a la existencia de barreras en el ejercicio de la libertad de establecimiento. También conduce a una protección de los trabajadores, los acreedores y los socios minoritarios en el mercado interior que dista de ser óptima*”.

Consecuentemente, el objetivo principal de esta Directiva (UE) 2019/2121 es, sobre la base del principio de libertad de empresa y de la libertad de establecimiento en el mercado interior a la UE (artículos 49 y 54 del TFUE), establecer un régimen armonizado que no solo permita, sino que facilite la realización de las tres operaciones transfronterizas -transformaciones, fusiones y escisiones-, contribuyendo, de esta forma, a la mejora de la competitividad de las empresas europeas en un entorno cada vez más dinámico y globalizado.<sup>240</sup>

Para la consecución de dicho objetivo, la Directiva (UE) 2019/2121 establece una plantilla común sobre el régimen de protección de los socios, acreedores, trabajadores; obligaciones de publicidad; necesidad de la existencia de un proyecto e informes que se proyecta con las modificaciones mínimas sobre las tres operaciones transfronterizas.<sup>241</sup>

Sobre la base de dicho objetivo y en atención a los anteriores Considerandos, mediante la regulación de la escisión transfronteriza, a escala europea, en el Capítulo IV del Título II de la Directiva (UE) 2019/2121, se ha querido establecer un marco jurídico más completo que facilite a todo tipo de empresas la realización de esta operación, de ahí que no se limite únicamente a las sociedades anónimas sino que resulta de aplicación a

---

<sup>238</sup> Vid. HOPT, K.J., “Corporate Governance in Europe. A critical review of the European Commission’s Initiatives on Corporate Law and Corporate Governance”, *ECGI*, núm. 296, 2015, p. 43.

<sup>239</sup> Vid. EUROPEAN COMPANY LAW EXPERTS (ECLE), (2012), *op. cit.*, pp. 8-9, quienes, en relación con los trabajadores, pusieron de manifiesto la dificultad de interpretar conjuntamente la Directiva sobre la protección de los trabajadores con la Directiva 2005/56/CE, dando lugar a interpretaciones diferentes por los distintos Estados miembros de la UE.

<sup>240</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., “La Directiva sobre transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas: Una primera aproximación, con particular referencia a la tutela de los socios”, *RdS*, núm. 58, 2020, p. 55 Véase también SÁNCHEZ BARRIOS, J.L., (2020), *op. cit.*, p. 236, quien destaca que, cuando se regulan las operaciones transfronterizas por la Directiva (UE) 2019/2121, su ámbito de aplicación subjetivo abarca a todas las sociedades de capital mientras que, cuando estamos ante operaciones de carácter nacional, el ámbito de aplicación subjetivo se limita a las sociedades anónimas.

<sup>241</sup> Vid. ARENAS GARCÍA, R., “La Directiva sobre Transformaciones, Fusiones y Escisiones Transfronterizas: Regulación y facilitación de la movilidad de sociedades dentro de la UE”, *La Ley Unión Europea*, núm. 77, 2020, p. 7.



las sociedades de capital constituidas de conformidad con el derecho de un Estado miembro de la UE siempre que, al menos, dos de las sociedades de capital participantes en la escisión transfronteriza estén sujetas al Derecho de diferentes Estados miembros conforme a lo previsto en el apartado 1º del artículo 160 *bis* de la Directiva (UE) 2019/2121.

Por tanto, la regulación de la escisión transfronteriza pretende, entre otros propósitos, su empleo como un instrumento útil para la reorganización de la estructura de las empresas, adaptándose a las condiciones de un mercado global, dinámico y competitivo con la ventaja de la transmisión patrimonial por sucesión universal, así como eludir que las sociedades tengan que realizar *de facto* la operación descomponiéndola en varias etapas, esto es, por medio de la creación de una filial y la subsiguiente transferencia de activos a favor de la misma o, en su caso, por medio de una escisión interna a nivel nacional realizando a continuación una fusión transfronteriza sin perjuicio de que, como hemos analizado anteriormente, se han realizado previamente auténticas escisiones transfronterizas por segregación entre Estados miembros de la UE que la tienen reconocida o, en su caso, regulan una figura análoga a la misma como es el caso de Francia con la aportación parcial de activo.<sup>242</sup>

Además, cabe destacar que, como se ha expuesto, el régimen de la escisión transfronteriza debe transponerse a todos los ordenamientos de los Estados miembros a más tardar el 31 de enero de 2023 por lo que, a diferencia del carácter imperativo relativo de la Sexta Directiva antes citada -ahora Directiva (UE) 2017/1132-, la Directiva (UE) 2019/2121, a través de su artículo 3, impone dar cumplimiento a la misma mediante la puesta en vigor de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias. En este sentido, cierto sector doctrinal ha considerado que, para nuestro ordenamiento en concreto, la LME puede ser el marco adecuado para introducir la nueva regulación transfronteriza -que ya contiene un Capítulo relativo a las fusiones transfronterizas comunitarias-, pudiéndose, además, sustituir en ella la regulación actual del traslado internacional del domicilio social para introducir lo exigido por la Directiva (UE) 2019/2121, añadiéndose, asimismo, todo lo relativo a las escisiones transfronterizas.<sup>243</sup>

Adicionalmente, y como aspecto importante a destacar de esta Directiva (UE) 2019/2121, el régimen de la escisión transfronteriza queda limitado únicamente a los supuestos en los que la sociedad beneficiaria sea de nueva creación, quedando descartadas, por el momento, las escisiones transfronterizas mediante absorción, es decir, a favor de sociedades ya existentes.<sup>244</sup>

Para justificar esta limitación objetiva, el Considerando 8 de la Directiva dispone que “...se ha considerado que esos casos revisten una elevada complejidad, requieren la intervención de las autoridades competentes de varios Estados miembros y conllevan riesgos adicionales de elusión de las normas de la Unión y nacionales...”, empleando, asimismo, el argumento de que así queda facilitado el control *ex ante* de la operación y se evitan riesgos adicionales de elusión normativa.<sup>245</sup> Sin embargo, esta postura no resulta convincente por cuanto, como hemos señalado, la realización de una segregación transfronteriza a favor de una sociedad ya existente que, como hemos advertido, resulta viable y legítima, puede representar menos inconvenientes que su realización, de manera indirecta, mediante el empleo de dos operaciones de modificación estructural sucesivas, esto es, una escisión nacional seguida de una fusión transfronteriza. En este sentido, la intervención de las autoridades se va a producir, en todo caso, tanto en el supuesto

---

<sup>242</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2020), *op. cit.*, p. 55. Véase también SCHMIDT, J., (2017), *op. cit.*, pp. 8-9.

<sup>243</sup> Vid. ARENAS GARCÍA, R., (2020), *op. cit.*, p. 8.

<sup>244</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2019), *op. cit.*, p. 356.

<sup>245</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2020), *op. cit.*, p. 12.

en que la sociedad beneficiaria sea nueva creación, como en el supuesto de una sociedad beneficiaria ya existente, y los riesgos adicionales de elusión de las normas de la UE y nacionales también se pueden provocar mediante el citado mecanismo indirecto de realización de la segregación transfronteriza.<sup>246</sup> En ambos casos, las dificultades y los riesgos susceptibles de producirse pueden ser objeto de control con los mecanismos previstos en la propia Directiva (UE) 2019/2121.

De este modo, para minimizar riesgos y abusos normativos, el legislador comunitario ha previsto que las tres operaciones transfronterizas queden sometidas a un control preventivo *ex ante* que permite a las autoridades nacionales poder bloquear la operación transfronteriza si se detecta que se realiza con fines abusivos o fraudulentos, lo que trae consigo entrar a revisar el fondo de la operación; esto es, antes de devenir eficaz, se realiza un control reforzado a fin de poder establecer si se han cumplido todas las condiciones pertinentes o se han observado todos los procedimientos y trámites necesarios. De este modo, por medio del *Certificado previo de la operación*, que ha de ser expedido por la autoridad designada por el Estado miembro de la sociedad que lleve a cabo la operación, se verifica el cumplimiento de todos los requisitos y la correcta cumplimentación de todos los procedimientos y trámites en dicho Estado miembro, siendo necesario hasta el punto que las autoridades de los Estados miembros de la sociedad o sociedades que resulten de la operación transfronteriza no podrán darle paso sin la expedición del referido certificado.<sup>247</sup>

### 3.4.1 La inclusión de la segregación como modalidad de escisión transfronteriza

La Directiva (UE) 2019/2121 ha sustituido, en virtud de lo previsto en su artículo 1, apartado 4, el Título II de la Directiva (UE) 2017/1132, añadiendo, a su vez, un Capítulo IV en el que se regulan las “*Escisiones transfronterizas de sociedades de capital*.” (arts. 160 *bis* a 160 *quater*vicies, ambos inclusive).

Conforme a lo previsto en su artículo 160 *ter*, referido a las definiciones, destaca como novedad de esta Directiva (UE) 2019/2121 la inclusión de la escisión por segregación como modalidad de escisión. Así, el legislador comunitario dispone que las operaciones de escisión, como término definido, son únicamente las tres modalidades previstas en dicho artículo 160 *ter*, que comparten el rasgo común de ser unilaterales por cuanto que se realizan únicamente con la decisión de la sociedad escindida, siendo las sociedades beneficiarias, como hemos señalado, siempre de nueva creación que se constituyen como consecuencia de la escisión transfronteriza. Tres son, por tanto, las modalidades de escisión transfronteriza en virtud de la definición contenida en el apartado 4 del citado artículo 160 *ter*.<sup>248</sup>

- A) Escisión total: Se define en la letra a) del apartado 4 del referido artículo 160 *ter* como la operación en la que una sociedad escindida, al ser disuelta sin entrar en liquidación, transmite la totalidad de su patrimonio activo y pasivo a dos o más sociedades beneficiarias mediante la atribución a los socios de la sociedad escindida de títulos o participaciones en las sociedades beneficiarias y, en su caso, de un pago en efectivo no superior al diez (10) por ciento del valor nominal o, a falta de valor nominal, de un pago en efectivo no superior al diez (10) por ciento del valor contable de tales títulos o participaciones.

<sup>246</sup> Vid. EUROPEAN COMPANY LAW EXPERTS (ECLE), (2019), *op. cit.*, p. 201.

<sup>247</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2020), *op. cit.*, p. 13 y p. 30. Véase SÁNCHEZ BARRIOS, J.L., (2020), *op. cit.*, p. 239.

<sup>248</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2019), *op. cit.*, pp. 373-375. Véase también SÁNCHEZ BARRIOS, J.L., (2020), *op. cit.*, p. 238, quien pone de manifiesto la diferente terminología empleada en el Capítulo IV para la escisión transfronteriza (escisión total, escisión parcial y escisión por segregación) y la utilizada para la escisión nacional en el Capítulo III del Título II, en el que se habla de escisión por absorción y escisión por constitución de nuevas sociedades, abogando por una unificación de la terminología utilizada en la Directiva (UE) 2107/1132.

Los efectos o consecuencias de una escisión total, de acuerdo con lo previsto en el artículo 160 *novodecies*, apartado 1º, son: (a) la totalidad del patrimonio activo y pasivo de la sociedad escindida, incluidos todos los contratos, créditos, derechos y obligaciones, que se transmitirá a las sociedades beneficiarias conforme al reparto especificado en el proyecto de escisión transfronteriza; (b) los socios de la sociedad escindida se convierten en socios de las sociedades beneficiarias conforme al reparto de las acciones o participaciones especificado en el proyecto de escisión transfronteriza, salvo que opten por separarse mediante la enajenación de sus acciones o participaciones a cambio de una compensación en efectivo adecuada; (c) se transmiten a las respectivas sociedades beneficiarias los derechos y obligaciones de la sociedad escindida derivados de contratos de trabajo o de relaciones laborales existentes en la fecha en que surta efecto la escisión transfronteriza; y (d) la sociedad escindida se extingue.

Cabe destacar en la nueva regulación la novedad consistente en, de un lado, la especificación de que la transmisión a la sociedad beneficiaria comprende “*todos los contratos, créditos, derechos y obligaciones*”, mención esta que no se contiene en el artículo 151 de la Directiva (UE) 2017/1132, ni tampoco en el artículo 17 de la Sexta Directiva. De otro lado, se reconoce un derecho de separación a los socios de la sociedad escindida que hayan votado en contra de la aprobación del proyecto de escisión transfronteriza que se instrumentaliza mediante la enajenación de sus acciones o participaciones a cambio de una compensación en efectivo adecuada, derecho que tampoco se recoge en el citado artículo 151 de la Directiva (UE) 2017/1132. De igual forma, cabe destacar la mención expresa que el legislador comunitario hace sobre la transmisión de los derechos y obligaciones de los contratos de trabajo o de las relaciones laborales existentes, reforzando, de esta forma, la protección de los trabajadores como grupo de interés afectado por un proceso de escisión.

- B) Escisión parcial: Se define en la letra b) del apartado 4 del referido artículo 160 *ter* como la operación por la que una sociedad escindida transmite una parte de su patrimonio activo y pasivo a una o varias sociedades beneficiarias mediante la atribución a los socios de la sociedad escindida de los títulos o participaciones en las sociedades beneficiarias, en la sociedad escindida o en las sociedades beneficiarias y la sociedad escindida, y, en su caso, de un pago en efectivo no superior al diez (10) por ciento del valor nominal de dichos títulos o acciones (o, a falta de valor nominal, de un pago en efectivo no superior al diez (10) por ciento del valor contable de sus títulos o acciones).

En relación con las consecuencias de una escisión parcial, el artículo 160 *novodecies*, apartado 2º, dispone las siguientes: (a) se transmite a la sociedad o sociedades beneficiarias una parte del patrimonio activo y pasivo de la sociedad escindida, incluidos todos los contratos, créditos, derechos y obligaciones, mientras que la parte restante seguirá siendo la de la sociedad escindida conforme al reparto especificado en el proyecto de escisión transfronteriza; (b) al menos algunos de los socios de la sociedad escindida se convierten en socios de la sociedad o sociedades beneficiarias, y al menos algunos de ellos permanecen en la sociedad escindida o se convierten en socios de ambas conforme al reparto de acciones o participaciones especificado en el proyecto de escisión transfronteriza, salvo que opten por enajenar sus acciones o participaciones sociales en los términos previstos en el artículo 160 *decies*, apartado 1; y (c) se transmiten a las sociedades beneficiarias los derechos y obligaciones de la sociedad escindida derivados de contratos de trabajo o de relaciones laborales y existentes en la fecha en que surta efecto la escisión transfronteriza, atribuidos a la sociedad o sociedades beneficiarias de conformidad con el proyecto de escisión transfronteriza.

A diferencia de lo que sucede en la escisión total, en la que las sociedades beneficiarias serán al menos dos, en la escisión parcial cabe la existencia de una o varias sociedades beneficiarias de la parte de patrimonio social transmitido.

- C) Escisión por segregación: Esta modalidad de escisión transfronteriza representa, en nuestra opinión, la gran novedad de la regulación comunitaria puesto que, a diferencia de lo sucedido tanto en la Sexta Directiva como en la Directiva (UE) 2017/1132, el legislador comunitario, ahora sí, reconoce, de forma expresa, a la segregación como una modalidad de escisión y, además, con unas concretas consecuencias conforme a lo previsto en el apartado 3º del artículo 160 *novodecies*, y con un trámite simplificado propio para su realización *ex* artículo 160 *vicies*.

La regulación de la segregación, aunque limitada como modalidad de la escisión transfronteriza y con el alcance antes señalado, constituye el hito a destacar de la Directiva (UE) 2019/2121, como en su momento fue, a nivel nacional, la tipificación y regulación de la segregación, como modalidad de escisión, en la LME.

Sin embargo, la regulación de la escisión por segregación transfronteriza, como expondremos a continuación, no estaba prevista en la propuesta inicial de dicha Directiva (UE) 2019/2121, sino que se incorporó al texto definitivo por cuanto la *“...posibilidad de crear una sociedad mediante una escisión por segregación, tal como se establece en la presente directiva, ofrece a las sociedades un nuevo procedimiento armonizado en el mercado interior...”* (Considerando 8).

A continuación, analizaremos el *iter* legislativo de la Directiva (UE) 2019/2121 al objeto de tratar de establecer el momento en el que se incorporó la segregación, como modalidad de escisión transfronteriza, habida cuenta de que esta figura no se incluyó, en un primer momento, en la propuesta de Directiva formulada por la Comisión Europea.

### 3.4.2 El proceso de aprobación de la Directiva (UE) 2019/2121: la inclusión de la escisión por segregación transfronteriza

En la propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modificaba la actual Directiva (UE) 2017/1132, en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas, formulada por la Comisión Europea, en fecha 25 de abril de 2018 (COM (2018) 241 final) (en adelante, la “Propuesta”) no se contempló a la segregación como modalidad de escisión transfronteriza a pesar de que, con carácter previo a la Propuesta, se puso de manifiesto por la doctrina que el marco legal de las escisiones transfronterizas debía ser amplio, incluyendo a la segregación como una modalidad más.<sup>249</sup>

En la exposición de motivos de dicha Propuesta, la Comisión Europea destacó que las escisiones transfronterizas *“ofrecen una vía para que las sociedades modifiquen o simplifiquen su estructura organizativa, se adapten a las condiciones cambiantes del mercado y aprovechen nuevas oportunidades de negocio en otro Estado miembro”*. Se indicaba también que la situación relativa a las escisiones transfronterizas en los Estados miembros *“ofrece un panorama muy fragmentado”*, sin que existiera un marco jurídico armonizado para las escisiones transfronterizas de empresas, añadiendo que el objetivo de la Propuesta era doble: *“establecer procedimientos específicos y exhaustivos para las transformaciones, escisiones y fusiones transfronterizas, con el fin de fomentar la movilidad transfronteriza en la UE, y ofrecer, al mismo tiempo, a las partes empresariales una protección adecuada para salvaguardar la equidad del mercado único...”*.

Asimismo, la Propuesta dispuso en su exposición de motivos que *“se adaptan las normas para atender a las situaciones en las que se escinde una sociedad, en lugar de los casos en los que una o varias sociedades transfieren todos sus activos y obligaciones a otra sociedad...”*, lo que podía interpretarse como la exclusión de la segregación como modalidad de escisión transfronteriza.

<sup>249</sup> Véase también SCHMIDT, J., (2017), *op. cit.*, p. 9, quien abogó por un concepto amplio de escisión transfronteriza que abarcara, junto con la escisión total y parcial, a la segregación conforme a la regulación prevista en la *UmwG*.

En este sentido, el Considerando 54 de la Propuesta indicaba que: “*Como consecuencia de la escisión transfronteriza, los activos y pasivos de la sociedad escindida se transferirán a las sociedades beneficiarias con arreglo a la asignación especificada en el proyecto de escisión, y los socios de la sociedad escindida se convertirán en socios de las sociedades beneficiarias, mantendrán su condición de socios de la sociedad escindida o se convertirán en socios de ambas sociedades*”. Además, su artículo 160 *ter* contenía un concepto estricto de escisión que contemplaba dos modalidades denominadas como “escisión completa” y “escisión parcial”, en función de si la sociedad escindida transfiere la totalidad o una parte de su patrimonio activo y pasivo a favor de dos o más sociedades beneficiarias, asignándose, en ambos casos, a los socios de la sociedad escindida los títulos o acciones en las sociedades beneficiarias. No se contemplaba, por tanto, la segregación como modalidad de escisión. Dicha exclusión se puso de manifiesto, asimismo, en el artículo 160 *duovicies*, referido a las consecuencias de la escisión transfronteriza en sus dos modalidades- completa o parcial-, sin hacer mención alguna a la segregación.

Esta Propuesta, que contenía un concepto estricto de escisión, en su modalidad total y parcial, siendo la sociedad beneficiaria siempre de nueva constitución, fue objeto de crítica en el sentido de que debía incluirse también la posibilidad de que la sociedad beneficiaria fuese ya existente habida cuenta de que las escisiones transfronterizas son, de por sí, operaciones de gran complejidad con independencia de que la sociedad beneficiaria sea ya existente o de nueva creación, sin que la Comisión Europea ofreciera explicación convincente de porque los riesgos de fraude son mayores cuando la sociedad beneficiaria fuese ya existente.<sup>250</sup> Consecuentemente, de querer llevarse a cabo la escisión transfronteriza a favor de una sociedad beneficiaria ya existente, se tendría que, o bien acudir a la doble fase antes comentada, esto es, la realización de una escisión nacional seguida de fusión transfronteriza que podría implicar los mismos riesgos que la forma contenida en la Propuesta o, en su caso, a una segregación transfronteriza al margen del régimen armonizado en los términos señalados anteriormente, siempre y cuando se siga permitiendo bajo el nuevo régimen armonizado a implementar.

A la vista de lo anterior, se consideró oportuno incluir a la segregación como modalidad dentro del ámbito objetivo de la Directiva, siendo las razones de su inclusión permitir el mayor abanico de posibilidades de reestructuración.<sup>251</sup>

Posteriormente, con fecha de 17 de octubre de 2018, el Pleno del Comité Económico y Social Europeo (“CESE”) aprobó un Dictamen sobre la Propuesta por la que se modificaba la Directiva (UE) 2017/1132 (DOCE de fecha 15 de febrero de 2019, C62/24). En sus consideraciones entorno a la Propuesta y, en particular, sobre la escisión transfronteriza, el CESE no realizó observación alguna a la falta de regulación de la segregación, como modalidad de escisión transfronteriza.

Por lo que se refiere a la opinión emitida por la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios para la Comisión de Asuntos Jurídicos, de fecha 14 de noviembre de 2018, [2018/0114 (COD)] sobre la Propuesta, en la misma se establecieron una serie de enmiendas para que fuesen tomadas en consideración, destacándose que el ponente de la opinión no estaba convencido en cuanto a la inclusión de las escisiones transfronterizas en la Propuesta. Así, dicha falta de convencimiento se basaba, de un lado, en el hecho de que la Propuesta solo cubría un abanico limitado de escisiones, consistentes en la división de la sociedad en dos o más sociedades de nueva constitución y, de otro lado, las preocupaciones por los riesgos y peligros que pudieran surgir al incluir las escisiones transfronterizas, razón por lo que se sugería su eliminación de la Propuesta.

---

<sup>250</sup> Vid. SCHMIDT, J., “Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package”, *European company and financial law review*, núm. 16, 2019, pp. 234-235.

<sup>251</sup> Vid. SCHMIDT, J., (2019), *op. cit.*, p. 235. Véase también EUROPEAN COMPANY LAW EXPERTS (ECLE), (2019), *op. cit.*, p. 201.

Adicionalmente, la opinión de la Comisión de Empleo y Asuntos Sociales para la Comisión de Asuntos Jurídicos, de fecha 21 de noviembre de 2018 [2018/0114 (COD)] estableció una serie de enmiendas a la Propuesta para que fuesen tomadas en consideración por la Comisión de Asuntos Jurídicos, sin que tampoco hiciera mención específica a la falta de regulación de la escisión por segregación transfronteriza.

Con fecha 18 de diciembre de 2018, la Presidencia del Consejo de la UE emitió una Nota [2018/0114(COD)] en la que se adjuntó, como anexo, ciertos comentarios, en control de cambios, a la Propuesta, con vistas a la sesión de trabajo del día 7 de enero de 2019. Entre los cambios realizados por la Presidencia, cabe destacar como novedad la inclusión de la figura de la segregación, denominada como escisión por separación (“*division by separation*”) en el Considerando 9, añadiendo, además, que, aunque se regulase, las sociedades deberían ser libres para establecer directamente filiales en otros Estados Miembros.

En este texto de trabajo ya se encontraba incluida, en su artículo 160*b*, apartado 3, letra c), la segregación como una modalidad de escisión transfronteriza, y, asimismo, también se encontraba prevista en el artículo 160*u*, referido a las consecuencias de la escisión transfronteriza, destacando, por lo que a la segregación se refiere, el hecho de añadir expresamente el efecto o característica propia de esta figura consistente en que las acciones o participaciones de la sociedad o sociedades beneficiarias son entregadas a la propia sociedad segregada. Además, el artículo 160*ua*, referido al procedimiento simplificado en caso de escisión por segregación transfronteriza, se encontraba también incluido en el texto sobre el que trabajó la Presidencia.

Por tanto, en el texto circulado por la Presidencia del Consejo, el 18 de diciembre de 2018, ya se encontraba recogida la figura de la segregación denominada como escisión por separación, sin que se haya tenido acceso al documento anterior (con referencia 14872/18) sobre el que la Presidencia llevó a cabo los citados cambios, al objeto de poder constatar si en el mismo se incluyó, por primera vez, a la segregación, o si, por el contrario, ya se encontraba incluida.

En el Informe sobre la Propuesta de Directiva [COM (2018)0241 -C8-0167/2018- 2018/0114(COD)], elaborado por la Comisión de Asuntos Jurídicos, de fecha 9 de enero de 2019, (A8-0002/2019), cabe destacar que, en la definición de escisión transfronteriza, no se incluyó la figura de la segregación, limitándose a la escisión completa y a la escisión parcial, con el consecuente reflejo de esta limitación en la propuesta de redacción del citado artículo 160 *ter*, referido a las definiciones. Además, en la exposición de motivos y, en particular, en el apartado referido a los “Puntos principales de los cambios de la ponente”, se hizo mención a la sugerencia de la eliminación del capítulo de las escisiones dado que, en primer lugar, la propuesta solo podía aplicarse “*en una pequeña cantidad de escisiones transfronterizas*”, y, en segundo lugar, “*ya que se han establecido normas claras para transformaciones transfronterizas, el valor añadido de un capítulo específico sobre las escisiones no está demostrado*”.

Con posterioridad, el día 15 de enero de 2019, la Presidencia del Consejo de la UE emitió otra Nota en la que, de igual forma, se adjuntaron, como anexo, ciertos comentarios a la Propuesta. En esta nueva versión aparecían, como aceptados, los comentarios en cambios marcados efectuados en la anterior versión al Considerando 9 por lo que a la escisión por segregación transfronteriza se refiere, manteniendo la inclusión de la segregación en el ya citado artículo 160*b*, referido a las definiciones, pero se especificaba en el ya citado artículo 160*ua* que la definición de escisión por segregación figuraba en el artículo 160*b* (3), letra c), manteniendo la mención a los artículos 160*e*, 160*g*, 160*i* y 160*l*.

Con fecha de 25 de enero de 2019, la Secretaría General del Consejo emitió una Nota dirigida al Comité Permanente de Representantes por la que invitaba a este Comité a que instruyera a la Presidencia del Consejo para empezar las negociaciones con el Parlamento Europeo al objeto de alcanzar un primer acuerdo sobre la Propuesta de Directiva, que se adjuntaba como anexo. Cabe señalar que el documento facilitado como anexo

incluía (aceptando los cambios anteriores) a la escisión transfronteriza por separación -escisión por segregación-, tanto en el Considerando 9 antes mencionado, como en los artículos 160*b*, 160*u*, así como el artículo 160 *ua* referido a los trámites simplificados para la escisión por segregación.

Posteriormente, con fecha 22 de marzo de 2019, la Presidencia del Consejo remitió una nota al Comité Permanente de Representantes en la que se adjuntó, como anexo, un texto acordado por el Consejo y por el Parlamento Europeo. Cabe destacar en dicho texto la inclusión, *rectius*, mantenimiento de la escisión por separación -segregación- como letra c) del apartado 3 del artículo 160*b*; la inclusión de dicha figura en el apartado 3<sup>a</sup> del artículo 160*u*, así como en los trámites simplificados del artículo 160*ua*.

Por lo que se refiere a la posición del Parlamento Europeo aprobada en primera lectura, de 18 de abril de 2019, sobre la Propuesta (P8\_TC1-COD (2018)0114), dicho organismo realizó respecto a la Propuesta, entre otras, las siguientes consideraciones:

- i. Añadió al Considerando 47, entre otros extremos, que: “...*La posibilidad de crear una sociedad mediante la escisión por separación, tal como se establece en la presente Directiva, ofrece a las sociedades un nuevo procedimiento armonizado en el mercado único,...*”, sin hacer mención expresa a la escisión por segregación, que la denominó como “escisión por separación” y la caracterizó como un nuevo procedimiento armonizado para crear una sociedad “*sin perjuicio de su libertad para establecer filiales en otros Estados miembros*”;
- ii. Propuso la modificación del texto de la Directiva (UE) 2017/1132 y, en particular, del texto del citado artículo 160 *ter* al objeto de ampliar la definición de sociedad escindida incluyendo también a “*una sociedad que, en un proceso de escisión transfronteriza,...*, es el caso de una escisión parcial o escisión por separación, transfiere parte de su patrimonio activo y pasivo a una o varias sociedades”, es decir, añadió la segregación como modalidad de escisión, si bien la denominó como “escisión por separación”;
- iii. Incluyó en la definición de escisión, junto con la escisión completa y la escisión parcial, una letra c) referida a la operación en la que “*una sociedad escindida transfiere parte de su patrimonio activo y pasivo a una o más sociedades de nueva constitución (en lo sucesivo, «sociedades beneficiarias») a cambio de la emisión de títulos o acciones de las sociedades beneficiarias a la sociedad escindida («división por separación»)*”, denominando a la segregación como “división por separación”;
- iv. Añadió en el artículo 160 *duovicies*, referido a las consecuencias de la escisión transfronteriza, un nuevo apartado 3<sup>o</sup> referido a las consecuencias particulares de la escisión transfronteriza por separación, esto es, la segregación; y
- v. Dispuso en el artículo 160 *duovicies bis*, referido a las formalidades simplificadas, un nuevo texto referido a la escisión por separación -segregación- en virtud del cual, no resultaba aplicable ni el artículo 160 *sexies* (“*Proyecto de escisión transfronteriza*”), en particular, sus letras b), c), f), i), p) y q) ni los artículos 160 *octies* (“*Informe del órgano de dirección o de administración a los socios y a los trabajadores*”), 160 *decies* (“*Informe pericial independiente*”) ni tampoco el artículo 160 *terdecies* (“*Protección de los socios*”).

Con posterioridad se llevaron a cabo ciertos debates en relación con la Propuesta. Así, por medio de Nota informativa de fecha 29 de octubre de 2019, emitida por la Secretaría General del Consejo al Comité Permanente de Representantes se puso de manifiesto que, en fecha de 22 de octubre de 2019, el Parlamento Europeo aprobó una corrección de errores de la posición aprobada en primera lectura, de fecha 18 de abril de

2019. A tal efecto, se acompañó, como anexo, un nuevo texto de corrección de errores, por el que el Consejo podía aprobar la posición del Parlamento Europeo que figuraba como anexo, poniendo fin a la primera lectura de ambas instituciones. De este nuevo texto cabe destacar lo siguiente:

- i. En el Considerando 8 se indicó, entre otras consideraciones, que *“La posibilidad de crear una sociedad mediante la escisión por segregación, tal como se establece en la presente Directiva, ofrece a las sociedades un nuevo procedimiento armonizado en el mercado interior. Sin embargo, las sociedades deben poder establecer directamente filiales en otros Estados miembros.”*, sustituyendo, respecto a la primera versión, el término “escisión por separación” por “escisión por segregación” y enfatizando el hecho de poder establecer filiales en otros Estados miembros;
- ii. El apartado 2º del artículo 160 *ter*, referido a las definiciones, incluyó en el concepto de “sociedad escindida” a la figura de la segregación, denominándola como “escisión por segregación”; lo mismo sucedió con la definición del concepto de escisión que incluyó, junto con la escisión completa y la escisión parcial, a la escisión por segregación, definiéndola como la operación en la que *“una sociedad escindida transfiere parte de su patrimonio activo y pasivo a una o varias sociedades beneficiarias mediante la atribución a la sociedad escindida de títulos o acciones o participaciones en las sociedades beneficiarias...”*;
- iii. Se mantuvo en el artículo 160 *duovicies* las consecuencias de una escisión transfronteriza y, en particular, las consecuencias de una escisión por segregación en su apartado 3; y
- iv. De igual forma, en el artículo 160 *vicies* (*“Formalidades simplificadas”*), se incluyó la no aplicación del artículo 160 quinquies, letras b), c), f), i), o) y p), ni de los artículos 160 *sexies*, 160 *septies* ni 160 *decies*.

Con fecha 6 de noviembre de 2019, el Parlamento Europeo y el Consejo publicaron, conjuntamente, el texto de la Directiva (UE) 2019/2121, sin atribuirle aun enumeración. En este texto se mantuvo la mención a la escisión por segregación transfronteriza en su Considerando 8, así como la inclusión de la segregación en el artículo 160 *ter*, en el artículo 160 *duovicies* (“consecuencias de una escisión transfronteriza”), así como en el artículo 160 *vicies*, referido a los trámites simplificados.

Finalmente, con fecha 27 de noviembre de 2019, la Directiva (UE) 2019/2121 fue firmada por tanto por el Presidente del Parlamento Europeo como por el Presidente del Consejo.

### **3.4.3 Concepto, caracteres y procedimiento (simplificado) de la escisión por segregación transfronteriza**

#### **A) Concepto y caracteres de la escisión por segregación transfronteriza**

La segregación transfronteriza o escisión por segregación se define en el artículo 160 *ter*, apartado 4, letra c) de la Directiva (UE) 2019/2121 como la operación en la que *“una sociedad escindida transmite parte de su patrimonio activo y pasivo a una o varias sociedades beneficiarias mediante la atribución a la sociedad escindida de títulos o participaciones en las sociedades beneficiarias...”*

Esta definición coincide con los rasgos que tanto la doctrina como la legislación española han atribuido a la segregación, por cuanto es la propia sociedad segregada, y no sus socios o accionistas, la receptora de las acciones o participaciones sociales, según sea el caso, como contraprestación por la amputación patrimonial experimentada.

Sin embargo, el efecto propio de la segregación -traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio (como se dispone en la LME)- no se establece en la propia definición, sino que el legis-



lador comunitario reserva un artículo específico -artículo 160 *novodecies*, apartado 3º- para regular los efectos, *rectius*, consecuencias de, entre otras, la segregación transfronteriza.

Así, en virtud de este artículo 160 *novodecies*, apartado 3º, de la Directiva (UE) 2019/2121, se establece:

- i. La transmisión a la sociedad o sociedades beneficiarias de la parte del patrimonio activo y pasivo de la sociedad escindida, incluidos todos los contratos, créditos, derechos y obligaciones, mientras que la parte restante seguirá siendo de la sociedad escindida conforme al reparto especificado en el proyecto de escisión transfronteriza. Nótese como el legislador comunitario no hace mención a la sucesión universal; por el contrario, es más generoso que el legislador español y amplía las consecuencias no solamente a la lógica transmisión del activo y su correlativo pasivo, sino que va más allá, haciendo mención expresa a los contratos, créditos, derechos y obligaciones;
- ii. Se atribuyen a la sociedad escindida las acciones o participaciones de la sociedad o sociedades beneficiarias que deben ser siempre de nueva creación, constituidas en el curso de la operación de escisión. Consecuentemente, la parte patrimonial transmitida quedará siempre integrada en una sociedad nueva, filial íntegramente participada por la sociedad escindida;
- iii. Se transmiten a la sociedad o sociedades beneficiarias los derechos y obligaciones de la sociedad escindida derivados de contratos de trabajo o de relaciones laborales y existentes en la fecha en que surta efecto la escisión transfronteriza, atribuidos de conformidad con el proyecto de escisión transfronteriza, lo que resulta coherente con la finalidad tuitiva de los intereses de los trabajadores, como se pone de manifiesto, entre otros, en los Considerandos 4, 5, 6, 13, 24, 26 y ss. de la Directiva (UE) 2019/2121; y
- iv. Cuando un elemento del patrimonio activo y su pasivo no se atribuya expresamente en el proyecto de escisión por segregación, se repartirá entre todas las sociedades beneficiarias y la sociedad escindida de manera proporcional al activo atribuido a cada una de ellas en el proyecto *ex* apartado 4 de este artículo 160 *novodecies*.

De igual forma, cabe destacar que en la operación de segregación transfronteriza o escisión por segregación puede existir una única sociedad beneficiaria, al igual que sucede en la escisión parcial lo que, por el contrario, no puede acontecer en sede de escisión total transfronteriza donde deben existir *ex lege* dos o más sociedades beneficiarias atendiendo a las características propias de esta modalidad de escisión transfronteriza *ex* artículo 160 *ter*.

Asimismo, al igual que sucede en la LME, el legislador comunitario prevé que la transmisión de determinados activos, derechos y obligaciones requiera de la realización de ciertos trámites para que surta efectos frente a terceros, razón por la que la sociedad escindida o sociedad beneficiaria deberán cumplimentarlos *ex* apartado 5º del artículo 160 *ter*.

Adicionalmente, cabe destacar que el hecho de que sea la propia sociedad escindida- segregada- la que reciba las acciones o participaciones de la sociedad o sociedades beneficiarias *ex* artículo 160 *novodecies* parece ser el motivo por el que el legislador comunitario considera que esta modalidad de escisión es más sencilla y le atribuye, en consecuencia, un régimen simplificado o especial a la hora de llevarla a cabo.

En este sentido, conforme a lo previsto en el artículo 160 *vicies* (“*Trámites simplificados*”) de la Directiva (UE) 2019/2121, cuando una escisión transfronteriza se lleve a cabo como escisión por segregación, no se

aplicarán ciertas indicaciones del artículo 160 *quinquies* (“*Proyecto de escisión transfronteriza*”) ni tampoco los artículos 160 *sexies* (“*Informe del órgano de administración o de dirección destinado a los socios y trabajadores*”), 160 *septies* (“*Informe pericial independiente*”) y 160 *decies* (“*Protección a los socios*”).

A continuación, pasamos a analizar el procedimiento simplificado de la escisión por segregación transfronteriza.

## **B) Procedimiento (simplificado) de la escisión por segregación transfronteriza**

### **a) Tutela de los socios**

Como hemos señalado, la segregación transfronteriza está sujeta a un régimen o trámite simplificado *ex* artículo 160 *vicies* que ya se establecía desde el momento de la inclusión de esta figura en los borradores de trabajo de la Propuesta de Directiva, como hemos señalado en el apartado anterior.

En virtud de esta simplificación, la escisión por segregación o segregación transfronteriza se debe llevar a cabo obligatoriamente, esto es, se establece un régimen imperativo y no potestativo, sin que resulte de aplicación lo siguiente: (i) ciertas indicaciones del proyecto de escisión transfronteriza regulado en el artículo 160 *quinquies* (en particular, las letras b), c), f), i), o) y p)); (ii) el artículo 160 *sexies* referido al informe del órgano de administración; (iii) el artículo 160 *septies*, que se refiere al informe pericial independiente; y (iv) el artículo 160 *decies*, referido la protección a los socios.

Este régimen simplificado supone y, a su vez, impone, como hemos señalado, un aligeramiento del procedimiento, estableciéndose, por tanto, una suerte de mecanismo rápido o *fast track* por entender el legislador comunitario que no todas las garantías resultan necesarias cuando se lleva a cabo una escisión por segregación transfronteriza; esto es, el legislador comunitario entiende que no resultan de aplicación ciertos requisitos o garantías de protección principalmente para los socios de la sociedad segregada, por cuanto no existirán socios de la sociedad beneficiaria al ser esta última una sociedad, siempre de nueva creación, constituida en el curso de la escisión por segregación transfronteriza. De este modo, gracias al régimen simplificado de tramitación, la escisión por segregación transfronteriza pasa a tener un gran atractivo práctico.<sup>252</sup>

Así, la primera simplificación en el procedimiento consiste en la eliminación en el proyecto de escisión transfronteriza, regulado en el artículo 160 *quinquies*, de las siguientes menciones:

- i. letra b) referida a la relación aplicable al canje de los títulos o participaciones, resultando esta omisión lógica por cuanto en sede de segregación no existe una relación de canje propiamente dicha (no se canje ninguna acción o participación social por otra ya existente) sin perjuicio de la conveniencia de delimitar el tipo de emisión o creación de las nuevas acciones o participaciones sociales en el momento de constitución de la sociedad o sociedades beneficiarias;<sup>253</sup>
- ii. letra c) referida a las modalidades de entrega de las acciones o participaciones sociales en que se divida el capital social de la sociedad beneficiaria, por cuanto siempre existirá una modalidad de entrega consistente en la suscripción o asunción, con el correspondiente desembolso, de las acciones o participaciones sociales por la constitución de la sociedad beneficiaria de nueva creación;

<sup>252</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2020), *op. cit.*, p. 4 y p. 13.

<sup>253</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 420.

- iii. letra f) en relación con la fecha a partir de la cual la tenencia de los títulos o participaciones en que se divida el capital de las sociedades dará derecho a los tenedores a participar en los beneficios, por cuanto dicho derecho comenzará a devengarse desde el mismo momento de la suscripción o asunción de las acciones o participaciones sociales;
- iv. letra i) referida a los derechos conferidos por las sociedades beneficiarias a los socios de la sociedad escindida que disfruten de derechos especiales, circunstancia que no puede darse en sede de escisión por segregación transfronteriza al ser la sociedad segregada el socio único de la sociedad beneficiaria de nueva creación;
- v. letra o) en relación con la atribución a los socios de la sociedad escindida de los títulos o las participaciones sociales en las sociedades beneficiarias, en la sociedad escindida, o en ambas, y el criterio en el que se base dicha atribución, sin que resulte tampoco de aplicación en sede de segregación por cuanto las acciones o participaciones sociales en las que se divida el capital social de la sociedad beneficiaria siempre
- vi. la letra p) referida a los detalles de la oferta de compensación en efectivo a los socios de conformidad con el artículo 160 *decies*, circunstancia que, asimismo, tampoco resultará de aplicación a la escisión por segregación transfronteriza habida de cuenta de que en la misma no resultará posible dicha compensación pecuniaria por cuanto la contraprestación por la transmisión patrimonial deberá ser siempre en acciones o participaciones sociales en las que se divida el capital social de la sociedad o sociedades beneficiarias.

Por lo expuesto, se observa un cierto paralelismo entre esta simplificación de las indicaciones en el proyecto de escisión por segregación transfronteriza y el régimen previsto en los artículos 49.1.1º y 52 de la LME para el caso de segregación a favor de una sociedad íntegramente participada al que haremos mención más adelante; sin embargo, el legislador comunitario va más allá de lo previsto en la LME por cuanto, como se analiza a continuación, priva a los socios de la sociedad escindida -segregada- de la posibilidad de impugnar la relación de canje, privación que no tiene lugar en sede de la LME pudiendo dichos socios, en su caso, impugnar el acuerdo de segregación por el que se apruebe un proyecto de segregación que contenga un tipo de emisión o creación inadecuado o incorrecto.

En segundo lugar, el legislador comunitario considera inaplicable a la segregación transfronteriza el informe del órgano de administración o de dirección del artículo 160 *sexies* destinado a los socios y trabajadores, en el que se explican y se justifican los aspectos jurídicos y económicos de la escisión transfronteriza, además de explicar las consecuencias de la operación para los trabajadores.

Desde el punto de vista de la protección de los socios puede parecer razonable que no resulte necesario la elaboración de un informe en el que se expliquen, entre otros aspectos, la compensación en efectivo; la relación de canje y el método empleado para su determinación; las consecuencias de la segregación para ellos, así como los derechos y las vías de recurso a disposición de los socios de conformidad con lo previsto en el artículo 160 *decies*. Algunos de estos aspectos en ningún caso resultarían aplicables a la segregación, como la compensación en efectivo y la relación de canje por las razones expuestas; sin embargo, no parece del todo acertado que los socios se vean privados de un informe en el que se explique, entre otros extremos, el tipo de emisión o creación, que no de canje, de las acciones o participaciones sociales, las consecuencias de la escisión por segregación, así como los derechos y las vías de recurso a disposición de los socios. Téngase en cuenta que el hecho de que sea la propia sociedad escindida la que reciba las acciones o participaciones sociales de la sociedad beneficiaria no hace que la operación pueda resultar inane o indiferente para los socios, tanto desde un punto de vista económico como jurídico, como analizaremos más adelante.

Por lo que se refiere a los trabajadores, llama, asimismo, la atención que el legislador comunitario les prive de este informe, por cuanto esta Directiva (UE) 2019/2121 pivota entorno a la protección de, entre otros, los trabajadores (Vid. Considerando 4, 5, 6, 13), como grupo de interés digno de protección.

En este sentido, la sección del informe destinada a los trabajadores debe contener una explicación de, entre otras cuestiones, las consecuencias de la escisión por segregación transfronteriza para las relaciones laborales así como cualquier cambio sustancial en las condiciones de empleo, cuestiones que resultan de vital importancia para este colectivo dado que los trabajadores afectos o vinculados al patrimonio transmitido en virtud de la escisión por segregación transfronteriza pueden verse sometidos, como consecuencia de la misma, a la legislación laboral de otro Estado miembro. Consecuentemente, se ha puesto de manifiesto por la doctrina que esta Directiva (UE) 2019/2121 resulta un tanto descompensada, favoreciendo la libertad de establecimiento de las empresas, pero dejando de un lado, por el contrario, la protección de los intereses en juego. De este modo, la escisión por segregación transfronteriza puede afectar de forma negativa a los intereses de los trabajadores dado que el traspaso patrimonial producido en su virtud puede dejarles vinculados a una sociedad con mayor o menor viabilidad económica que la existente antes de la segregación lo que, no de modo inmediato por la regla de sucesión de empresa, pero si en el medio o largo plazo, puede afectar a su situación laboral.<sup>254</sup>

No obstante, parece que el legislador comunitario considera como suficiente el régimen de información y consulta de los trabajadores previsto en el artículo 160 *duodecies*, así como la participación de los trabajadores en el proceso conforme a lo previsto en el artículo 160 *terdecies*, cuya aplicación no resulta excluida *ex* artículo 169 *vicies*.

Así, el artículo 160 *duodecies* dispone que los Estados miembros velarán por que se respeten los derechos de los trabajadores a ser informados y consultados en relación con la escisión transfronteriza; por su parte, el artículo 160 *terdecies* establece el régimen de participación de los trabajadores en la escisión transfronteriza, resultando aplicable a la escisión por segregación.

En tercer lugar, tampoco resulta de aplicación a la escisión por segregación el informe pericial independiente del artículo 160 *septies*. Este informe tiene como destinatarios a los socios y deberá incluir, en todo caso, el dictamen pericial sobre si la compensación en efectivo y la relación de canje son adecuadas. Por tanto, a la vista de estos dos elementos, y habida cuenta de que los mismos no resultan de aplicación para la escisión por segregación transfronteriza, puede resultar razonable que el legislador comunitario haya optado por la no aplicación de este artículo 160 *septies* a la segregación.

No obstante, la falta de aplicación *ex lege* de este informe pericial puede suponer, en nuestra opinión, una merma de las garantías de los socios de la sociedad segregada que ostentan, en su caso, el interés legítimo en saber, de manos de un tercero experto independiente, si la relación de canje -tipo de emisión o creación para la escisión por segregación transfronteriza- es la adecuada, y ello sin perjuicio de que la sociedad beneficiaria sea de nueva creación y, por tanto, íntegramente participada por la sociedad segregada.

Pero la privación de garantías no termina aquí por cuanto que, en cuarto lugar, el ya citado artículo 160 *vicies* también excluye para la escisión por segregación transfronteriza la aplicación del artículo 160 *decies* referido a la protección de los socios.

Este último artículo 160 *decies* establece una doble protección en favor de los socios: a) en primer lugar, un derecho de separación para el socio que hubiese votado en contra de la aprobación del proyecto de escisión transfronteriza, que se instrumentaliza con la enajenación de sus acciones o participaciones sociales a cambio

<sup>254</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2020), *op. cit.*, p. 10 y p. 16.

de una compensación en efectivo adecuada, siempre que, como consecuencia de la operación, adquieran acciones o participaciones sociales de las sociedades beneficiarias que quedarían sujetas al Derecho de un Estado miembro que no sea el de la sociedad escindida; y b) en segundo lugar, permite la impugnación de la relación de canje cuando el socio considere que es inadecuada, pudiendo reclamar un pago en efectivo; es decir, en virtud del apartado 6 de este artículo 160 *decies*, los socios que no tengan o, en su caso, no ejerzan el derecho a enajenar sus acciones, pero consideren que la relación de canje propuesta en el proyecto es inadecuada, podrán impugnarla y reclamar un pago en efectivo.<sup>255</sup>

Por lo que se refiere al derecho de separación, el mismo se concibe como un auténtico derecho individual, mínimo en la perspectiva tanto del derecho de la UE como del derecho español aunque no se recoja en el artículo 93 de la LSC, dirigido a proteger el interés individual o particular del socio minoritario a dejar de serlo, recuperando el valor actual de su inversión, como consecuencia de no serle exigible el vínculo de la operación transfronteriza acordada, siendo, por tanto, un derecho inderogable e indisponible por la mayoría, a la par que irrenunciable de forma anticipada.<sup>256</sup>

Sin embargo, debemos destacar en este trámite simplificado la ausencia del derecho de separación que, en virtud de la Directiva (UE) 2019/2121, ha quedado limitando doblemente por cuanto solo es obligatorio reconocerlo en favor de los socios que, además de votar en contra de la operación, reciban acciones o participaciones de una sociedad sujeta a la legislación de otro Estado miembro. De este modo, queda excluido este derecho para los socios de la sociedad escindida en una escisión por segregación transfronteriza.<sup>257</sup>

Sin embargo, resulta criticable este enfoque del legislador europeo por cuanto el derecho de separación, a pesar de excluirse para la escisión por segregación transfronteriza, podría tener sentido en la misma, máxime cuando nos encontramos en una operación transfronteriza, siguiendo la tesis nacional del TS en su STS núm. 102/2011, de 10 de marzo de 2011 (RJ\2011\2765), según la cual, y sin perjuicio de profundizar más adelante sobre ella, la creación de una sociedad filial puede conllevar una modificación sustancial del objeto social y ser causa de separación, entendiéndose que el socio minoritario tiene derecho a salir -separarse- cuando la mayoría decide instrumentalizar la titularidad de una parte relevante del patrimonio social a través de la creación de una sociedad filial.<sup>258</sup>

Consecuentemente, los socios de la sociedad segregada, en el caso de una escisión por segregación transfronteriza, ni podrán separarse, al tener excluido este derecho, ni tampoco podrán impugnar la relación de canje -tipo de emisión o creación- por cuanto que la sociedad o sociedades beneficiarias son siempre de nueva constitución, siendo asignada a la sociedad segregada las acciones o participaciones sociales en el capital social de la sociedad o sociedades beneficiarias.<sup>259</sup>

Respecto a la privación del derecho de impugnación, ello supone dejar a los socios o accionistas de la sociedad segregada sin el principal remedio para el supuesto en que el tipo de emisión o creación de las nuevas acciones o participaciones sociales fuese inadecuado o incorrecto. Piénsese, por ejemplo, en una infravaloración del patrimonio social transmitido mediante la recepción por la sociedad segregada de un número o, en su caso,

---

<sup>255</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2020), *op. cit.*, p. 24.

<sup>256</sup> Vid. BUSTILLO SAIZ, M.<sup>a</sup> M., “El derecho de separación de los socios en las operaciones transfronterizas”, *RdS*, núm. 60, 2020, p. 4.

<sup>257</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2020), *op. cit.*, p. 21.

<sup>258</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2020), *op. cit.*, pp. 21-22.

<sup>259</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2020), *op. cit.*, p. 26.

un valor de acciones o participaciones sociales inferior al que le correspondería en caso de haberse llevado a cabo una correcta valoración o de existir una equivalencia de valoración entre lo traspasado y lo recibido. Con posterioridad, la sociedad beneficiaria es transmitida también por un valor inferior al real y por acuerdo de la mayoría de la sociedad segregada a favor de otra sociedad controlada, directa o indirectamente, por dicha mayoría. Estaríamos, por tanto, ante un supuesto de perjuicio a la minoría que se ve privada de la posibilidad de impugnar la relación de cambio, *rectius* tipo de emisión o creación, en defensa no solo de sus intereses, como socios de la sociedad segregada, sino del interés social de esta última sociedad, lo que entendemos podría reconducirse vía impugnación del acuerdo de segregación por haberse llevado a cabo con fines abusivos, conforme a lo previsto en el artículo 160 *quaterdecies*, en relación con el artículo 204 de la LSC.

Por lo expuesto, el régimen de simplificación procedimental previsto en esta Directiva (UE) 2019/2121 para la escisión por segregación transfronteriza, que tiene carácter imperativo *ex* artículo 160 *vicies*, hace que la segregación pueda llevarse a efecto prescindiendo, de forma no voluntaria, de ciertos requisitos de garantía (informe de administradores e informe de expertos) pero, adicionalmente, priva a los socios de la sociedad segregada de la acción de impugnación respecto a la relación de canje, *rectius* tipo de emisión o creación lo cual, como ha advertido la doctrina, puede resultar un tanto cuestionable desde el punto de vista de la protección de la minoría. En consecuencia, resultaría justificado que, al transponer la Directiva (UE) 2019/2121 a nuestro ordenamiento, el legislador español se decantase por una elevación del nivel de protección mínimo previsto para los socios en la escisión por segregación.<sup>260</sup>

#### **b) Tutela de los acreedores**

Respecto a la tutela de los acreedores, el artículo 160 *quaterdecies* establece un doble sistema de protección:

- a) En primer lugar, el apartado 1º de este artículo dispone que los Estados miembros deberán establecer un sistema de protección adecuado de los intereses de los acreedores cuyos créditos hubieran nacido con anterioridad a la publicación del proyecto de escisión por segregación transfronteriza y aun no hayan vencido en el momento de dicha publicación.

En este sentido, la Directiva (UE) 2019/2121 obliga a que en el proyecto de escisión transfronteriza – artículo 160 *quinquies*, letra q)- se les ofrezcan garantías tales como prendas o fianzas, y los que no estén satisfechos con las garantías ofrecidas puedan en el plazo de tres meses solicitar a la autoridad administrativa o judicial pertinente garantías adecuadas. Sin embargo, deberán demostrar, de forma creíble, que la satisfacción de sus derechos está en juego debido a la escisión transfronteriza y que no han obtenido garantías adecuadas de la sociedad. Por tanto, la carga de la prueba recae sobre los propios acreedores cuando quien mejor puede conocer si la operación les perjudica o no es la propia sociedad.<sup>261</sup>

- b) En segundo lugar, el apartado 2º de este artículo 160 *quaterdecies* establece que, cuando un acreedor de la sociedad escindida no obtenga satisfacción de la sociedad a la que se atribuya el elemento del patrimonio pasivo, las demás sociedades beneficiarias y, en el caso de escisión parcial o de una escisión por segregación, la sociedad escindida- segregada- junto a la sociedad beneficiaria a la que se atribuya el elemento del patrimonio pasivo serán responsables solidarios por dicha obligación, pero el importe máximo de dicha responsabilidad solidaria “*de cualquier sociedad que participe en la escisión*” se limitará al valor, en la fecha en que la escisión surta efecto,

<sup>260</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2020), *op. cit.*, p. 26 y p. 34.

<sup>261</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2020), *op. cit.*, p. 16.

de los activos netos atribuidos a esa sociedad, lo que viene a suponer un régimen de responsabilidad solidaria menos gravoso que el previsto actualmente en el artículo 80 de la LME por cuanto, en virtud de este último, como podremos ver, la sociedad segregada responde ilimitadamente por la totalidad de la obligación incumplida respecto al acreedor de la sociedad beneficiaria. Nótese, no obstante, que al igual que sucede en la LME, la responsabilidad solidaria de las sociedades beneficiarias no se extiende al posible incumplimiento de las obligaciones que queden a cargo de la sociedad escindida.<sup>262</sup>

Además, cabe destacar que, de manera facultativa, los Estados miembros podrán exigir que el órgano de administración o de dirección de la sociedad escindida haga una declaración que refleje con exactitud su actual situación financiera en una fecha no anterior a un mes previo a la publicación de dicha declaración. En dicha declaración de solvencia se hará constar que, tras haber efectuado averiguaciones razonables, no conoce motivos por los que no vayan a poder cumplirse las obligaciones a su vencimiento tanto para la sociedad o sociedades beneficiarias como para la sociedad escindida en caso de una escisión parcial.<sup>263</sup>

Conforme a lo expuesto, el legislador comunitario ha optado por un doble régimen de protección de los acreedores consistente en, de un lado, el derecho a solicitar garantías adecuadas, sujeto a ciertas condiciones, y, de otro, el régimen de la responsabilidad solidaria de cualquier sociedad que participe en la escisión, limitando la responsabilidad solidaria al valor de los activos netos atribuidos en la fecha en la que la escisión surta efecto.

Respecto a este último mecanismo de protección, el legislador comunitario establece una distinción en función de la modalidad de escisión transfronteriza; así, en caso de escisión total, en la que la sociedad escindida es disuelta como consecuencia de la misma, cuando un acreedor de esta sociedad escindida no obtenga satisfacción de la sociedad beneficiaria a la que se le ha atribuido el elemento del patrimonio pasivo, las demás sociedades beneficiarias serán responsables solidarias de dicha obligación, con la limitación cuantitativa antes señalada.

Sin embargo, para el supuesto de escisión parcial o escisión por segregación, el régimen de responsabilidad se amplía y abarca no solo a la propia sociedad beneficiaria a la que se le ha atribuido el elemento del patrimonio pasivo sino a las demás sociedades beneficiarias, así como a la sociedad escindida o segregada, por cuanto ésta permanece existente. Se produce, por tanto, una ampliación de responsables solidarios por las obligaciones no satisfechas por la sociedad beneficiaria, encontrándonos, al igual que sucede en la LME ante un régimen de responsabilidad subsidiaria y solidaria.

Consecuentemente, entendemos que los acreedores harán uso, siempre que puedan, del derecho a obtener garantías, sujeto a ciertas condiciones, antes de la ejecución de la escisión transfronteriza, siendo un motivo de peso el hecho de que su crédito puede verse transmitido *ex* artículo 160 *novodecies* a la sociedad beneficiaria, siempre de nueva creación, y constituida en otro Estado miembro de la UE, lo cual puede suponer el inconveniente adicional de mantener su relación crediticia con un nuevo deudor situado en otro Estado miembro junto con el hecho de tener que someterse a la legislación y fuero del lugar de constitución de la sociedad beneficiaria para reclamar su crédito; antes de activarse la responsabilidad solidaria prevista en el citado artículo 160 *quaterdecies*, se prevé que el acreedor debe dirigirse, en primer lugar, contra la sociedad beneficiaria incumplidora para luego, en caso de no obtener satisfacción, poder dirigirse, en los términos señalados, contra

---

<sup>262</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2020), *op. cit.*, p. 17.

<sup>263</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2020), *op. cit.*, pp. 16-17.

el resto de sociedades que participen en la escisión -las demás sociedades beneficiarias junto con la sociedad escindida- segregada, deudora original del acreedor.

Dicha dificultad del acreedor podría agravarse en caso de que la sociedad beneficiaria -nuevo deudor de su crédito- incurriese en una situación de insolvencia, con la posible incompatibilidad que pudiera surgir entre, de un lado, la legislación concursal del Estado miembros en cuestión y, de otro, la regulación de la escisión por segregación transfronteriza tanto de la sociedad beneficiaria como de la sociedad escindida-segregada, en sus respectivos Estados miembros.

De otro lado, nos surge la cuestión relativa a la posible responsabilidad de la sociedad segregada por las nuevas obligaciones sociales adquiridas e insatisfechas por las sociedades beneficiarias; es decir, por los nuevos créditos impagados por la sociedad o sociedades beneficiarias una vez ejecutada la escisión transfronteriza, no desde el punto de vista de la responsabilidad prevista en el artículo 160 *quaterdecies*, por cuanto se trata de créditos nuevos, sino desde un punto de vista de la responsabilidad del grupo de sociedades.

Sin perjuicio de la regulación sustantiva del grupo de sociedades del Estado miembro en el que se halle la sociedad beneficiaria, entendemos que la eventual responsabilidad de la sociedad matriz segregada dependerá, en su caso, del grado de centralización o descentralización del grupo; esto es, si la sociedad beneficiaria retiene cierta autonomía funcional e independencia, entendemos que la matriz no sería responsable por los actos de aquella. Por el contrario, si lo sería en el supuesto de un alto grado de centralización en el que la sociedad dependiente se viera sometida, de manera estricta, a las pautas y directrices fijadas por la sociedad matriz, en los términos señalados en el capítulo anterior.

En último lugar, el acuerdo de la escisión por segregación transfronteriza solo podrá aprobarse en la junta general de la sociedad segregada sin necesidad de “*tener que tomar nota de los informes a los que se refieren los artículos 160 sexies y 160 septies*” pero si de las observaciones que sobre el proyecto hayan presentado socios, acreedores o representantes de trabajadores, conforme a lo previsto en el artículo 160 *nonies* de la Directiva (UE) 2019/2121.<sup>264</sup>

En definitiva, la tipificación y regulación de la segregación como modalidad de escisión transfronteriza supone su reconocimiento expreso, así como la armonización de su régimen jurídico a nivel comunitario. Como hemos destacado, la segregación se encontraba huérfana de regulación alguna en las anteriores Directivas comunitarias por lo que la Directiva (UE) 2019/2121 ha supuesto un gran avance para la segregación por cuanto se le da reconocimiento legal y se le aplica el régimen jurídico de la escisión, concibiendo a la segregación como una modalidad de escisión, al mismo nivel que la escisión total y parcial, con sus particulares efectos, aunque también con un trámite procedimental simplificado propio y que suscita algunos reparos. Regulada de esta forma, por el momento, solo para las escisiones transfronterizas y únicamente cuando la sociedad o sociedades beneficiarias sean de nueva creación, se disipan las dudas y consideraciones doctrinales hechas con anterioridad en torno a la aplicación a la segregación del régimen jurídico de la escisión. Es más, sería incoherente e ilógico la existencia de una regulación armonizada a nivel comunitario sobre la segregación y, al mismo tiempo, una regulación de modificaciones estructurales a nivel nacional que no la reconozca o, en caso de hacerlo, no la considere como una modalidad de escisión o no permita la aplicación del régimen jurídico de la escisión a la segregación.

---

<sup>264</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2020), *op. cit.*, p. 29.



### **CAPÍTULO III**

## **ANTECEDENTES Y EVOLUCIÓN DE LA REGULACIÓN DE LA SEGREGACIÓN EN EL DERECHO ESPAÑOL**



# ANTECEDENTES Y EVOLUCIÓN DE LA REGULACIÓN DE LA SEGREGACIÓN EN EL DERECHO ESPAÑOL

## Introducción

En opinión de cierto sector doctrinal, el legislador español había sido poco diligente y sistemático en la regulación de las operaciones de modificación estructural, con carácter general, antes de la aprobación de la LME.<sup>265</sup> Por lo que se refiere a la segregación, como operación concreta de modificación estructural, su regulación en España ha experimentado un camino tortuoso que, cuanto menos, se ha traducido en una tardía tipificación legal, aparte de dejar algunos problemas importantes sin resolver, como luego veremos.

En efecto, en cuanto al *iter* legislativo, cabe destacar que la intervención del legislador español en la regulación de las distintas operaciones de modificación estructural se produce a lo largo de tres fases diferenciadas: La primera, consistente en pequeñas referencias aisladas a determinados tipos de modificación estructural como son la transformación y fusión; la segunda, a través de reglas importantes pero propias de un determinado tipo social, distinguiéndose entre sociedades anónimas y sociedades de responsabilidad limitada, de forma que se producen tantas regulaciones de una modificación estructural como tipos sociales existentes; y la tercera, por medio de una suerte de codificación general, mediante la LME que regula las operaciones de modificación estructural que en ella se contienen y resulta aplicable a las sociedades mercantiles, siendo el referente en dicha regulación unificada la ya citada *UmwG* alemana que, como hemos señalado, afronta su regulación desde un planteamiento global y de corte reglamentista.<sup>266</sup>

Atendiendo a los distintos hitos regulatorios en el Derecho español hasta la LME, cabe, asimismo, dividir la evolución legislativa del ordenamiento español sobre la figura de la segregación en tres etapas fundamentales: Una primera, que transcurre hasta el reconocimiento de la escisión en la legislación de cooperativas y regulaciones sectoriales, como el sector del seguro; una segunda etapa, que sucede hasta la aprobación de la LSA 1989, mediante la que se transpusieron al ordenamiento jurídico español las Directivas societarias de la CEE; y una tercera, que comprende el período de vigencia desde dicha LSA 1989, y sus reformas posteriores, hasta la aprobación de la LME y sus posteriores modificaciones, la presentación de la Propuesta de Código mercantil español, así como la necesaria incorporación de la escisión por segregación transfronteriza a nuestro ordenamiento en virtud de la citada Directiva (UE) 2019/2121.

---

<sup>265</sup> Vid. VICENT CHULIÁ, F., (2008 1), *op. cit.*, p. 14.

<sup>266</sup> Vid. VICENT CHULIÁ, F., (2008), *op. cit.*, p. 14. Véase también CONDE TEJÓN, A., (2000-2002), *op. cit.*, p. 391, quien criticó al legislador español por haber desaprovechado la oportunidad que le brindó la regulación de la LSRL para promulgar un régimen único para todas las sociedades de capital, manteniendo, por el contrario, la dualidad de normas en materia de transformación, fusión y escisión, de forma incomprensible según este autor, teniendo en cuenta que la finalidad de las citadas operaciones es la misma con independencia del tipo social, no existiendo justificación alguna para aplicar unas determinadas normas según se tratase de sociedades anónimas o de responsabilidad limitada.

## 1. Primera etapa: La segregación como operación societaria atípica

### 1.1 Situación previa a la LSA 1951

Por lo que se refiere a la regulación de las modificaciones estructurales en nuestro ordenamiento jurídico con carácter previo a la LSA 1951, hemos de destacar que la primera operación de modificación estructural regulada, aunque de forma fragmentaria, fue la fusión, la cual ha sido considerada como la piedra angular en la regulación del resto de operaciones de modificación estructural transmisivas, de ahí la importancia de analizar esta figura como referente. No obstante, cabe destacar que también fue objeto de estudio y preocupación por la doctrina de la época otra operación de modificación estructural como era la transformación de la compañía mercantil sin que, por el contrario, se prestase atención a otro tipo de operaciones de modificación estructural traslativas y, en cierta forma, contrarias a la fusión; es decir, la escisión de sociedades permaneció totalmente al margen de regulación legal alguna, sucediendo lo mismo respecto a la segregación, a pesar de ofrecer múltiples funciones como hemos señalado en el primer capítulo.<sup>267</sup>

#### 1.1.1 La incipiente regulación de la fusión como única operación de modificación estructural transmisiva. Las aportaciones doctrinales y jurisprudenciales

Por lo que se refiere a la fusión, el RD, de 22 de agosto de 1885, por el que se publicó el Código de Comercio (en adelante, el Ccom), no contenía régimen alguno de la fusión de las sociedades mercantiles.<sup>268</sup> Únicamente hacía alusión al fenómeno de la fusión en la operación 4ª del artículo 175 “*De las reglas especiales de las Compañías de Crédito*”, así como en los artículos 188 y 189, dentro de la Sección 9ª, referida a las “*Compañías de ferrocarriles y demás obras públicas*”, tratándose, por tanto, de preceptos de carácter especialísimo, no susceptibles de ser aplicados fuera del supuesto concreto que regulaban. Ninguna mención se contenía en este Ccom respecto a la escisión de sociedades ni tampoco en relación con la segregación.<sup>269</sup>

Por tanto, a la vista de los citados preceptos del Ccom, se afirmó por la mejor doctrina que la regulación de la fusión, que en ellos se contenía, era fragmentaria y especialísima, pudiendo, por tanto, sostenerse que el Ccom no reguló la fusión de sociedades en general.<sup>270</sup>

Así las cosas, la fusión careció de regulación en España, ni siquiera en el ámbito fiscal, hasta su inclusión en el Reglamento para la organización y régimen del Registro Mercantil (RD, de 20 de septiembre de 1919) (en adelante, el “RRM 1919”) que vino a suplir, en cierta forma, la omisión en el Ccom.<sup>271</sup> En efecto, en los

<sup>267</sup> Vid. LANGLE RUBIO, E., *Manual de Derecho Mercantil*, Bosch, Barcelona, 1950, p. 656.

<sup>268</sup> Publicado en la “Gaceta de Madrid” núm. 289, de 16 de octubre de 1885. Véase MOTOS GUIRAO, M., (1953), *op. cit.*, p. 197.

<sup>269</sup> Vid. URÍA, R., (1946), *op. cit.*, pp. 212-213. Véase también LANGLE RUBIO, E., (1950), *op. cit.*, p. 668, quien señaló que, salvo las alusiones en sus artículos 175.4ª, 188 y 189, el Ccom no contenía disposiciones para la fusión de las compañías mercantiles, sin incluirla en sus causas de disolución, permitiendo este silencio que la institución de la fusión gozase en España de máxima amplitud y flexibilidad, pero, a su vez, se privaba de garantías a las propias sociedades, a sus socios y a sus acreedores.

<sup>270</sup> Vid. MOTOS GUIRAO, M., (1953), *op. cit.*, p. 198, quien, en la p. 280, afirmó que en el Derecho español del momento faltaba un sistema de fusión.

<sup>271</sup> Publicado en la “Gaceta de Madrid”, de 26 de septiembre de 1919.

artículos 138 y 139 del RRM 1919 se regularon, de un lado, los requisitos previos para la inscripción de la fusión en el RM y, de otro, las dos modalidades de fusión existentes.<sup>272</sup>

La fusión se estudiaba y configuraba por la doctrina más autorizada como un supuesto especial de disolución de las sociedades anónimas y como excepción a la regla general de que la disolución va seguida de la liquidación. Así, en la fusión siempre hay disolución de, al menos, una sociedad, pero falta, generalmente, la liquidación, siendo la extinción de una o más personas jurídicas, por su consolidación en una de las sociedades preexistentes o en otra sociedad de nueva creación, el dato fundamental de la fusión.<sup>273</sup>

A pesar de la existencia de una regulación fragmentaria, los rasgos esenciales de la fusión en el sistema español entonces vigente eran los siguientes:<sup>274</sup>

- a) No se exigía identidad de forma en las sociedades fusionadas, pudiendo fusionarse sociedades de distinta clase: anónimas y colectivas, comanditarias y de responsabilidad limitada. En este sentido, tanto el artículo 175 del Ccom como los artículos 138 y 139 del RRM 1919 se referían a la fusión de toda clase de sociedades, sin distinguir entre unos y otros tipos sociales;
- b) Tampoco se exigía la identidad de objeto en las sociedades que se fusionaban; y
- c) La fusión se podía realizar de dos formas: la primera, denominada como fusión propiamente dicha, en la que las sociedades que se fusionan se disolvían, viniendo a constituir con sus respectivos patrimonios una nueva sociedad; y la segunda forma, denominada como *anexión o incorporación* en virtud de la cual, una sociedad se disolvía y transfería íntegramente su patrimonio a otra, recibiendo de ésta acciones como contraprestación, entendiéndose que si la fusión afecta sólo a los patrimonios y no a los socios, no había propiamente una fusión.<sup>275</sup>

Las referidas formas de fusión eran los dos únicos medios para lograr una fusión verdadera y auténtica.

Adicionalmente, la fusión se caracterizaba por el hecho de que la contraprestación de la sociedad “anexionante” o “incorporante” no se realizaba en dinero sino atribuyendo acciones a los accionistas de la sociedad

<sup>272</sup> Vid. URÍA, R., (1946), *op. cit.*, p. 213, quien sostuvo que el fenómeno de la fusión fue regulado con carácter fragmentario y parcial por algunas disposiciones que vinieron a rellenar la laguna existente en el Ccom, como fueron la Ley de 11 de julio de 1941 sobre nacionalización y traspaso de negocios bancarios; y las Leyes de 19 de septiembre y de 10 de noviembre de 1942, que obligaban a solicitar autorización del Ministerio de Hacienda para la constitución de sociedades anónimas y demás de responsabilidad limitada a base de la absorción de otras empresas o de incorporación de negocios. Véase LANGLE RUBIO, E., (1950), *op. cit.*, p. 668, quien señaló que el RRM 1919 solo determinó los requisitos para la inscripción de la fusión, refiriéndose a todo género de sociedades mercantiles. Véase también MOTOS GUIRAO, M., (1953), *op. cit.*, p. 203, quien afirmó que estas disposiciones tenían solamente un valor decisivo a efectos puramente registrales, aunque servían para suplir, en gran parte, la carencia de otros preceptivos legislativos, haciendo mención, además, en la p. 213, a la Orden de 23 de octubre de 1942 que constituyó la *ratio legis* de las normas que, en mayor o menor medida, afectan a la fusión.

<sup>273</sup> Vid. GARRIGUES, J., *Curso de Derecho Mercantil*, 1.ª ed., Imprenta Aguirre, Madrid, 1936, p. 322. Véase MOTOS GUIRAO, M., (1953), *op. cit.*, p. 9.

<sup>274</sup> Vid. URÍA, R., (1946), *op. cit.*, pp. 213-214.

<sup>275</sup> Vid. GARRIGUES, J., (1936), *op. cit.*, pp. 322-323. Véase también MOTOS GUIRAO, M., (1953), *op. cit.*, pp. 25-28, quien también distinguió entre fusión por creación de nueva sociedad y fusión por absorción, rechazando que en la fusión por absorción no concudiesen las notas definitorias de la fusión, estimando, además, que el término “fusión propia” debía reservarse para los supuestos de fusión en que se dieran las notas definitorias de la fusión, utilizando la expresión “fusión impropia” para aquellos en que falta alguna de ellas, tales como la asunción de pasivo, pago de acciones, etc.

disuelta, destacando el hecho de que en aquella sociedad siempre se producía la creación de nuevos derechos sociales a favor de los accionistas de la sociedad fusionada.<sup>276</sup>

Sobre los anteriores rasgos, la figura de la fusión se configuró doctrinalmente como un instrumento jurídico por el que se producía la unificación de patrimonios, de socios y de relaciones jurídicas.<sup>277</sup> Y dado que la fusión afectaba tanto a los intereses de las personas que, de alguna manera, participan en las sociedades fusionadas, principalmente accionistas, así como a la multitud de vínculos con terceros, frecuentemente acreedores, resultaba necesario encuadrar a la fusión dentro de un marco jurídico creado *ad hoc*.<sup>278</sup> No se planteaban, por el contrario, otros instrumentos tendentes a la división o fragmentación del patrimonio social mediante su traspaso, junto con las relaciones jurídicas, de una sociedad a favor de dos o más sociedades beneficiarias recibiendo los socios, o la propia sociedad aportante, acciones en estas últimas sociedades; consecuentemente, tampoco se planteaba el establecimiento de un procedimiento en cuya virtud se pudiera realizar una operación de tal naturaleza, como sucede en la escisión o, en su caso, en la segregación, figuras desconocidas para el legislador español del momento.

Por lo que se refiere al concepto de fusión, la doctrina española más autorizada vino a definirla como un “*acto de naturaleza corporativa o social, por virtud del cual dos o más sociedades mercantiles, previa disolución de alguna o de todas ellas, confunden sus patrimonios y agrupan a sus respectivos socios en una sola sociedad*”.<sup>279</sup>

Otro sector doctrinal concibió a la fusión como “*un acto de naturaleza corporativa o social, que tiene como vehículo de ejecución un acuerdo de carácter contractual, por virtud del cual se opera la transmisión del total patrimonio de una o varias sociedades en favor de una tercera, que, como contrapartida, entrega acciones propias a los accionistas de la sociedad o sociedades transmitentes, que se disuelven sin liquidación*”.<sup>280</sup>

Adicionalmente, el TS, en su STS de 27 de marzo de 1920, reconoció que existía una fusión cuando dos sociedades convenían poner en común el activo, el pasivo, los bienes y el metálico de cada una, para conseguir la industria a la que venían dedicadas, constituyendo una nueva entidad mercantil que disfrutaba de personalidad legal.<sup>281</sup>

Asimismo, se sostuvo por la doctrina más autorizada que, en la fusión, se producía la transmisión del patrimonio de la sociedad o sociedades disueltas por sucesión universal. Se entendía aplicable esta forma o modo especial de transmisión por la necesidad de facilitar las fusiones que, sin contar con la sucesión universal, tropezarían con obstáculos difícilmente superables.<sup>282</sup> En este sentido, se afirmó que, con el Derecho positi-

<sup>276</sup> Vid. GARRIGUES, J., (1936) *op. cit.*, p. 323. Véase también MOTOS GUIRAO, M., (1953), *op. cit.*, p. 257, quien señaló que, a pesar de existir una omisión legislativa, la doctrina reconocía, unánimemente, que la contraprestación se hacía atribuyendo acciones a los accionistas de la sociedad disuelta. Además, en la p. 258, destaca que este criterio de atribución de acciones a los accionistas también fue adoptado por el TS.

<sup>277</sup> Vid. URÍA, R., (1946), *op. cit.*, p. 216.

<sup>278</sup> Vid. MOTOS GUIRAO, M., (1953), *op. cit.*, p. 11.

<sup>279</sup> Vid. URÍA, R., (1946), *op. cit.*, p. 217, quien contempló a la fusión como un acto o negocio corporativo o social, y no como un pacto o contrato, de carácter individual, acordado entre las sociedades que se fusionan.

<sup>280</sup> Vid. MOTOS GUIRAO, M., (1953), *op. cit.*, p. 24.

<sup>281</sup> Vid. LANGLE RUBIO, E., (1950), *op. cit.*, p. 669.

<sup>282</sup> Vid. URÍA, R., (1946), *op. cit.*, pp. 220-221, quien sostuvo que la práctica comercial legitimaba la operación de traspaso en bloque -por sucesión universal- allí donde el Derecho positivo no lo autorizase de modo expreso. Véase también LANGLE RUBIO, E., (1950), *op. cit.*, p. 665, quien destacó que en la fusión tenía lugar una aportación global del patrimonio, realizándose en un solo acto y como un todo, para añadir, en la p. 670, que la sucesión universal “*está plenamente justificado por la conveniencia, o mejor dicho la necesidad, de evitar que haya de efectuarse una transmisión singular de cada uno de los bienes, derechos y obligaciones, por los medios propios de cada uno de estos elementos; con ello se complicaría extraordinariamente la operación, si es que no se hiciera imposible*”.

vo vigente en el momento, no había en él suficiente base legal para la asimilación de la fusión a la sucesión universal, pero que no había “*obstáculos insoslayables para una nueva calificación jurisprudencial de la fusión engendradora de una sucesión universal en los derechos y obligaciones de las extintas*”, sugiriéndose que fuese el propio TS quien delimitase la naturaleza y rasgos esenciales de la fusión, siendo uno de ellos la transmisión del patrimonio en bloque, originando una sucesión universal.<sup>283</sup>

En el mismo sentido, se pronunció el TS en su STS de 24 de abril de 1945 al configurar la fusión como una figura caracterizada por la transmisión íntegra del patrimonio -activo y pasivo-, así como la RDGRN, de fecha 25 de abril de 1951, que recogía entre los caracteres de la fusión, de un lado, la disolución previa de la sociedad o sociedades que se fusionaban y, de otro, el hecho de que la sociedad de nueva constitución o la sociedad absorbente se hiciera cargo del activo y pasivo de la sociedad o sociedades extinguidas.<sup>284</sup>

Por lo que se refiere al procedimiento de fusión, en su fase preparatoria se requería el acuerdo de los administradores – denominado como “pactos o contratos de fusión” – de las distintas sociedades que trataran de fusionarse acerca de las características de la operación y de las condiciones en que hubiera de llevarse a efecto el traspaso del patrimonio social y la incorporación de los socios de una a otra sociedad. De esta forma, resultaba precisa la valoración del patrimonio de la sociedad que se extinguiera así como el establecimiento y la delimitación de la contraprestación que hubieran de recibir sus socios, entre otras cuestiones a tratar.<sup>285</sup> No obstante, lo decisivo era que cada una de las sociedades tomase el acuerdo de fusionarse y disolverse, en su caso, en junta general de socios, y respecto a las sociedades que desaparecían como consecuencia de la fusión, el acuerdo social debía ser doble: la disolución de la sociedad, de un lado, y la transmisión patrimonial en favor de la nueva sociedad o sociedad absorbente, de otro.<sup>286</sup>

Respecto a las formalidades legales, dado que la fusión provocaba la alteración del primitivo contrato de la sociedad, la misma se hacía constar en escritura pública, que se inscribía en el RM conforme lo previsto en el RRM 1919.<sup>287</sup>

Finalmente, no solo se debía tener en cuenta el interés de los accionistas sino también el de los acreedores.

Por lo que se refiere a los accionistas de las sociedades absorbidas o extinguidas, la doctrina dominante de la época sostenía que eran estos los que los recibían las acciones de la sociedad absorbente o de la nueva resultante.<sup>288</sup>

Respecto a los acreedores, los mismos carecían de protección por norma legal alguna, no existiendo, por tanto, un régimen jurídico de tutela de los acreedores como consecuencia de una fusión.<sup>289</sup> En este sentido,

<sup>283</sup> Vid. MOTOS GUIRAO, M., (1953), *op. cit.*, p. 243.

<sup>284</sup> Vid. MOTOS GUIRAO, M., (1953), *op. cit.*, pp. 235-236.

<sup>285</sup> Vid. URÍA, R., (1946), *op. cit.*, p. 236. Véase también GARRIGUES, J., (1936), *op. cit.*, p. 323. Véase, asimismo, MOTOS GUIRAO, M., (1953), *op. cit.*, p. 105, quien definió a los “pactos de fusión” como “*acuerdos bilaterales celebrados entre las sociedades que se fusionan mediante los cuales se fijan las condiciones y bases de la operación*”.

<sup>286</sup> Vid. URÍA, R., (1946), *op. cit.*, p. 237. Véase también MOTOS GUIRAO, M., (1953), *op. cit.*, p. 229.

<sup>287</sup> Vid. LANGLE RUBIO, E., (1950), *op. cit.*, p. 677.

<sup>288</sup> Vid. MOTOS GUIRAO, M., (1953), *op. cit.*, p. 259.

<sup>289</sup> Vid. GARRIGUES, J., (1936), *op. cit.*, pp. 324-325, quien, en las pp. 326-327, hace mención a la STS de 27 de marzo de 1920, por la que se estableció que, cuando se han fusionado dos sociedades y se ha constituido una nueva bajo la forma de sociedad anónima, no hay duda de que la masa social es responsable de las obligaciones que afectasen a las sociedades que, por su fusión, desaparecieron. Véase también MOTOS GUIRAO, M., (1953), *op. cit.*, p. 297, afirmando que el Derecho español no ofrecía un sistema elaborado de protección de los acreedores; más adelante, en la p. 303, afirmó que en el derecho español de la época no existía un sistema de protección en garantía de los acreedores por razón de la fusión.

tampoco existía precepto alguno en favor de los acreedores de la sociedad absorbente, ofreciendo el derecho civil el ejercicio de la acción pauliana, como remedio extremo y restrictivo, para los casos en los que la fusión se celebrase dolosamente en fraude de acreedores, y para el caso de los acreedores de la sociedad que se extinguía, estos contaban, como principal garantía, con el artículo 1.205 del CC.<sup>290</sup>

A la vista de lo expuesto, la fusión comenzaba a configurarse como la operación pionera y de referencia del resto de operaciones de modificación estructural transmisivas, en las condiciones y con las limitaciones que hemos señalado. No se planteó una regulación de otras operaciones tendentes a la reorganización o reestructuración societaria y empresarial, como la escisión o la segregación de sociedades, siendo, como hemos señalado previamente, la citada LSC 1966 francesa la primera norma que contuvo una regulación sustantiva de la escisión y de la aportación parcial de activo, figura análoga a la segregación en los términos descritos.

No obstante, de llevarse a cabo una segregación, a pesar de su atipicidad, su realización plantearía enormes dificultades. Así, tendría que configurarse como un acto de naturaleza eminentemente contractual, llevado a cabo en ejercicio del principio de la autonomía de la voluntad, sin perjuicio de tener que adoptarse los correspondientes acuerdos sociales para expresar el consentimiento a la operación por las distintas sociedades participantes. Además, al carecer de regulación legal alguna, nos encontraríamos ante una ausencia de procedimiento normativo que, entre otros extremos, fijase un régimen de tutela de los distintos grupos de interés afectados, principalmente socios y terceros acreedores, junto con el hecho de que el Derecho español de la época carecía de una regulación de las aportaciones en especie, lo que supondría un gran inconveniente a la hora de la valoración del patrimonio social transmitido junto con el control de equivalencia entre lo entregado -patrimonio social- y lo recibido -acciones-. Además, resultaría inaplicable la sucesión universal a la hora de traspasar el patrimonio social, lo cual constituiría un obstáculo insalvable a la hora de transmitir el pasivo junto con el activo, por cuanto sería necesario recabar, individualmente, el consentimiento de los acreedores en virtud de lo previsto en el artículo 1.205 del CC.<sup>291</sup>

Consecuentemente, de acuerdo con la doctrina más autorizada de la época, una operación como la segregación, planteada en los términos actualmente previstos, contradeciría no solo el principio de la disolución forzosa sin liquidación de una o más sociedades aplicable a la fusión, que no tiene cabida en el supuesto de segregación, sino también el principio de la transmisión universal de patrimonios, descartándose por entonces la sucesión universal para aquellos supuestos en los que no se transmitiera la totalidad del patrimonio social sino una parte del mismo como puede suceder en la segregación. Tampoco vendría a encajar la segregación en la operación conocida en la época y en cuya virtud se producía la compraventa en bloque del patrimonio de una sociedad, denominada como venta de empresa, ni cuando el precio de dicha compraventa, en lugar de en dinero, se pagase en acciones de la sociedad compradora que iba seguida de la disolución de la sociedad vendedora y de la distribución entre sus socios, a título de cuota de liquidación, de todas o parte de las acciones recibidas en pago del precio, conocida como venta-fusión.<sup>292</sup>

<sup>290</sup> Vid. MOTOS GUIRAO, M., (1953), *op. cit.*, p. 308.

<sup>291</sup> Vid. GARRIGUES, J., (1936), *op. cit.*, p. 324, quien señaló que el procedimiento de fusión ofrecía grandes dificultades prácticas derivadas, principalmente, del hecho de que las aportaciones a la nueva sociedad consistían en aportaciones en especie, cosa enormemente peligrosa para los acreedores dado que en el Derecho español de la época no existía una prevención legal para este tipo de aportaciones. Además, la respectiva satisfacción de los acreedores de cada sociedad exigía que se administraran de forma separada los patrimonios de las sociedades fusionadas.

<sup>292</sup> Vid. MOTOS GUIRAO, M., (1953), *op. cit.*, pp. 91-104, quien destacó que la transmisión global de uno de los establecimientos entre varios pertenecientes a una sociedad no constituía un supuesto de fusión. Tampoco constituiría un supuesto de segregación la enajenación de un establecimiento mercantil prevista en el artículo 291 del Ccom. Véase también URÍA, R., (1946), *op. cit.*, p. 234.



### 1.1.2 La ausencia de regulación de la transformación y de otras operaciones. La falta de referencia a la escisión y la segregación

En relación con la transformación de la compañía mercantil, en sentido estricto, esta modalidad de operación de modificación estructural consistía en la variación de una especie de compañía en otra, esto es, cuando una sociedad constituida según un cierto tipo social adoptase luego otro diferente.<sup>293</sup> Por lo que se refiere a su regulación, el Ccom español se desentendió de la transformación de las sociedades siendo el único precepto existente, respecto a la misma, su artículo 168 referido a la modificación de la sociedad anónima que, incluso con respecto a ella sola, resultaba insuficiente en opinión de la doctrina más autorizada.<sup>294</sup>

Además, como la transformación constituye un acto que modifica o altera el contrato primitivo de constitución de la compañía, la misma debía hacerse en escritura pública para su posterior inscripción en el RM, de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 119 y 25 del RRM de 1919.<sup>295</sup>

Por el contrario, cabe destacar que ni la legislación del momento, ni la doctrina científica ni la jurisprudencia, trataban o delimitan, como operación de modificación estructural, a la escisión de sociedades ni, en particular, la segregación, limitándose, únicamente, y en la forma y condiciones que se han hecho constar, a las figuras de la fusión y de la transformación, sin perjuicio de las consideraciones que hemos realizado en el capítulo anterior en relación con el tratamiento fiscal de la escisión tanto en el ordenamiento francés de la época como en el Norteamericano, por medio de su *Revenue Act* de 1918 y 1924, así como su *Internal Revenue Code* de 1954.

## 1.2 La LSA 1951

Con posterioridad, el ordenamiento societario español fue ampliando el abanico de operaciones de modificación estructural. En efecto, la LSA 1951 tipificó y reguló, únicamente, la transformación (artículos 133 a 141, ambos inclusive) y la fusión (artículos 142 a 149, ambos inclusive) de las sociedades, sin regular otras modificaciones estructurales como la escisión o la segregación.

### 1.2.1 Transformación

En relación con la transformación de las sociedades mercantiles, interesa destacar que, en el apartado VII de su Exposición de motivos, la LSA 1951 señaló que se regulaba con detenimiento la “*regresión*” de la sociedad anónima hacia otras formas sociales distintas, disponiendo, a su vez, las cuestiones que surgían cuando una sociedad anónima se transformaba en una colectiva, comanditaria o de responsabilidad limitada.

En la transformación, que consiste, como se ha dicho, en el cambio experimentado por una compañía que pasa de un tipo social a otro distinto del que tenía, la conservación de la personalidad jurídica de la sociedad se ponía de manifiesto en el artículo 137 de la LSA 1951, salvo que la junta general de la sociedad acordara su disolución y la constitución de otra de distinta forma.<sup>296</sup>

Además, la LSA 1951 estableció, en su artículo 133, la posibilidad de que una sociedad anónima se transformase en sociedad colectiva, comanditaria o de responsabilidad limitada, siendo nula cualquier transformación en un tipo de sociedad distinto. De igual forma, merced a lo previsto en el artículo 140 de la LSA 1951,

---

<sup>293</sup> Vid. LANGLE RUBIO, E., (1950), *op. cit.*, p. 656.

<sup>294</sup> Vid. LANGLE RUBIO, E., (1950), *op. cit.*, p. 657.

<sup>295</sup> Vid. LANGLE RUBIO, E., (1950), *op. cit.*, p. 661.

<sup>296</sup> Vid. GARRIGUES, J., *Curso de Derecho Mercantil*, 7.ª ed., Imprenta Aguirre, Madrid, 1976, pp. 575-576.

se reguló la posibilidad de transformar las sociedades colectivas, comanditarias y de responsabilidad limitada en sociedades anónimas.<sup>297</sup>

Sin embargo, la LSA 1951, a pesar de regular la transformación de una sociedad, como operación distinta de la fusión, así como el hecho de contener un régimen jurídico en relación con el aumento del capital social en su artículo 88 y ss., no reguló la aportación de empresa o de rama de actividad de una sociedad a favor de otra, operación en principio más fácil de acometer que una transformación del tipo social, y que, como hemos señalado, guarda cierta semejanza con la segregación.

En este sentido, al regularse en la LSA 1951 la transformación de la sociedad, así como el aumento de capital social, no sería cuestionable la aportación no dineraria de una rama de actividad o una empresa de una sociedad a favor de otra de distinto tipo social. No obstante la viabilidad de la operación, el legislador español del momento no lo consideró así, a pesar de que en la aportación de empresa o de rama de actividad, como sucede en la fusión y en la transformación, también es susceptible de producir la citada alteración sustancial del contrato de sociedad.

### 1.2.2 Fusión

Por lo que respecta a la fusión, la LSA 1951 estableció en su Exposición de motivos, entre otros extremos, que se “*ordena parcialmente el fenómeno de la fusión de sociedades*”, contemplando, de forma exclusiva, aquellos supuestos que giraban en torno a la sociedad anónima como forma externa de la empresa única resultante de la fusión, señalando, además, que la falta de antecedentes legislativos españoles obligaba a proceder con sumo cuidado, ofreciendo un cauce “*fácil y sencillo*” para el desarrollo de este tipo de operaciones, al tiempo de garantizar adecuadamente los derechos e intereses de los distintos grupos de interés que pudieran resultar afectados por este tipo de operaciones.<sup>298</sup>

La doctrina de la época configuró la fusión, de igual forma, como un supuesto especial de disolución regulado en la LSA 1951 y como excepción a la regla general de que la disolución va seguida de la liquidación. La fusión regulada en la LSA 1951 mantenía el rasgo de tratarse de la transmisión íntegra del patrimonio social de una sociedad a otra, a cambio de acciones que entregaba la sociedad que recibía ese patrimonio, pudiendo distinguirse, asimismo, entre la fusión propiamente dicha -las sociedades que se fusionan se disuelven, viniendo a constituir con sus respectivos patrimonios sociales una nueva sociedad- y, de otro lado, la absorción o incorporación, que se producía cuando una sociedad se disuelve y transfiere íntegramente su patrimonio a otra, recibiendo en ella acciones como contraprestación.<sup>299</sup>

Además, la regulación de la fusión en la LSA 1951 mantuvo los rasgos de esta figura comentados anteriormente, esto es, la contraprestación de la sociedad absorbente no se realizaba en dinero sino confiriendo

<sup>297</sup> Vid. GARRIGUES, J., (1976), *op. cit.*, p. 576.

<sup>298</sup> Vid. MOTOS GUIRAO, M., (1953), *op. cit.*, p. 346, quien sostuvo que en la LSA 1951 se amplió de forma justificada la esfera de atracción de la institución de la fusión dado que, en la modalidad de creación de nueva sociedad, bastaba que ésta fuese una sociedad anónima, y en la fusión por absorción se exigía, únicamente, que la absorbente fuese anónima. No obstante, más adelante, en las pp. 343-344, dicho autor resaltó la necesidad de dictar un sistema genérico de fusión aplicable a toda clase de sociedades mercantiles, para suprimir la dualidad existente en la regulación de las fusiones: si la forma social resultante de la operación era anónima, se aplicaba la LSA 1951 y si fuere otra sociedad de distinto tipo social, no podía acogerse al sistema de la LSA 1951 y estaría sujeta al “*raquítico e impreciso*” régimen del Ccom y demás disposiciones legales. Véase también GARRIGUES, J., (1976), *op. cit.*, p. 613, quien señaló que la LSA 1951 reguló los supuestos de fusión que tenían por resultado la integración de las sociedades fusionadas en una sociedad anónima y que alguno de los preceptos de la LSA 1951 resultaban aplicables en todas las fusiones en que interviniese una sociedad anónima, aunque el resultado de la fusión no fuese una sociedad anónima.

<sup>299</sup> Vid. GARRIGUES, J., (1976), *op. cit.*, p. 610.

acciones a los miembros de la sociedad disuelta; no había liquidación del patrimonio de la sociedad absorbida, que se transfería, en su conjunto, a la sociedad absorbente, recibiendo los accionistas de ésta última las acciones; y, en tercer lugar, en la sociedad fusionante siempre había creación de nuevos derechos sociales a favor de los socios de la sociedad fusionada, ya fuese mediante el aumento del capital social por medio de la emisión de nuevas acciones o, sin aumento de capital social, mediante la puesta en circulación de acciones en cartera (en el supuesto en que la sociedad absorbente las conservase en virtud de la DA 4ª de la LSA 1951).<sup>300</sup>

Por lo que se refiere a la forma de transmisión del patrimonio social, la doctrina afirmó que la transmisión en bloque -consagrando de esta forma una verdadera sucesión universal- fue el postulado más importante del sistema contenido en la LSA 1951. Como consecuencia de esta transmisión patrimonial por sucesión universal se producía la ausencia de proceso de liquidación de las sociedades que se disolvían por la fusión, consolidando así el argumento de que la fusión suponía una excepción a la regla general de que la disolución va seguida de liquidación.<sup>301</sup>

Por su parte, el artículo 142 de la LSA 1951 contempló la admisión de la fusión, tanto en la modalidad de fusión de cualesquiera sociedades en una sociedad anónima nueva acordando previamente, cada una de ellas, su disolución y traspaso en bloque de sus respectivos patrimonios a la nueva entidad que adquiriría sus derechos y obligaciones (fusión por creación de una nueva sociedad), como en la modalidad de absorción de una o más sociedades por otra anónima y existente, adquiriendo ésta, en la misma forma, los patrimonios de las sociedades absorbidas, y aumentado, en su caso, el capital social en la cuantía que procediera (fusión por absorción), sin que la doble modalidad apuntada hiciera variar la esencia íntima de la fusión.<sup>302</sup>

En relación al procedimiento, se requería, para ambas modalidades de fusión, el previo acuerdo de los administradores sobre las condiciones de la fusión, así como el acuerdo de los accionistas en junta general, ya fuese para acordar su respectiva disolución y fusión en una sola sociedad, ya fuese para aumentar el capital social en la sociedad fusionante y, respecto a la sociedad fusionada, para acordar tanto su disolución como la conformidad de los socios de renunciar a la liquidación y división del haber social, siendo la junta general el lugar donde se formaba la voluntad social y, por tanto, se adoptaban, en su caso, los referidos acuerdos, destacando que la misma debía ser extraordinaria y con un quorum reforzado.<sup>303</sup>

Adicionalmente, la LSA 1951 estableció que el acuerdo de fusión debía publicarse tres veces en el BOE y en los periódicos de gran circulación de la provincia donde la sociedad tuviera su domicilio.<sup>304</sup>

Respecto a las formalidades, se estableció, igualmente, la necesidad de que el acuerdo de fusión se hiciera constar en escritura pública, así como su posterior inscripción en el RM, conforme lo previsto en el artículo 146 de la LSA 1951.<sup>305</sup>

---

<sup>300</sup> Vid. GARRIGUES, J., (1976), *op. cit.*, pp. 610-611.

<sup>301</sup> Vid. MOTOS GUIRAO, M., (1953), *op. cit.*, pp. 355-356.

<sup>302</sup> Vid. GARRIGUES, J., (1976), *op. cit.*, p. 613, quien destacó que dicho artículo 142 de la LSA 1951 recogía los dos procedimientos o modalidades de fusión que ya aparecían en el artículo 139 del derogado RRM de 1919.

<sup>303</sup> Vid. GARRIGUES, J., (1976), *op. cit.*, pp. 611-612. Véase también MOTOS GUIRAO, M., (1953), *op. cit.*, pp. 31-35, quien señaló que era comúnmente admitido, tanto en la doctrina como en las legislaciones comparadas (Alemania), que tal acuerdo debía adoptarse, por separado, en todas y cada una de las sociedades que iban a fusionarse.

<sup>304</sup> Vid. GARRIGUES, J., (1976), *op. cit.*, p. 613.

<sup>305</sup> Vid. MOTOS GUIRAO, M., (1953), *op. cit.*, p. 363, sobre la interpretación del artículo 146 de la LSA 1951.

Por lo que se refiere a la protección de los socios y acreedores, respecto a los primeros, la LSA 1951 dispuso que los socios disidentes o no asistentes a la junta general quedaban automáticamente separados de la sociedad a no ser que manifestaran, expresamente, la adhesión al acuerdo de fusión dentro de un plazo determinado. Respecto a los segundos, el artículo 145 de la LSA 1951 preveía un derecho de oposición en orden a garantizar la satisfacción de sus créditos.<sup>307</sup>

A pesar de que la escisión y la segregación, como modificaciones estructurales transmisivas, comparten los rasgos señalados para la fusión, es decir, la transmisión del patrimonio social por sucesión universal, la contraprestación en forma de acciones así como la creación de nuevos derechos sociales mediante aumento de capital social, la LSA 1951 parece que, en base a la citada ausencia de antecedentes legislativos, optó por un criterio prudente, prefiriendo desarrollar y completar el régimen de la fusión antes que acometer la regulación de otras operaciones como la escisión, la segregación o la cesión global del activo y pasivo que, en la práctica, podrían resultar de gran utilidad. Se podría haber ampliado en la LSA 1951 el abanico de operaciones de modificación estructural utilizando la extensión o aplicación del régimen jurídico, procedimiento y formalidades de la fusión a otras operaciones, susceptibles también de alterar la base social y patrimonial de la sociedad. Sin embargo, esta aproximación restrictiva no solo fue adoptada por el legislador español sino que, como hemos visto, también sucedió lo mismo, en el ámbito societario, en países de nuestro entorno como Francia, Alemania e Italia.

### 1.2.3 La ausencia de regulación de la escisión y la dudosa aplicación analógica del régimen de fusión

Como hemos señalado, por lo que se refiere a la escisión y, en particular, a la segregación como modalidad de aquella, no se reguló en la LSA 1951 como institución u operación de modificación estructural. Ahora bien, el ordenamiento jurídico español contó con dos regulaciones especiales sobre la escisión, promulgadas ambas con posterioridad a la LSA 1951.<sup>151</sup> Así, en el periodo comprendido entre la LSA 1951 y antes de la promulgación de la LSA 1989, a la que nos referiremos más adelante, la escisión contaba en España con una regulación sustantiva de carácter sectorial, así como con una regulación fiscal.<sup>308</sup>

Antes de abordarlas, cabe destacar que, aún en ausencia de una regulación societaria general, la escisión constituía una práctica que la realidad empresarial conocía desde mediados de los años 60 y que, como hemos destacado, carecía de regulación sustantiva de carácter general en el ordenamiento español. En Francia, a través de la citada LSC 1966, se estableció la primera regulación sustantiva de la escisión junto con la regulación de la aportación parcial de activo, susceptible de poder someterse al régimen de la escisión, en los términos que hemos señalado.<sup>309</sup>

En consecuencia, el principal problema que planteaba realizar una operación de escisión o de segregación en nuestro país consistía en la determinación del régimen jurídico aplicable, siendo, entre las cuestiones básicas a responder, el procedimiento aplicable, la protección de los socios y terceros de las sociedades intervinientes, junto con la existencia o no de sucesión universal en la transmisión patrimonial. Por lo que se refiere a la sucesión universal, la STS de 21 de marzo de 1987 (RJ\1987\1713), negó, por ser de todo punto inviable que,

<sup>306</sup> Vid. GARRIGUES, J., (1976), *op. cit.*, p. 614. Véase también MOTOS GUIRAO, M., (1953), *op. cit.*, p. 361, quien sostuvo que el derecho de oposición se concedía tanto a los acreedores de las sociedades disueltas o fusionadas como a los de la sociedad absorbente.

<sup>307</sup> Vid. ROJO, Á., (1987), *op. cit.*, pp. 674-675.

<sup>308</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R. (1993), *op. cit.*, p. 24.

<sup>309</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (1993), *op. cit.*, p. 21.

en caso de escisión parcial, *rectius* segregación patrimonial, procediera la aplicación analógica del ya referido artículo 142 de la LSA 1951 referido a la fusión y, por tanto, que en tales supuestos se produjera el fenómeno de la sucesión universal.<sup>310</sup> Respecto a la protección de los socios y de terceros, así como el procedimiento a seguir, no obstante la existencia de una gran incertidumbre, en la mayoría de los supuestos se aplicaba por analogía los preceptos en materia de fusión, reconociéndose, por tanto, a los accionistas un derecho de separación, siendo necesario contar con el consentimiento de los acreedores ex artículo 1.205 del CC.<sup>311</sup>

### **1.3 Ley sobre Régimen Jurídico de las Sociedades de Responsabilidad Limitada de 17 de julio de 1953**

Con carácter previo a analizar la regulación de la escisión y, en su caso, la segregación en la legislación de cooperativas y la del sector del seguro, hemos de hacer mención a la Ley sobre régimen jurídico de las Sociedades de Responsabilidad Limitada, de 17 de julio de 1953 (en adelante, la “LSRL 1953”) y si esta LSRL 1953 contuvo regulación alguna sobre la escisión.<sup>312</sup>

En el artículo 17 de la LSRL 1953, dentro del Capítulo IV referido a la “*Modificación de la Sociedad. Aumento y reducción del capital*” se hacía mención a la necesidad de que, para acordar la fusión o transformación de una sociedad de responsabilidad limitada, se hiciera por acuerdo en el que votasen a favor un número de socios que representasen, al menos, la mayoría de ellos y las dos terceras partes del capital social.

Sin embargo, en esta LSRL 1953 no se hizo mención, ni tampoco se reguló, ni la escisión ni la segregación como operaciones de modificación estructural. Por consiguiente, esta norma no supuso avance alguno respecto a la LSA 1951 respecto a la ampliación del abanico de las operaciones de modificación estructural, limitándose a la fusión y a la transformación, a pesar de contener un régimen que, en ejercicio de la autonomía de la voluntad, permitiría el referido aumento del capital social de una sociedad por aportación no dineraria consistente en una empresa o rama de actividad por parte de una sociedad a favor de otra. Consecuentemente, al contener una normativa sobre la fusión, sería posible aplicar su estructura y efectos a otras operaciones transmisivas como la escisión o la segregación que, guardando identidad de razón, permitieran a los interesados lograr otro tipo de objetivos.

### **1.4 La legislación sobre cooperativas. Primer reconocimiento de la escisión**

#### **1.4.1 La Ley de Cooperación, de 2 de enero de 1942, y el Reglamento de 11 de noviembre de 1943**

En el artículo 24 de la Ley de Cooperación, de 2 de enero de 1942, se estableció que era precisa una junta general extraordinaria de la cooperativa para conocer, entre otros asuntos, sobre la “*Fusión o unión con otras Cooperativas*” sin que dicha Ley de Cooperación dispusiera de un artículo específico para regular la fusión de cooperativas. En este sentido, se ha sostenido que, aunque la citada Ley aludiera a la fusión, no la reguló como institución especial.<sup>313</sup>

Tampoco se reguló la escisión de una cooperativa ni, por tanto, la segregación. Por consiguiente, el requisito de la aprobación en junta general de la operación quedaba reservado a la fusión, sin que otras operaciones, como pudiera ser una aportación no dineraria de rama de actividad de la cooperativa, precisara de

<sup>310</sup> Vid. CARBAJO CASCÓN, F., (2007), *op. cit.*, p. 1.060.

<sup>311</sup> Vid. ROJO, Á., (1987), *op. cit.*, pp. 676-678.

<sup>312</sup> Publicada en el BOE núm. 199, de 18 de julio de 1953.

<sup>313</sup> BOE de 12 de enero de 1942. Véase VICENT CHULIÁ, F., *Concentración y unión de empresas ante el Derecho español*, Confederación Española de Cajas de Ahorros, Madrid, 1971, p. 220.

su aprobación en la junta universal, sin perjuicio de los efectos directos o indirectos que pudiera causar a los socios cooperativistas.

Por su parte, el Reglamento de 11 de noviembre de 1943 estableció en su artículo 45 la posibilidad de que las cooperativas acordasen su fusión, requiriendo para tal fin la concurrencia de los requisitos exigidos en el artículo 36 del dicho Reglamento, es decir, el voto favorable de las dos terceras partes de los socios cooperativistas presentes y representados en la asamblea general, así como someterse a la aprobación del Ministerio de Trabajo.<sup>314</sup>

Además, habida cuenta de que la disolución de la cooperativa tenía que ir necesariamente seguida de su liquidación, para dedicar el remanente líquido de la misma a los fines de orden social a que se hallaba afecto su patrimonio, que no pertenecía íntegramente a los socios cooperativistas, solo era posible admitir la fusión de cooperativas con otras cooperativas en virtud de la cual, el patrimonio de las cooperativas que se disolvían seguía destinado a los fines exigidos por la cooperación.<sup>315</sup>

De igual forma, no se contempló en este Reglamento ni la escisión de una cooperativa ni tampoco su segregación, a pesar de ser operaciones útiles para la reorganización del patrimonio de la cooperativa. Una de las razones de dicha ausencia pudiera ser el hecho de que la concentración y unificación de esfuerzos resultaba vital para la España de la posguerra, de carácter eminentemente agrícola, sin contemplar operaciones tendentes a la diversificación patrimonial.

#### 1.4.2 El Reglamento de Cooperación de 1971. La figura del “desdoblamiento” de sociedades

El RD 2396/1971, de 13 de agosto, por el que se aprobó el Reglamento de Cooperación, estableció en su artículo 56, referido a las “*Modificaciones sociales*”, que era necesario el voto favorable de las dos terceras partes de los socios presentes y representados, para adoptar acuerdos sobre modificación de los estatutos sociales o la fusión, absorción o “*desdoblamiento*” de sociedades cooperativas, estableciéndose en el apartado 2º del referido artículo 56 que los referidos acuerdos debían ajustarse, para su tramitación, a lo prevenido para la constitución de las sociedades cooperativas.<sup>316</sup>

A pesar de utilizar el Reglamento de Cooperación el confuso y poco significativo término “*desdoblamiento*”, el mismo quedaba circunscrito a la escisión en sentido estricto, puesto que la legislación posterior en materia de cooperativas demostró que, con dicho término, ya se estaba pensando en la posibilidad de que las sociedades cooperativas se escindieran, excluyendo del ámbito de aplicación a la figura de la segregación.<sup>317</sup>

Consecuentemente, en este Reglamento, a diferencia del régimen general previsto en la LSA 1951, se recogió la primera referencia, aunque fuese de manera indirecta, a la escisión de cooperativas, debiendo destacar que se precisaba de una mayoría cualificada de dos terceras partes de los socios presentes y representados lo que, a su vez, nos lleva a considerar que el legislador empezaba a ser consciente de la trascendencia de este tipo de operaciones para los intereses de los socios cooperativistas por afectar tanto a la estructural patrimonial como personal de la cooperativa.

<sup>314</sup> BOE de 24 de febrero y 16 de marzo de 1944.

<sup>315</sup> Vid. VICENT CHULIÁ, F., (1971), *op. cit.*, p. 246.

<sup>316</sup> BOE núm. 242, de 9 de octubre de 1971.

<sup>317</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, p. 42. Véase también ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 482.

### 1.4.3 La Ley 52/1974, General de Cooperativas. El reconocimiento propiamente de la escisión societaria

En la Ley 52/1974, de 19 de diciembre, General de Cooperativas, se reguló la fusión y la escisión de una cooperativa, todavía como causa de disolución. Así, el artículo 44 de esta Ley estableció, expresamente, como causa de disolución la fusión con otra entidad cooperativa o la absorción por esta (letra f) así como la escisión o “*desdoblamiento*” que afectase a todos los socios y a todo el patrimonio cooperativo (letra g). A esta Ley 52/1974 le correspondió el mérito, según cierto sector doctrinal, de constituir el primer texto legislativo que utilizó el término escisión en el ordenamiento jurídico español, utilizándose los términos escisión y “*desdoblamiento*” de forma sinónima e indistinta para referirse a una misma figura jurídica: la escisión total, quedando, en principio, excluida la escisión parcial.<sup>318</sup>

Por tanto, la citada Ley 52/1974 y su Reglamento aprobado por el Real Decreto 2710/1978, de 16 de noviembre, parece que asimilaron también los términos “*desdoblamiento*” y escisión, regulándose en el artículo 76 del Reglamento las reglas a las que se sometía el procedimiento de “*desdoblamiento*” o escisión de una cooperativa, no contemplándose la figura de la segregación.<sup>319</sup>

Sin embargo, la regulación de la escisión contenida en esta Ley 52/1974 solo resultaba aplicable a esta forma social concreta, es decir, a las cooperativas sin que otro tipo de sociedades mercantiles pudieran hacer uso de ella.

### 1.4.4 La Ley 3/1987, General de Cooperativas. Una regulación mercantil de la escisión

La Ley 3/1987, de 2 de abril, General de Cooperativas, reguló, en su Capítulo X, la fusión y la escisión de las sociedades cooperativas, con un régimen que recuerda al de la LSA 1989, a la que haremos mención más adelante.<sup>320</sup>

De este modo, en su artículo 94 se reguló la fusión y el artículo 102 se dedicó a la escisión, tanto en sentido estricto (la disolución, sin liquidación, mediante la división de su patrimonio y del colectivo de socios y asociados en dos o más partes), como la escisión-fusión, en sus dos modalidades, que tiene lugar cuando cada una de las partes de la cooperativa sea absorbida por otras cooperativas ya existentes o se integre con las partes escindidas de otras cooperativas en una cooperativa de nueva creación.<sup>321</sup>

Destaca, por tanto, de esta regulación la asunción de un concepto estricto de escisión, en su doble modalidad, total y parcial, sin incluir la segregación.<sup>322</sup>

<sup>318</sup> BOE núm. 305, de 21 de diciembre de 1974. Véase GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, pp. 42-43, quién afirmó que no es correcto sostener que fuese la Ley 76/1980, que será citada más adelante, la primera norma que reconoció la escisión a nivel legislativo, resultando de forma innegable, a la luz de los preceptos cooperativos, que la incorporación de un conjunto normativo de la escisión de sociedades en el ordenamiento jurídico español se realizó, en primer lugar, por medio de la legislación de cooperativas.

<sup>319</sup> El Reglamento fue publicado en el BOE núm. 275, de 17 de noviembre de 1978. Véase RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (1993), *op. cit.*, p. 25. Véase también MENÉNDEZ MENÉNDEZ, A., “Escisión de sociedad anónima y obligaciones convertibles”, *RDM*, núm. 172-173, 1984, p. 232, quien señaló que el artículo 76 del Reglamento desarrolló, aunque de forma fragmentaria, tanto el régimen del procedimiento de escisión como la tutela de los socios y los acreedores disconformes. Véase, asimismo, ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 482.

<sup>320</sup> BOE núm. 84, de 8 de abril de 1987. Véase VICENT CHULIÁ, F., (1991), *op. cit.*, p. 1.032.

<sup>321</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, p. 63.

<sup>322</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (1993), *op. cit.*, p. 25. En el mismo sentido, véase VICENT CHULIÁ, F., (1991), *op. cit.*, p. 1033, quien sostiene que el artículo 102 de la Ley de Cooperativas excluye, al parecer, la escisión impropia o segregación.

En este sentido, en el párrafo 2º del artículo 102 se hacía mención a la segregación pero no como el traspaso de una parte del patrimonio social de una cooperativa a favor de otra, recibiendo la cooperativa “segregada” participaciones o títulos en la cooperativa beneficiaria, sino como el traspaso de una o más partes del patrimonio junto con el colectivo de socios y de asociados de una cooperativa sin la disolución de ésta, y el traspaso en bloque de la parte o partes segregadas (partes del patrimonio más el colectivo de socios y de asociados) a otras cooperativas de nueva constitución o ya existentes estando, en consecuencia, ante una suerte de escisión parcial, por cuanto también se produce en ella un traspaso de socios pero, en el supuesto previsto en el párrafo 2º del artículo 102, los socios dejaban de ostentar dicha condición en la sociedad cooperativa escindida.

Finalmente, en el apartado 2º del artículo 102 se estableció la aplicación a la escisión, por remisión, de las normas reguladoras de la fusión.

#### **1.4.5 Ley 27/1999, de 16 de julio, de Cooperativas. La falta de regulación de la segregación**

Al igual que sucedía en la anterior ley de cooperativas, es decir, la citada Ley 3/1987, General de Cooperativas, la posterior (y actual) Ley 27/1999, de 16 de julio, de Cooperativas, tampoco regula la figura de la segregación.<sup>323</sup>

En este sentido, al igual que ocurría en la regulación anterior, la actual Ley de Cooperativas regula, en su artículo 63, la fusión de sociedades cooperativas y, en su artículo 68, la escisión, tanto en sentido estricto como la denominada escisión-fusión.

Por lo que se refiere a la fusión, la misma es posible entre cooperativas, incluso en fase de liquidación, así como en el procedimiento concursal, aunque no lo diga expresamente la Ley de Cooperativas, siempre con previo convenio con los acreedores, siguiendo un procedimiento similar al regulado en la LSA 1989, pero reconociendo un derecho de separación al socio disidente, con liquidación a cargo de la cooperativa resultante (artículo 65), además de un derecho de oposición a los acreedores (artículo 66).<sup>324</sup>

Respecto a la escisión de sociedades cooperativas, cabe destacar que la regulación se atiene al régimen de la escisión dentro de la LSA 1989, al que se hará mención más adelante, y, por tanto, se prevén tanto la figura de la escisión total como la parcial, estableciéndose que la escisión de cooperativas se registrará, con las salvedades previstas para ella, por las normas de la fusión en cuanto le sean aplicables.<sup>325</sup>

Asimismo, se prevé en el apartado 2º del referido artículo 68 que la escisión también podrá consistir en la segregación de una o más partes del patrimonio y del colectivo de socios de la cooperativa, sin disolución de ésta, traspasándose en bloque lo segregado (parte del patrimonio de la cooperativa y de su colectivo de socios) a otras cooperativas de nueva creación o ya existentes. Nótese como se vuelve a emplear, de forma sinónima o indistinta, los términos escisión y segregación, sin que esta última constituya ni una modalidad de escisión ni una operación en sí.

En consecuencia, no se regula en esta Ley de Cooperativas la segregación como el traspaso de una o varias partes del patrimonio social de una sociedad, recibiendo en contraprestación la sociedad segregada las participaciones o títulos en las sociedades beneficiarias, sino que vuelve a hacerse como el traspaso de una o más partes del patrimonio de una cooperativa más el colectivo de sus socios. Lo más parecido a una segregación conforme a esta Ley de Cooperativas sería la operación consistente en la aportación no dineraria de ciertos

<sup>323</sup> BOE núm. 170, de 17 de julio de 1999.

<sup>324</sup> Vid. VICENT CHULIÁ, F., *Introducción al Derecho Mercantil*, 14.ª ed., Tirant Lo Blanch, Valencia, 2001, p. 565.

<sup>325</sup> Vid. URÍA, R. y MENÉNDEZ MENÉNDEZ, A., *Curso de Derecho Mercantil*, 1.ª ed., Civitas, Madrid, 1999, p. 1.297.



bienes afectos a una actividad de una cooperativa a favor otra, adquiriendo la primera la condición de socio cooperativista en la segunda, sin que el traspaso patrimonial se produzca en bloque, que queda reservado *ex lege* para la fusión y la escisión.

### 1.5 La legislación sobre el sector del seguro

De otro lado, la Ley 33/1984, de 2 de agosto, sobre ordenación de los seguros privados, reguló en su artículo 20 la fusión y la escisión de las Mutualidades y Montepíos de Previsión Social con otras de su misma naturaleza y clase, en los términos previstos en su artículo 28 que trataba la fusión, transformación y la escisión, sin que se incluyese la figura de la segregación.<sup>326</sup>

Por su parte, el RD 1348/1985, de 1 de agosto, por el que se aprobó el Reglamento de Ordenación del Seguro Privado, se ocupó de la fusión de entidades aseguradoras en su artículo 83, así como de la escisión y transformación en el artículo 84, sin que tampoco contemplase la figura de la segregación.<sup>327</sup> En su artículo 84.1, el citado Reglamento ofrecía, de forma más clara que el artículo 28.6 de la Ley 33/1984, un concepto de escisión referido exclusivamente a la escisión parcial como denota el hecho de que la entidad escindida no se extinguiera.<sup>328</sup>

En la actualidad, el vigente RDLeg 6/2004, de 29 de octubre, por el que se aprobó el Texto Refundido de la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, contempla en su artículo 24 la transformación, fusión y escisión, sin que se contemple la posibilidad de realizar una segregación.<sup>329</sup>

## 2. Segunda etapa: El reconocimiento a nivel fiscal de la segregación y su desarrollo en la praxis. Los avances de la legislación mercantil

### 2.1 El Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas de 1979. La regulación general de la escisión y la asimilación de la segregación como modalidad de escisión

A la CGC se le asignó la tarea de reformar el régimen jurídico de la sociedad anónima, la cual no debía consistir en un mero “*retoque ortopédico*” de la LSA 1951, sino una reforma que atendiera, tanto en extensión como en profundidad, a las exigencias impuestas por los nuevos fenómenos económicos y sociales de la época. La necesidad de esta reforma se debía al hecho sobradamente conocido de que las instituciones mercantiles y, de entre ellas, la sociedad anónima, constituyen las instituciones jurídicas más sensibles al cambio de la realidad social y económica.<sup>330</sup>

La referida reforma concluyó en el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónima, de 30 de mayo de 1979, elaborado en el seno de la CGC, que fue entregado previamente al Ministro de Justicia, el 20 de diciembre de 1978 (en adelante, el “Anteproyecto 1979”).<sup>331</sup>

<sup>326</sup> BOE núm. 186, de 4 de agosto de 1984.

<sup>327</sup> BOE núm. 185, de 3 de agosto de 1985.

<sup>328</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, pp. 61-62, quien criticó la redacción del artículo 28.6 de la Ley 33/1984 que deja sin resolver la duda en torno a las modalidades de escisión.

<sup>329</sup> BOE núm. 267, de 5 de noviembre de 2004.

<sup>330</sup> Vid. BROSETA PONS, M., “Reforma del Derecho de Sociedades Anónimas”, AAVV, *La Reforma de la legislación mercantil*, 1.ª ed., Civitas, Madrid, 1979, p. 183.

<sup>331</sup> Vid. BROSETA PONS, M., (1979), *op. cit.*, p. 183. Véase CERDÁ ALBERO, F., (1993), *op. cit.*, p. 107, quien destacó que el Anteproyecto 1979 fue elaborado por una ponencia especial nombrada por la Orden Ministerial de 21 de abril de 1978 y compuesta por cuatro vocales de la CGC.

La reforma del Derecho de sociedades anónimas, según cierto sector doctrinal, debía atender, con sumo cuidado, a los mandatos de las directrices que, en materia de sociedades, había aprobado la CEE. Asimismo, se debía aprovechar la ocasión para retocar o perfeccionar algunos defectos o silencios puestos de manifiesto por la jurisprudencia y experiencia diaria; además, debía contener un proyecto de régimen jurídico de cuestiones cardinales, presente en la mayoría de las modernas legislaciones de la época y ante las cuales una ley moderna no podía mantenerse en silencio, tales como el régimen jurídico de las cuentas sociales, de los grupos de sociedades, de la responsabilidad del socio único o la reforma del régimen jurídico de los órganos de administración de la sociedad anónima, entre otras cuestiones. No obstante, se redactó un proyecto que constó de 257 artículos y que, además, fue respetuoso con la LSA 1951.<sup>332</sup>

Por lo que se refiere a la escisión y, en particular, a la segregación, el Anteproyecto 1979 consideró interesante, por las peculiaridades de la economía española, introducir el fenómeno de la denominada escisión de sociedades, presente y practicada con buenos resultados en el Derecho francés en la citada LSC 1966 lo que, a su vez, puso de manifiesto que la regulación contenida en la LSA 1951 resultaba insuficiente para hacer frente a los cambios tanto económicos como sociales de la época.<sup>333</sup>

De esta forma, el Anteproyecto 1979 contempló en su artículo 229, dedicado a las “*escisiones impropias*”, la regulación de la escisión y de la segregación.<sup>334</sup>

En efecto, el artículo 229 del Anteproyecto de 1979 estableció lo siguiente:

*“Una sociedad podrá dividir su patrimonio sin extinguirse, traspasando en bloque una o varias partes del mismo a sociedades de nueva creación o a sociedades ya existentes, a cambio de la atribución de acciones de las sociedades beneficiarias a los accionistas de aquella.*

*Esta operación se regirá por las mismas normas establecidas para la escisión (se refiere a la escisión total) excepto las relativas a la extinción de la sociedad escindida.*

*Cuando en el supuesto previsto en el ap. 1º (referido a la escisión parcial) sea la propia sociedad que traspasa una parte de su patrimonio la que recibe las acciones de la sociedad a la que realiza la aportación, podrán acordar los administradores de las sociedades participantes en la operación someter la misma a las normas de la escisión, haciéndolo constar en la convocatoria de las juntas de cada una de ellas.”*

<sup>332</sup> Vid. BROSETA PONS, M., (1979), *op. cit.*, pp. 185-186. En el mismo sentido se pronuncia MENÉNDEZ MENÉNDEZ, A., “Reforma de las leyes y derecho mercantil”, AAVV, *El nuevo derecho de empresa*, Cámara de Comercio e Industria, Madrid, 1989, pp. 34-35, quien, en la conferencia pronunciada el 18 de mayo de 1987, puso de manifiesto que la sociedad anónima constituyó el campo de trabajo en el que la Sección de Derecho Mercantil de la CGC puso mayor empeño, al objeto de “poner al día” el estatuto de la sociedad anónima, ajustando la normativa española a los progresos de las leyes europeas más recientes, a las Directivas de la CEE en materia de sociedades y a las enseñanzas de nuestra jurisprudencia y práctica societaria. Este esfuerzo culminó en el Anteproyecto 1979 que, aun no siendo público, alcanzó gran difusión.

<sup>333</sup> Vid. ROJO, Á., (1987), *op. cit.*, p. 668, quien señaló que el ingreso de la escisión en el ámbito de las instituciones legales sustantivas es mérito de la legislación francesa por medio de la referida LSC 1966. Véase también BROSETA PONS, M., (1979), *op. cit.*, p. 201.

<sup>334</sup> Vid. MENÉNDEZ MENÉNDEZ, A., (1984), *op. cit.*, p. 230, quien sostuvo, en relación con la regulación de la escisión parcial y la segregación, que la definición que se recoge en el artículo 229 del Anteproyecto 1979 es más precisa y rigurosa que la que se recoge en el artículo 15.1.b) de la Ley de 26 de diciembre de 1980 sobre régimen fiscal de las fusiones de empresas, al delimitar mejor y más claramente, de un lado, la escisión impropia (una sociedad divide su patrimonio sin extinguirse, traspasando en bloque una o varias partes del mismo a sociedades de nueva creación o a sociedad ya existentes, a cambio de la atribución de acciones de las sociedades beneficiarias a los accionistas de aquella), y de otro lado, la segregación que tiene lugar cuando la propia sociedad que traspasa una parte de su patrimonio social es la receptor de las acciones de la sociedad a la que se realiza la aportación y solo respecto a este supuesto, los administradores de las sociedades participantes en la operación podían someterla a las normas de la escisión, haciéndose constar en la convocatoria de cada una de ellas.

Este último párrafo que aludía a la segregación, al ser la propia sociedad segregada la que recibía las acciones de la sociedad beneficiaria, se inspiraba en el ya comentado artículo 387 de la LSC 1966 francesa, siendo criticada por autorizada doctrina la facultad excesivamente discrecional que se otorgaba a los administradores de las sociedades participantes para poder escoger el régimen jurídico aplicable a la operación; esto es, los administradores podían aplicar a la operación bien el régimen jurídico de la común aportación no dineraria, o bien el de la escisión, correspondiendo en este caso a la junta general de cada sociedad participante la aprobación de la operación.<sup>335</sup>

Como también ocurrió en el artículo 149.d).3 del Anteproyecto 1987, al que haremos referencia más adelante, no se estableció la aplicación automática de las normas de la escisión a la operación -segregación- prevista en el último párrafo del referido artículo 229; al contrario, su aplicación también se dejaba a la elección de los administradores de las sociedades participantes.<sup>336</sup> En este sentido, hemos de traer a colación que el citado artículo 387 de la LSC 1966 francesa se limitaba a hablar de las sociedades y de su decisión de someter o no la operación a las normas previstas para la escisión si bien es cierto que, conforme a la recomendación de la COB, cuando afectase a un activo o bien esencial, se aconsejaba que se sometiera a las normas de la escisión y a su aprobación por la junta general, en lugar de someterla a régimen de la aportación no dineraria siendo los administradores los competentes en este supuesto conforme a lo señalado en el anterior capítulo. Sin embargo, el texto del último párrafo del referido artículo 229 parece que dejaba en manos de los administradores “encarrilar” la operación bajo un determinado régimen jurídico -común aportación no dineraria- o, por el contrario, el de la escisión.

## **2.2 La segregación en la legislación fiscal. La Ley 75/1980, de 26 de diciembre, sobre Régimen Fiscal de las Fusiones de Empresas, y su Reglamento aprobado por el Real Decreto 2182/1981, de 24 de julio. Las normas fiscales posteriores**

Se ha afirmado por cierto sector doctrinal que el Derecho fiscal ha constituido en España una avanzadilla indispensable para la incorporación a nuestro ordenamiento de las modernas modalidades de reestructuración o reorganización de sociedades que se conocían y realizaban en la práctica; esto es, la constante función pionera de la legislación fiscal respecto de la mercantil tiene en materia de la escisión un nuevo ejemplo.<sup>337</sup>

Por lo que a la segregación se refiere, sin perjuicio de las consideraciones que hemos hecho anteriormente en la legislación sectorial de las cooperativas, el ordenamiento tributario fue el primero que le ofreció un marco normativo dado que el citado Anteproyecto 1979 no pasó de tal condición.<sup>338</sup>

Respecto a la normativa fiscal, el Decreto 2910/1971, de 25 de noviembre, por el que se dictaron normas para la aplicación de los beneficios fiscales a la concentración e integración de empresas vino a refundir, en un único texto legislativo, ciertas disposiciones dictadas con anterioridad y encaminadas a favorecer la concentra-

<sup>335</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, p. 85.

<sup>336</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., “Escisión. Concepto. Función Económica y Clases. Requisitos”, AAVV, *Modificaciones estructurales de las Sociedades Mercantiles*, t. I, 1.ª ed., Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2009, p. 186.

<sup>337</sup> Vid. MATEU DE ROS, R., (1999), *op. cit.*, p. 288. Véase ROJO, Á., (1987), *op. cit.*, p. 668. En el mismo sentido se pronuncia CERDÁ ALBERO, F., (1993), *op. cit.*, p. 418, afirmando que es bien conocida la temprana atención que el legislador fiscal prestó a las operaciones de escisión, adelantándose a la regulación sustantiva. Véase también MENÉNDEZ MENÉNDEZ, A., (1984), *op. cit.*, p. 230, quien sostuvo que, en materia de concentración y estructuración de las empresas, la legislación fiscal cumplió una función pionera de las instituciones mercantiles, señalando que el Decreto Ley de 3 de octubre de 1966 (art. 12) y el Decreto de 25 de noviembre de 1971 (art. 2) se referían, aunque con terminología imprecisa, a la segregación.

<sup>338</sup> Vid. RODRÍGUEZ DÍAZ, I., (2009), *op. cit.*, p. 184.

ción de empresas en España.<sup>339</sup> Este Decreto 2910/1971 fue completado, con posterioridad, por la Orden de 24 de abril de 1972, que estableció el procedimiento aplicable para la concesión de los beneficios fiscales.<sup>340</sup>

Dada la confusión terminológica empleada por el artículo 2 del Decreto 2910/1971 no quedaba claro, en opinión de cierto sector doctrinal, que se cumplieran los requisitos para hablar de escisión de sociedades, entendiéndose que este Decreto 2910/1971 se limitó a conceder beneficios fiscales a las operaciones de segregación de un establecimiento industrial.<sup>341</sup>

El régimen de tratamiento favorable dispensado para las fusiones y escisiones de empresas se estableció, de modo global, merced a la citada Ley 76/1980, y por el RD 2182/1981, de 24 de julio, por el que se aprobó el Reglamento para la aplicación y desarrollo de dicha Ley 76/1980.<sup>342</sup>

Con la citada Ley 76/1980 y con el RD 2182/1981 se culminó un largo proceso legislativo que tenía por finalidad facilitar el proceso de concentración y reestructuración de las empresas; proceso que fue iniciado por la Orden Ministerial de 5 de abril de 1965, permitiendo una mayor racionalización de la actividad económica fuertemente fragmentada.<sup>343</sup>

La Ley 76/1980 dedicó dos artículos (14 y 15) a la escisión. En el artículo 14 se estableció que el tratamiento tributario establecido por esta Ley a la fusión era igualmente aplicable, en los supuestos y con los requisitos que se indicaban en el Título I, a las operaciones de escisión de sociedades. Por su parte, en su artículo 15 se configuró fiscalmente la escisión, adelantándose a su regulación societaria y concibiéndola de forma amplia, incluyendo tanto a la escisión parcial como a la segregación.<sup>344</sup>

En efecto, el artículo 15 Uno de dicha Ley estableció, textualmente, lo siguiente:

*“Uno. A los efectos establecidos en el artículo anterior, se entenderán por operaciones de escisión:*

*a) La extinción de una sociedad y la división de todo su patrimonio en dos o más partes, cada una de las cuales se traspasará en bloque a una sociedad de nueva creación o será absorbida por una sociedad ya existente, recibiendo los socios o partícipes de la sociedad que se extingue un número de acciones de las sociedades beneficiarias de la escisión proporcional al valor de sus respectivas participaciones en aquella.*

<sup>339</sup> BOE núm. 291, de 6 de diciembre de 1971.

<sup>340</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, pp. 44-45, quien, en la p. 44, hace mención a la Orden de 5 de abril de 1965; al Decreto-Ley 8/1966, de 3 de octubre, sobre Ordenación Económica, y al Decreto-Ley 11/1967, de 26 de julio, dictados con anterioridad.

<sup>341</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, pp. 45-46.

<sup>342</sup> BOE núm. 231, de 26 de septiembre de 1981. Véase CERDÁ ALBERO, F., (1993), *op. cit.*, p. 421, quien señaló que al régimen previsto en la Ley 76/1980 se refieren también: (i) el RDL 8/1983, de 30 de noviembre, de Reconversión y Reindustrialización (BOE núm. 289, de 3 de diciembre de 1983); (ii) la Ley 27/1984, de 26 de julio, sobre reconversión y reindustrialización (BOE núm. 180, de 28 de julio de 1984) y (iii) la Ley 33/1984, de 2 de agosto, sobre ordenación del seguro privado (BOE núm. 186, de 4 de agosto de 1984).

<sup>343</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (1993), *op. cit.*, pp. 26-27, quien hizo mención a (i) el Decreto de 25 de noviembre de 1971, sobre beneficios fiscales a la concentración e integración de empresas; (ii) la Orden de 24 de abril de 1972, sobre procedimientos de aplicación de los beneficios fiscales a la concentración e integración de empresas; y (iii) el Decreto-Ley de 30 de noviembre de 1973, sobre medidas coyunturales de ordenación económica. Véase también GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, p. 49. Véase, asimismo, MENÉNDEZ MENÉNDEZ, A., (1984), *op. cit.*, p. 232, quien sostuvo que, a pesar de las mejores técnicas introducidas, la disciplina contenida en la Ley 76/1980 y en su Reglamento no recogen los aspectos sustantivos de la escisión ni, por tanto, de la segregación, teniendo más interés, desde el punto de vista del Derecho sustantivo, la referencia que se hace a la escisión en la legislación de cooperativas.

<sup>344</sup> Vid. CERDÁ ALBERO, F., (1993), *op. cit.*, p. 421.

*b) La división del patrimonio de una sociedad sin extinguirse traspasando en bloque una o varias partes del mismo a las sociedades de nueva creación o a las sociedades ya existentes a cambio de acciones de tales sociedades. Dichas acciones recibidas podrán mantenerlas en su activo las sociedades escindidas o entregarlas a sus socios o partícipes en cuyo caso reducirán el capital en la cuantía precisa”.*

A la vista del precepto transcrito, se preveía en su letra b) la posibilidad de que fuese la propia sociedad escindida la que recibiese, en contraprestación al traspaso patrimonial, las acciones de la sociedad beneficiaria como alternativa a la entrega a sus socios, siendo esta circunstancia la característica propia de la segregación; además, se catalogó a la segregación como una modalidad de escisión, configuración que reitera la actual LME y la reciente Directiva (UE) 2019/2121.<sup>345</sup>

Para poder obtener los beneficios fiscales previstos en la Ley 76/1980 y en el RD 2182/1981 antes mencionados, se debían cumplir ciertas condiciones, entre ellas, la prevista en el artículo 1.2 en virtud del cual, el tratamiento tributario previsto en esta Ley 76/1980 se aplicaba a las operaciones “*que, sin implicar restricciones a la libre competencia, mejoren la estructura productiva u organizativa de las Empresas que se integran en beneficio de la economía nacional*” y, además, la preceptiva tramitación del expediente de solicitud de obtención de beneficios fiscales ante el Ministerio de Economía y Hacienda, siendo el Ministro quien, a la vista del dictamen y propuesta de la Comisión Informadora sobre Fusión de Empresas, había de acordar, en su caso, y mediante Orden Ministerial, ya fuese la concesión total o parcial, ya fuese la denegación de los beneficios fiscales solicitados.<sup>346</sup>

Este concepto amplio de escisión que incluía a la segregación –aunque sin denominar así a la operación– desapareció en la nueva redacción dada al citado artículo 15 en virtud de la DA 6ª del ya citado RDL 7/1989, de 29 de diciembre, con efectos a partir del 1 de enero de 1990.<sup>347</sup>

Así, la nueva redacción del artículo 15 Uno estableció, entre otras cosas, lo siguiente:

“*Artículo 15*

*Uno. A los efectos de lo establecido en el artículo anterior, tendrá consideración de operación de escisión aquella mediante la cual:*

....

*Si la sociedad transmitente mantuviera en su patrimonio los títulos recibidos de la sociedad beneficiaria sin atribuirlos a sus socios mediante la reducción a que se refiere el apartado anterior, la operación no se calificará de escisión sino de simple aportación de activos sometida al régimen tributario general.*

*Dos. Se entenderá por rama de actividad el conjunto de los elementos patrimoniales activos y pasivos de una parte de una sociedad que constituyen desde el punto de vista de la organización, una explotación autónoma, es decir, un todo capaz de funcionar por sus propios medios”.*

A la vista del citado precepto, la segregación se excluyó como modalidad de escisión, pasando a ser considerada como una aportación no dineraria o aportación in natura. Parece que la modificación en la regulación fiscal tenía por principal causa su armonización con la nueva regulación sustantiva de la escisión contenida en

<sup>345</sup> Vid. RODRÍGUEZ DÍAZ, I., (2009), *op. cit.*, p. 185.

<sup>346</sup> Vid. MENÉNDEZ GARCÍA, G., *Fiscalidad de la Escisión de Sociedades Anónimas*, 1.ª ed., Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2006, p. 206. Véase también CERDÁ ALBERO, F., (1993), *op. cit.*, pp. 422-423.

<sup>347</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 482.

la LSA 1989, a la que se hará mención más adelante y en la que, como veremos, no se tipificó la segregación, entrando en vigor ambas normas, esto es, tanto el RDL 7/1989 como la LSA 1989, el mismo día, es decir, el 1 de enero de 1990.<sup>348</sup>

Con posterioridad, Ley 29/1991, de 16 de diciembre, de adecuación de determinados conceptos impositivos a las Directivas y Reglamentos de las Comunidades Europeas derogó la referida Ley 76/1980.<sup>349</sup>

Así, en virtud de esta Ley 29/1991, se estableció un nuevo régimen tributario basado en la neutralidad en el sentido de no estimular la realización de operaciones como la fusión o la escisión, pero tampoco obstaculizarlas, por cuanto su ejecución no originaba carga tributaria alguna ni otro beneficio fiscal que no fuese el diferimiento de la carga tributaria.<sup>350</sup> Con carácter general, la neutralidad consiste en evitar que la aplicación de los tributos interfiera en las decisiones de los agentes económicos, salvo en aquellos casos en que dicha interferencia permita corregir la ineficiencia del mercado. En el ámbito de la reestructuración o reorganización societaria y empresarial, el diferimiento supone evitar no solo las consecuencias desincentivadoras del régimen tributario general, sino también la posibilidad de que se acometan operaciones de reestructuración o reorganización con la finalidad exclusiva o prioritaria de obtener ventajas fiscales.<sup>351</sup>

De este modo, la misma operación, sin hablar de “aportación de activos” sino “aportación no dineraria de rama de actividad” quedó regulada en el artículo 2 de la Ley 29/1991. En este sentido, dicho artículo 2 se refirió a la “aportación de rama de actividad” en su apartado 3º de la siguiente forma: “*Tendrá la consideración de aportación no dineraria de ramas de actividad la operación por la cual una entidad aporta, sin ser disuelta, a otra entidad la totalidad o una o más ramas de su actividad, mediante la entrega de valores representativos del capital social de la entidad adquirente.*”

Añadiendo en su apartado 4º que: “*Se entenderá por rama de actividad el conjunto de elementos que constituyan una unidad económica autónoma. Podrán ser atribuidas a la sociedad adquirente las deudas contraídas para la organización o el funcionamiento de los elementos que se traspasan.*”

Consecuentemente, en virtud de esta Ley 29/1991 se aplicó a la aportación no dineraria de rama de actividad el mismo régimen fiscal especial que para la fusión y escisión.

Con posterioridad, la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, mantuvo el concepto estricto de escisión de las normas anteriores, precisando en el apartado 3º del artículo 97, que: “*Tendrá la consideración de aportación no dineraria de ramas de actividad la operación por la cual una entidad aporta, sin ser disuelta, a otra entidad de nueva creación o ya existente la totalidad o una o más ramas de actividad, recibiendo a cambio valores representativos del capital social de la entidad adquirente.*”<sup>352</sup>

<sup>348</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (1993), *op. cit.*, p. 27. Véase también CARBAJO CASCÓN, F., (2007), *op. cit.*, p. 1.058, quien sostuvo que, al excluirse la segregación de la regulación societaria, resultaba imprescindible coordinar la legislación sectorial tributaria sobre la fiscalidad de las operaciones de reestructuración con la normativa sustantiva societaria.

<sup>349</sup> BOE núm. 301, de 17 de diciembre de 1991.

<sup>350</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (1993), *op. cit.*, p. 29. Véase también VICENT CHULIÁ, F., (2008), *op. cit.*, pp. 29-31, quien distinguió, respecto al régimen de fomento de la concentración de empresas mediante beneficios fiscales, dos etapas: una primera etapa, por medio de la Ley 76/1980, que previó el fomento de la concentración de empresas mediante la concesión, caso por caso, de los beneficios fiscales solicitados, sistema que conducía al burocratismo y, a su vez, a un arbitrio y; una segunda etapa, marcada por la incorporación de la citada Directiva 90/334/CEE, de 23 de julio de 1990, incorporada por medio de la Ley 29/1991 y posteriormente por la Ley 43/1995, que instauró el denominado régimen de neutralidad fiscal.

<sup>351</sup> Vid. MENÉNDEZ GARCÍA, G., (2006), *op. cit.*, p. 206.

<sup>352</sup> BOE núm. 310, de 28 de diciembre de 1995. Véase RODRÍGUEZ DÍAZ, I., (2009), *op. cit.*, p. 185.

Y en el apartado 4º del artículo 97 se disponía que: “*Se entenderá por rama de actividad el conjunto de elementos patrimoniales que sean susceptibles de constituir una unidad económica autónoma determinante de una explotación económica, es decir, un conjunto capaz de funcionar por sus propios medios. Podrán ser atribuidas a la sociedad adquirente las deudas contraídas para la organización o el funcionamiento de los elementos que se traspasan.*”

A pesar de concebir a la escisión en sentido estricto, cabe destacar que el régimen fiscal aplicable tanto a la escisión como a la aportación de rama de actividad era el mismo, por lo que a efectos puramente fiscales no se producía distinción alguna.

Ese mismo régimen se mantuvo en el artículo 83 del RDLeg 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprobó el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.<sup>353</sup>

De igual forma, la concepción estricta de la escisión y la aplicación del mismo régimen fiscal para la escisión y la aportación de rama de actividad se mantuvo en la Ley 25/2006, de 17 de julio, por la que se modificó el régimen fiscal de las reorganizaciones empresariales y del sistema portuario y se aprobaron medidas tributarias para la financiación sanitaria y para el sector del transporte por carretera.<sup>354</sup>

En la actual Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, (en adelante, la “LIS”) se mantiene en el Capítulo VII dentro del Título VII y, en particular, en su artículo 76, un concepto estricto de escisión, sin incluir a la segregación, pero aplicando a la aportación no dineraria de rama de actividad el mismo régimen especial fiscal que para la escisión.<sup>355</sup>

## 2.3 El Anteproyecto de 1987

### 2.3.1 La incorporación de las Directivas europeas y, en particular, la Sexta Directiva sobre escisión

El tratamiento de la segregación previsto en el citado artículo 229 del Anteproyecto de 1979 pasó al artículo 149.d -*Escisiones impropias*-, apartado 3º, del Anteproyecto de Ley de Reforma parcial y adaptación de la legislación mercantil a las Directivas de la CEE en materia de sociedades, aprobado por la Sección de Derecho Mercantil de la CGC, el día 17 de junio de 1987 (en adelante, el “Anteproyecto 1987”).<sup>356</sup>

El elemento decisivo que motivó la preparación del Anteproyecto 1987 fue el Tratado de Adhesión de España a las Comunidades Europeas en virtud del cual, se obligaba a incorporar a la legislación española, de manera inmediata, las Directivas comunitarias vigentes en materia de sociedades mercantiles.<sup>357</sup>

<sup>353</sup> BOE núm. 61, de 11 de marzo.

<sup>354</sup> BOE núm. 170, de 18 de julio de 2006.

<sup>355</sup> BOE núm. 288, de 28 de noviembre de 2014.

<sup>356</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2002), *op. cit.*, p. 4.932. Este Anteproyecto 1987 fue publicado en el Suplemento al Boletín de Información del Ministerio de Justicia, de 5 de octubre de 1987.

<sup>357</sup> Vid. BERCOVITZ, A., “La fusión de sociedades”, AAVV, *La reforma del derecho español de sociedades de capital*, Colegio de Registradores de la Propiedad, Mercantiles y de Bienes Muebles de España, Madrid, 1987, p. 634. Véase también MENÉNDEZ MENÉNDEZ, A., (1989), *op. cit.*, p. 35, quien señaló que en 1984 se reanudó la labor de revisión del referido Anteproyecto 1979 y que, en otoño de 1985, ante la proximidad del ingreso en el Mercado Común, la Sección de Derecho Mercantil de la CGC recibió el encargo del Ministro de Justicia de proceder a la adaptación de nuestro ordenamiento a las Directivas Comunitarias en materia de sociedades. Como consecuencia de ello, y a pesar de que el hecho de tener redactado el Anteproyecto 1979 facilitó la tarea, el compromiso de una adaptación en calidad de Estado miembro de la CEE impuso un criterio que no solo afectaba a las sociedades anónimas, sino que estaba alejado de la libertad de fijación de la norma con la que se redactó el Anteproyecto 1979.

Como se hace constar en su parte expositiva, el Anteproyecto 1987 tenía por objeto la adaptación de la legislación mercantil a las Directivas de la CEE, lo que exigió modificar varios cuerpos legales, en concreto, el Ccom y las Leyes sobre el régimen jurídico de las sociedades anónimas y de las sociedades de responsabilidad limitada.

En este sentido, por lo que se refiere a la transformación, fusión y escisión, el apartado X de su parte expositiva, decía, literalmente, que: “*Los artículos de la vigente Ley en materia de transformación no experimentan modificación alguna, pero la regulación de la fusión y de la escisión es totalmente nueva, al incorporar el contenido de las Directivas Tercera y Sexta. La nueva regulación difiere sustancialmente de la contenida en la Ley de 1951*”.

En virtud de este Anteproyecto 1987, se revisaron, complemente, los capítulos de la LSA 1951 que se veían afectados por las Directivas comunitarias, incorporando sus normas, pero añadiendo, adicionalmente, los cambios que se consideraron oportunos. Por tanto, se trató de adaptar la legislación española a las Directivas comunitarias, pero, además, se aprovechó la oportunidad para modificar totalmente diversas partes de la LSA 1951.<sup>358</sup>

Las Directivas comunitarias a las que hacemos mención expresa, a los efectos que nos ocupan, son:<sup>359</sup>

De un lado, la ya citada Tercera Directiva siendo, como hemos señalado, el régimen jurídico de la fusión mediante absorción el núcleo y punto de referencia del legislador comunitario para la formulación del régimen de las demás modificaciones estructurales.<sup>360</sup>

En este sentido, cabe señalar que la normativa contenida en el Anteproyecto 1987 estaba casi totalmente condicionada y, a su vez, impuesta, por el texto de la Tercera Directiva que se traspuso de forma escrupulosa, intentado, no obstante, que fuera lo más continuista posible con la LSA 1951, no tanto en la regulación del fondo, que se alteró de forma sustancial, pero si en cuanto a la técnica y conceptos básicos que se empleaban.<sup>361</sup>

<sup>358</sup> Vid. BERCOVITZ, A., (1987), *op. cit.*, pp. 635-636. En la Exposición de motivos I del Anteproyecto 1987, se dice, en su último párrafo, que “*se ha optado por una adaptación que signifique, no solo la incorporación estricta del contenido de las Directivas, sino además, una nueva regulación sistemática y completa de aquellas cuestiones a las que esas Directivas afectan. Se evita así un tipo de adaptación que habría distorsionado en algunos casos la coherencia sistemática de las leyes afectadas y que demoraría la necesaria actualización de normas relacionadas con las mismas materias que se modifican y que sin embargo no tendrían por qué verse necesariamente afectadas por la incorporación del texto a las Directivas*”.

<sup>359</sup> En el párrafo primero del Expositivo I del Anteproyecto 1987 se enumeraban las directivas comunitarias que, en virtud del Tratado de Adhesión de España a las Comunidades Europeas, se imponía la necesaria adaptación de la legislación interna española a las mismas, con excepción de la Octava Directiva, que habría de ser objeto de una regulación independiente. Las Directivas comunitarias eran: la Primera Directiva (68/151/CEE), de 9 de marzo de 1968, que reguló la publicidad, la validez de los compromisos de las Sociedades y la nulidad de estas; la Segunda Directiva (71/91/CEE), de 19 de diciembre de 1976, que reguló la constitución, así como el mantenimiento y modificaciones del capital de las Sociedades Anónimas; la Tercera Directiva (78/855/CEE), de 9 de octubre de 1978, relativa a las fusiones; la Cuarta Directiva (78/660/CEE), de 25 de julio de 1978, relativa a las cuentas anuales; la Sexta Directiva (82/891/CEE), de 17 de diciembre de 1982, sobre la escisión de Sociedades; la Séptima Directiva (83/349/CEE), de 13 de junio de 1983, que reguló las cuentas consolidadas; y la Octava Directiva (84/253/CEE), de 10 de abril de 1984, relativa a la autorización de las personas encargadas del control legal de los documentos contables.

<sup>360</sup> Vid. LARGO GIL, R., (1997), *op. cit.*, pp. 146-148. Véase también BERCOVITZ, A., (1987), *op. cit.*, p. 637, quien sostiene, en la p. 638, que la imposición de la Tercera Directiva no afectaba a España puesto que la fusión de sociedades ya estaba regulada en la LSA 1951.

<sup>361</sup> Vid. BERCOVITZ, A., (1987), *op. cit.*, p. 637.



De otro lado, la escisión societaria se reguló, como hemos señalado, en la referida Sexta Directiva recurriendo, de manera reiterada, a la técnica de remisión al régimen de la fusión por absorción contenido en la Tercera Directiva.<sup>362</sup>

La doctrina más atenta destacó que eran tres las características principales de esta Sexta Directiva:<sup>363</sup>

En primer lugar, se trataba de una Directiva de “*segunda generación*” por cuanto contenía el régimen general de la escisión de sociedades anónimas y no reglas concretas y determinadas sobre esta figura.

En segundo lugar, era “*tributaria*” de la Tercera Directiva tanto en sistemática, debido a la preponderancia de la escisión por absorción como consecuencia de la correlativa preponderancia de la fusión por absorción en la Tercera Directiva, como en contenido, dado que las mismas técnicas de protección de socios y terceros eran comunes, sin perjuicio de la técnica específica del régimen de responsabilidad de las sociedades participantes en la escisión, propia de la Sexta Directiva.

En tercer lugar, era una Directiva de armonización imperativa relativa por cuanto, como hemos señalado, la obligación de armonizar el derecho interno resultaba, en materia de escisión, simplemente facultativa, puesto que estaba en función de si el derecho interno del Estado miembro admitiera la escisión que la Sexta Directiva regulaba. Así, la Sexta Directiva dejaba a elección del Estado miembro si admitir todas o tan solo alguna de las modalidades de escisión (escisión por absorción, escisión por constitución de nueva sociedad y escisión mixta), de modo que era el Estado miembro el que elegía si regulaba la escisión total, parcial o ambas, en virtud de lo previsto en su artículo 25.<sup>364</sup>

Además, por lo que se refiere a su ámbito objetivo, la Sexta Directiva, como también hemos señalado, utilizó un concepto estricto de escisión y no amplio, sin hacer mención a la segregación en los términos señalados anteriormente. Esta falta de mención a la segregación, a diferencia de lo que sucede en la actual Directiva (UE) 2019/2121, tuvo como principal consecuencia su ausencia de regulación comunitaria, sin perjuicio de que su tipificación no atentaba contra la Sexta Directiva, como hemos expuesto, y, por tanto, su regulación en determinados ordenamientos jurídicos, como el alemán en la referida *UmwG*, o figuras análogas, como era el caso de la ya citada aportación parcial de activo en la citada LSC 1966 francesa.

### 2.3.2 Las opciones del legislador español

El hecho de que la escisión de sociedades anónimas fuera una operación presente en la legislación española y realizada en la práctica, aunque se careciera de una regulación sustantiva general de la misma, obligó, en opinión de cierto sector doctrinal, a la incorporación de la Sexta Directiva al ordenamiento jurídico español. En el apartado X de la Exposición de motivos del Anteproyecto 1987 se destacó que la regulación general de la escisión venía a colmar una laguna de la legislación española denunciada, de forma reiterada, por la doctrina, especialmente tras su regulación sectorial en la legislación de cooperativas y su reconocimiento por una ley de

<sup>362</sup> Vid. LARGO GIL, R., (1997), *op. cit.*, pp. 147-148, quien señaló, por lo que se refiere a la Sexta Directiva, que la misma contenía un régimen general de la escisión, sin entrar en pormenores, de carácter imperativo relativo, en el sentido de que no obliga a instaurar un régimen de la escisión de sociedades armonizado en los Estados que desconocieran tal figura en su ordenamiento. En relación con España, se debatió acerca de la obligación de instaurar la Sexta Directiva dada la ausencia de un régimen sustantivo general de la escisión, pero finalmente se optó por hacerlo habida cuenta de la existencia de una legislación fiscal que la contemplaba, así como de una realidad fáctica sobre esta operación.

<sup>363</sup> Vid. ROJO, Á., (1987), *op. cit.*, pp. 669-671, quien sostuvo que en el contenido de la Sexta Directiva se aprecia la influencia del derecho francés, siendo la legislación francesa la que tiene primacía en la regulación de la escisión, si bien advirtió que, en algunos puntos, se apreciaba la influencia del derecho alemán por cuanto la Sexta Directiva, al incorporar soluciones contenidas en la Tercera Directiva, incorporó también soluciones del derecho alemán de fusiones.

<sup>364</sup> Vid. CONDE TEJÓN, A., (2000-2002), *op. cit.*, p. 393.

carácter fiscal, como fue la citada Ley 76/1980, en los términos que hemos señalado. Ahora bien, la incorporación de la Sexta Directiva a nuestro ordenamiento planteó al legislador español tres opciones de política legislativa:<sup>365</sup>

La primera se refería al concepto o ámbito objetivo de la operación de escisión, puesto que, a pesar de que la Sexta Directiva utilizaba un concepto estricto de escisión, el hecho de que la segregación fuera una figura presente en la realidad española e incluso la legislación fiscal utilizara un concepto amplio de escisión que, como hemos visto, incluía a la segregación, aconsejaban utilizar también un concepto amplio de escisión que, en opinión de la doctrina, y como hemos señalado, era perfectamente posible.<sup>366</sup>

De esta forma, atendiendo a su utilización en la práctica empresarial, a su cierta semejanza con la escisión y a la conveniencia de adecuar la regulación sustantiva a la normativa fiscal, se optó por un concepto amplio de escisión que incluyese la total, la parcial y la segregación.<sup>367</sup>

Así, el artículo 5 del Anteproyecto 1987 estableció que “*El actual Capítulo VIII de la Ley sobre régimen jurídico de las sociedades anónimas se denominará “Transformación, fusión y escisión”, y se dividirá en tres Secciones... correspondiendo la Sección tercera a la regulación de la escisión.*”

En efecto, la escisión total se reguló en los artículos 149 a 149 c), ambos inclusive, tratando en el artículo 149 d) las “*escisiones impropias*”, prestando atención en el apartado 1º del artículo 149 d) a la escisión parcial, cuyo régimen se fijó por remisión al de la escisión total en virtud de su apartado 2º y, por otro lado, reguló en su apartado 3º la figura de la segregación cuya elección se dejaba, una vez más, a la voluntad de los administradores, quienes podían acordar someter la operación a la normativa de la escisión o, en su caso, a la común aportación no dineraria.<sup>368</sup>

El citado artículo 149 d) “*Escisiones impropias*” disponía:

- “1. *Una sociedad podrá dividir su patrimonio sin extinguirse, traspasando en bloque una o varias partes del mismo a sociedades de nueva creación o a sociedades ya existentes, a cambio de la atribución de acciones de las sociedades beneficiarias a los accionistas de aquélla.*”
2. *Esta operación se regirá por las mismas normas establecidas para la escisión (escisión total), excepto relativas a la extinción de la sociedad escindida.*
3. *Cuando en el supuesto previsto en el apartado primero sea la propia sociedad que traspasa una parte de su patrimonio, la que recibe las acciones de la sociedad a la que se realiza la aportación, podrán acordar los administradores de las sociedades participantes en la operación someter la misma a las normas de la escisión, haciéndolo constar en la convocatoria de las juntas de cada una de ellas.”*

<sup>365</sup> Vid. ROJO, Á., (1987), *op. cit.*, p. 679.

<sup>366</sup> Vid. ROJO, Á., (1987), *op. cit.*, pp. 679-680, quien sostuvo que el derecho portugués constituye un buen ejemplo de esa ampliación del concepto de escisión por cuanto el artículo 118 del Código de las Sociedades comerciales, aprobado por Decreto Ley 262/1986, de 2 de septiembre, incluyó en su apartado primero a la segregación como una modalidad de escisión. Véase también DOMÍNGUEZ GARCÍA, F., “El régimen jurídico de la escisión de sociedades anónimas por aportación como cuestión abierta (RDGRN de 10 de junio de 1994; RJ 1994, 4915)”, *RdS*, núm. 4, 1995, p. 276, afirmando este autor que la Sexta Directiva, si bien no subsumía en su ámbito material la escisión impropia -segregación-, no prohibía, de ninguna manera, una eventual extensión al respecto en el contexto de los derechos internos.

<sup>367</sup> Vid. RODRÍGUEZ DÍAZ, I., (2009), *op. cit.*, p. 186.

<sup>368</sup> Vid. ROJO, Á., (1987), *op. cit.*, p. 680, quien afirmó que el ya citado artículo 387 de la LSC 1966 francesa constituyó el modelo seguido por los autores del Anteproyecto 1987, que sienta como regla la voluntariedad de la sumisión de la segregación al régimen jurídico de la escisión y que trae causa del artículo 229 del Anteproyecto de 1979.

Del precepto transcrito se observa que, bajo la denominación de “*escisiones impropias*”, se contemplaba tanto la escisión parcial como la segregación, permitiendo que no solo fueran los accionistas sino la propia sociedad escindida la que pudiera recibir, en contraprestación, las acciones de la sociedad o sociedades beneficiarias.<sup>369</sup> Además, mientras que la escisión parcial se regía por las mismas normas de la escisión total, correspondía a los administradores de las sociedades participantes en la operación de segregación la facultad de determinar su régimen jurídico, sopesando las ventajas (transmisión patrimonial en bloque por sucesión universal) y los inconvenientes (derecho de oposición por parte de los acreedores y régimen de responsabilidad) que, para las sociedades participantes, tuviera acogerse al régimen de la escisión. De igual forma, quedaba claro que, si en la convocatoria de las respectivas juntas generales nada se indicaba, el régimen jurídico de la escisión no resultaba aplicable.<sup>370</sup>

Adicionalmente, la redacción de este artículo 149 d) fue merecedora de crítica por cuanto, de un lado, la segregación de elementos aislados o de escasa importancia económica no debería, sin más, posibilitar el ejercicio de la opción de someter a la segregación a las normas de la escisión, como ocurría bajo el ya citado artículo 387 de la LSC 1966 francesa que si lo permitía (y se sigue permitiendo en los términos señalados), siendo necesario delimitar parámetros objetivos respecto a la cantidad y calidad de lo aportado; y, de otro lado, se puso de manifiesto que la aportación de la totalidad del patrimonio social para convertir en holding a la sociedad segregada, ni era escisión ni era segregación, y, por tanto, quedaba al margen del supuesto de hecho previsto en el citado artículo 149 d).<sup>371</sup>

La segunda opción era la relativa a qué tipo de sociedades podían escindirse, esto es, si se optaba por un régimen jurídico general de escisión de sociedades -mercantiles- o, por el contrario, por un régimen jurídico especial, limitado solamente a la escisión de sociedades anónimas. A pesar de existir la posibilidad de que las legislaciones de los Estados miembros pudieran cumplir con la obligación comunitaria mediante el establecimiento de un régimen general aplicable a otras sociedades distintas de la anónimas, siempre que se acomodase a lo previsto en la Sexta Directiva, el Anteproyecto 1987 no estableció una regulación general de la escisión de sociedades mercantiles. No obstante, los autores del Anteproyecto 1987 tomaron el régimen especial de las sociedades anónimas como aquel al que también se remitía el de otras formas sociales (sociedades de responsabilidad limitada y sociedad en comandita por acciones).<sup>372</sup>

La tercera opción de política legislativa con la que se enfrentó el legislador español fue si se establecía un régimen jurídico propio y específico de la escisión o si, por el contrario, se optaba por uno remitido al régimen de la fusión. A pesar de que el Anteproyecto 1987 supuso un avance respecto del citado Anteproyecto de 1979, que dedicó a la escisión solamente dos artículos (artículos 228 y 229), y en los que la única norma específica, esto es, la responsabilidad solidaria de las sociedades beneficiarias de la escisión (artículo 228.2), se completó con la declaración de la aplicabilidad, en las sociedades anónimas participantes en la escisión, de las normas reguladoras de la fusión (artículo 228.3), el Anteproyecto 1987 tampoco resultó ser un régimen completo, dedicando a la escisión tan solo cinco artículos (arts. 149 a 149 d), ambos inclusive) y, al igual que el Anteproyecto 1979, declaró aplicables, vía remisión, las normas establecidas para la fusión.<sup>373</sup>

<sup>369</sup> Vid. RODRÍGUEZ DÍAZ, I., (2009), *op. cit.*, p. 186.

<sup>370</sup> Vid. ROJO, Á., (1987), *op. cit.*, p. 681.

<sup>371</sup> Vid. ROJO, Á., (1987), *op. cit.*, p. 682.

<sup>372</sup> Vid. ROJO, Á., (1987), *op. cit.*, pp. 682-684.

<sup>373</sup> Vid. ROJO, Á., (1987), *op. cit.*, pp. 684-685. El artículo 149.3 del Anteproyecto 1979 disponía que: “Serán aplicables a las sociedades anónimas participantes en la escisión las normas contenidas en esta Sección y, en su defecto, las establecidas para la fusión en la presente Ley, entendiéndose que las referencias a la sociedad absorbente o la nueva sociedad resultante de la fusión equivalen a referencias a las sociedades beneficiarias de la escisión.”

## 2.4 El Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas, de 21 de marzo de 1988, y el Proyecto de Ley de Sociedades Anónimas, de 8 de abril de 1988

En el Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas, de 21 de marzo de 1988, elaborado por el Ministerio de Justicia se decidió suprimir el apartado 3º del artículo 229 antes citado, atendiendo a las razones defendidas por autorizada doctrina en el informe encargado por la Secretaría General Técnica del Ministerio de Justicia.<sup>374</sup> Por consiguiente, se eliminó el régimen optativo contenido en el apartado 3 del artículo 149 d) en cuya virtud los administradores de las sociedades participantes en la operación podían decidir si la operación se sometía a las normas de la escisión.

Además, dicha modificación se debió al hecho de que las operaciones de segregación podían y solían originar situaciones y problemas similares a los de la escisión y, en consecuencia, estaban necesitados de tutela, razón por la cual no resultaba lógico que, a falta de un régimen específico, correspondiera a los administradores decidir la aplicación o no del régimen jurídico de la escisión a esas operaciones. Adicionalmente, se estimó que el mantenimiento de este modelo supondría la consagración de una dualidad legislativa de conceptos, toda vez que la legislación fiscal utilizaba un concepto amplio de escisión -incluyendo a la segregación- mientras que la que hubiera sido la ley de sociedades anónimas utilizaría un concepto restrictivo, de forma que podría darse el caso de que una misma operación tendría la consideración de escisión a efectos fiscales, pero no lo sería desde el punto de vista del derecho de sociedades, si no se hubiese optado por someterla a las normas de la escisión, pareciendo este argumento ser de mayor peso. Finalmente, el optar por un concepto estricto de escisión dejaría sin regulación sustantiva a una serie de operaciones de indudable utilidad económica, como era la segregación, que tendría que realizarse sin una tutela específica para los distintos grupos de interés afectados, principalmente socios, acreedores y trabajadores.<sup>375</sup>

De este modo, el Proyecto de Ley de Sociedades Anónimas, aprobado el 8 de abril de 1988, (en adelante, el “Proyecto de Ley de 1988”) abandonó el modelo anterior y partió de un concepto amplio de escisión, al igual que en la normativa fiscal, incluyendo la escisión, en su modalidad total y parcial, así como la segregación.<sup>376</sup>

En el apartado X de su parte expositiva, el Proyecto de Ley de 1988 dispuso, en relación con la escisión, que “*la figura esta acogida sectorialmente en nuestro Ordenamiento, pero carece éste de una regulación general de esta modalidad de modificación social*”, debiendo entender que, por sectorial, se refería a la regulación de la escisión tanto en el ámbito fiscal como en la legislación de cooperativas en los términos que hemos señalado anteriormente.

De este modo, el artículo 149.1 del Proyecto de Ley de 1988 estableció, textualmente, lo siguiente:

“1. Se entiende por escisión:

- 1º *La división de todo el patrimonio de una sociedad anónima, que se extingue en dos o más partes, cada una de las cuales se traspasa en bloque a una sociedad de nueva creación o es absorbida por una sociedad ya existente.*
- 2º *La segregación de una o varias partes del patrimonio de una sociedad anónima sin extinguirse, traspasando en bloque lo segregado a una o varias sociedades de nueva creación o ya existentes.*

<sup>374</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, p. 85, quien hizo mención expresa a las razones defendidas por el profesor Á. ROJO en el informe encargado por la Secretaría General Técnica del Ministerio de Justicia.

<sup>375</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (1993), *op. cit.*, pp. 33-34.

<sup>376</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (1993), *op. cit.*, p. 34.

Y en el apartado 2 del artículo 149, se dispuso:

*“Las acciones o participaciones sociales de las sociedades beneficiarias de la escisión deberán ser atribuidas en contraprestación a la sociedad que se escinde o a sus accionistas, los cuales recibirán un número de aquellas proporcional a sus respectivas participaciones...”*

El cambio de criterio contenido en el Proyecto de Ley de 1988 respecto al modelo anterior planteó el problema de su admisibilidad, dado que la adopción de un nuevo modelo implicaba una ampliación del concepto y de los tipos de escisión respecto de los regulados en la Sexta Directiva. Sin embargo, el criterio amplio sostenido era a favor de su admisibilidad por cuanto, como se ha hecho constar, la Sexta Directiva no prohibía que esas mismas normas se aplicasen a otras operaciones análogas o con las que guardasen semejanza con la escisión, como era el caso de la segregación.<sup>377</sup>

Durante la tramitación parlamentaria del Proyecto de Ley de 1988, la redacción del artículo 149.2 fue objeto de diversas enmiendas que tuvieron por finalidad excluir la segregación del régimen jurídico previsto para la escisión.<sup>378</sup> Así, la primera enmienda sería la número 219 presentada por el Grupo Parlamentario Centro Democrático y Social, señalando, como justificación, que: *“Una mayor economía de lenguaje. Resulta más aconsejable que en todos los casos las acciones se atribuyan siempre a los socios y no a la sociedad”*, sin que se llegasen a explicar las razones jurídicas de dicha postura más allá de la economía en el lenguaje.<sup>379</sup>

En virtud de esta enmienda, se propuso la sustitución de los puntos 1 y 2 del artículo 149, dejando sin enmienda los puntos 3 y 4 del Proyecto de Ley de 1988, por los siguientes:

*“Artículo 149. Escisión*

- 1. La escisión de una sociedad implicará o la extinción de ésta y la división de todo su patrimonio en dos o más partes, o la segregación de una o más partes de su patrimonio, con la reducción del capital en la cuantía necesaria sin extinción. Cada una de las partes del patrimonio segregado o dividido se traspasará en bloque a una sociedad de nueva creación o será absorbida por una sociedad ya existente. Los socios de la escindida participarán en las sociedades beneficiarias de la escisión, recibiendo un número de acciones proporcional a sus respectivas participaciones en aquellas.*
- 2. Solo podrá acordarse la escisión si las acciones de la sociedad que se escinde se encuentran íntegramente desembolsadas.”*

Esta enmienda no fue asumida por la Ponencia, quien ratificó el texto del Proyecto de Ley de 1988, y así permanecería tanto en el Dictamen de la Comisión de Justicia e Interior, como en la aprobación por el Pleno del Congreso de los Diputados.<sup>380</sup>

Sin embargo, en el Senado la segregación correría peor suerte, donde el referido artículo 149.2 del texto remitido y aprobado por el Congreso de los Diputados, que entró en el Senado el 28 de abril de 1989, fue

<sup>377</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (1993), *op. cit.*, p. 35.

<sup>378</sup> Publicado en el BOCG-CD, III Legislatura, serie A, Proyecto de Ley, núm. 80-1, de 22 de abril de 1988, p. 45.

<sup>379</sup> Publicada en el BOCG-CD, III legislatura, serie A, núm. 806-6, de fecha 24 de junio de 1988, pp. 123-124.

<sup>380</sup> Vid. Informe de la Ponencia al Proyecto de Ley de Reforma parcial y adaptación de la Legislación Mercantil a las Directivas de la Comunidad Económica Europea (CEE) en materia de sociedades: BOCG-CD, III Legislatura, serie A, núm. 80-8, de 10 de abril de 1989, p. 227. Véase CERDÁ ALBERO, F., (1994), *op. cit.*, p. 944.

objeto de las enmiendas núm. 406 del Grupo Parlamentario Socialista y la núm. 476 del Grupo Parlamentario Centro Democrático y Social; ambas enmiendas tuvieron en común la supresión de la segregación.<sup>381</sup>

Por lo que se refiere a la enmienda núm. 406, se propuso, entre otras cosas, la sustitución del texto del artículo 149.2 por el siguiente:<sup>382</sup>

*“Artículo 149.2. Las acciones o participaciones sociales de las sociedades beneficiarias de la escisión deberán ser atribuidas en contraprestación a los accionistas de la sociedad que se escinde, los cuales recibirán un número de aquellas proporcional a sus respectivas participaciones, reduciendo la sociedad, en su caso y simultáneamente, el capital social en la cuantía necesaria. Sólo podrá acordarse la escisión si las acciones de la sociedad que se escinde se encuentran íntegramente desembolsadas”.*

Según han destacado algunos autores, la autoría del redactado del artículo 252.2 de la LSA 1989 corresponde a esta enmienda núm. 406, que la justificó en base a “Distinguir adecuadamente entre segregación con contraprestación de acciones a la propia sociedad y los supuestos de constitución de la sociedad con aportaciones in natura” lo que, nuevamente, denota un cierto desconocimiento sobre la figura de la segregación. Según otros autores, la justificación de esta enmienda 406 denotaba haber limitado y, a su vez, confundido el contenido de la norma.<sup>383</sup>

Respecto a la enmienda núm. 476, en su virtud se propuso sustituir los puntos 1 y 2, dejando sin enmienda los puntos 3 y 4 del citado artículo 149:<sup>384</sup>

*“Artículo 149. Escisión*

1. *La escisión de una Sociedad implicará o la extinción de ésta y la división de todo su patrimonio en dos o más partes, o la segregación de una o más partes de su patrimonio, con reducción del capital en la cuantía necesaria sin extinción. Cada una de las partes del patrimonio segregado o dividido se traspasará en bloque a una sociedad de nueva creación o será absorbida por una sociedad ya existente. Los socios de la escindida participarán en las sociedades beneficiarias de la escisión, recibiendo un número de acciones proporcionalmente a sus respectivas participaciones.*
2. *Solo podrá acordarse la escisión si las acciones de la sociedad que se escinde se encuentran íntegramente desembolsadas”.*

Así las cosas, la enmienda núm. 476 fue rechazada por la mayoría de la Ponencia que, en cambio, aceptó la núm. 406 por mayoría incorporándola al anejo de su informe, que fue igualmente aceptada por la Comisión de Justicia y pasó al texto aprobado por el Pleno del Senado en junio de 1989.<sup>385</sup>

<sup>381</sup> Publicada en el BOCG-S, III legislatura, serie II, núm. 304 (a), de fecha 28 de abril de 1989. Véase CERDÁ ALBERO, F., (1994), *op. cit.*, p. 944.

<sup>382</sup> Publicada en el BOCG-S, III legislatura, serie II, núm. 304 (c), de fecha 23 de mayo de 1989, p. 175.

<sup>383</sup> Vid. CERDÁ ALBERO, F., (1994), *op. cit.*, pp. 944-945, quien sostuvo que la justificación de la enmienda núm. 476 “supera en despropósitos” a la enmienda 406 al decir que: “La titularidad de la acción atribuye la cualidad de socio y si todas las acciones fuesen de igual clase podría producir confusión y perjuicio a terceros.”

<sup>384</sup> Publicada en el BOCG-S, III legislatura, serie II, núm. 304 (c), de fecha 23 de mayo de 1989, p. 195.

<sup>385</sup> El anejo del informe fue Publicado en el BOCG-S, III legislatura, serie II, núm. 304 (d), de fecha 12 de junio de 1989; la decisión de la Comisión de Justicia fue Publicada en el BOCG-S, III legislatura, serie II, núm. 304 (e), de fecha 19 de junio de 1989, y el texto aprobado por el Pleno del Senado fue Publicado en el BOCG-S, III legislatura, serie II, núm. 304 (f), de fecha 29 de junio de 1989.

El mensaje motivado y remitido por el Senado al Congreso afirmó que, en virtud del proyectado artículo 149.2 “*se ha aprobado una modificación, en virtud de la cual se delimitan más precisamente los sujetos a quienes han de atribuirse, en contraprestación, las acciones o participaciones sociales de las sociedades beneficiarias de la escisión, sujetos constituidos por los accionistas de la sociedad que se escinde*”.<sup>386</sup> Y así se quedó en el texto del Proyecto de Ley de 1988 aprobado por el Congreso el día 19 de julio de 1989, que pasó a ser la Ley 19/1989, de 25 de julio.<sup>387</sup>

Con posterioridad, el Consejo de Ministros aprobó el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas mediante el RDLeg 1564/1989, de 22 de diciembre.<sup>388</sup>

De esta forma, al igual que sucedía en la citada Sexta Directiva, la segregación no solo fue excluida del ámbito de aplicación de las normas legales sobre la escisión, sino que quedó huérfana de regulación alguna en el ámbito mercantil.<sup>389</sup>

Esta circunstancia obligó, como hemos apuntado, a efectuar un cambio en la legislación tributaria, reconduciendo la segregación a la calificación y aplicación del régimen jurídico de la aportación no dineraria.<sup>390</sup> En este sentido, como también hemos señalado, la reforma del artículo 15 de la referida Ley 76/1980, llevada a cabo por el RDL 7/1989, armonizó en este punto la legislación fiscal con la societaria. Consecuentemente, la segregación no se encontraba regulada en la legislación societaria y, desde un punto de vista fiscal, se sometió al régimen general de tributación de la común aportación no dineraria.

## 2.5 La Ley de Sociedades Anónimas de 1989

La LSA 1989, de reforma parcial y adaptación de la legislación mercantil a las Directivas de la CEE, en materia de Sociedades, contenía el régimen jurídico general de la fusión y de la escisión de las sociedades mercantiles en sus artículos 233 a 259, ambos inclusive; se completaba con el RRM y con la LSRS.<sup>391</sup>

La LSA 1989, aún no representado un gran avance por lo que se refiere a la regulación de las modificaciones estructurales, según cierto sector doctrinal, admitió que la transformación se podía producir en otros supuestos previstos por disposiciones legales, previendo, además, la posibilidad de que la fusión pudiera dar lugar a otras formas de sociedad mercantil, siendo la principal alternativa la sociedad de responsabilidad limitada. De otro lado, la LSA 1989 reguló, por primera vez y con carácter general, la escisión, aunque sin incluir, por las razones expuestas, la segregación como una de sus modalidades.<sup>392</sup>

En el Capítulo VIII de la LSA 1989 se regularon las operaciones de transformación, fusión y escisión como operaciones de modificación estructural –aun cuando no bajo este título conceptual– distintas de las modificaciones estatutarias.<sup>393</sup>

<sup>386</sup> Publicado en el BOCG-CD, III legislatura, serie A, núm. 80-11, de fecha 3 de julio de 1989.

<sup>387</sup> Publicado en el BOCG-CD, III legislatura, serie A, núm. 80-12, de fecha 19 de julio de 1989. La Ley 19/1989, de 25 de julio, se publicó en el B.O.E., núm. 178, de 27 de julio de 1989.

<sup>388</sup> BOE núm. 310, de 27 de diciembre de 1989.

<sup>389</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (1993), *op. cit.*, p. 35.

<sup>390</sup> Vid. RODRÍGUEZ DÍAZ, I., (2009), *op. cit.*, p. 186.

<sup>391</sup> Vid. LARGO GIL, R., (1997), *op. cit.*, p. 150.

<sup>392</sup> Vid. VICENT CHULIÁ, F., (2008), *op. cit.*, p. 14.

<sup>393</sup> En el art. 266 de la LSA 1989 tan solo se hacía una mención a la cesión global del activo y del pasivo, sin incluir una regulación sobre la misma.

La fusión se reguló en los artículos 233 y ss., como figura arquetípica de modificación estructural, consistente en una operación de concentración de los patrimonios de dos o más sociedades en una de ellas, ya fuese mediante la constitución de una nueva sociedad (apartado 1º del art. 233), ya fuese mediante la absorción de una sociedad por otra (apartado 2º del art. 233), con las siguientes características:<sup>394</sup>

- 1º.- La disolución de una o más sociedades sin liquidación (“extinguidas” o “absorbidas”);
- 2º.- La concentración de los patrimonios de las sociedades extinguidas, mediante su transmisión en bloque, por sucesión universal, al patrimonio de la sociedad resultante, ya fuese la sociedad absorbente u otra de nueva creación; y
- 3º.- La concentración de todos los socios de las sociedades extinguidas en la sociedad resultante, recibiendo a cambio acciones de forma proporcional al valor real de las que poseían en su sociedad.

Por su parte, la escisión se reguló en la Sección 3ª del Capítulo VIII, en los artículos 252 y ss., comprendiendo, dentro de la misma, las siguientes dos modalidades:<sup>395</sup>

- 1º.- La operación de extinción, sin liquidación, de una sociedad anónima, mediante la división de todo su patrimonio en dos o más partes, cada una de las cuales se traspasa en bloque a una sociedad de nueva creación o es absorbida por una sociedad ya existente (escisión total); y
- 2º.- La segregación de una sociedad, que no se extingue, traspasando en bloque lo segregado a una o varias sociedades de nueva creación o ya existentes, debiendo constituir la parte segregada una unidad económica (escisión parcial).

En ambos casos, las acciones o participaciones sociales de las sociedades beneficiarias de la escisión debían ser atribuidas en contraprestación a los socios o accionistas de la sociedad escindida, en proporción a sus respectivas participaciones, reduciendo la sociedad, en su caso y simultáneamente, el capital social en la cuantía necesaria (Vid. apartado 2 del art. 252 LSA 1989).

A la vista de lo anterior, las normas de la Sección 3ª del Capítulo VIII de la LSA 1989 sólo resultaban de aplicación a la operación de escisión en sentido estricto y en sus dos modalidades, esto es, la escisión total y la parcial.<sup>396</sup>

El régimen legal de la escisión de sociedades anónimas en el ordenamiento era aplicable también a las sociedades de responsabilidad limitada de conformidad con lo previsto en el artículo 94 de la LSRL.<sup>397</sup>

Además, la escisión afecta no solo al patrimonio y a la organización empresarial de la sociedad, sino también a su aspecto corporativo dado que, a través de ella, se produce la incorporación de los socios o accionistas de la sociedad escindida a la sociedad o sociedades beneficiarias de la escisión.<sup>398</sup> De no producirse esta atribución proporcional a los socios, la operación no sería jurídicamente una escisión de sociedades, sino alguna de las operaciones que doctrinalmente recibían la calificación genérica de escisiones impropias entre las que estaba incluida la segregación, al ser precisamente la sociedad segregada o aportante la destinataria de las acciones o participaciones sociales.<sup>399</sup>

<sup>394</sup> Vid. VICENT CHULIÁ, F., (2008), *op. cit.*, pp. 20-21.

<sup>395</sup> Vid. MATEU DE ROS, R., (1999), *op. cit.*, p. 281.

<sup>396</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (1993), *op. cit.*, p. 36.

<sup>397</sup> Vid. MATEU DE ROS, R., (1999), *op. cit.*, p. 281.

<sup>398</sup> Vid. RUBIO VICENTE, P.J., (1995), *op. cit.*, p. 239.

<sup>399</sup> Vid. MATEU DE ROS, R., (1999), *op. cit.*, p. 281.



A pesar del avance que supuso la LSA 1989 respecto a la anterior regulación contenida en la LSA 1951, la legislación española sobre modificaciones estructurales presentaba ciertas deficiencias tales como la falta de un sistema general, unificando en un solo texto legal todas las posibles modificaciones estructurales. Adicionalmente, esta LSA 1989 no reguló la segregación como operación de modificación estructural, tras el “linchamiento” e injustificada exclusión que sufrió en el Senado en los términos señalados, cosa que, por el contrario, si se hacía en otras legislaciones europeas como la referida *UmwG*, que ya la regulaba como modalidad de escisión (“*Ausgliederung*”) bajo el régimen anteriormente comentado, así como la citada aportación parcial de activo bajo el artículo 387 de la LSC 1966 francesa. De igual forma, tampoco delimitaba la LSA 1989 los sujetos que podían participar en cada una de las operaciones de modificación estructural en ella reguladas, sin establecer, asimismo, el principio de *numerus clausus* como se hacía en la *UmwG*.<sup>400</sup>

Por lo expuesto, se echaba en falta la existencia de una ley que reuniera todas las posibles operaciones de modificación estructural respecto a las diversas entidades o formas jurídicas de empresa, incluso con la participación de empresarios individuales como se preveía en la referida *UmwG*. También faltaba una normativa común que fuese de aplicación al resto de modificaciones estructurales, así como la existencia de una necesaria simplificación del procedimiento en los supuestos de absorción de filial total o parcialmente participada, previstos en los artículos 24 y ss., de la Tercera Directiva pero que fueron desaprovechados por la LSA 1989.<sup>401</sup>

## 2.6 La incertidumbre ante la falta de regulación de la segregación

Tras la aprobación de la LSA 1989, la normativa española sobre modificaciones estructurales se encontraba incompleta y dispersa según cierto sector doctrinal. Incompleta porque en la misma no se habían incluido figuras utilizadas en la práctica, de forma reiterada, como era el caso de la segregación. Dispersa por cuanto que, a diferencia de otros ordenamientos jurídicos como el alemán -*UmwG*-, no se disponía de un único cuerpo legal en el que se regulasen todo tipo de modificaciones estructurales; al contrario, como se ha expuesto, el régimen jurídico de las modificaciones estructurales se contenía en distintos cuerpos legales, principalmente en la LSA 1989, en la LSRS y en el RRM.<sup>402</sup>

Además, cabe señalar que ni en la LSA 1989 ni en la posterior LSRL existía un concepto de modificación estructural de índole legal que pudiera englobar el conjunto de operaciones reconocidas por el legislador español del momento.<sup>403</sup>

Frente a dicha situación normativa, contrastaba el hecho de que en la práctica se acudiera, de manera frecuente, a operaciones de reestructuración o reorganización societaria, aunque, en ocasiones, las mismas se instrumentaran por medio de una figura que no fuese la apropiada o se llevaran a cabo requiriéndose más trámites de los que serían deseables, ya fuese por la inexistencia de una figura adecuada y propia, ya fuera por su deficiente, e incluso nula regulación.<sup>404</sup>

<sup>400</sup> Vid. VICENT CHULIÁ, F., (2008), *op. cit.*, pp. 14-17.

<sup>401</sup> Vid. VICENT CHULIÁ, F., (2008), *op. cit.*, pp. 36-37. No obstante, LARGO GIL, R., (1997), *op. cit.*, p. 151, señalando que, en ese momento, el ordenamiento jurídico español contenía un tratamiento disperso, aunque bastante completo, de los cambios estructurales de las sociedades y que, a partir del mismo, atendiendo al Derecho y doctrina comparados (principalmente Alemania y Francia) se podía conformar una teoría general de las modificaciones estructurales que haría más fácil atender a las exigencias de la práctica empresarial.

<sup>402</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2002), *op. cit.*, p. 4.930.

<sup>403</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J., “Las modificaciones estructurales ante la Propuesta de Código Mercantil”, *El Notario del Siglo XXI*, núm. 54, 2014. Consultado en el siguiente enlace web: <https://www.elnotario.es/index.php/hemeroteca/revista-54/3719-las-modificaciones-estructurales-ante-la-propuesta-de-codigo-mercantil>

<sup>404</sup> Vid. CONDE TEJÓN, A., (2000-2002), *op. cit.*, p. 388.

Además, por lo que a la segregación se refiere, fue desaprovechada nuevamente la oportunidad de su regulación a través de la LSRL. En efecto, no solo no se reguló la segregación en dicho texto legal (nótese, por el contrario, que si se produjo un avance respecto a la cesión global de activo y pasivo al regularse su régimen jurídico en el artículo 117), sino que el régimen de la fusión y de la escisión en la LSRL se resolvió en una de las pocas remisiones, pero igualmente peligrosas, a la normativa de la LSA 1989 contenidas en su artículo 94.<sup>405</sup>

El hecho de que la LSA 1989 no regulase la segregación como una modalidad de modificación estructural, originó un debate doctrinal en torno a la determinación de su régimen jurídico, así como a su distinción respecto a otras figuras afines, como la escisión y la aportación no dineraria.<sup>406</sup>

Además, la ausencia de regulación de la segregación, en los términos en que otros países de nuestro entorno adoptaron, como en Alemania a través de la *UmwG* antes citada, y en Francia por medio de la figura análoga de la aportación parcial de activo, suponía, en opinión de cierto sector doctrinal, una dificultad añadida a las empresas españolas para la realización de determinadas operaciones de reestructuración o reorganización societaria, al carecer del instrumento idóneo para su realización y con la ventaja de la transmisión patrimonial por sucesión universal.<sup>407</sup>

En consecuencia, la ausencia de regulación de la segregación abrió un interrogante acerca de su régimen jurídico aplicable por cuanto la necesidad de tipicidad normativa de las modificaciones estructurales impedía, según la opinión de la doctrina mayoritaria, que los efectos excepcionales e inherentes a las modificaciones tipificadas -principalmente la transmisión en bloque por sucesión universal- pudieran serles de aplicación, por analogía, sin mediar un reconocimiento legal expreso. Se negaba, por tanto, la aplicación analógica de las normas de la escisión ex artículo 4.1 del CC a aquellos supuestos que mantenían, y mantienen, cierta identidad funcional y estructural con la segregación, como la aportación de empresa o de rama de actividad, sujetándose ambas operaciones al régimen de las aportaciones no dinerarias.<sup>408</sup>

Así, a la hora de determinar el régimen jurídico de la segregación, dada la ausencia de regulación, la doctrina apuntaba en dos direcciones: de un lado, se mantenía que la segregación era una operación distinta a la escisión y, por tanto, no se le aplicaba necesariamente el régimen de la escisión previsto en la LSA 1989, sino que se regía por las normas sobre las aportaciones no dinerarias previstas en la LSA o de la LSRL, estimándose que los intereses de los socios y acreedores de la sociedad se encontraban suficientemente protegidos con esta

<sup>405</sup> Vid. CERDÁ ALBERO, F., (1994), *op. cit.*, p. 947.

<sup>406</sup> Vid. RODRÍGUEZ DÍAZ, I., (2009), *op. cit.*, p. 187.

<sup>407</sup> Vid. CONDE TEJÓN, A., (2000-2002), *op. cit.*, p. 388.

<sup>408</sup> Vid. Vid. RUBIO VICENTE, P.J., (1995), *op. cit.*, p. 254, quien sostuvo que la aplicación del régimen jurídico de la escisión a la segregación supondría “*hacer pasar por la ventana aquello que el legislador le ha negado la entrada por la puerta*”. En el mismo sentido, véase CERDÁ ALBERO, F., (1994), *op. cit.*, pp. 951-952, quien sostuvo que los efectos excepcionales que la dogmática jurídica predica de la segregación y entre ellos, la transmisión a título universal, sólo eran posibles cuando mediase un reconocimiento legal expreso, estando vedada, por tanto, cualquier extensión analógica de los efectos de la escisión a las operaciones de segregación. Por el contrario, véase DOMÍNGUEZ GARCÍA, F., (1995), *op. cit.*, p. 280, quien sostuvo que “*no debe descartarse radicalmente la aplicación analógica del régimen legal de la escisión parcial a los supuestos de segregación por aportación*” pero matizó, más adelante, esta afirmación al sostener que “*lo más conveniente hubiera sido, para evitar la inseguridad jurídica, la tipificación del supuesto de segregación patrimonial en sentido amplio, comprensivo tanto de la escisión propia como de la impropia (segregación)*”. De igual forma, véase MATEU DE ROS, R., (1999), *op. cit.*, p. 286, quien destacó que “*podría defenderse hoy la posibilidad de una operación societaria de segregación que, aun no siendo susceptible de ser tipificada legalmente como escisión, reuniera los caracteres propios de una sucesión universal, tales como: la adopción de un acuerdo formal unitario, la constatación de una unidad económica y la asunción voluntaria por la sociedad segregada de una responsabilidad personal solidaria respecto de los acreedores que pudieran verse afectados por la operación.*”. Véase también ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, pp. 485-486.

regulación. De otro lado, y precisamente en base a la protección de dichos intereses, otros autores fundamentaban la necesidad de aplicar analógicamente a la segregación las normas sobre la escisión, en la medida en que dichos intereses pudieran no verse suficientemente protegidos por el citado régimen de aumento de capital social mediante aportaciones no dinerarias.<sup>409</sup>

Dicha situación de atipicidad hacía que la segregación no pudiera beneficiarse de los efectos que el Derecho de sociedades reconocía, entre otras figuras, a la escisión, teniendo que ser reconducida, como se ha señalado, a la disciplina de las aportaciones no dinerarias.<sup>410</sup> De esta forma, por lo que respecta a las sociedades que recibían el patrimonio traspasado, en caso de ser ya existente, le resultaría de aplicación el régimen legal previsto para el aumento de capital social por aportación no dinerarias, que iba en línea con el legislador fiscal puesto que el citado artículo 15 de la Ley 76/1980, tras la reforma producida por el referido RDL 7/1989, consideraba a la operación como una simple aportación de activos sometida al régimen tributario general.<sup>411</sup>

Así, dado que como consecuencia de la segregación el patrimonio de la sociedad segregada no sufre, en principio, más que un cambio en su composición cualitativa pero no un cambio o modificación cuantitativa, por cuanto se reciben acciones o participaciones sociales, en su caso, en la sociedad beneficiaria de la transmisión, se sostenía que en este tipo de operación no se planteaban problemas de tutela de los intereses de los socios de la sociedad segregada, que permanecen formalmente inalterados, ni tampoco de los de la sociedad beneficiaria, los cuales estarían perfectamente atendidos por la normativa sobre las aportaciones no dinerarias.<sup>412</sup>

<sup>409</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (2008), *op. cit.*, p. 61, quien hizo mención a las dos posturas señaladas. Véase también ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2009), *op. cit.*, p. 2, quien se refiere a las tres posturas existentes sobre la relación entre, de un lado, la aportación de rama de actividad y, de otro, la segregación: La primera que defendía la aplicación analógica de las normas de la escisión a la aportación de rama de actividad; otra postura entendía que si bien no se podían considerar directamente aplicables las normas de la escisión, por analogía se podía construir con la voluntad de las partes intervinientes como figura autónoma, esto es, que las sociedades podían optar por este sistema y, cumpliendo los requisitos de la escisión, se podían obtener sus efectos; y la tercera postura, sostenida por la doctrina mayoritaria, que entendía que ni cabía la analogía ni tampoco la construcción de un supuesto nuevo de modificación estructural al que cupiera atribuir los efectos de la sucesión universal.

<sup>410</sup> Vid. RODRÍGUEZ DÍAZ, I., (2009), *op. cit.*, p. 189.

<sup>411</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (1993), *op. cit.*, pp. 36-37, quien, en la p. 38, señaló que, respecto a la sociedad segregada, se producía un cambio en la composición de su patrimonio, de forma que la operación podía convertirse en un instrumento para la constitución de un grupo de sociedades. En el mismo sentido, véase RUBIO VICENTE, P.J., (1995), *op. cit.*, p. 246.

<sup>412</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 486, quien hizo mención a las RSDGRN de 10 de junio de 1994 (RJ\1994\4915) y 4 de octubre de 1994 (RJ\1994\7795) en cuyos respectivos fundamentos de derecho núm. 3 se estableció, entre otros extremos, que los derechos de los socios de la sociedad beneficiaria se entendían suficientemente protegidos por las normas “*propias de los aumentos de capital con aportaciones no dinerarias...*” y, respecto a los intereses de los socios de la sociedad aportante, se mantiene la inalterabilidad de su posición “*social y económica*” si bien se dejaba abierta la posibilidad de que, en función del volumen de la aportación en relación con el patrimonio de la sociedad aportante, debería exigirse acuerdo de la junta general, al exceder el acto la competencia de los administradores.

En el mismo sentido que la DGRN se pronunció GUASCH MARTORELL, R., (1999), *op. cit.*, pp. 35-36, sosteniendo que en la segregación patrimonial los socios de la sociedad segregada cuentan con las normas dictadas para tutelar la integridad del patrimonio social de la sociedad, sin que surjan unas necesidades de tutela idénticas ni equiparables en el supuesto de escisión parcial, puesto que la posición económica y social de los socios permanece inalterada por cuanto es la sociedad segregada quien adquiere la condición de socio de la sociedad receptora del patrimonio segregado. Respecto a los acreedores, considera este autor que su protección está suficientemente garantizada al contar con el mecanismo previsto en el artículo 1.205 del CC para el supuesto de sustitución del deudor, de modo que los acreedores siguen contando con la responsabilidad de la sociedad aportante por las deudas transmitidas a no ser que los acreedores hayan consentido a la novación subjetiva por cambio de deudor. En el mismo sentido, véase RUBIO VICENTE, P.J., (1995), *op. cit.*, p. 246, quien, en base al análisis de los intereses en juego, negó la extensión analógica de las normas de la escisión a la segregación patrimonial, sosteniendo que las disposiciones legales previstas para los aumentos de capital *in natura* garantizan, sobradamente, las expectativas tanto de la sociedad aportante, de la sociedad beneficiaria, así como de los socios y acreedores de esta última.

Sin embargo, esta solución no era del todo satisfactoria para cierto sector doctrinal, puesto que si bien es cierto que la aportación de una rama de actividad era calificable como una aportación no dineraria, también lo era el hecho de que el objeto de la aportación -conjunto de activos y pasivos ligados a una determinada actividad o explotación-, constituía una circunstancia que podía afectar notablemente a los intereses de los socios y acreedores de las sociedades implicadas, sin que, además, tuviera equiparación con la aportación de cualquier otro bien que careciera de semejante envergadura, razón por la que se proponía por cierto sector doctrinal el empleo analógico de las normas de la escisión.<sup>413</sup>

Además, frente a la afirmación de que una operación de segregación no tenía ninguna repercusión sobre los socios de la sociedad segregada, parte de la doctrina consideró que dicha operación si afectaba a la posición de los socios de la sociedad segregada, incluso podía ser más acusada que la que pudiera producirse en una escisión. Así, mientras que en la escisión -total o parcial- al atribuirse a los socios de la sociedad escindida las acciones o participaciones sociales de las nuevas sociedades, manteniendo aquellos su facultad de intervención y control en la marcha de la sociedad por cuanto son accionistas, no sucedía lo mismo en la segregación. En efecto, al ser la titular de las acciones o participaciones sociales la propia sociedad segregada suponía, por tanto, que los socios de la sociedad segregada dejaran de tener control directo sobre esa parte del patrimonio social que ha sido traspasado a la sociedad beneficiaria, pasando a ostentarlo el órgano de administración de la sociedad segregada. De esta forma, los derechos sociales de los socios sufren una merma, de mayor o menor intensidad, como consecuencia de la segregación.<sup>414</sup>

Sin embargo, la situación expuesta no impedía que se llevaran a cabo determinadas operaciones que, aparentemente rubricadas como aportaciones no dinerarias, enmascaraban los efectos propios de la segregación.

Así, sirve como ejemplo la operación anunciada como aportación no dineraria de la mercantil Philips Ibérica, S.A. (la misma compañía a la que se refiere la RDGRN, de 4 de octubre de 1994, que trataremos a continuación) a las sociedades beneficiarias de la aportación denominadas Euroservice, S.A.; Askar, S.A.; Lámpara Día, S.A.; y Philips Personal Information Products, S.A., recibiendo la sociedad aportante -segregada- la totalidad de las acciones resultantes del aumento del capital social de las beneficiarias, estableciéndose, como

<sup>413</sup> Vid. RODRÍGUEZ DÍAZ, I., (2009), *op. cit.*, p. 187.

<sup>414</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, pp. 487-489, quien añade que los efectos de una segregación también pueden hacerse sentir en el plano estrictamente patrimonial de los socios de la sociedad segregada en lo que se refiere a su derecho al dividendo, en el supuesto en que los administradores de la sociedad beneficiaria decidan mantener una política permanente de autofinanciación, la cual terminará incidiendo en el derecho de los socios a participar en los beneficios. En el mismo sentido se pronuncia FERRANDO VILLALBA, M.<sup>a</sup> L., (2014), *op. cit.*, pp. 13-14, sosteniendo que reducir la cuestión de la tutela de los socios al aspecto puramente económico o de valoración de la participación en la sociedad beneficiaria supone “una excesiva simplificación de los efectos de la segregación sobre la sociedad segregada” por cuanto los socios pueden ver limitado su derecho al dividendo y, desde un punto de vista competencial, los socios tendrán, en el mejor de los casos, un control indirecto – a través del órgano de administración- de la marcha de la sociedad beneficiaria a la que se le ha traspasado la unidad económica. Además, añade que cuando la sociedad beneficiaria es una sociedad limitada, la pérdida de los derechos de los socios a favor del órgano de administración puede verse atenuada por la aplicación del artículo 161 de la LSC. También se manifiesta en este sentido MATEU DE ROS, R., (1999), *op. cit.*, p. 283, quien sostiene que los socios o accionistas de la sociedad segregada tienen interés en la operación y en la valoración y destino de la rama de actividad o unidad segregada, por cuanto la suscripción de acciones o participaciones en el capital de la sociedad beneficiaria por parte de la sociedad segregada, significa para los accionistas de la sociedad segregada la participación indirecta en el capital social de la beneficiaria. En sentido contrario, véase ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2002), *op. cit.*, p. 295, quien señala que, si la destinataria de las acciones o participaciones sociales era la propia sociedad, realmente no se producía un gran cambio para los grupos de intereses afectados dado que se llevaba a cabo una modificación cualitativa de la composición del patrimonio, indicando que para los socios lo importante era controlar la equivalencia entre lo que se aporta y lo que recibe la sociedad segregada. Por el contrario, sostiene que en la escisión los interesados (entendemos que se refiere a los acreedores) pueden verse perjudicados por cuanto se produce una disminución patrimonial dado que las acciones o participaciones sociales se atribuyen a los socios.

soporte legal de la operación, los artículos 242 y 254 -régimen jurídico de la escisión- de la LSA 1989, junto con las menciones al “proyecto de aportación no dineraria de rama de actividad”, y aprobación del denominado “balance de aportación no dineraria de rama de actividad” que son contenidos propios de una escisión pero adaptados a la llamada aportación no dineraria de rama de actividad. Incluso se hacía constar el derecho que asistía a los acreedores de las sociedades afectadas para que obtuvieran el texto íntegro de los acuerdos adoptados, así como el balance aprobado de aportación de las ramas de actividad disponiendo, asimismo, del plazo de un mes para oponerse.<sup>415</sup> Operaciones como la señalada fueron tratadas y analizadas en sendas RSDGRN a las que nos referimos a continuación.

## **2.7 La doctrina de la DGRN y la delimitación de la segregación de la escisión parcial y de la aportación de rama de actividad**

La DGRN tuvo ocasión, en la RDGRN, de 10 de junio de 1994 (RJ\1994\4915), confirmada con posterioridad por la RDGRN, de 4 de octubre de 1994 (RJ\1994\7795), de delimitar tres instituciones societarias que presentan elementos en parte coincidentes y, a su vez, en parte discrepantes: la escisión parcial, la aportación de rama de actividad y la segregación.<sup>416</sup>

Dado el carácter constitutivo que, para las operaciones de modificación estructural, tiene su inscripción en el RM, el criterio de la DGRN constituye una doctrina de suma relevancia práctica, por cuanto los registradores mercantiles deben acatar los dictados de la DGRN.<sup>417</sup>

Ambas RSDGRN trataban de dos aumentos de capital social con aportación no dineraria de una rama de actividad, en las que los registradores mercantiles se negaron a practicar la inscripción de sendas escrituras, con similares notas de calificación, al considerar que el negocio jurídico instrumentado constituía una figura jurídica distinta de una simple o común aportación no dineraria, por cuanto lo aportado consistía en un conjunto de elementos patrimoniales de activo y pasivo a título universal, lo que se asemejaba más a una segregación patrimonial que debía regirse, en lo que fuese aplicable, por las normas de la escisión parcial en garantía de los intereses de los accionistas, de los acreedores y de los trabajadores de las sociedades afectadas; esto es, los registradores mercantiles aplicaron las normas de la escisión a las citadas operaciones por cuanto las mismas constituían una figura distinta del aumento del capital social por aportación no dineraria, al incorporar una transmisión conjunta de elementos patrimoniales, activos y pasivos, a título universal.

Dado que, como se ha expuesto, la segregación no estaba regulada en el Derecho de sociedades, cosa que, por el contrario, si ocurría con la escisión y la aportación de rama de actividad, tanto en el Derecho de sociedades como en el Derecho fiscal, la litis de las citadas RSDGRN residía en si la operación cuya inscripción se so-

<sup>415</sup> Vid. CERDÁ ALBERO, F., (1994), *op. cit.*, pp. 952-953, haciendo constar al pie de página la referencia a los anuncios publicados en el diario La Vanguardia, el 22 y 23 de mayo de 1994, y en el diario El País, el 21 de mayo de 1994.

<sup>416</sup> Vid. CERDÁ ALBERO, F., (1994), *op. cit.*, pp. 925-926. En la RDGRN, de 10 de junio de 1994, es la sociedad “Eurodister, S.A.”, la que aumentó su capital social y las nuevas acciones emitidas fueron suscritas por “Sadister, S.A.”, que, como contraprestación, aportó una rama de actividad de almacenamiento y distribución constitutiva de una unidad económica autónoma, y cuyos elementos de activo y pasivo se hicieron constar en el informe realizado por un experto independiente. La RDGRN, de 4 de octubre de 1994, trató sobre el aumento del capital social de “Fluke Ibérica, S.L”, cuyo contravalor consistió en la aportación no dineraria por parte de su socio “Philips Ibérica, S.A.E.”, consistente en la unidad productiva autónoma de instrumentalización de medida, hasta entonces integrada en la organización comercial de dicho socio como “Unidad de Negocio de la División de Instrumentalización” y que se componía de una serie de bienes, derechos y obligaciones.

<sup>417</sup> Vid. LARGO GIL, R., (1997), *op. cit.*, p. 152, quien sostiene que la DGRN, al adecuar el derecho positivo relativo a los cambios estructurales a las exigencias de la práctica, ya sea por ausencia de Ley o por insuficiencia de la normativa existente, desarrolla una labor constructiva del Derecho.

licitaba constituía un supuesto típico de aumento de capital social sometido a las normas generales que regulan las aportaciones no dinerarias, o si, por la naturaleza de la aportación, se debían aplicar, de forma analógica, las reglas de la escisión. Es decir, se trataba de dilucidar si ante un aumento de capital social de sociedad anónima, cuyo contravalor consistía en la aportación de una rama de actividad, se podía hablar de un auténtico y simple supuesto de aumento de capital social por aportación no dineraria o si, por el contrario, atendiendo al objeto y características de la aportación, con sus elementos de activo y pasivo, y el hecho de quien suscribía la aportación - la propia sociedad aportante-, una vez renunciado el derecho de suscripción preferente que correspondía a los accionistas, asemejaba este negocio societario a la figura de la escisión.<sup>418</sup>

Ante tal tesitura, la doctrina se preguntaba sobre las diferencias sustanciales que podían existir entre, de un lado, la aportación de rama de actividad o aportación de empresa como contrapartida del aumento del capital social y, de otro, la escisión, figura regulada en la LSA 1989; además, resultaba necesario, de igual forma, determinar cuáles eran los intereses dignos de protección en las operaciones descritas en ambas RSDGRN y constatar, asimismo, si el grado de salvaguarda que se lograba con las normas aplicables era suficiente en todos los casos.<sup>419</sup>

Ante ello, la DGRN revocó, por medio de ambas RSDGRN, la calificación efectuada por los registradores mercantiles, negando la aplicación del régimen jurídico de la escisión, en base a lo siguiente:<sup>420</sup>

- i. La operación documentada presentaba una diferencia estructural distinta de la escisión, dado que era la propia sociedad aportante la destinataria de las participaciones sociales o de las acciones, pasando a tener la condición de socio o accionista de la sociedad que aumenta su capital social;
- ii. La posición jurídica de los socios quedaba suficientemente garantizada con la aplicación de las normas sobre aumentos de capital por aportaciones no dinerarias, pues en la sociedad aportante su situación social y económica permanecía inalterada, y en la sociedad receptora se observarían las normas previstas para la ampliación del capital social; además, en los supuestos analizados, todo posible perjuicio se disipaba desde el momento en que los acuerdos fueron adoptados en junta general universal y por unanimidad;
- iii. La protección de los terceros venía determinada por el hecho de que no se reducía la cifra de capital social de ninguna de las sociedades intervinientes y, en relación con los acreedores de la sociedad aportante, era necesario que constase su consentimiento individualizado para que la novación del sujeto pasivo de la relación jurídica con alcance liberatorio fuese eficaz entre ellos ex artículo 1.205 del CC. Además, la posición de los trabajadores quedaba protegida por la aplicación del artículo 44 del ET que imponía, e impone, para todo supuesto de cambio de titularidad de la empresa, la subrogación del nuevo titular en los derechos y obligaciones del anterior;
- iv. No resultaba admisible, a la vista del derecho positivo, la pretensión de reconocimiento en el supuesto de hecho de la transmisión patrimonial por sucesión universal, con simultáneo reconocimiento de un derecho de oposición a los acreedores;
- v. El carácter excepcional de la transmisión por sucesión universal quedaba reservada a la fusión y la escisión en la LSA 1989; además, la falta de una normativa para la transmisión *inter vivos* de los conjuntos empresariales integrados por activos y pasivos, obstaculizaba la aplicación analógica de la normativa de la escisión por falta de una auténtica laguna legal; y

<sup>418</sup> Vid. RUBIO VICENTE, P.J., (1995), *op. cit.*, p. 235.

<sup>419</sup> Vid. RUBIO VICENTE, P.J., (1995), *op. cit.*, p. 235.

<sup>420</sup> Vid. RODRÍGUEZ DÍAZ, I., (2009), *op. cit.*, p. 188.

- vi. El hecho de que lo aportado constituyera una rama de actividad no excluía la aplicación del régimen de aportaciones no dinerarias, sin perjuicio de que en el ámbito fiscal si contase con un régimen de tributación específico.

Además, la eficacia externa de la operación quedaba supeditada al cumplimiento de los requisitos formales y materiales que rigen la transmisión de bienes y derechos, así como la asunción de obligaciones, sin que el acuerdo de las sociedades participantes de fijar una fecha a partir de la cual la contabilidad quedaba unificada tuviera una relevancia sustantiva frente a terceros.<sup>421</sup>

Como conclusión a lo anterior, las normas contenidas en la Sección 3ª del Capítulo VIII de la LSA 1989 solo resultaban de aplicación a la escisión, en sus dos modalidades, total y parcial, existente a la fecha. Quedaban, por tanto, fuera de su ámbito objetivo de aplicación figuras afines tales como la segregación de patrimonio o de unidades económicas patrimoniales, en las que era la propia sociedad segregada la destinataria de las acciones o participaciones sociales de la sociedad beneficiaria, así como la aportación de activos singulares, no constitutivos de unidades patrimoniales.<sup>422</sup>

Las citadas RSDGRN fueron objeto de comentario y, a la vez, crítica por parte de la doctrina. En efecto, un sector doctrinal sostuvo que el régimen jurídico aplicable a la segregación no tenía que ser el mismo que el de la escisión, destacando que no se debía perder de vista la composición patrimonial de la sociedad en la escisión y en la segregación, lo que pone de manifiesto las notables diferencias estructurales entre ambas operaciones y, en consecuencia, hacía dudar de una presumible identidad de razón. Así, en la escisión, la sociedad escindida se ve privada de una parte de su patrimonio social sin obtener nada a cambio, puesto que las acciones o participaciones son entregadas a sus socios. Por el contrario, en el caso de la segregación, la sociedad segregada también se ve privada de una o varias partes de su patrimonio social, pero, a diferencia de la escisión, recibe ella misma las acciones o participaciones emitidas por la sociedad beneficiaria. Se produce, por tanto, una simple modificación de la composición cualitativa del patrimonio de la sociedad segregada, en contraposición a la disminución patrimonial que experimenta la sociedad escindida.<sup>423</sup>

Otros autores discreparon del criterio mantenido por la DGRN en cuanto a la inexistencia de una laguna legal en la legislación mercantil dado que la segregación, entendida como la transmisión de una unidad económica -rama de actividad- mediante su aportación a otra sociedad, ofrecía una problemática jurídica netamente distinta de la de la simple aportación no dineraria de activos. Concebida la segregación de dicha forma, se abogaba por la posibilidad de que la voluntad societaria, debidamente formada, pudiese configurar la transmisión de un patrimonio a un tercero mediante la sucesión universal de bienes y de derechos sin necesidad de que la operación se ajustase al régimen jurídico de la fusión y de la escisión, siempre que, mediante dicho acuerdo social, no se vulnerasen normas imperativas y quedasen suficientemente garantizados los derechos de los accionistas y terceros acreedores.<sup>424</sup>

---

<sup>421</sup> Vid. DOMÍNGUEZ GARCÍA, F., (1995), *op. cit.*, p. 272.

<sup>422</sup> Vid. MATEU DE ROS, R., (1999), *op. cit.*, p. 285.

<sup>423</sup> Vid. RUBIO VICENTE, P.J., (1995), *op. cit.*, p. 244.

<sup>424</sup> Vid. MATEU DE ROS, R., (1999), *op. cit.*, pp. 285-286, quien, frente a las tesis formalistas, defendió la posibilidad de una operación societaria de segregación que, aun no siendo susceptible de ser tipificada como escisión, reuniera los caracteres propios de una sucesión universal, aunque matiza más adelante, en la p. 294, que, por razones de prudencia, sería aconsejable recabar el consentimiento para la cesión a la sociedad beneficiaria de las aportaciones de las deudas y de las relaciones contractuales.

De igual forma, se defendió el no descartar radicalmente la aplicación analógica del régimen legal de la escisión parcial a los supuestos de segregación, por cuanto los intereses de los socios y acreedores no se encontraban satisfactoriamente protegidos por el régimen general de los aumentos de capital mediante aportaciones no dinerarias.<sup>425</sup>

En definitiva, las citadas RSDGRN aplicaron el derecho vigente por entonces que impedía la aplicación analógica de las normas de la escisión a la segregación dado que, como hemos señalado, esta última carecía de tipicidad en el derecho societario. Consecuentemente, desde el punto de vista de la atipicidad de la segregación la postura de la DGRN es correcta al no aplicar analógicamente unas normas y efectos a una operación -segregación- que no estaba regulada en la LSA 1989 como operación de modificación estructural. Sin embargo, la consideración en torno al carácter inane de la operación respecto a los socios y terceros de las sociedades participantes no son del todo acertadas habida cuenta de que, como desarrollaremos más adelante, la segregación no es una operación indiferente para ellos, sin perjuicio de que dichos grupos de interés cuenten con medios de protección tanto en sede de aportación de rama de actividad, sujeta a las normas del aumento del capital social, como en sede de segregación, sujeta al régimen jurídico de la LME.

## 2.8. La Jurisprudencia del TS

### 2.8.1 Las STSS Caso Ercros. Los problemas de protección de los acreedores dimanados de la falta de garantías suficientes en la aportación de rama de actividad

Nos referimos, entre otras, a la STS núm. 69/1998, de 6 de febrero de 1998 (RJ\1998\703); SSTS núm. 149, de 5 de marzo de 2001 (RJ\2001\2724); núm. 150, de 5 de marzo de 2001 (RJ\2001\2725); y núm. 151, de 5 de marzo de 2001 (RJ\ 2001\2726); STS núm. 1062/2006, de 12 de enero de 2006 (RJ\2006\538); STS núm. 12/2006, de 27 de enero de 2006 (RJ\2006\735); STS núm. 25/2006, de 30 de enero de 2006 (RJ\2006\360) y la STS núm. 748/2006, de 5 de julio de 2006 (RJ\2006\5856), todas ellas sobre la misma *litis*.

Las referidas sentencias forman parte de una saga que, con cambio de criterio jurisprudencial incluido por parte del TS, tienen una problemática común: el impago de obligaciones cambiarias correspondientes en su día a la entidad “Unión de Explosivos Río Tinto, S.A.”, asumidas luego por parte de “Ercros, S.A.” en virtud de la fusión por absorción de la primera, y el efecto que el proceso de aportación de la rama de actividad del petróleo y petroquímica de “Ercros, S.A.” a favor de la sociedad constituida al efecto “Ertoil, S.A.”, luego absorbida por “Cepsa, S.A.”, causó sobre los legítimos tenedores de la letras de cambio libradas en su día contra la primera, declarada en suspensión de pagos el 9 de julio de 1992.<sup>426</sup>

Los hechos de las referidas sentencias son, esencialmente, los siguientes:<sup>427</sup>

Los demandantes eran tenedores de letras de cambio libradas por la mercantil FF Investment Corporation que fueron aceptadas por la sociedad “Unión Explosivos Río Tinto, S.A.”, con la expresa mención cartular de que la librada aceptaba el título en cuanto “negocio petrolero”.

Con posterioridad, en octubre de 1988, se acordó la fusión por absorción de “Unión Explosivos Río Tinto, S.A.”, por la sociedad anónima Cros, S.A., que pasó de denominarse posteriormente como “Ercros, S.A.”, mediante acuerdos sociales de fusión por absorción que se adoptaron en los años 1988 y 1989 respectivamente, y cuya ejecución determinó el traspaso en bloque -por sucesión universal- del patrimonio de la primera al de la segunda, en los términos previstos por el entonces vigente artículo 142 de la LSA 1951.

<sup>425</sup> Vid. DOMÍNGUEZ GARCÍA, F., (1995), *op. cit.*, pp. 279-280.

<sup>426</sup> Vid. CARBAJO CASCÓN, F., (2007), *op. cit.*, p. 1.052.

<sup>427</sup> Vid. CARBAJO CASCÓN, F., (2007), *op. cit.*, pp. 1.038-1.051.



Posteriormente, en junio de 1989, en la junta general de Ercros, S.A., se acordó la escisión de su patrimonio empresarial afecto a la rama de petróleo y petroquímica, mediante su aportación y traspaso en bloque a una sociedad de nueva constitución denominada “Ertoil, S.A.”, a cambio de acciones de ésta última, que se incorporaron al patrimonio de Ercros, S.A., aprobándose a tal efecto el balance o estado de situación de Ercros, S.A., del día anterior al de la celebración de la junta general.<sup>428</sup>

Por medio de escritura pública de 30 de diciembre de 1989, el consejo de administración de Ercros, S.A., manifestó cumplida la condición suspensiva de concesión de beneficios tributarios, procediendo en ese mismo acto a ejecutar el acuerdo de escisión del patrimonio empresarial de Ercros, S.A., afecto a la rama de la actividad de petróleo y petroquímica, mediante la aportación y traspaso en bloque del patrimonio “escindido” a una sociedad a constituir, a cambio de las acciones de ésta última, que se incorporaron al patrimonio de Ercros, S.A. En el propio acto y documento público se constituyó la sociedad “Ertoil, S.A.”; fue aprobado el balance de escisión, conforme al cual la aportación de Ercros, S.A., fue valorada en 24.438.201.221 pesetas y se aplicó la misma al desembolso de las acciones a suscribir por Ercros, S.A. En la misma escritura pública mencionada se convino que Ertoil, S.A., sociedad de nueva constitución, quedaba subrogada en las posiciones contractuales de Ercros, S.A., respecto de todos los contratos en vigor afectos a la rama de actividad del petróleo y petroquímica. No obstante, en el pasivo asumido por Ertoil, S.A., no se incluyeron todos los créditos existentes en esa fecha contra “Ercros, S.A.” nacidos de la actividad empresarial ejercida por ella o por terceras sociedades absorbidas en procesos de fusión; en concreto, no se incluyeron los créditos de los demandantes ni otros de la misma naturaleza: las letras de cambio libradas en su día por FF Investment Corp y aceptadas por “Unión Explosivos Río Tinto, S.A.”, la cual, como se ha expuesto, fue absorbida por “Ercros, S.A.”, y en las que se hacía constar la expresa mención cartular de que la librada aceptaba el título en cuanto “negocio petróleo”.

Con posterioridad, el 9 de enero de 1991, la mercantil “Ercros, S.A.” vendió sus acciones representativas del capital social de “Ertoil, S.A.” a una sociedad domiciliada en Luxemburgo que, al cabo de unos meses, las revendió por un precio muy superior a la mercantil “Compañía Española de Petróleos, S.A.”.

Más adelante, en junio de 1992, la mercantil Ercros, S.A., solicitó ser declarada en suspensión de pagos, siendo su solicitud admitida a trámite el 9 de julio del mismo año. En la lista del pasivo no figuraban como acreedores los demandantes sino la sociedad que había librado las letras de las que los mismos eran legítimos tenedores, esto es, FF Investment Corp. El procedimiento culminó con un convenio que se aprobó el 19 de noviembre de 1993, en el que no participaron los demandantes.

Los demandantes presentaron una demanda contra Ertoil, S.A., y Ercros, S.A., con tres pretensiones declarativas y dos de condena eventualmente acumuladas, siendo las mismas: a) la declaración de que Ercros, S.A., acordó proceder a la escisión del patrimonio empresarial afecto a la rama de la actividad de petróleo y petroquímica, mediante la aportación y traspaso en bloque del patrimonio escindido a la sociedad que se constituyó a tal fin -Ertoil, S.A.; b) la declaración de que, a pesar de ese acuerdo, Ercros, S.A., no transmitió a Ertoil, S.A., los créditos derivados de las letras de cambio objeto de reclamación en la demanda; y c) que se declarase que los créditos reconocidos en la suspensión de pagos de Ercros, S.A., con ocasión del libramiento y aceptación de las letras de cambio no podían impedir los pronunciamientos condenatorios. En consecuencia, los de-

<sup>428</sup> La junta general facultó al consejo de administración de Ercros, S.A., para realizar los actos y adoptar los acuerdos que fueran necesarios u oportunos a fin de ejecutar el mencionado acuerdo, así como someter su eficacia a la condición suspensiva de la concesión de los beneficios tributarios previstos en la citada Ley 76/1980. También se autorizó a dicho consejo de administración para declarar, en su caso, el cumplimiento de la referida condición.

<sup>429</sup> Vid. CARBAJO CASCÓN, F., (2007), *op. cit.*, p. 1.052.

mandantes solicitaron que: a) se condenase a Ertoil, S.A., a pagar a cada uno de los actores el importe de cada una de las letras de cambio más los intereses y b), con carácter subsidiario, para el caso de que se desestimara la anterior pretensión, se declarase la responsabilidad solidaria de Ertoil, S.A., en su calidad de beneficiaria del patrimonio del petróleo escindido de Ercros, S.A., y, en consecuencia, se condenase solidariamente a pagar a los demandantes el importe de cada una de sus letras de cambio más los correspondientes intereses, desde la fecha de vencimiento de la letra de cambio.

Los hechos expuestos se circunscriben a un periodo temporal concreto, esto es, los últimos meses de 1989, en los que estaba vigente la referida LSA 1951 y la citada Ley 76/1980, pero cuando estaban a punto de ser sustituidas o modificadas, ambas leyes, por el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, de 22 de diciembre de 1989 (que derogó la LSA 1951) y por el citado RDLeg 1/1989, cuya DA 6ª, como hemos destacado, dio nueva redacción al citado artículo 15 de la Ley 76/1980.<sup>429</sup>

Lo tratado en estas SSTs dio lugar a que parte de la doctrina clamara por la necesidad de llevar a cabo una adecuada regulación de los diferentes tipos de modificación estructural que se podían realizar en España y, en particular, de la operación consistente en la segregación patrimonial. De esta forma, una adecuada regulación de cada una de las figuras que integran la categoría de las modificaciones estructurales facilitarían su identificación en la práctica empresarial y, además, permitiría la aplicación de una normativa adecuada, con el consiguiente beneficio para los sujetos afectados, principalmente los socios y acreedores.<sup>430</sup>

Nos encontramos ante una *litis* que tiene su origen en una situación muy particular, fruto de la existencia de una laguna legal en la regulación societaria de la figura de la segregación patrimonial de sociedades, a pesar de que tanto ésta figura como la escisión de sociedades se contemplaban en la normativa fiscal en los términos que hemos señalado.<sup>431</sup>

En la STS de 6 de febrero de 1998 (RJ\1998\703), se desestimó el recurso de casación interpuesto por los tenedores de las letras de cambio, negando que (i) en el procedimiento se hubieran quebrantado sus formas esenciales, con indefensión para los demandantes, (ii) que la interpretación que llevó al Tribunal de apelación a calificar la operación litigiosa como una escisión parcial impropia sin extinción de Ercros, S.A., ni asunción por Ertoil, S.A., de otras deudas que las pactadas, fuera ilógica, irracional o absurda, y (iii) que el recurso de casación pudiera fundarse en la infracción de una norma fiscal, como la del artículo 15 de la Ley 76/1980. Es más, el TS consideró que, a pesar de constatar la existencia de una operación de segregación patrimonial, Ertoil, S.A., no tenía por qué hacerse cargo de las letras de cambio una vez quedó demostrado que éstas no habían sido incluidas en el conjunto patrimonial (activo y pasivo) transmitido por parte Ercros, S.A., al considerar probado que dichos créditos estaban incluidos en la lista de acreedores de la suspensión de pagos de Ercros, S.A., continuando, por tanto, esas deudas cambiarias dentro del pasivo de ésta última sociedad, declarada en suspensión de pagos.<sup>432</sup>

La doctrina apuntada en esta STS se perfiló aún más en las SSTs núm. 149/2001, de 5 de marzo de 2001 (RJ\2001\2724); núm. 150/2001, de 5 de marzo de 2001 (RJ\2001\2725) y núm. 151/2001, de 5 de marzo de 2001 (RJ\2001\2726).

<sup>430</sup> Vid. ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2002), *op. cit.*, p. 290. Véase también en este sentido CARBAJO CASCÓN, F., (2007), *op. cit.*, p. 1.053.

<sup>431</sup> Vid. CARBAJO CASCÓN, F., (2007), *op. cit.*, p. 1.053.

<sup>432</sup> Vid. CARBAJO CASCÓN, F., (2007), *op. cit.*, p. 1.061.

En efecto, en las SSTS núm. 149/2001, de 5 de marzo de 2001 (RJ\2001\2724) y núm. 150/2001, de 5 de marzo de 2001 (RJ\2001\2725), la argumentación del TS para estimar los recursos por las dos sociedades demandadas y condenadas puede resumirse en los siguientes términos: Ercros, S.A., fue declarada en suspensión de pagos, llegó a un convenio con sus acreedores vinculante conforme a la *par conditio*, y Ertoil, S.A., no debía el importe de las letras, por no haberle sido cedidas voluntariamente las deudas correspondientes ni llevar consigo la operación de escisión parcial impropia un cambio de deudor, sino una mera modificación de la composición del patrimonio de la escindida. En la STS núm. 151/2001, de 5 de marzo de 2001 (RJ\2001\2726), en un proceso seguido contra Ertoil, S.A., que había sido condenada en la instancia a pagar la deuda cambiaría, tras negar la Sala que el proceso hubiera infringido las reglas sobre el litis consorcio pasivo necesario por no haber sido demandada la libradora de las letras ni Ercros, S.A., declaró que no se habían cedido a Ertoil, S.A., las deudas cambiarias de Ercros, S.A., que seguía siendo deudora y responsable con su patrimonio, en el que solo se había producido una alteración en su composición.

Sin embargo, el TS cambiará de criterio en sus SSTS núm. 1.062/2006, de 12 de enero de 2006 (RJ\2006\538); núm. 12/2006, de 27 de enero de 2006 (RJ\2006\735) y núm. 25/2006, de 30 de enero de 2006 (RJ\2006\360), así como en la sentencia núm. 748/2006, de 5 de julio de 2006 (RJ\2006\5856), que consolida dicho cambio, llegando el TS a una conclusión distinta a la de las anteriores SSTS, haciendo responsable a Ertoil, S.A., de los créditos cambiarios asociados al negocio petrolífero de Ercros, S.A., amparándose el TS en consideraciones de justicia, recurriendo al fraude de ley -artículo 6.4 del CC- y a la doctrina de los propios actos.<sup>433</sup>

En efecto, el TS reconoció la responsabilidad de la adquirente Ertoil, S.A., siendo el dato fundamental que la operación de segregación realizada pretendió acogerse al régimen de neutralidad fiscal reconocido en la Ley 76/1980 que, como hemos señalado anteriormente, era una operación atípica por entonces en el Derecho societario español. Por tanto, esta pretensión de sometimiento de la operación al régimen fiscal previsto en la citada Ley 76/1980 suponía que lo pretendido no era una aportación no dineraria sino la transmisión en bloque de toda una rama de actividad. En consecuencia, resultaba incongruente pretender que determinados pasivos afectos a la rama de actividad en cuestión no estuvieran incluidos en la transmisión por el hecho de no haber sido mencionado expresamente en el acuerdo de aportación.<sup>434</sup>

Lo expuesto anteriormente puso de manifiesto que los derechos de los acreedores, en este caso, los acreedores tenedores de las letras de cambio contra la mercantil Ercros, S.A., no quedaban suficientemente protegidos por el hecho de que esta sociedad, como aportante, de acuerdo con los principios del derecho civil y, en particular, con el artículo 1.205 del CC, siguiera siendo el deudor original. Precisamente por esta falta de protección brindada por el artículo 1.205 del CC, los recurrentes solicitaron la aplicación analógica de las normas de la escisión para que respondiera Ertoil, S.A., como sociedad beneficiaria de la referida rama de actividad. Se aprecia, por tanto, un ánimo de defraudar dado que, en todos los acuerdos de Ercros, S.A., y en la aportación de la rama de actividad petrolífera, se hacía referencia a la aportación “en bloque” del negocio del petróleo, aunque después no se transmitieran ciertas deudas, entre ellas, las citadas letras de cambio, que debieron haberse incluido por formar parte de la rama de actividad transmitida.<sup>435</sup>

A la vista de los antecedentes de hecho, se ha sostenido que el momento en que se produjo el perjuicio a los acreedores no fue el de la aportación de la rama de actividad petrolífera a favor de Ertoil, S.A., cuyo accionista

---

<sup>433</sup> Vid. CARBAJO CASCÓN, F., (2007), *op. cit.*, p. 1.053.

<sup>434</sup> Vid. GONZÁLEZ-MENESES, M., y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 348.

<sup>435</sup> Vid. ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2009), *op. cit.*, p. 5.

único era Ercros, S.A., sino cuando se enajenaron las acciones de Ertoil, S.A., a favor de un tercero -sociedad domiciliada en Luxemburgo- a un precio inferior al real, quedando el patrimonio de Ercros, S.A., mermado, de forma considerable, con el consiguiente perjuicio patrimonial que se produjo para sus acreedores.<sup>436</sup>

En definitiva, conforme a la problemática de estas SSTs, hacemos las siguientes consideraciones:

En primer lugar, que la aplicación de las normas de derecho común -artículo 1.205 del CC- a operaciones como la aportación de rama de actividad o unidad económica devienen insuficientes cuando el deudor originario carece de capacidad económica para hacer frente a sus obligaciones al haberse visto descapitalizado como sucede en la *litis* comentada. Consecuentemente, para el caso de la escisión y de la segregación, como analizaremos más adelante, se establece, junto con el derecho de oposición, un sistema de protección de los acreedores consistente en el régimen de responsabilidad subsidiaria y solidaria por las obligaciones incumplidas por las sociedades beneficiarias en los términos previstos en el artículo 80 de la LME. Por el contrario, ni el derecho de oposición ni el sistema de responsabilidad subsidiaria y solidaria se predicen para la aportación de rama de actividad sometida a las normas de la común aportación no dineraria, encontrándonos, en ambos casos, ante un supuesto de sucesión de empresa en el ámbito mercantil.

Sin embargo, en el ámbito laboral, en ambos supuestos, es decir, tanto en el caso de segregación como en el caso de aportación de empresa o de rama de actividad, nos encontramos ante un supuesto de sucesión de empresa conforme a lo previsto en el artículo 44 del ET estableciéndose, como principales consecuencias, (i) el mantenimiento de la relación laboral, (ii) el hecho de que el adquirente o receptor queda subrogado en los derechos y obligaciones laborales y de la Seguridad Social del aportante o cedente, y (iii) entre las obligaciones asumidas por el empresario cedido se encuentran los compromisos de pensiones y cuantas obligaciones en materia de protección social hubiera adquirido el trabajador cedido o traspasado.

También se produce en ambos supuestos, esto es, tanto en la segregación como en la aportación de rama de actividad, un supuesto de sucesión de empresa en el ámbito tributario en cuya virtud, se establece una responsabilidad solidaria de la deuda tributaria en la titularidad de explotaciones o actividades económicas conforme a lo previsto en los artículos 41 y 42 de la LGT.

En segundo lugar, cabe destacar la importancia en la delimitación del ámbito objetivo del traspaso o de la aportación cuando se realiza una aportación de rama de actividad o de una unidad económica, siendo tal la importancia que, como también analizaremos en el siguiente capítulo al abordar el concepto de unidad económica, el propio TS, en aras a la protección del crédito, ha calificado como fraude de ley aquellas operaciones en las “*se ha traspasado el negocio rentable a otra entidad y se ha pretendido dejar a una sociedad insolvente las obligaciones derivadas del negocio que se traspasaba*” [entre otras, STS núm. 257/2018, de 26 de abril de 2018 (RJ\2018\1792)] en la que precisamente se pone como ejemplo el fraude cometido en el caso Ercros-Ertoil al tratar de excluir de la rama de actividad transmitida unos pasivos concretos -letras de cambio-, afectos a dicha rama y, de este modo, eludir la responsabilidad derivada de los mismos.

### **2.8.2 SSTs El País. Los problemas de protección de los trabajadores dimanados de la aportación de rama de actividad**

Por su parte, el TS (Sala de lo Social, Sección 1ª) en su STS, de 14 de febrero de 2011 (RJ\2011\2734), desestimó el recurso de casación interpuesto por la Federación de Servicios a la Ciudadanía de Comisiones Obreras (DSC-CC.OO) contra la SAN (Sala de lo Social) núm. 62/2010, de 16 de junio de 2010 (AS\2010\1712), en relación con las segregaciones patrimoniales realizadas por la sociedad Diario El País, S.L.

<sup>436</sup> Vid. ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2009), *op. cit.*, p. 5.

A modo de resumen, con carácter previo a las segregaciones realizadas, la sociedad Diario El País, S.L., realizaba distintos tipos de actividades, entre ellas, la edición y explotación del periódico El País, así como la prestación de servicios auxiliares de internet y prensa, la impresión de periódicos y su comercialización publicitaria, realizando dichas actividades desde la propia empresa.

El proceso de segregación se inició el 18 de diciembre de 2008 mediante la transmisión del activo y pasivo, junto con 57 trabajadores, de la actividad de gestión y comercialización de la publicidad desde Diario El País, S.L., a la empresa Box News Publicidad, S.L. En febrero de 2009, el consejo de administración de Diario El País, S.L., adoptó el acuerdo de transmitir, íntegramente, la rama de actividad relacionada con todos los contenidos informativos del periódico El País a la mercantil Ediciones El País, S.L. Dicha transmisión afectó a la totalidad del activo y pasivo, junto con 477 trabajadores desde el Diario El País, S.L., como entidad aportante. Adicionalmente, en febrero de 2009, se efectuó la segregación de la actividad de producción e impresión que se llevaba a cabo por la compañía Diario El País, S.L., a la sociedad Pressprint, S.L., operación en la que se aportaron todos los elementos de producción, junto con 136 trabajadores.

Por lo que se refiere a los procesos de segregación efectuados, el FD 4º de la citada STS dispuso que: *“Los procesos de descentralización productiva o segregación de actividades que inicialmente eran desempeñadas por la empresa matriz tienen su apoyo constitucional en el derecho a la libertad de empresa que consagra el artículo 38 CE (RCL 1978, 2836), derecho que tiene sus límites, entre otros, en los concurrentes de los trabajadores y con los que tales decisiones de exteriorización productiva pueden colisionar. Se trata entonces de una decisión empresarial que ha de resultar respetuosa con los derechos de los afectados. Por ello el artículo 44.1 ET (RCL 1995, 997) afirma la posibilidad de llevar a cabo esos procesos sin que signifiquen la extinción de las relaciones laborales de los trabajadores “quedando el nuevo empresario subrogado en los derechos y obligaciones laborales y de Seguridad Social del anterior”.*

Además, por lo que se refiere al término unidad productiva, el TS establece en ese mismo FD 4º que: *“la unidad productiva es una noción objetiva que en el contexto del art. 44 ET (RCL 1995, 997) se define por la idoneidad de un conjunto de elementos patrimoniales pertenecientes a un empresario para ser susceptibles de una explotación económica independiente, capaz de ofrecer bienes y servicios al mercado.”*

Para, a continuación, pronunciarse sobre la materialidad de unas segregaciones que se corresponden con las actividades exteriorizadas, transmitidas a empresas con independencia objetiva y funcional, que constituyen en su resultado un conjunto de medios organizados, explotaciones económicas independientes, capaces de ofrecer bienes y servicios al mercado, y declarar, asimismo, que en la sentencia recurrida no había violación alguna de lo dispuesto en el artículo 44.2 del ET.

Nuevamente se observa como el TS calificó a las aportaciones de rama de actividad como “segregaciones” cuando, como hemos estado señalando, la figura de la segregación carecía de regulación en el derecho societario español. No obstante la imprecisión terminológica que, como hemos señalado, no es nueva, consideramos relevante que el TS encuadrara a las citadas operaciones de “segregación” dentro del citado derecho a la libertad de empresa, de orden constitucional, lo que nos lleva a confirmar que, como hemos sostenido, las modificaciones estructurales y, en particular, la segregación se encuentra íntimamente ligada al principio de libertad de empresa, en el contexto de una economía de mercado, así como con el principio de la autonomía de la voluntad, reforzando, de esta forma, el derecho a la libre elección de los operadores económicos entre, de un lado, las aportaciones de rama de actividad y, de otro, la segregación, como modalidad de escisión como podremos de manifiesto en el próximo capítulo.

Con posterioridad, en la STS, de 11 de febrero de 2015 (RJ\2015\1011), se estimó, parcialmente, el recurso interpuesto por la Federación de Servicios a la Ciudadanía de Comisiones Obreras (DSC-CC.OO) declarando que ciertas sociedades del Grupo Prisa habían violado el derecho de huelga y libertad sindical por cuanto durante los días de huelga dichas sociedades, como demandadas, contrataron con terceros para lograr que sus diarios fuesen impresos y distribuidos en los diferentes puntos de venta, con normalidad, a pesar de la huelga de los trabajadores.

Por último, en el FD 11, apartado 3º, de esta última STS, se hizo mención expresa a la anterior STS, de 14 de febrero de 2011, en la que, como se ha expuesto, se estableció la conformidad a derecho del proceso de segregación llevado a cabo por la mercantil Diario El País, S.L., en virtud del cual, se formó un grupo de empresas, quedando esta última como una entidad sin actividad y plantilla que controlaba a las distintas empresas del grupo.

Al igual que lo señalado anteriormente para las SSTS sobre el caso Ercros-Ertoil, hemos de destacar que la sucesión de empresa que se produce a nivel mercantil como consecuencia de una operación de aportación de rama de actividad no trae consigo un sistema de responsabilidad solidaria entre la empresa aportante y la receptora, a diferencia de lo que sucede en el régimen jurídico de la escisión o segregación ex artículo 80 de la LME. Sin embargo, dicha sucesión de empresa, a nivel laboral, si produce las consecuencias derivadas de la aplicación del artículo 44 del ET, sin perder de vista que esta protección, en el ámbito laboral, se produce en el corto plazo por cuanto en el medio o largo plazo, en función de la gestión llevada a cabo por el empresario cedido, se puede poner en riesgo tanto el empleo como la protección ofrecida en el ámbito laboral resultante de la sucesión de empresa.

### **3. Tercera etapa: La regulación de la segregación como operación tipificada de modificación estructural**

#### **3.1 La Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles de 2002**

Mediante resolución de 25 de febrero de 1994, el Ministerio de Justicia encomendó la elaboración de un Anteproyecto de Ley General de Sociedades Mercantiles a la Ponencia, ordenando que, una vez elaborado el texto, se sometiera al estudio y a la aprobación de la Sección de Derecho Mercantil de la CGC.<sup>437</sup>

Durante la elaboración del texto del citado Anteproyecto, la Ponencia propuso a la Sección, quien aceptó, que el trabajo prelegislativo pasara a denominarse Anteproyecto de Código de Sociedades Mercantiles. En la primera de las fases, se redactó su Libro V referido a la transformación, fusión y escisión de sociedades.

La Ponencia concluyó la redacción de un texto que fue sometido a estudio y debate en el Pleno de la Sección de Derecho Mercantil de la CGC que fue aprobado el 16 de mayo de 2002 y, a su vez, elevado al Ministerio de Justicia que lo publicó, tal y como había sido aprobado por la CGC, en agosto de 2002, bajo la denominación de Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles.

##### **3.1.1 Las modificaciones estructurales previstas. La segregación y la aportación de rama de actividad**

La Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles se dividió en ocho libros, correspondiendo al citado Libro V la regulación de la transformación (artículos 504 a 517, ambos inclusive), del traslado del domicilio social al extranjero (artículos 518 a 521, ambos inclusive), de la fusión (artículos 522 a 543, ambos inclusive) y de la escisión (artículos 544 a 553, ambos inclusive).

<sup>437</sup> Vid. BERCOVITZ, A., ROJO, Á. y SÁNCHEZ CALERO, F., *Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles*, Ministerio de Justicia. Secretaría General Técnica, Madrid, 2002, p. 15.

Respecto a la escisión, se reguló tanto la escisión total (división de todo el patrimonio y extinción, sin liquidación, de la sociedad escindida) como la escisión parcial (traspaso de una o varias partes del patrimonio de una sociedad escindida, que permanece existente), siendo la característica común a ambas modalidades de escisión el hecho de que las acciones, participaciones o cuotas sociales de la sociedades beneficiarias de la escisión “deberán ser atribuidas en contraprestación a los socios de la sociedades que se escinde...”, conforme a lo previsto en el apartado 2 del artículo 544.

No obstante, en el caso de escisión parcial, prevista en el artículo 545, se exigía que la parte del patrimonio social que se divide debía formar una unidad económica, requisito al que no se hacía mención en el caso de la escisión total pero que, como veremos más adelante, se sobreentiende que debe aplicarse igualmente.

Por lo que se refiere a la figura de la segregación, a pesar de que la Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles utilizó el término segregación como sinónimo de división, no se reguló expresamente como tal, sino que se englobó o asimiló como aportación de rama de actividad conforme a lo previsto en el artículo 546.

### **3.1.2 La asimilación de la aportación de rama de actividad a la segregación**

En efecto, como acabamos de exponer, el artículo 546 de la Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles asimiló la segregación a la aportación de rama de actividad pudiendo someterse la operación, si así se deseaba, a las normas que regulan la escisión.

Respecto a este artículo 546, debemos hacer las siguientes consideraciones:

En primer lugar, introduce la figura de la segregación, pero la confunde o asimila a la aportación de rama de actividad siendo requisito de la primera que la parte del patrimonio traspasado constituya una unidad económica y no simples elementos de activo aislado.

En segundo lugar, al igual que sucedía en propuestas anteriores antes comentadas, el sometimiento de la operación al régimen de la escisión es voluntario o potestativo, lo cual nos recuerda tanto al ya comentado artículo 387 de la LSC 1966 francesa como a los respectivos artículos tanto del Anteproyecto de 1979 como del Anteproyecto de 1987, también comentados, y que habían sido objeto de crítica por nuestra doctrina, por cuanto se otorgaba una facultad excesivamente discrecional a los administradores para poder escoger el régimen jurídico aplicable a la operación.

## **3.2 El proceso de elaboración de la LME. El Anteproyecto de Ley sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles**

En el proceso de elaboración de la actual LME cabe distinguir tres fases diferenciadas: a) la pre-legislativa que se desarrolló en los distintos niveles en la CGC, donde se elaboró el Anteproyecto; b) la gubernamental y consultiva, que se desarrolló en el seno del Gobierno, a impulso del Ministerio de Justicia; y, por último, c) la parlamentaria, que condujo a la aprobación de la LME, tras su trámite por el Congreso y el Senado.<sup>438</sup>

La primera fase se inició con el encargo efectuado por el Ministerio de Justicia a la CGC para que elaborase una propuesta de trasposición al ordenamiento de la Directa 2005/56/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre de 2005, relativa a las fusiones transfronterizas de las sociedades de capital. De las cuatro alternativas que se plantearon a la Ponencia para cumplir el encargo, se optó por agrupar, en un único texto, aplicable a todas las sociedades mercantiles, el conjunto de operaciones a las que se venía atribuyendo la

---

<sup>438</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J., “El proceso de elaboración de la Ley sobre Modificaciones Estructurales de la Sociedades Mercantiles”, AAVV, “*Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*”, t. I, 1ª. ed., Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2009, p. 41.

naturaleza común de modificación estructural. Así, no solo se trataba de revisar lo ya regulado -transformación, fusión y escisión-, sino de ir más allá e incorporar dos supuestos más a los que, de forma habitual, se les atribuía el carácter de modificación estructural: la cesión global de activo y pasivo, y el traslado internacional de domicilio.<sup>439</sup>

Con dicha orientación, la Ponencia preparó el texto del Anteproyecto que fue elevado a la Sección de Derecho Mercantil de la CGC, texto que fue aprobado por la Comisión el 3 de octubre de 2006.

Coincidiendo en el tiempo, se acababa de aprobar la Directiva 2006/68/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de septiembre de 2006, por la que se modificó la Directiva 77/91/CE del Consejo, relativa a la constitución de la sociedad anónima, así como al mantenimiento y modificaciones de capital, conocida como la Segunda Directiva, recibiendo la CGC el encargo de su incorporación al ordenamiento español. Tras diversas consideraciones entorno a cómo hacerlo, se optó por aprovechar el proceso en marcha, prosperando la idea de combinar ambas iniciativas de trasposición, siendo el resultado un Anteproyecto de Ley de Modificaciones Estructurales acompañado de varias disposiciones adicionales que servían de cauce para adecuar la normativa interna a la citada Segunda Directiva. Este nuevo texto fue remitido por la Ponencia a la CGC, que lo aprobó el 23 de marzo de 2007 y, ya como Anteproyecto de Ley, fue finalmente remitido al Ministerio de Justicia.<sup>440</sup> Una vez remitido el Anteproyecto al Ministerio de Justicia a comienzos de abril de 2007, se inició la segunda de las fases antes enunciadas. Esta fase gubernamental, desde la entrada del Anteproyecto en el Ministerio de Justicia hasta que el Proyecto de Ley, aprobado por el Consejo de Ministros, fue remitido al Parlamento, duró un año aproximadamente.<sup>441</sup>

En efecto, el 14 de junio de 2007 se aprobó por el Gobierno el Anteproyecto de Ley de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (en adelante, el “Anteproyecto”).<sup>442</sup>

El Anteproyecto tenía como objeto unificar y actualizar la normativa española referente a las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, por lo que se unificó y amplió el régimen jurídico de las denominadas modificaciones estructurales al tiempo que se incorporaron al Derecho español, de un lado, la Directiva 2005/56/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre de 2005, relativa a las fusiones transfronterizas de las sociedades de capital, y, de otro, la Directiva 2006/68/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de septiembre de 2006.

El Anteproyecto constaba de 101 artículos, estructurados en cinco Títulos, además de una Disposición Derogatoria y seis Disposiciones Finales. El Título III “De la escisión”, (artículos 66 a 78), se dividía, a su vez, en dos capítulos: (i) disposiciones generales, que contenían la definición de las distintas clases de escisión y sus requisitos y, (ii) el régimen legal de la escisión, que se regía por las normas establecidas para la fusión, utilizando la técnica de la remisión, con las salvedades establecidas en dicho capítulo.

El Anteproyecto no definía el concepto de modificación estructural, estableciendo, no obstante, en su exposición de motivos que se entendía como tal “*aquellas alteraciones de la sociedad que van más allá de las simples modificaciones estatutarias para afectar a la estructura patrimonial o persona de la sociedad, y que, por tanto, incluyen la transformación, la fusión, la escisión y la cesión global de activo y pasivo y, en sentido amplio, el traslado internacional del domicilio social*”.

<sup>439</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J., (2009), *op. cit.*, p. 28.

<sup>440</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J., (2009), *op. cit.*, pp. 28-29.

<sup>441</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J., (2009), *op. cit.*, p. 30.

<sup>442</sup> Vid. VICENT CHULIÁ, F., (2008), *op. cit.*, p. 37.



Del Anteproyecto se infiere, de un lado, desde el punto de vista de la delimitación objetiva, la ampliación del número de figuras, siguiendo el ejemplo de la ya citada UmwG, y de otro, respecto a la delimitación subjetiva, que no seguía el ejemplo de otras legislaciones europeas por cuanto reguló, únicamente, las operaciones realizadas entre sociedades mercantiles.<sup>443</sup>

Por lo que a la escisión se refiere, además de la escisión total y parcial ya previstas en la LSA 1989, el Anteproyecto añadió la figura de la segregación como modalidad de escisión, definiéndola en su artículo 69 como “*el traspaso en bloque por sucesión universal de uno o varias partes del patrimonio de una sociedad, cada una de las cuales forme una unidad económica, a una o varias sociedades, recibiendo a cambio la sociedad segregada acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias*”.

Consecuentemente, en el Anteproyecto se procedió a diferenciar las modalidades de escisión ya conocidas, como eran la escisión total y la escisión parcial, de la segregación y la constitución de sociedad íntegramente participada mediante la transmisión del patrimonio.<sup>444</sup>

Adicionalmente, junto a la transformación, fusión y escisión ya reguladas en el Capítulo VI de la LSA 1989, el Anteproyecto añadió otras figuras: la cesión global del activo y pasivo (artículos 79 y ss.), sacándola de su regulación como operación de liquidación de la sociedad de responsabilidad limitada y, el traslado del domicilio en las sociedades mercantiles al extranjero y de una sociedad extranjera al territorio español (artículos 90 y ss.).<sup>445</sup>

Con fecha 21 de junio de 2007, tuvo entrada en el CES la solicitud de dictamen sobre el Anteproyecto remitida por el Ministro de Justicia al amparo de lo establecido en la Ley 21/1991, de 17 de junio, procediendo el CES a elaborar y remitir el dictamen, junto con el voto particular al mismo, en fecha 26 de julio de 2007.

De entre las observaciones generales, el CES echó en falta la existencia de un Título premilitar “*que encabece el resto del articulado, a la vista de su trascendencia y del carácter unificador del régimen jurídico de las modificaciones estructurales societarias*”, por lo que estimó conveniente delimitar, previamente, aspectos tales como el objeto y finalidad de la norma, los principios que inspiran la regulación, así como el ámbito de aplicación, tanto territorial como del tipo de sociedades.

Con fecha 19 de diciembre de 2007, el Consejo de Estado emitió su dictamen en cumplimiento de la Orden comunicada por el Ministro de Justicia, de 2 de octubre de 2007, relativa al Anteproyecto, sin que hiciera observación alguna respecto a la inclusión de la segregación.

No obstante, de entre las consideraciones que realizó el Consejo de Estado, cabe destacar la referida a la denominación de las modificaciones estructurales, entendiéndose que resultaba muy dudoso que el traslado internacional de domicilio social pudiera ser calificado de “*alteración que incide en la estructura patrimonial o personal de la sociedad*” por lo cual, consideraba necesario reforzar el concepto de modificación estructural.

### 3.2.1 El Proyecto de Ley sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles

El proyecto de Ley sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (en adelante, el “Proyecto”) entró en el Parlamento en mayo de 2008 y por entonces se volvió a producir un nuevo hito consistente en la aprobación de la Directiva 2007/63/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de noviembre de 2007, que modificó la Tercera y Sexta Directiva en cuanto al requisito de presentación de informe del perito independiente en caso de fusión o escisión de sociedad anónima.<sup>446</sup>

<sup>443</sup> Vid. VICENT CHULIÁ, F., (2008), *op. cit.*, p. 53.

<sup>444</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J., (2009), *op. cit.*, p. 30.

<sup>445</sup> Vid. VICENT CHULIÁ, F., (2008), *op. cit.*, pp. 57-58.

<sup>446</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J., (2009), *op. cit.*, pp. 33-34.

Al igual que sucedía en el Anteproyecto, la referencia al concepto de modificación estructural no se incluyó en el articulado sino en su Exposición de motivos, apartado I, estableciendo como concepto de modificación estructural “*aquellas alteraciones de la sociedad que van más allá de las simples modificaciones estatutarias para afectar a la estructural patrimonial o personal de la sociedad, y que, por tanto, incluyen la transformación, la fusión, la escisión y la cesión global de activo y pasivo y, en sentido amplio, el traslado internacional del domicilio social*”. Esto es, se mantuvo la redacción del Anteproyecto que hemos reproducido anteriormente, a pesar de la observación realizada por el Consejo de Estado.

Por lo que respecta a la regulación de la segregación, la Exposición de Motivos del Proyecto señaló, entre otros extremos, que “*...en materia de escisión, sobresale el ingreso en el Derecho sustantivo de sociedades mercantiles de la figura de la segregación, junto con las ya reguladas operaciones de escisión total y parcial; ...*”. De esta forma, el Proyecto, al regular la operación de escisión lo hizo conservando, en lo esencial, la regulación de la escisión en la LSA 1989, pero con la novedad de considerar a la segregación como una clase o modalidad de escisión, junto a las tradicionales, esto es, la escisión total y la escisión parcial.<sup>447</sup>

Así, en el artículo 66 del Proyecto se estableció que la escisión podía revestir cualquiera de estas tres modalidades: total (artículo 67 del Proyecto), parcial (artículo 68 del Proyecto) y segregación (artículo 69 del Proyecto). Respecto a la última, disponía el artículo 69 del Proyecto que:

*“Se entiende por segregación el traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, cada una de las cuales forme una unidad económica, a una o varias sociedades, recibiendo a cambio la sociedad segregada acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias.”*

Se mantuvo, por tanto, la redacción contemplada en el Anteproyecto.

En el precepto reproducido se recogen los elementos o características de la operación, ya señalados por anteriormente por la doctrina y que coinciden en parte con los de la escisión parcial.<sup>448</sup>

- i. La sociedad segregada no se extingue cuando traspasa parte o la totalidad de su patrimonio, al igual que ocurre en la escisión parcial;
- ii. El traspaso se produce en bloque, por sucesión universal, a las sociedades beneficiarias del patrimonio segregado, siendo este elemento común a otras modalidades de escisión; y
- iii. La atribución a la sociedad segregada de las acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias a cambio del patrimonio traspasado, siendo esta última nota la que diferencia a la escisión parcial de la segregación.

Una vez fue publicado el Proyecto, en fecha 30 de mayo de 2008, en el BOCG (Congreso de los Diputados), Serie A, Núm. 4-1, se inició su andadura parlamentaria, abriéndose el plazo de enmiendas, encomendándose su aprobación a la Comisión de Justicia con competencia legislativa plena. Tras la intervención de los distintos Grupos Parlamentarios defendiendo algunas enmiendas, el Proyecto, en la votación final de conjunto, fue aprobado por unanimidad, remitiéndose al Senado. Publicado el texto en el Senado el 29 de

<sup>447</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTÍGAS, F., (2008), *op. cit.*, p. 56.

<sup>448</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTÍGAS, F., (2008), *op. cit.*, p. 62.

diciembre de 2008, se presentaron ciertas enmiendas al mismo. La Comisión de Justicia del Senado aprobó el Proyecto, en sesión de 9 de marzo de 2009, con votación final unánime. De vuelta al Congreso, el texto fue aprobado en sesión de 18 de marzo de 2009 que, tras la oportuna sanción real, apareció publicado como la Ley 3/2009, de 3 de abril.<sup>449</sup>

### 3.2.2 La Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles

Con la promulgación de la LME se integró en nuestro ordenamiento jurídico, como hemos señalado, el *nomen iuris* de modificación estructural que, hasta la fecha, era un concepto doctrinal.<sup>450</sup>

La LME ha puesto fin a la dispersión normativa existente en el ordenamiento español por cuanto se refiere a las modificaciones estructurales, agrupando en un único cuerpo legal todo tipo de modificaciones estructurales admitidas por el ordenamiento y con alcance para todas las sociedades mercantiles siguiendo los pasos de la ya citada *UmwG*.<sup>451</sup> Así, nuestro legislador, de motu proprio, les ha atribuido la calificación legal, omnicompreensiva y genérica, mediante su inserción en una suerte de subsistema jurídico dentro del Derecho de sociedades.<sup>452</sup>

La inclusión de la segregación en el Derecho sustantivo, como modalidad de escisión, constituye la gran novedad de la LME tras los intentos fallidos de tipificación. En efecto, la LME concibe a la segregación como una figura autónoma, legalmente tipificada en su artículo 71, definiéndola como “*el traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, cada una de las cuales forme una unidad económica, a una o varias sociedades, recibiendo a cambio la sociedad segregada acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias*”.

Como modalidad de escisión, el marco jurídico de la segregación es el mismo que para la escisión previsto en los artículos 73 a 80 de la LME, con algunas salvedades expresamente señaladas como consecuencia de las peculiaridades que presenta en relación con las otras dos modalidades de escisión. Pero, además, también le resultan de aplicación las normas previstas para la fusión, volviendo el legislador a fijar el régimen jurídico de la escisión por remisión a la fusión.<sup>453</sup>

Con la tipificación de la segregación, como operación de modificación estructural en la LME, se soluciona, en cierta medida, el problema antes tratado y denunciado por la doctrina como consecuencia de la realización de ciertas operaciones que, al no estar tipificadas, no podían producir los efectos propios de una operación de modificación estructural, principalmente la transmisión del patrimonio social en bloque por sucesión universal.<sup>454</sup>

De esta forma, la LME vino a poner cierto orden en el confuso panorama que hemos señalado, por cuanto se completó el catálogo de modificaciones estructurales, incluyendo la segregación como figura reiteradamente utilizada en la práctica de las reestructuraciones o reorganizaciones societarias.<sup>455</sup>

<sup>449</sup> BOE núm. 82, de 4 de abril de 2009. Véase QUIJANO GONZÁLEZ, J., (2009), *op. cit.*, pp. 34-36.

<sup>450</sup> Vid. SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M., (2009), *op. cit.*, p. 41.

<sup>451</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 475.

<sup>452</sup> Vid. SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M., (2009), *op. cit.*, pp. 41-42.

<sup>453</sup> Vid. RODRÍGUEZ DÍAZ, I., (2009), *op. cit.*, p. 183.

<sup>454</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (2009), *op. cit.*, p. 185.

<sup>455</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 475.

### 3.3 Propuesta de Código Mercantil elaborada por la Sección de Derecho Mercantil de la CGC. El Anteproyecto de Código Mercantil

El 20 de junio de 2013 fue publicada la propuesta de Código Mercantil elaborada por la Sección de Derecho Mercantil de la CGC (en adelante, la “Propuesta de Código Mercantil”).<sup>456</sup>

El proceso de elaboración de la Propuesta de Código Mercantil se inició por medio de la Orden de 7 de noviembre de 2006, por la que el entonces Ministro de Justicia encargó a la Sección 2ª de la CGC la elaboración de un nuevo Código Mercantil, que sustituyese al vigente Ccom. Se dice expresamente en dicha Orden que se utilizará “*para la sistematización del nuevo texto legal la numeración de los libros, títulos, capítulos y artículos característica de la nueva codificación francesa*”, a la que hemos hecho mención con anterioridad, concediendo un plazo de cuatro años para la realización del nuevo Código Mercantil.

Con fecha 17 de junio de 2013, se entregó al nuevo Ministro de Justicia el texto de la Propuesta de Código Mercantil elaborado por la Sección 2ª de la CGC.

Por lo que se refiere a las modificaciones estructurales, en su exposición de motivos, la Propuesta de Código Mercantil estableció un Libro Segundo referido a las sociedades mercantiles, ordenando, en títulos singularizados, un conjunto de materias que tienen sustantividad propia como es el caso de, entre otras, las modificaciones estructurales. Por medio del Título VI se incorporó a la Propuesta de Código Mercantil la actual LME y sus modificaciones posteriores como consecuencia de la Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital, que mencionamos a continuación.<sup>457</sup>

Respecto a la escisión y, en particular, la segregación, se reguló en el artículo 264 y ss. de la Propuesta de Código Mercantil, respetando las tres modalidades existentes en la actualidad - escisión total, escisión parcial y segregación-, dedicando el artículo 264-4 a la regulación de la segregación, en los mismos términos que los previstos en el vigente artículo 71 de la LME y sometida, asimismo, al mismo régimen jurídico, es decir, a las normas de la escisión y de la fusión. Dado el carácter reciente de la LME y su considerable éxito, hicieron que la reforma contenida en la Propuesta de Código Mercantil no plantease grandes alteraciones en materia de modificaciones estructurales, a diferencia de resultar novedosa en otros campos.<sup>458</sup>

Con fecha 30 de mayo de 2014, el Consejo de Ministros aprobó el Anteproyecto de Código Mercantil que dedicó, de igual forma, el Título VI del Libro Segundo a la regulación de las modificaciones estructurales. Al igual que en la citada Propuesta de Código Mercantil, la escisión se regula en el artículo 264-1 y ss.; por lo que a la segregación se refiere, la misma se define en el artículo 264-4 en iguales términos que los recogidos en la actual LME y en la Propuesta de Código Mercantil.<sup>459</sup>

En fecha 29 de enero de 2015, el Consejo de Estado emitió el dictamen en relación con el expediente relativo al Anteproyecto de Código Mercantil. En su dictamen, el Consejo de Estado dispuso que la escisión, en líneas generales, se reproduce en los términos previstos en la LME, sin realizar observaciones o efectuar recomendación alguna sobre su régimen jurídico.

<sup>456</sup> Disponible en el siguiente enlace web: [http://nuevocodigomercantil.es/pdf/Propuesta\\_codigo\\_mercantil.pdf](http://nuevocodigomercantil.es/pdf/Propuesta_codigo_mercantil.pdf)

<sup>457</sup> BOE núm. 150, de 23 de junio de 2012.

<sup>458</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J., (2014), *op. cit.*, p. 1, quien consideró que la Propuesta de Código Mercantil era algo más que un trasvase del derecho vigente, a pesar de que en algunos aspectos se limite a trasladar la regulación contenida en la LME.

<sup>459</sup> Disponible en el siguiente enlace web: [http://nuevocodigomercantil.es/pdf/Anteproyecto\\_LEY\\_CMer.pdf](http://nuevocodigomercantil.es/pdf/Anteproyecto_LEY_CMer.pdf)

De otro lado, cabe destacar que el Título III del Libro Primero del Anteproyecto de Código Mercantil se refiere a la empresa, dividiéndose, a su vez, en el Capítulo I-Nociones generales-; en el Capítulo II- *De la transmisión de empresa*-; y en el Capítulo III, referido a *-De los derechos de garantía sobre la empresa-*. Interesa señalar que en el artículo 131-1 se contiene una definición de la empresa, entendida ésta como el “conjunto de elementos personales, materiales e inmateriales organizados por el empresario para el ejercicio de una actividad económica de producción de bienes o prestación de servicios para el mercado”, añadiendo en el artículo 131-2 cuales son los elementos integrantes de la empresa, entre los que se encuentran los bienes y derechos afectos a la actividad empresarial, las relaciones jurídicas y de hecho establecidas por el empresario para el desarrollo de la actividad y el fondo de comercio.

A la hora de regular la transmisión de la empresa, en el artículo 132-1 se establece una presunción de lo que se considera transmitido, consistente en el “conjunto de sus elementos con excepción de los derechos y obligaciones del empresario que tengan carácter personalísimo y sin perjuicio de la normativa laboral y concursal aplicable para el caso de sucesión de empresa”, añadiendo en el apartado 2º que “Las partes podrán excluir de la transmisión algunos elementos integrantes de la empresa siempre que con ello no se comprometa la existencia de la misma.”

Además, también se establece en su artículo 132-6, apartado 2º que: “El transmitente de la empresa responderá solidariamente con el adquirente de todas las deudas contraídas para la organización de la empresa y el ejercicio de la actividad empresarial con anterioridad a la transmisión. El adquirente no responderá, sin embargo, de las deudas que no figuren en la documentación contable y empresarial, y de cuya existencia no hubiere sido informado o no tuviera conocimiento previo. La responsabilidad del transmitente se extinguirá a los tres años a contar de la fecha en que la transmisión de la empresa sea oponible a terceros o en que se produzca el vencimiento de las deudas, si fuera posterior.”

De los preceptos transcritos, consideramos relevante poner de manifiesto, en primer lugar, que el legislador ha optado por un concepto de empresa más amplio que el actualmente establecido para la rama de actividad en el artículo 76.4 de la LIS, excluyendo expresamente, como sucede en sede de escisión y de aportación de rama de actividad, las relaciones de carácter personalísimo, previendo, asimismo, la exclusión de algunos elementos siempre que no comprometa su existencia.

En segundo lugar, cabe destacar que, en sede de transmisión de empresa, se establece un régimen de responsabilidad solidaria respecto a las deudas contraídas para la empresa con anterioridad a la transmisión, excluyendo la responsabilidad del adquirente para las deudas que no figuren en contabilidad y que no hubiera sido informado de su existencia. Asimismo, queda limitada la responsabilidad a un periodo de tres años a contar desde la fecha de la transmisión de la empresa.

Por tanto, se puede observar que en sede de escisión -segregación-, así como en la transmisión de empresa, el legislador establece un régimen de responsabilidad para cada operación mientras que en la aportación de rama de actividad no lo hace, lo cual nos lleva a plantear la posible aplicación de un régimen de responsabilidad para esta última operación por cuanto, a través de la misma, puede ocurrir tanto una alteración de la estructura personal y/o patrimonial, como sucede con las modificaciones estructurales, como la transmisión de la empresa propiamente dicha, siendo coherente y razonable la aplicación de un régimen jurídico de responsabilidad similar al contenido en el Anteproyecto de Código Mercantil.

### 3.4 Las modificaciones de la LME y la pendiente incorporación de la Directiva (UE) 2019/2121

Con posterioridad a la aprobación de la LME, esta Ley ha sido objeto de las siguientes modificaciones:

- a. La efectuada por la Ley 27/2009, de 30 de diciembre, de medidas urgentes para el mantenimiento y el fomento del empleo y la protección de las personas desempleadas, por la que se añadió, en virtud de su DA 4ª, una nueva DA 3ª a la LME en relación con el régimen aplicable a las operaciones de fusión, escisión y cesión global o parcial de activos y pasivos entre entidades de crédito;<sup>460</sup>
- b. La llevada a cabo por la Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la LSC y de la incorporación de la Directiva 2007/36/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio de 2007, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas por la que, en virtud de su DF 3ª, se llevó a cabo la modificación de los apartados 4 y 5 del artículo 34 de la LME en relación con el informe de expertos sobre el proyecto de fusión;<sup>461</sup>
- c. La reforma llevada a cabo por el derogado RDL 9/2012, de 16 de marzo, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital, por el que se modificaron ciertos preceptos de la LME como consecuencia de la Directiva 2009/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009 que, a su vez, modificó las Directivas 77/91/CEE, 78/855/CEE y 82/891/CEE, del Consejo, así como la Directiva 2005/56/CE en lo que se refiere a las obligaciones de información y documentación en el caso de las fusiones y escisiones;<sup>462</sup>
- d. La producida por la Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital, por la que, derogando el anterior RDL 9/2012, de 16 de marzo, se incorporaron las innovaciones previstas en la citada Directiva 2009/109/CE, lo que conllevó la modificación de los artículos 32, 34, 36, 39, 40, 42, 44, 45, 50, 51, 62 y 99 de la LME, y se introdujo el artículo 78 bis en la LME, que será objeto de estudio separado en el capítulo quinto;<sup>463</sup>
- e. La reforma producida por el RDL 4/2014, de 7 de marzo, de adopción de medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial; y de adopción de medidas favorecedoras del alivio de carga financiera o «desapalancamiento» a fin de que la deuda remanente sea soportable y fluya el crédito, indispensable para atender los desfases entre cobros y pagos propios del giro empresarial y poder acometer inversiones productivas, por el que, conforme a lo previsto en su DF 5ª, se modificó el apartado 1 del artículo 50 de la LME referido a la absorción de sociedad participada al noventa por ciento; y<sup>464</sup>

<sup>460</sup> BOE núm. 315, de 31 diciembre 2009.

<sup>461</sup> BOE núm. 184, de 2 agosto 2011.

<sup>462</sup> BOE núm. 66, de 17 marzo 2012.

<sup>463</sup> BOE núm. 150, de 23 junio 2012.

<sup>464</sup> BOE núm. 58, de 8 marzo 2014.

- f. La reforma producida en virtud de la Ley 17/2014, de 30 de septiembre, de adopción de medidas urgentes en materia de refinanciación y reestructuración de deuda empresarial, por cuya DF 5ª se modificó al apartado 1 del artículo 50 de la LME, referido a la absorción de sociedad participada al noventa por ciento.<sup>465</sup>

Adicionalmente, cabe señalar que, de conformidad con lo previsto en el artículo 3 de la referida Directiva (UE) 2019/2121, los Estados miembros deben poner en vigor las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para el cumplimiento de dicha Directiva antes del 31 de enero de 2023. En consecuencia, será necesaria una modificación de la LME al objeto de incorporar el nuevo régimen de la transformación y escisión transfronteriza, adecuando, en su caso, lo previsto en el Capítulo II – *De las fusiones transfronterizas intracomunitarias*– al objeto de establecer un régimen armonizado y coherente de todas las operaciones transfronterizas.

---

<sup>465</sup> BOE núm. 238, de 1 octubre 2014.





**SEGUNDA PARTE:  
RÉGIMEN JURÍDICO DE LA SEGREGACIÓN  
DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL**



## **CAPÍTULO IV**

### **DEFINICIÓN Y PRESUPUESTOS DE LA SEGREGACIÓN EN LA LEY SOBRE MODIFICACIONES ESTRUCTURALES. DISTINCIÓN DE OTRAS FIGURAS AFINES PROBLEMÁTICAS**



# DEFINICIÓN Y PRESUPUESTOS DE LA SEGREGACIÓN EN LA LEY SOBRE MODIFICACIONES ESTRUCTURALES. DISTINCIÓN DE OTRAS FIGURAS AFINES PROBLEMÁTICAS

## 1. Definición y presupuestos de la segregación

La LME define a la segregación, en su artículo 71, en los siguientes términos:

*“Se entiende por segregación el traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, cada una de las cuales forme una unidad económica, a una o varias sociedades, recibiendo a cambio la sociedad segregada acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias”.*

A la segregación, como modalidad de escisión ex artículo 68 de la LME, le resulta de aplicación el marco normativo previsto para la escisión, con ciertas especialidades como podremos ver, resultándole aplicable, asimismo, las normas para la fusión conforme a la remisión contenida en el apartado 1 del artículo 73 de la LME. Además, cabe destacar que, junto con el régimen previsto en la LME, a la segregación también se le aplican las normas contenidas en el RRM (artículos 226 a 237, ambos inclusive).

Fuera del alcance de la autonomía de la voluntad prevista en la LME, sus normas no pueden ser modificadas ya sea por voluntad unánime de los socios o accionistas, ya sea por voluntad de los acreedores de las sociedades participantes en el proceso de segregación, por cuanto la LME regula unas operaciones que afectan a un conjunto más amplio de grupos de interés.<sup>466</sup>

La aplicación indiscriminada del régimen general de la escisión y la fusión a la segregación representa una fuente de problemas interpretativos derivados, entre otras razones, por las diferencias que existen entre, de un lado, la segregación, y, de otro, la fusión y la escisión. A título enunciativo, puesto que será objeto de estudio y tratamiento separado, la circunstancia de que el patrimonio de la sociedad segregada no disminuya sino que, en principio, solo sufra una mera alteración cualitativa puede llevar a cuestionar la aplicación del régimen jurídico de la escisión y de la fusión respecto a la tutela y protección de los intereses de los acreedores. A este respecto, se ha cuestionado la aplicación a la segregación del derecho de oposición previsto en el artículo 44 de la LME, así como del régimen de responsabilidad subsidiaria y solidaria contenido en el artículo 80 de la LME, que analizaremos, individualmente, en el capítulo sexto.<sup>467</sup>

En este sentido, se ha considerado que el origen de las inconsistencias y dudas interpretativas se debe, principalmente, al hecho de haber concebido a la segregación como una modalidad de escisión cuando, según cierto sector doctrinal, esta figura tiene una naturaleza singular y distinta de la escisión total y de la parcial y, en consecuencia, merecía una regulación individualizada, detallada y clarificadora de algunos aspectos de su régimen jurídico, similar a la que se hace en la citada *UmwG* en los términos señalados.<sup>468</sup>

<sup>466</sup> Vid. FERRANDO VILLALBA, M.<sup>a</sup> L., (2014), *op. cit.*, pp. 7-8.

<sup>467</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (2008), *op. cit.*, pp. 67-68.

<sup>468</sup> Vid. MARTÍN DE VIDALES, M. y LÓPEZ CURBELO, A., “La segregación en la Ley sobre Modificaciones Estructurales: algunos aspectos paradójicos”, *AJA*, núm. 880, 2014, p. 1. Véase también FERRANDO VILLALBA, M.<sup>a</sup> L., (2014), *op. cit.*, p. 2, quien considera que la remisión genérica a las normas de la fusión es inadecuada respecto a la segregación, habida cuenta de que se trata de una operación dotada de una naturaleza singular y propia.

## 1.1 Presupuesto subjetivo

De conformidad con lo previsto en el apartado 1 del artículo 68 de la LME, la segregación, al igual que sucede con la escisión total y la parcial, solo puede llevarse a cabo por sociedades mercantiles inscritas en el RM por lo que queda descartada la aplicación de la LME por otro tipo de sociedades que no puedan ser calificadas como mercantiles, así como por las sociedades irregulares o en formación. Además, las sociedades beneficiarias podrán ser de un tipo mercantil diferente al de la sociedad segregada, conforme a lo previsto expresamente en el apartado 2 de este artículo 68 de la LME.<sup>469</sup>

Asimismo, también resulta de aplicación la LME a las sociedades mercantiles en liquidación, siempre y cuando no haya comenzado la distribución del patrimonio social entre los socios o accionistas, según sea el caso; de igual forma, puede participar en un proceso de segregación una sociedad declarada en concurso, en los términos previstos en el citado apartado 3 del artículo 317 de la LC, de conformidad con lo señalado en el capítulo primero.<sup>470</sup>

## 1.2 Modalidades de segregación

La segregación puede ser de dos tipos:

- i. La segregación por absorción o anexión, que tiene lugar cuando la sociedad segregada traspasa una o más partes de su patrimonio social, cada una de las cuales forme una unidad económica, a una o más sociedades beneficiarias ya existentes; o
- ii. La segregación por constitución o creación, que sucede cuando la sociedad segregada traspasa una o varias partes de su patrimonio social, cada una de las cuales forme una unidad económica, a una sociedad o sociedades beneficiarias de nueva creación.

Llama la atención el hecho de que la LME, en su artículo 71, no haga alusión a las referidas modalidades de segregación como si lo hace, por el contrario, tanto para escisión total como la parcial, debiendo ser interpretada dicha omisión, según cierto sector doctrinal, como un mero olvido, por cuanto una de las principales funciones de la segregación consiste, como hemos señalado, en la filialización, así como en la formación de un grupo vertical de sociedades.<sup>471</sup>

No obstante, y sin perjuicio de las citadas dos modalidades, el supuesto de hecho previsto en la norma -artículo 71 de la LME- permite entender que existen diversas formas de segregación, pudiendo comprender, sin ánimo exhaustivo, las siguientes:<sup>472</sup>

- i. La segregación parcial, que tiene por objeto el traspaso de una o más partes del patrimonio de la sociedad segregada a favor de una o varias sociedades beneficiarias, ya existentes o de nueva creación, conservando la sociedad segregada parte de su patrimonio social; y

<sup>469</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 507.

<sup>470</sup> Vid. FERRANDO VILLALBA, M.<sup>a</sup> L., (2014), *op. cit.*, p. 8. Un ejemplo del empleo de la segregación en sede concursal es el citado concurso de acreedores de Pescanova S.A., y algunas de sus sociedades filiales; en fase de convenio, se aprobaron los respectivos convenios con los acreedores por los que se acordó la reestructuración del grupo Pescanova, que implicó la utilización de una fusión y una doble segregación en los términos señalados en el Proyecto al que nos hemos referido en el capítulo primero.

<sup>471</sup> Vid. FERRANDO VILLALBA, M.<sup>a</sup> L., (2014), *op. cit.*, p. 8. Como hemos visto, la *UmwG* alemana establece unas normas cuando el beneficiario es ya existente (normas del Capítulo 2º de la Parte 1º del Libro 3º, artículos 126 a 134, ambos inclusive) o, en su caso, sea de nueva creación (normas del Capítulo 3º de la Parte 1º del Libro 3º, artículos 135 a 137, ambos inclusive).

<sup>472</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 398.

- ii La segregación total en virtud de la cual, la sociedad segregada, sin extinguirse, traspasa todo su patrimonio a varias sociedades beneficiarias, existentes o de nueva creación, pasando a tener la consideración de sociedad de cartera o holding. Cuando la sociedad segregada transmite en bloque todo su patrimonio social a otra sociedad de nueva constitución, estaremos ante la figura regulada en el artículo 72 de la LME (“*Constitución de sociedad íntegramente participada mediante transmisión del patrimonio*”).

Además, cabe distinguir también entre la segregación pura de la condicionada, entendiéndose por esta última aquella cuyos efectos quedan supeditados al cumplimiento de una o varias condiciones suspensivas, procediéndose a otorgar la escritura de elevación a público del acuerdo de segregación una vez acreditado su cumplimiento.<sup>473</sup>

De igual forma, la operación de segregación también puede clasificarse atendiendo a otros criterios, tales como:<sup>474</sup>

- i. El número de sociedades intervinientes, pudiendo ser simple o múltiple, en función de que se decida por una o más sociedades;<sup>475</sup>
- ii. A la naturaleza de las sociedades beneficiarias (por absorción o anexión, cuando la sociedad beneficiaria es ya existente; o por constitución o creación de nueva sociedad beneficiaria);
- iii. A su combinación o no con otras operaciones de modificación estructural y societarias; y<sup>476</sup>
- iv. Segregaciones complejas, pudiéndose consistir en aquellos casos en los que coincida en una misma sociedad, en el desarrollo de un largo proceso de reestructuración o reorganización societaria y empresarial, la condición de sociedad segregada y sociedad beneficiaria (v. gr., cuando la sociedad “madre” recibe un traspaso patrimonial de la sociedad “abuela” y, al mismo tiempo, aquella traspasa parte de su patrimonio social a favor de la sociedad “hija-nieta de la abuela”) o en aquellos supuestos en los que la sociedad segregada está sometida a dos segregaciones consecutivas.

---

<sup>473</sup> Como ejemplo de segregación condicionada cabe destacar el citado acuerdo de segregación de la Caixa de Aforros de Galicia, Vigo, Ourense e Pontevedra, siendo la sociedad beneficiaria NCG Banco, S.A. (sociedad de nueva creación), en el que la ejecución de la segregación estaba condicionada a la obtención de las autorizaciones y declaraciones de no oposición, según fuera el caso, que se precisaran por parte de: (i) la Dirección General de Política Financiera y Tesoro de la Xunta de Galicia; (ii) el Banco de España; (iii) el Ministerio de Economía y Hacienda; (iv) la Comisión Nacional del Mercado de Valores; y (v) la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones; disponible en el siguiente enlace [web: https://www.boe.es/borme/dias/2011/07/27/pdfs/BORME-C-2011-27095.pdf](https://www.boe.es/borme/dias/2011/07/27/pdfs/BORME-C-2011-27095.pdf)

<sup>474</sup> Vid. RODRÍGUEZ DÍAZ, I., (2009), *op. cit.*, p. 194.

<sup>475</sup> Hemos señalado que cuando la segregación se decide únicamente por la sociedad segregada tiene una naturaleza jurídica eminentemente corporativa o societaria; por el contrario, cuando se decide tanto por la sociedad segregada como por la sociedad o sociedades beneficiarias reviste, además, una naturaleza contractual, por cuanto trae causa del consentimiento de las sociedades intervinientes expresado a través de los respectivos acuerdos sociales, siendo dicho consentimiento uno de los elementos esenciales del contrato ex artículo 1.261 del CC.

<sup>476</sup> Un ejemplo de segregación combinada con otra operación de modificación estructural puede ser la citada fusión y doble segregación del grupo Pescanova, disponible en el siguiente enlace: <https://www.boe.es/borme/dias/2015/10/05/pdfs/BORME-C-2015-9578.pdf>

También se procedió a la combinación de la segregación, como paso previo a la fusión, llevada a cabo por parte de Mediaset España Comunicación, S.A., sociedad segregada, y Grupo Audiovisual Mediaset España Comunicación, S.A.U., sociedad beneficiaria, anunciada en el BORME y disponible en el siguiente enlace: <https://www.boe.es/borme/dias/2019/09/10/pdfs/BORME-C-2019-6854.pdf>. El documento explicativo para la junta general de accionistas celebrada el día 4 de septiembre de 2019 se halla disponible en el siguiente enlace: [https://files.mediaset.es/file/10002/2019/07/02/Documento\\_42-A\\_0e31.pdf](https://files.mediaset.es/file/10002/2019/07/02/Documento_42-A_0e31.pdf)

### 1.3 Presupuesto objetivo

En la definición legal contenida en el artículo 71 de la LME, se recogen los elementos característicos propios de la segregación consistentes en:<sup>477</sup>

- i. La sociedad segregada no se extingue cuando traspasa todo o parte de su patrimonio social a favor de una o varias sociedades beneficiarias, es decir, permanece viva y operativa en el tráfico jurídico;
- ii. La transmisión en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio social, cada una de las cuales forme una unidad económica; y
- iii. Las acciones o participaciones sociales, según sea el caso, de la sociedad o sociedades beneficiarias se atribuyen, en contraprestación, a la propia sociedad segregada y no a sus socios o accionistas, siendo esta última nota la caracterizadora y propia de la segregación respecto a las otras dos modalidades de escisión.

Adicionalmente, otro elemento característico de la segregación consiste en la ausencia de reducción del capital social de la sociedad segregada dado que, al ser ésta la que recibe la contraprestación, en forma de acciones o participaciones sociales, su patrimonio social solo sufre, en principio, un cambio cualitativo y no cuantitativo, por lo que no procede dicha reducción.

Asimismo, cabe destacar que, merced a lo previsto en el citado apartado 3 del artículo 68 de la LME, solo puede llevarse a cabo la segregación si las acciones de la sociedad segregada se encuentran íntegramente desembolsadas. Este apartado 3 resulta aplicable a la segregación, como modalidad de escisión, pero, respecto a la segregación, la razón de ser de esta exigencia legal, que no termina de estar clara, parece deberse a la necesidad de una correcta capitalización de la sociedad segregada, así como a su viabilidad cuando la segregación tiene como función la constitución de un grupo de sociedades en el que la segregada pasa a ser una sociedad *holding* o de mera tenencia de acciones o participaciones sociales, transmitiendo todas sus unidades económicas en favor de las beneficiarias; en consecuencia, en el supuesto de existir desembolsos pendientes o dividendos pasivos ex artículo 81 de la LSC, la sociedad segregada, como paso previo, podrá optar entre exigir los desembolsos pendientes o, en su caso, proceder a un reajuste mediante la reducción de su capital social; por el contrario, dado el silencio de la LME, parece que no habrá inconveniente para llevar a cabo una segregación si alguna de las sociedades beneficiarias ya existentes tuviera dividendos pasivos.<sup>478</sup>

### 1.4 La transmisión por sucesión universal de “unidades económicas”

#### 1.4.1 La transmisión por sucesión universal

##### 1.4.1.1 El concepto de sucesión universal

La sucesión universal o *successio in universum ius* como institución del Derecho civil, adoptada por el Derecho societario y, al mismo tiempo, aplicado a las personas jurídicas -sociedades mercantiles-, consiste, esencialmente, en la transmisión inmediata, automática, en bloque -como un todo- y en un solo

<sup>477</sup> Vid. FERRANDO VILLALBA, M.<sup>a</sup> L., (2014), *op. cit.*, p. 9, quien sostiene que si se traspasa todo el patrimonio social a una sola sociedad beneficiaria de nueva creación estaremos ante la constitución de una sociedad íntegramente participada prevista en el artículo 72 de la LME. Véase también RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (2008), *op. cit.*, p. 62, destacando que, como hemos señalado, los elementos o notas características de la segregación previstas en el artículo 71 de la LME ya habían sido señalados por la doctrina con anterioridad a la promulgación de la LME.

<sup>478</sup> Vid. FERRANDO VILLALBA, M.<sup>a</sup> L., (2014), *op. cit.*, p. 9. Véase también RODRÍGUEZ DÍAZ, I., (2009), *op. cit.*, p. 193. Véase GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 337.



acto -“*uno actu*”- de las relaciones y titularidades jurídicas transmisibles que integran la unidad económica, de forma que la sociedad receptora -sucesora- se sitúa exactamente en la misma posición jurídica que ocupaba la transmitente. En su virtud, se produce una transmisión unitaria de un conjunto de elementos patrimoniales y relaciones jurídicas, de diversa índole, por medio de un solo título, siendo este modo especial de transmisión propio e inherente a las modificaciones estructurales transmisivas o traslativas.<sup>479</sup>

De esta forma, la sucesión universal se concibe como un elemento nuclear de la tipicidad normativa en materia de modificaciones estructurales transmisivas, constituyendo una forma privilegiada o excepcional de transmisión del patrimonio social, justificándose en base al interés legal y económico existente no solo en permitir, sino también en facilitar las modificaciones estructurales traslativas del patrimonio social.<sup>480</sup>

En este sentido, todas las operaciones de modificación estructural transmisivas, como son la fusión, escisión (total, parcial y segregación) y la cesión global del activo y pasivo, tienen en común que el elemento que mayores dificultades plantea para el éxito de la operación es el modo de transmitir los elementos de activo, pasivo, así como las relaciones jurídicas vinculadas o afectas a la parte patrimonial -unidad económica- que se traspa. A falta de la transmisión por medio de la sucesión universal, resultarían de aplicación las normas particulares de circulación de cada elemento patrimonial que se pretende transmitir, siendo denominado por la doctrina este modo de transmisión como sucesión particular o título individual.<sup>481</sup>

De esta forma, la sucesión universal resulta imprescindible para que toda operación de modificación estructural transmisiva -como la segregación- consiga lograr el efecto pretendido, habida cuenta de que el cumplimiento de los requisitos derivados de la citada sucesión particular o individual y, en particular, el necesario consentimiento de la contraparte para la transmisión de las deudas -artículo 1.205 del CC- y de las relaciones contractuales -artículo 1.257 del CC- hace que, atendiendo al elevado número de elementos de pasivo y relaciones contractuales, de tracto sucesivo o pendientes de ejecución, que se suelen transmitir, resulte muy difícil o casi imposible recabar el consentimiento individual de todos los afectados, teniendo por efecto que la operación resultaría casi irrealizable en la práctica o, en caso de serlo, los objetivos perseguidos por la misma se verían significativamente afectados.<sup>482</sup>

En definitiva, la sucesión a título universal abarca, por tanto, a un elenco de elementos tales como los nexos obligacionales, los derechos reales, los bienes muebles, así como los derechos sobre bienes inmateriales que se transmiten subsumidos en ese bloque patrimonial que constituye la unidad económica y, a la vez, jurídica, que sigue siendo la misma, produciéndose, únicamente, un cambio en su titular jurídico; esto es, el poder de disposición sobre dichos elementos ha pasado desde la sociedad segregada a favor de la sociedad beneficiaria, sin que tenga lugar una individualización de los créditos ni una pluralidad de negocios jurídicos de cesión de créditos por cuanto los mismos se transmiten en bloque por sucesión universal [entre otras, STS núm. 165/2015, de 2 de abril de 2015 (RJ\2015\1175)].<sup>483</sup>

---

<sup>479</sup> Vid. ALONSO UREBA, A. y RONCERO SÁNCHEZ, A., (2010-2011), *op. cit.*, p. 272.

<sup>480</sup> Vid. URÍA, R., (1946), *op. cit.*, pp. 220-221.

<sup>481</sup> Vid. CONDE TEJÓN, A., (2004), *op. cit.*, p. 321.

<sup>482</sup> Vid. LANGLE RUBIO, E., (1950), *op. cit.*, p. 665.

<sup>483</sup> Vid. MOTOS GUIRAO, M., (1953), *op. cit.*, p. 52.

### 1.4.1.2 El reconocimiento de la sucesión universal en las leyes reguladoras de las modificaciones estructurales

Por lo que respecta a su reconocimiento en la legislación sobre las operaciones de modificación estructural y desde un punto de vista del derecho comunitario, cabe destacar que la citada Sexta Directiva no hacía mención a la sucesión universal entre los efectos característicos de la escisión, estableciendo que la transmisión “*de la totalidad del activo y pasivo de la sociedad escindida*” se efectuaba por partes ex artículo 17.1, letra a); por el contrario, la Tercera Directiva, referida a la fusión, en su artículo 19.1., letra a), si se refería expresamente a la “*transmisión universal...de la totalidad del patrimonio activo y pasivo*”.

La actual Directiva 2017/1132 establece en su artículo 105, referido a los efectos de la fusión, que la misma “*...produce ipso iure y simultáneamente los siguientes efectos: a) la transmisión universal, tanto entre la sociedad absorbida y la sociedad absorbente como con respecto a terceros, de la totalidad del patrimonio activo y pasivo de la sociedad absorbida a la sociedad absorbente...*”, sin perjuicio de que resulten “necesarias formalidades particulares para la oponibilidad a terceros de la transferencia de ciertos bienes, derechos y obligaciones”. Se observa cómo se mantiene en esta Directiva 2017/1132 el término sucesión universal respecto a la fusión.

Sin embargo, por lo que se refiere a la escisión, esta Directiva 2017/1132, en su artículo 151 establece que la escisión produce ipso iure y simultáneamente, entre otros efectos, “*a) la transmisión, tanto entre la sociedad escindida y las sociedades beneficiarias como con respecto a terceros, de la totalidad del patrimonio activo y pasivo de la sociedad escindida a las sociedades beneficiarias;...*”, es decir, al igual que en la Sexta Directiva, no se hace mención a la sucesión universal, por lo que dicha omisión parece obedecer a un olvido por parte del legislador comunitario, sin que brinde explicación alguna a la ausencia de la mención expresa a la sucesión universal habida cuenta de las similitudes existentes entre la fusión y la escisión (Vid. Considerando 4 de la Sexta Directiva). No obstante, dicha omisión puede tener su razón de ser, según cierto sector doctrinal, en el hecho de que la fusión constituye la operación sobre la que se basa la regulación del resto de las operaciones de modificación estructural transmisivas y, por tanto, la sucesión universal se aplica vía remisión a las normas de la fusión. De igual forma, también se puede deber a la circunstancia de que, hasta no hace mucho, no podía hablarse de sucesión universal fraccionada o parcial, es decir, que por vía de la sucesión universal se transmitiera, no un patrimonio social completo, sino una parte o partes de ese patrimonio social que debía ser delimitado negocialmente.<sup>484</sup>

Además, resulta curioso que, en el actual artículo 131 de esta Directiva 2017/1132, referido a los efectos de una fusión transfronteriza, se omita la mención a la sucesión universal. En efecto, en el mismo se establece que la fusión transfronteriza tiene como efecto la transmisión de “*la totalidad del patrimonio activo y pasivo de la sociedad absorbida, incluidos todos los contratos, créditos, derechos y obligaciones...*”, reproduciendo estos mismos efectos para la escisión transfronteriza en el artículo 160 *novodecies* y, en su apartado 3, para la escisión por segregación transfronteriza en particular.

Se observa, pues, como en el ámbito transfronterizo, el legislador comunitario, tanto en la fusión como en la escisión, incluyendo a la escisión por segregación transfronteriza, a pesar de omitir el término sucesión universal, va más allá de la tradicional mención a la “*transmisión de la totalidad del activo y pasivo*” por cuanto amplía el ámbito objetivo de los efectos e incluye, expresamente, a “*todos los contratos, créditos, derechos y obligaciones*” lo que, en nuestra opinión, pone de manifiesto dos cuestiones relevantes:

<sup>484</sup> Vid. CONDE TEJÓN, A., (2004), *op. cit.*, p. 378. Véase también SCHMIDT, K., “Sucesión universal en virtud de negocio jurídico”, *Revista Jurídica del Notariado*, núm. 15, 1995, p. 220.

- i. En primer lugar, el legislador comunitario es consciente de que los contratos, créditos, derechos y obligaciones son esenciales para el mantenimiento de la empresa transmitida, por cuanto sin ellos la sociedad resultante o beneficiaria nacería prácticamente muerta; y
- ii. La segunda, y no menos importante, es que, en un principio, pudiera parecer que el legislador comunitario pretende dejar sin efecto *ex lege* cualquier estipulación contractual que tuviera por objetivo la resolución o vencimiento anticipado de un contrato como consecuencia de la realización de una operación de fusión o escisión transfronteriza; esto es, como una suerte de imposición de los efectos de dicha operación transfronteriza sobre terceros. Sin embargo, entendemos que la mención amplia a “todos los contratos, créditos, derechos y obligaciones” trata simplemente de sustituir la falta de referencia expresa a la transmisión por sucesión universal sin que imponga dicha forma especial de transmisión por cuanto nada impide que las partes puedan estipular *ex artículo 1.255 del CC*, como causa de resolución o vencimiento anticipado del contrato, el supuesto de llevar a efecto una operación de modificación estructural.

De otro lado, respecto al ámbito nacional, cabe destacar que la LSA 1951, en su artículo 142, estableció, en relación con la fusión, que se producía un “traspaso en bloque de los respectivos patrimonios sociales” sin hacer mención expresa a la sucesión universal; sin embargo, como hemos señalado, para la doctrina más autorizada de la época, a pesar de esta omisión, la transmisión por sucesión universal se daba por supuesta.<sup>485</sup>

La LSA 1989 trae causa, como también hemos indicado, de la transposición de la Tercera y Sexta Directiva a nuestro ordenamiento jurídico, siguiendo nuestro legislador su patrón. De este modo, en el artículo 233 de la LSA 1989, al describir la operación de fusión por constitución de nueva entidad que adquiere los respectivos patrimonios sociales de cada una de las sociedades que se extinguen, si se hacía mención a la “...sucesión universal los derechos y obligaciones...”; por el contrario, respecto a la escisión, se omitía en su artículo 252, limitándose a establecer que, en la escisión, ya fuese total o parcial, la transmisión del patrimonio se hacía en bloque, si bien la doctrina mayoritaria asimiló el traspaso en bloque con la sucesión universal.<sup>486</sup>

En la actual LME, el término sucesión universal se emplea tanto para la fusión como para la escisión en sus tres modalidades, esto es, total, parcial y la segregación. Consecuentemente, se reconoce *ex lege* la sucesión universal como técnica de transmisión patrimonial excepcional, en contraposición al sistema previsto en el Derecho común -transmisión singular o a título individual-.

Y este carácter excepcional de la transmisión patrimonial en bloque por sucesión universal constituía la principal razón por la que la mayor parte de la doctrina consideró, con carácter previo a la promulgación de la LME, que no era posible la extensión analógica del régimen jurídico de la escisión a la segregación, a pesar de perseguir finalidades económicas análogas y de existir, igualmente, intereses dignos de tutela.

En consecuencia, en atención al principio de tipicidad normativa o de *numerus clausus* que establece la LME en su artículo 1, solo las operaciones a las que el legislador español ha reconocido expresamente el privilegio de la sucesión universal tienen la naturaleza de operación de modificación estructural transmisiva o traslativa del patrimonio social, como sucede en la segregación. Dicho de otro modo, a la segregación le resulta aplicable la transmisión en bloque por sucesión universal por cuanto es una de las operaciones de modificación estructural a las que el legislador ha reconocido expresamente esta forma de transmisión patrimonial en la LME.

---

<sup>485</sup> Vid. MOTOS GUIRAO, M., (1953), *op. cit.*, pp. 355-356.

<sup>486</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, p. 93.

Sin embargo, este especial modo de transmisión o traspaso patrimonial puede suponer, como contrapartida, una cierta merma en las garantías de los acreedores y de las contrapartes en las relaciones contractuales, razón por la cual no se puede dejar la segregación al completo arbitrio o voluntad de las partes intervinientes, pues, de así hacerse, no se tutelarían adecuadamente las legítimas pretensiones de todos los grupos de interés.<sup>487</sup>

Y es precisamente dicha finalidad tuitiva el motivo por el que se sustituyen las normas generales de transmisión de los elementos patrimoniales por mecanismos especiales y garantías propias de las operaciones de modificación estructural. En efecto, la LME establece un procedimiento imperativo y reglado para cada una de estas operaciones, de manera que tan solo se logra el efecto de la sucesión universal si se observan y respetan, de forma escrupulosa, todos los requisitos materiales y procedimentales legalmente exigidos. Con esta actuación legislativa se intenta buscar un equilibrio entre, de un lado, la realización de estas operaciones, aligerando los requisitos necesarios para llevar a cabo la sucesión en la titularidad del patrimonio social y de las relaciones jurídicas y, de otro, el establecimiento de medidas específicas de protección de, entre otros, los socios y acreedores, que deben ser lo suficientemente tuitivas sin llegar a entorpecer o dificultar la consecución de la operación.<sup>488</sup>

Adicionalmente, cabe señalar que este especial modo de transmisión no solo constituye el elemento central o esencial de las modificaciones estructurales sino que, al mismo tiempo, sirve como elemento diferenciador, por cuanto permite distinguirlas de otras operaciones en cuya virtud se podría lograr una reestructuración o reorganización societaria y empresarial similar pero resultando aplicables las normas individuales de transmisión de cada elemento, habiéndose denominado por la doctrina como “operaciones atípicas” por cuanto, al contrario de las modificaciones estructurales, carecen de un régimen específico para llevarse a cabo, resultando de aplicación las normas y efectos generales del derecho patrimonial común.<sup>489</sup>

En consecuencia, cuando la sucesión universal resulte imprescindible para lograr el resultado deseado se optará por una operación de modificación estructural transmisiva; por el contrario, cuando la sucesión universal no resulte esencial para lograr la consecución del objetivo perseguido, cabrá optar por otro tipo de operación societaria. Esta elección se pondrá de manifiesto a la hora de comparar y delimitar a la segregación con la aportación de empresa o de rama de actividad, con la que guarda una estrecha semejanza.

#### **1.4.1.3 Presupuestos tradicionales de la sucesión universal y su aplicación a las personas jurídicas. La sucesión universal parcial**

La doctrina ha establecido como presupuestos tradicionales sobre los que se asienta la institución de la sucesión universal, los siguientes:<sup>490</sup>

- i. De carácter extintivo, por cuanto la sucesión universal opera en caso de muerte de la persona física;
- ii. De carácter cuantitativo, en la medida en que afecta a la totalidad del patrimonio y no a relaciones jurídicas aisladas, para las cuales existe un cauce jurídico apropiado consistente en la transmisión a título individual o particular; y
- iii. De carácter legal, por cuanto solo los supuestos tipificados, y mediando el cumplimiento de los requisitos y del procedimiento legalmente establecido, conllevan las consecuencias derivadas de la sucesión universal.

<sup>487</sup> Vid. CONDE TEJÓN, A., (2004), *op. cit.*, p. 323.

<sup>488</sup> Vid. CONDE TEJÓN, A., (2010), *op. cit.*, p. 68.

<sup>489</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2002), *op. cit.*, p. 4.928, quien, en relación con las operaciones atípicas, las considera como una serie de categorías dispares, pero con virtualidad para la función de reorganización en el seno de las empresas.

<sup>490</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2002), *op. cit.*, p. 4.942.

Sin embargo, cabe señalar que los dos primeros presupuestos han sido puestos en cuestión respecto a su aplicación a las personas jurídicas.

Así, la sucesión universal no puede considerarse actualmente ligada a la necesaria extinción de la personalidad jurídica. La idea vinculada a la sucesión *mortis causa*, que es el origen de la transmisión a título universal, es discutida en su traslación al campo de las personas jurídicas y, en particular, a las sociedades mercantiles. En este sentido, la sucesión por causa de muerte responde a la necesidad de señalar el destino de las relaciones jurídicas transmisibles del causante; por el contrario, en las sociedades mercantiles, su desaparición no es fruto de un hecho incierto en el “cuando” como sucede en las personas físicas, sino que es producto de la concurrencia de una de las causas de disolución tasadas por la LSC en su artículo 363, que dan lugar a la apertura del periodo de liquidación que desemboca, por lo general, en su desaparición como sujeto de derecho. De esta forma, con la apertura del procedimiento de liquidación lo que se persigue es la liberalización del patrimonio social de su afectación a los acreedores, al objeto de hacer posible su reparto entre los socios, razón por la cual no pueden quedar relaciones jurídicas pendientes. Esta circunstancia explica el motivo por el que la sucesión universal no es algo normal o inherente en la desaparición de la persona jurídica, como ocurre con las personas físicas que persigue la sustitución en la titularidad de sus relaciones, sino que es algo excepcional, ligado a determinados instrumentos que el legislador establece al objeto de simplificar y facilitar la reestructuración o reorganización societaria y empresarial, lo que incluye la necesaria sustitución en la titularidad de las relaciones jurídicas.<sup>491</sup>

Sentado lo anterior, la razón de ser de la aplicación de la sucesión universal a las personas jurídicas descansa, además, en la necesidad de eludir la liquidación del patrimonio social, así como la transmisión singular y aislada de cada uno de sus componentes. De esta forma, al negarse el binomio “extinción-sucesión” propio de la sucesión *mortis causa* para las personas físicas, se permite admitir la sucesión universal en aquellos supuestos en los que la sociedad no se extingue, sino que permanece existente, como sucede en la segregación, siempre y cuando se cumplan los requisitos y el procedimiento legalmente establecido en la LME.<sup>492</sup>

En consecuencia, la motivación que mueve al legislador a establecer para las personas jurídicas una sucesión a título universal, en determinados supuestos, viene en cierta forma a ser semejante a la razón existente para las personas físicas; esto es, no dejar relaciones sueltas o sin titular cuando la sociedad puede extinguirse como consecuencia del procedimiento regulado en la LME; pero también, al reconocerse la aplicación de la sucesión universal para aquellas operaciones en los que la sociedad no se extingue su razón de ser no es otra que la de facilitar la operación.<sup>493</sup>

Adicionalmente, cabe destacar que la idea de transmisión del todo patrimonial como algo inherente al concepto de sucesión universal ha sido también cuestionado para las personas jurídicas. Así, se sostiene que la universalidad de la sucesión no entraña necesariamente la sustitución o desaparición del sujeto “causante” al que se le sucede en la totalidad de las relaciones jurídicas que este mantuviera dado que es posible que la sustitución pueda operar únicamente respecto a una parte de dichos elementos, como sucede en la escisión parcial o en la segregación, siempre y cuando esa fracción patrimonial forme una unidad económica. En consecuencia, la sucesión a título universal de las partes en que se fracciona el patrimonio social trae consigo que no sea imprescindible la desaparición de la entidad causante ni que tampoco sea necesario la sustitución en la titularidad de la totalidad de las relaciones jurídicas.<sup>494</sup>

---

<sup>491</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2002), *op. cit.*, pp. 4.943-4.944.

<sup>492</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2002), *op. cit.*, p. 4.944.

<sup>493</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2002), *op. cit.*, pp. 4.944-4.945.

<sup>494</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2002), *op. cit.*, pp. 4.945-4.946.

De este modo, el fundamento de la sucesión universal en la escisión parcial, que resulta de aplicación a la segregación, no es la transmisión de todo el patrimonio social de un sujeto a otro solo sino la transmisión o traspaso de una porción, que constituye una unidad económica, a uno o varios sujetos, y ello porque esta forma o modo de transmisión sería la que hace posible la conservación y la continuidad de dicha unidad económica.<sup>495</sup>

En este sentido, la existencia de diferencias en cuanto a los dos tipos de transmisión -total o parcial- del patrimonio, ha tenido por efecto que la doctrina distinga entre, de un lado, la sucesión universal total que designa la transmisión íntegra del patrimonio social, en un bloque, que tendrá un único destinatario y, de otro, la sucesión universal parcial que se refiere a la transmisión que no afecta a la totalidad del patrimonio social sino a una o varias partes del mismo y que, a pesar ello, se hace con el especial efecto de la sucesión a título universal, como sucede en el caso de la escisión parcial y con la segregación.<sup>496</sup>

Además, cabe destacar que, a pesar de que en la sucesión universal parcial no se transmite la totalidad del patrimonio social, la aplicación de las normas generales de la sucesión particular a este supuesto plantearía los mismos problemas que si se tratara de una sucesión universal unitaria o total (*v. gr.* recabar el consentimiento de los acreedores *ex* artículo 1.205 del CC, junto con el de los terceros contratantes *ex* artículo 1.257 del CC) razón por la que la aplicación del modo especial de transmisión por sucesión universal, a pesar del fraccionamiento patrimonial producido, encuentra su plena justificación.<sup>497</sup>

A la vista de lo anterior, la sucesión universal parcial que se aplica a la segregación fue considerada por cierto sector doctrinal como una osadía del legislador, por cuanto hace que surja una sucesión universal parcial o fraccionada, sin dejar de tener en cuenta que la sucesión universal es una institución propia del Derecho civil de sucesiones que se aplica al fallecimiento de la persona física, tiene carácter legal y total, pero adaptada al derecho societario en los términos expuestos.<sup>498</sup>

En consecuencia, al tomar el Derecho de sociedades el concepto de la sucesión universal, propia del Derecho civil, para aplicarlo a una transmisión *inter vivos*, entre sociedades, que, a la vez, puede ser total o parcial, supone, en opinión de cierto sector doctrinal, haber desnaturalizado el principio de la sucesión universal.<sup>499</sup>

#### 1.4.1.4 Los efectos de la sucesión universal

A pesar de su importancia, la LME, como hacía la LSA 1951 y la LSA 1989, no presta una atención exhaustiva a los efectos de la sucesión universal en las operaciones de modificación estructural transmisivas. Por lo que a la segregación se refiere, el artículo 71 de la LME se limita a disponer “*el traspaso en bloque por sucesión universal*” sin concretar, ni mucho menos establecer, un régimen jurídico propio de la sucesión a título universal y sus efectos para las operaciones de modificación estructurales traslativas.

Nótese que, como hemos hecho mención, el legislador comunitario en la actual Directiva 2017/1132 es más generoso que el nacional por cuanto, adicionalmente, hace mención expresa a la transmisión de “*todos los contratos, créditos, derechos y obligaciones*”; esto es, va más allá de la tradicional mención al traspaso de los

<sup>495</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 382.

<sup>496</sup> Vid. CONDE TEJÓN, A., (2004), *op. cit.*, p. 385 y p. 392, quien, en la p. 386, considera como desafortunada la distinción entre la sucesión universal total y la parcial pues en ambos casos se trata, en definitiva, de un único modo especial de transmisión, la sucesión universal.

<sup>497</sup> Vid. CONDE TEJÓN, A., (2004), *op. cit.*, p. 392.

<sup>498</sup> Vid. MOTOS GUIRAO, M., (1953), *op. cit.*, pp. 93-94. Véase también GARRIDO DE PALMA, V.M., (2012), *op. cit.*, p. 147.

<sup>499</sup> Vid. GARRIDO DE PALMA, V.M., (2012), *op. cit.*, p. 153.

elementos de activo y pasivo, dejando a un lado el esquema “escueto” para adentrarse en cierta casuística que pretende dar respuesta a la eventual problemática que la práctica diaria pone de manifiesto en las operaciones de modificación estructural transmisivas. Del mismo modo, en la Directiva (UE) 2019/2121, en el apartado 3 del artículo 160 *novodecies*, referido a los efectos de la escisión por segregación transfronteriza, se establece la transmisión del patrimonio activo y pasivo, “*incluidos todos los contratos, créditos, derechos y obligaciones...*”, siguiendo la estela más generosa y, a la vez, casuística que hemos señalado.

En este sentido, la sucesión universal tiene como ámbito objetivo y, a su vez, efecto la continuidad en la titularidad de los elementos objeto de transmisión, entre otros, los nexos obligacionales -contractuales y extracontractuales-, los derechos reales, los derechos sobre bienes inmateriales, así como las relaciones jurídico-públicas que pueden afectar a la parte del patrimonio social a traspasar desde la sociedad segregada, ya sea por la imposición de deberes o por la concesión de derechos, junto con la tradicional mención a los elementos de activo y pasivo que se integran en la unidad económica.<sup>500</sup>

Esta preocupación por delimitar el perímetro objetivo de la sucesión universal ha tenido su reflejo en la doctrina del TS que ha dispuesto que la sucesión universal queda limitada a los elementos patrimoniales que conformen la unidad económica [entre otras, STS núm. 1062/2006, de 12 de enero de 2006 (RJ\2006\538) y en la STS núm. 796/2012, de 3 de enero de 2012 (RJ\2013\1628)] al objeto de eludir fraudes como el producido en el citado caso Ercros-Ertoil, criterio jurisprudencial aplicable a posteriores casos de segregación.

En la segregación, al igual que sucede en la escisión parcial, la sociedad segregada puede fraccionar su patrimonio social en una o más partes y, a diferencia de lo que acontece en la fusión, la parte o partes del patrimonio social traspasado pueden no comprender la totalidad del patrimonio social; de ahí que la sociedad beneficiaria suceda a la sociedad segregada en una parte concreta del patrimonio social de esta última, que se delimita en el proyecto de segregación.<sup>501</sup>

De otro lado, en relación con el momento en el que se produce la sucesión universal y, por tanto, el cambio de titularidad del patrimonio y de las relaciones jurídicas, cabe destacar que, en opinión de cierto sector doctrinal, los efectos jurídicos que afectan a terceros, derivados de la sucesión universal, no se pueden retrotraer a una fecha anterior a la de la inscripción en el RM, sin perjuicio de lo previsto en el artículo 55.1 del RRM. En este sentido, cabe señalar criterios doctrinales dispares: de un lado, cierto sector doctrinal consideró que la sucesión universal se produce no en el momento de la inscripción en el RM sino el del otorgamiento de la escritura de elevación a público del acuerdo de segregación, que es cuando la segregación se perfecciona, como contrato corporativo, por las sociedades intervinientes al manifestar su consentimiento, siquiera con pendencia de sus efectos hasta que la inscripción se practique; de otro lado, otro sector doctrinal considera que los efectos típicos y finales del contrato de fusión (aplicable a la segregación), como es la sucesión universal, entre otros, solo se producen si se practica la inscripción de la escritura pública; estos efectos se entienden producidos a partir de la fecha del asiento de presentación ex artículo 55 del RRM, sin perjuicio de la admisibilidad de la denominada retroacción contable de la fusión o segregación.<sup>502</sup>

---

<sup>500</sup> Vid. GARRIDO DE PALMA, V.M., (2012), *op. cit.*, p. 37.

<sup>501</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, p. 95, quien, en las pp. 96-97, considera que el principio de la sucesión a título universal no debe basarse en la idea de que afecte a todo el patrimonio social, sino que la esencia de la sucesión universal radica en el modo en que se lleva a cabo la transmisión de la titularidad de los elementos traspasados a las sociedades beneficiarias, que permite transferir la totalidad de aquellos elementos sin necesidad de atender a las reglas particulares de circulación previstas en el CC y en el CCom.

<sup>502</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., “Fusión de sociedades”, AAVV, *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, t. IX, vol. 2º, 1.ª ed., Thomson-Civitas, Navarra, 2008, pp. 406-407.

Merced a la sucesión universal, la sociedad beneficiaria de una segregación sucede a la sociedad segregada en la posición jurídica que ocupaba ésta última únicamente respecto al patrimonio y relaciones jurídicas objeto de transmisión e incluidas o afectas a la unidad económica en concreto, sin perjuicio de que, en algunos supuestos, se deban cumplir ciertos trámites o formalidades previstas para cada elemento al objeto de que la transmisión sea oponible frente a terceros; es decir, se tendrán que cumplir ciertos requisitos dispuestos en sede distinta a la de las modificaciones estructurales, sin que ello interfiera en el cambio de la titularidad del elemento que ya se habrá producido, de forma automática, por la sucesión universal.<sup>503</sup>

#### **1.4.1.5 Las reglas particulares de la sucesión universal a determinados elementos patrimoniales**

Como hemos señalado, la aplicación del principio de la sucesión universal a la segregación permite a la sociedad beneficiaria, en principio, asumir los bienes, derechos y obligaciones integrados en la unidad económica traspasada, sin necesidad de observar las reglas individuales de transmisión o circulación cada elemento. No obstante, al igual que establece el legislador comunitario en el apartado 5 del artículo 160 *novodecies* de la Directiva 2019/2121 para la escisión transfronteriza, se requiere la cumplimentación de ciertos trámites particulares para que la transmisión de determinados activos, derechos y obligaciones surta efectos frente a terceros.

A continuación, destacamos las reglas particulares respecto a algunos de los elementos, de contenido patrimonial, que pueden ser objeto de transmisión en bloque por sucesión universal.<sup>504</sup>

##### **1.4.1.5.1 Activos**

Respecto a los activos como los bienes muebles e inmuebles, sus normas de circulación se rigen por el sistema de transmisión del título y el modo previsto en el artículo 609 del CC. El título lo constituye la operación de modificación estructural en cuestión; el modo se simplificará al utilizar la *traditio* instrumental, al documentar el negocio jurídico en escritura pública ex artículo 45 de la LME, que equivale a la entrega de la cosa conforme al artículo 1.462 del CC.

Respecto a las acciones o participaciones sociales cabe destacar que, en opinión de cierto sector doctrinal, las restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones o participaciones sociales no resultan aplicables en los supuestos de sucesión universal.<sup>505</sup>

De otro lado, de transmitirse derechos de propiedad industrial, será necesario la inscripción de las nuevas titularidades en la Oficina Española de Patentes y Marcas.<sup>506</sup>

##### **1.4.1.5.2 Derechos de crédito**

Por lo que se refiere a los derechos de créditos, se produce su cesión automática a favor de la sociedad beneficiaria, quedando sin aplicación el régimen de la cesión de créditos previsto en el artículo 1.526 y ss. del CC, y en los artículos 347 y 348 del CCom en función de la naturaleza civil o mercantil del crédito. Por tanto, no será necesario notificar la cesión al deudor por cuanto dicha notificación se lleva a cabo con la publicidad prevista en el artículo 43 de la LME.

<sup>503</sup> Vid. OLEO BANET, F., (1995), *op. cit.*, p. 75, quien señaló que, a través de la adquisición a título universal de las partes del patrimonio segregado, las sociedades beneficiarias de la escisión sustituyen o suceden a la sociedad escindida tanto en sus posiciones activas (bienes y derechos) como también en sus posiciones deudoras (obligaciones) frente a los acreedores de la sociedad escindida.

<sup>504</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, pp. 98-99.

<sup>505</sup> Vid. CONDE TEJÓN, A., (2004), *op. cit.*, p. 427.

<sup>506</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, p. 98.



### 1.4.1.5.3 Deudas

En relación con la transmisión de las deudas, estas se transmiten *ipso iure* y de forma simultánea, sin tener que aplicar el régimen previsto en el citado artículo 1.205 del CC respecto a la novación subjetiva del deudor con el consentimiento previo del acreedor.

### 1.4.1.5.4 Relaciones contractuales

En materia de las relaciones contractuales es donde tradicionalmente han surgido más dificultades para la aplicación de la sucesión a título universal. Dado que no existen preceptos específicos en la LME que regulen la sucesión en la relación contractual, la regla general consiste en su transmisión junto con el resto de los elementos patrimoniales que integren la unidad económica.<sup>507</sup>

Esta regla general de la transmisión de los contratos por sucesión universal se entiende como razonable en la mayoría de los casos, por cuanto solo se produce una simple novación subjetiva del contrato, es decir, se cambia una parte por otra, sin que se altere el equilibrio contractual. No obstante, la solución no es tan fácil cuando nos encontramos también una novación objetiva-modificación de su contenido. Precisamente en base a la alteración de las bases del negocio es frecuente encontrar en la práctica, estipulaciones varias, fruto de la citada autonomía de la voluntad -artículo 1.255 del CC-, en cuya virtud se prevé como causa de resolución o vencimiento anticipado del contrato el supuesto de llevar a efecto una operación de modificación estructural.<sup>508</sup>

En este sentido, la doctrina más atenta ha establecido, como modelo-tipo, a: (a) en primer lugar, las cláusulas de exclusión de la sucesión universal, en cuya virtud se sustituye la regla general del automatismo de la novación subjetiva por la voluntad o consentimiento de las partes expresada en el contrato; y (b) en segundo lugar, las cláusulas de exclusión de operaciones de modificación estructural, que recogen la voluntad de las partes de no alterar la identidad subjetiva durante la vigencia del contrato.<sup>509</sup>

No pretendemos un estudio detallado de la sucesión universal de las distintas relaciones contractuales y su problemática en el ámbito de las operaciones de modificación estructural que, por su amplitud, daría lugar a un trabajo específicamente destinado a tal propósito. No obstante, procedemos a analizar aquellos supuestos que entendemos resultan ser más interesantes.

Por lo que se refiere a los contratos *intuitu personae*, a pesar de que no existe un acuerdo unánime sobre el carácter personalísimo en las relaciones contractuales en las que participan personas jurídicas, se ha sostenido que puede estar justificado el reconocimiento de un derecho de resolución o vencimiento anticipado en los mismos por la incidencia- quiebra de la confianza- que la sustitución de uno de los sujetos por otro tenga en la relación personalísima subyacente en el contrato.<sup>510</sup>

---

<sup>507</sup> Vid. ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2016), pp. 178-181.

<sup>508</sup> Vid. PAZ-ARES, C. y SÁEZ LACAVE, M.<sup>a</sup>. I., “Los contratos pendientes de ejecución en la fusión”, *RDM*, núm. 243, 2002, pp. 46-47.

<sup>509</sup> Vid. PAZ-ARES, C. y SÁEZ LACAVE, M.<sup>a</sup>. I., (2002), *op. cit.*, pp. 67-69.

<sup>510</sup> Vid. PAZ-ARES, C. y SÁEZ LACAVE, M.<sup>a</sup>. I., (2002), *op. cit.*, p. 64. Un ejemplo de esta circunstancia se pone de manifiesto en el citado anuncio de acuerdo de segregación transfronteriza, publicado en el BORME de fecha 19 de agosto de 2015, en el que se estableció como excepción a la regla general de la transmisión de los contratos por sucesión universal “*los contratos que específicamente requieran el consentimiento de la contraparte en caso de segregación o los contratos intuitu personae*”, disponible en el siguiente enlace: <https://www.boe.es/borme/dias/2015/08/19/pdfs/BORME-C-2015-8906.pdf>.

Asimismo, respecto a los contratos pendientes de ejecución o de tracto sucesivo, el principio general puede formularse en el sentido de que la sociedad beneficiaria asume los contratos celebrados por la sociedad segregada, incluidos en la unidad económica transmitida.<sup>511</sup> Sin embargo, también se podría alegar la necesidad de adaptación del contenido del contrato pendiente de ejecución o de tracto sucesivo si queda probado que se han alterado sustancialmente las bases del negocio jurídico celebrado originalmente entre las partes.<sup>512</sup>

Tanto en los contratos *intuitu personae* como en los contratos pendientes de ejecución o de tracto sucesivo, es el cambio automático de una de las partes lo que plantea el problema de la modificación sobrevenida de las circunstancias, por lo que deberá tenerse en cuenta las circunstancias personales del nuevo titular. En este sentido, una operación de modificación estructural es una circunstancia susceptible de provocar una alteración sustancial de las condiciones del contrato o en la ruptura del equilibrio originario -quiebra de la relación de equivalencia de las prestaciones-, pudiendo dar lugar a dos consecuencias: que el contrato sea imposible de cumplir o que sea absurdo y, de otra, que el cumplimiento del contrato en los términos originalmente pactados suponga una excesiva onerosidad injustificada para alguna de las partes. En el primer caso, el contrato terminará. Sin embargo, en el segundo caso la solución no es tan sencilla, siendo posible aplicar la vieja doctrina *rebus sic stantibus*, que ha vuelto a estar de moda en la actualidad, así como el siempre aplicable principio de la buena fe -artículo 7.1 del CC y artículo 1.258 del CC- al objeto de establecer que una de las partes no deberá cumplir el contrato en los términos originalmente pactados; las consecuencias a esta situación son, en primer lugar, el intento de readaptar o renegociar el contrato, de forma voluntaria entre las partes, reservando la extinción o resolución como último recurso, en caso de falta de acuerdo o cuando el cumplimiento del mismo deviniera imposible.<sup>513</sup>

Otro tipo de contratos sobre los que se debe prestar especial atención son aquellos celebrados con la administración pública. Cada día son más las sociedades que participan en licitaciones o contratos con la administración pública, a todos los niveles -estatal, autonómico y local-. La cuestión se regula en la Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de contratos del sector público cuyo artículo 98 se ocupa de los supuestos de la sucesión del contratista como consecuencia de la realización de ciertas operaciones.<sup>514</sup>

Así, dispone dicho artículo 98, en su apartado 1 que: “*En los casos de fusión de empresas en los que participe la sociedad contratista, continuará el contrato vigente con la entidad absorbente o con la resultante de la fusión, que quedará subrogada en todos los derechos y obligaciones dimanantes del mismo.*”

Por tanto, en la fusión se mantiene la regla general de la sucesión universal, continuando el contrato y subrogándose la entidad absorbente o resultante de la fusión en todos los derechos y obligaciones bajo el contrato.

No obstante, para el supuesto de escisión, segregación y aportación de empresa o rama de actividad, el legislador, quizás en base al criterio del fraccionamiento patrimonial, no sigue el mismo criterio, supeditando la subrogación al cumplimiento de ciertas condiciones. Es este sentido, dispone en el apartado 1 del citado artículo 98, que: “*...continuará el contrato con la entidad a la que se atribuya el contrato, que quedará subrogada en los derechos y obligaciones dimanantes del mismo, siempre que reúna las condiciones de capacidad, ausencia de prohibición de contratar, y la solvencia exigida al acordarse la adjudicación o que las diversas sociedades beneficiarias de*

<sup>511</sup> Vid. MOTOS GUIRAO, M., (1953), *op. cit.*, p. 180.

<sup>512</sup> Vid. GARRIDO DE PALMA, V.M., (2012), *op. cit.*, p. 38.

<sup>513</sup> Vid. PAZ-ARES, C. y SÁEZ LACAVE, M.<sup>a</sup> I., (2002), *op. cit.*, pp. 47-53, estableciendo que las condiciones que han de darse para entender alterada o desaparecida las bases del negocio a causa de la fusión, aplicando la doctrina del *rebus sic stantibus* son: (i) alteración sustancial de las circunstancias, (ii) que las mismas supongan un agravamiento de las condiciones de riesgo del contrato, (iii) que la nueva situación resulte jurídicamente inexigible y, (iv) que el empeoramiento de la situación no sea reprochable a la parte perjudicada.

<sup>514</sup> BOE núm. 272, de 9 de noviembre.

*las mencionadas operaciones y, en caso de subsistir, la sociedad de la que provengan el patrimonio, empresas o ramas segregadas, se responsabilicen solidariamente con aquellas de la ejecución del contrato. Si no pudiese producirse la subrogación por no reunir la entidad a la que se atribuya el contrato las condiciones de solvencia necesarias se resolverá el contrato, considerándose a todos los efectos como un supuesto de resolución por culpa del adjudicatario...”.*

Del precepto transcrito, parcialmente, podemos extraer las siguientes consideraciones:

- i. Que en los supuestos de fragmentación patrimonial (escisión total y parcial, segregación y aportación de empresa o rama de actividad) el contrato suscrito con la administración pública continúa, pero, a diferencia de lo que sucede con la fusión, queda sometido a ciertas condiciones, entre otras, la solvencia del beneficiario lo que pone de manifiesto la importancia de los caracteres personales de la entidad beneficiaria a subrogarse en los derechos y obligaciones del contrato;
- ii. Además, se establece un sistema de responsabilidad solidaria de las demás sociedades beneficiarias y de la sociedad escindida, segregada o aportante respecto a las obligaciones no cumplidas por la sociedad beneficiaria durante la ejecución del contrato, régimen que viene a recordarnos el previsto en el artículo 80 de la LME, que será objeto de tratamiento separado, más adelante; y
- iii. En tercer lugar, en caso de no producirse la subrogación por no cumplir la sociedad beneficiaria las condiciones de solvencia necesarias, dicha situación se sanciona con la resolución del contrato, sin que la norma prevea la posibilidad de readaptar los términos del contrato, como hemos visto para los contratos privados.

De otro lado, cabe destacar que el artículo 144 de la Ley 9/2017, referido a la sucesión en el procedimiento, establece que si durante la tramitación del mismo y antes de la formalización del contrato se produce, entre otras operaciones, una segregación, le sucederá a la empresa licitadora o candidata en su posición en el procedimiento la sociedad beneficiaria de la escisión siempre que ésta última reúna, entre otras cosas, las citadas condiciones de capacidad, ausencia de prohibición de contratar, así como la acreditación de su solvencia.

En base a lo anterior, se observa como el carácter personal de la sociedad sucesora en el contrato o en el procedimiento es de vital importancia para la administración pública, abarcando dicho carácter personal tanto a la capacidad, a la ausencia de la prohibición de contratar, así como a la solvencia, estableciéndose, de este modo, una excepción a la regla general de la transmisibilidad de los contratos por sucesión universal.

#### **1.4.2. La unidad económica transmitida**

##### **1.4.2.1 Exigencia legal de la unidad económica**

Adicionalmente a la especial forma o régimen de transmisión en bloque por sucesión universal, el artículo 71 de la LME exige que la parte o partes del patrimonio social que se traspase debe formar, cada una de ellas, una unidad económica, habiéndose afirmado, y con razón, que esta exigencia legal es una de las previsiones más controvertidas dentro de la regulación de la escisión, en sentido amplio, al tratarse de un concepto que no está regulado, ni mucho menos definido, en la LME, sino que debe ser objeto de interpretación doctrinal y jurisprudencial.<sup>515</sup>

<sup>515</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 509 y pp. 511-512, sosteniendo que resulta difícil aceptar que un bien o derecho aislado pueda constituir una unidad económica autónoma salvo que pudiera ser objeto de una explotación autónoma como pudiera ser el caso de un buque dado que la propia singularidad del buque y su explotación permiten considerarle como una unidad económica autónoma dentro del patrimonio social de la empresa naviera. Por tanto, dicha autora se decanta por la utilización de criterios cualitativos y no cuantitativos a la hora de establecer las fracciones del patrimonio que constituyen una unidad económica. Véase también ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2002), *op. cit.*, p. 293, quien estima que lo más adecuado es optar por un concepto flexible de unidad económica, pero con ciertas limitaciones, puesto que considera necesario, para poder hablar de unidad económica, que concurra una cierta organización y cohesión entre los diferentes elementos patrimoniales que la formen, y, además, esté dotada de cierta autonomía.

La exigencia de la unidad económica no estaba contemplada ni en la Sexta Directiva, ni tampoco se hace en la actual Directiva (UE) 2017/1132 ni en la Directiva (UE) 2019/2121 referida a las operaciones transfronterizas. Tampoco se prevé este requisito en el Derecho comparado que hemos analizado y en el que se regula la segregación o figuras análogas, esto es, en Alemania y en Francia.

La causa de este requisito de unidad económica, de índole nacional, es doble por cuanto subyace no solo en el principio de conservación de la empresa, garantizando su continuidad, sino en la necesidad de asegurar que los elementos de pasivo se traspasen junto con la unidad económica en la que se incluyen o estén afectos, suponiendo tal afección un plus de protección principalmente para los terceros acreedores, la cual ha sido considerada de suma importancia por la citada y reciente doctrina del TS en aras a la protección del crédito y elusión del fraude [entre otras, STS núm. 257/2018, de 26 de abril de 2018 (RJ\2018\1792) y STS núm. 339/2019, de 12 de junio de 2019 (RJ\2019\2374)], a partir de la “segregación” llevada a cabo en el caso Er-cros-Ertoil. De esto modo, el requisito de unidad económica viene a constituir otro mecanismo de protección -pasiva- junto con el derecho de oposición del artículo 44 de la LME y el régimen de responsabilidad subsidiaria y solidaria del artículo 80 de la LME, como mecanismos de protección activa.<sup>516</sup>

En este sentido, se ha sostenido que la finalidad perseguida por el legislador español al establecer la necesidad de que la parte o partes del patrimonio traspasado formen unidad económica -requisito que ya se establecía en la LSA 1989 respecto a la escisión parcial en su artículo 253-, consiste en reservar a la segregación para todas aquellas operaciones que excedan de una mera aportación no dineraria de activos o elementos patrimoniales aislados; esto es, aplicar la regulación contenida en el artículo 71 de la LME para las transmisiones patrimoniales de una verdadera unidad económica, entendida como una unidad organizada, cohesionada y funcionalmente autónoma.<sup>517</sup>

Este requisito legal que necesariamente debe cumplir el patrimonio social transmitido, a pesar de que solo se formule, de forma expresa, respecto a la escisión parcial y a la segregación, debe reputarse también exigible para la escisión total justificándose no solo por la caracterización económica de la operación que exige que la parte transmitida tenga cierta identidad y autonomía funcional sino por razones de coherencia de la escisión en sus tres modalidades -total, parcial y la segregación-. En este sentido, resultaría un tanto ilógico que se exigiera la unidad económica para la escisión parcial y no para la segregación, en función de quien fuera su destinatario.<sup>518</sup>

#### 1.4.2.2 Ámbitos de relevancia de la unidad económica

El requisito legal de la unidad económica resulta ser necesario e imprescindible para la segregación en dos ámbitos:

Desde el punto de vista mercantil, por cuanto solo estaremos ante una segregación y, en consecuencia, se aplicará el régimen jurídico previsto en la LME y se producirán sus efectos cuando la parte o partes del patrimonio social traspasado formen, cada una de ellas, una unidad económica, de modo que si lo que se transmite no constituye una unidad económica, la operación no será una segregación sino, probablemente, una aportación no dineraria que se regula por el régimen previsto en la LSC.<sup>519</sup>

<sup>516</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (2008), *op. cit.*, p. 58. Véase en el mismo sentido, GARRIDO DE PALMA, V.M., (2012), *op. cit.*, p. 41 y p. 148.

<sup>517</sup> Vid. FERRANDO VILLALBA, M.<sup>a</sup> L., (2014), *op. cit.*, p. 10.

<sup>518</sup> Vid. GARCÍA DE ENTERRÍA, J. e IGLESIAS PRADA, J.L., (2017), *op. cit.*, p. 579. Por el contrario, véase también RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (2008), *op. cit.*, p. 60, quien señaló que la exigencia de la unidad económica no es una protección suficiente contra la falta de correlación entre el activo y el pasivo, sosteniendo, asimismo, que la totalidad del patrimonio social no puede dividirse de forma perfecta en varias unidades económicas, sino que pueden quedar elementos aislados que serían imposible de transmitir.

<sup>519</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (2008), *op. cit.*, p. 59.

Desde la perspectiva fiscal, al objeto de que la operación de segregación goce de la neutralidad fiscal prevista en la normativa tributaria -ISS, IVA e IIVTNU- junto con la necesaria motivación económica, entre otros condicionantes a cumplir. De lo contrario, el traspaso patrimonial que no cumpla el requisito de constituir una unidad económica-rama de actividad-, ni obedezca a un motivo económico válido, no tendrá cobertura en el supuesto previsto en el Capítulo VII del Título VII referido a los regímenes tributarios especiales la LIS.<sup>520</sup>

### 1.4.2.3 Concepto y delimitación de la unidad económica

A pesar de su falta de definición en la LME, se infiere, no obstante, que los elementos patrimoniales que la integran deben ofrecer cierta cohesión o congruencia funcional entre sí, en el sentido de tratarse de elementos incluidos o afectos a una determinada actividad económica que permitan su explotación.<sup>521</sup>

Es tal la dificultad de definir el término unidad económica que la misma ha sido puesta de manifiesto en la STS núm. 796/2012, de 3 de enero de 2012 (RJ\2013\1628) que, en su FD 7º, dispone, entre otras cosas, que: *“A priori, y con carácter general, resulta difícil precisar qué debe entenderse por “unidad económica”, pues no necesariamente tendría que tener, previamente, vida propia, ni tiene porque coincidir con una empresa, unidad productiva, establecimiento o negocio, de modo que podría ser meramente funcional...”*

En el mismo sentido, se pronunció con carácter previo la SAP de Burgos, núm. 91/2004, de 3 de marzo de 2004 (JUR\2004\119244), al establecer que se trataba de un concepto jurídico indeterminado consistente en: *“un conjunto organizado de elementos patrimoniales, aptos para funcionar autónomamente y capaces de producir bienes o servicios con utilidad o aprovechamiento económico, en sí mismos considerados.”*

Pese a la ausencia de su definición en la LME, el concepto de unidad económica existe en el ámbito tributario, pero bajo la denominación de rama de actividad, que se define y caracteriza en el artículo 76.4 de la LIS, en los siguientes términos: *“se entenderá por rama de actividad el conjunto de elementos patrimoniales que sean susceptibles de constituir una unidad económica autónoma determinante de una explotación económica, es decir, un conjunto capaz de funcionar por sus propios medios...”*

Cierto sector doctrinal ha considerado que la adopción en el ámbito mercantil del concepto de unidad económica previsto en la normativa tributaria tiene como efectos, de un lado, que no podría constituir una unidad económica un solo bien, salvo que el mismo desde el punto de vista organizativo pudiera ser objeto de explotación autónoma y, de otro, que la unidad económica puede ser simple o compleja, como veremos a continuación, pudiendo tratarse, además, de una unidad económica actual o potencial.<sup>522</sup>

En definitiva, nos encontramos ante un concepto legal indeterminado, aunque se desprenden dos notas mínimas que debe reunir toda unidad económica:<sup>523</sup>

---

<sup>520</sup> Vid. GARCÍA DE BALAS VALENTÍN-FERNÁNDEZ, M.ª L., “Las modificaciones estructurales. Diferencias entre el concepto mercantil y fiscal”, AAVV, *Modificaciones Estructurales y Reestructuración empresarial*, Tirant Lo Blanch, Valencia, 2012, p. 185, quien, en la p. 189, destaca que la normativa fiscal exige el motivo económico válido de la operación con el objeto de promover comportamientos empresariales que redunden en beneficio de la sociedad en su conjunto.

<sup>521</sup> Vid. GARRIDO DE PALMA, V.M., (2012), *op. cit.*, p. 42.

<sup>522</sup> Vid. FERRANDO VILLALBA, M.ª L., (2014), *op. cit.*, p. 11.

<sup>523</sup> Vid. GARCÍA DE ENTERRÍA, J. e IGLESIAS PRADA, J.L., (2017), *op. cit.*, p. 579. En relación con el concepto de unidad económica, véase también ALONSO UREBA, A. y RONCERO SÁNCHEZ, A., (2010-2011), *op. cit.*, p. 274, quienes sostienen que, cuando el legislador hace mención a la unidad económica está pensando, esencialmente, en bloques patrimoniales capaces de servir, por sí mismos, al desarrollo de una actividad productiva, debiendo existir un grado de cohesión entre los distintos elementos integrantes del bloque transmitido.

- i. En primer lugar, los elementos integrantes del patrimonio social escindido deben estar cohesionados entre sí; y
- ii. En segundo lugar, debe ser apta, por sí misma, para llevar a cabo una actividad productiva.

El hecho de ser un concepto legal indeterminado tiene como ventaja la posibilidad de incluir bajo el mismo todo tipo de negocios o actividades, como podrían ser los negocios por internet, en particular, el negocio de venta *on line*, cada día más demandados y útiles, especialmente en los tiempos actuales, sin perjuicio de contar con apoyo externo para realizar la entrega de bienes o prestación de servicios.

Pero lo que es una ventaja puede convertirse, a su vez, en un inconveniente al forzar dicho concepto en el sentido de tratar de considerar como unidad económica cosas que no pueden serlo, sin perjuicio de la aplicabilidad, en último término, de la prohibición del fraude de ley ex artículo 6.4 del CC por cuanto el ejercicio de la autonomía de la voluntad permitida en la LME, a la hora de configurar la unidad económica, no puede ser tan amplia como para eludir el carácter mínimo que debe cumplir este requisito. En este sentido, no tendría cabida una unidad económica formada únicamente por elementos de pasivo o de activo, por cuanto el potencial perjuicio a los acreedores de las distintas sociedades participantes en la segregación estaría latente dado el correlativo efecto que se produce entre ellas.<sup>524</sup>

En este sentido, cabe destacar la RDGRN núm. 779/2017, de 3 de enero de 2017 (RJ\2017\308) que trata de un aumento de capital social mediante la aportación no dineraria de una unidad económica consistente en un “stock -214- de sociedades mercantiles preconstituidas”, con la finalidad específica de la posterior transmisión a terceros de sus participaciones sociales, considerando el aportante que dicho stock formaba una unidad económica por cuanto “...son partes de la empresa que puede ser objeto de explotación individualizada, forman una unidad homogénea y susceptible de aprovechamiento al margen del conjunto del resto de la empresa...”.

La DGRN confirmó la calificación denegatoria del Registrador Mercantil dado que “por ser dichas sociedades sujetos de derecho, no pueden ser estas objeto de aportación a otra sociedad”, añadiendo, más adelante, que “si lo que se pretendía en este caso era realizar una aportación de una unidad económica constituida por una empresa que tenga por actividad la creación de las sociedades relacionadas –con su nombre y N.I.F.– y la posterior transmisión de sus acciones o participaciones a terceros ...es evidente que el objeto de tal aportación no ha sido correctamente determinado...”, sirviendo lo previsto en esta RDGRN como ejemplo de cómo, en ejercicio de la autonomía de la voluntad, se puede llegar a forzar el concepto de unidad económica intentando que un conjunto de sujetos de derecho formen una unidad económica.

Adicionalmente, e íntimamente relacionado con el concepto de unidad económica, se encuentra lo previsto en el artículo 74 de la LME que establece ciertas especialidades en el proyecto para el supuesto de una operación de escisión disponiendo que, además de las menciones mínimas previstas en el artículo 31 de la LME, referidas al proyecto de fusión, se incluirá también “La designación y, en su caso, el reparto preciso de los elementos del activo y del pasivo que han de transmitirse a las sociedades beneficiarias”.

Esta exigencia legal del apartado 1 del artículo 74 de la LME, que resulta de plena aplicación a la segregación, tiene por objeto, esencialmente, la identificación de los concretos elementos patrimoniales que han de integrarse en la parte del patrimonio social a traspasar a la sociedad beneficiaria. A pesar de la dificultad práctica de esta exigencia, habida cuenta del carácter dinámico y no estático que, por lo general, suele tener una unidad económica, cierto sector doctrinal entiende que esta exigencia legal no deja de suponer una cierta *contradictio*

<sup>524</sup> Vid. GARRIDO DE PALMA, V.M., (2012), *op. cit.*, pp. 40-41.

*in terminis* al exigir una identificación individual y exhaustiva de cada uno de los elementos de activos y pasivo, así como de las posiciones jurídicas incluidas en ella cuando, como hemos apuntado, la unidad económica se traspasa en bloque por sucesión universal. Sin embargo, dado que la LME exige el requisito legal de unidad económica, la misma opera como un criterio de determinación de lo que debe entenderse incluido o no en la porción del patrimonio social traspasado. Consecuentemente, parece que resulta ser más importante la propia definición de unidad económica que el inventario individual y detallado de sus elementos dado que, sin perjuicio de las posibles omisiones, voluntarias o involuntarias, la unidad económica abarcará a todo aquello que pueda entenderse comprendido, adscrito o afecto a la misma, aunque no haya sido mencionado expresamente en el proyecto de segregación.<sup>525</sup>

En este sentido, se ha pronunciado el TS en su STS núm. 439/2017, de 23 de julio de 2017 (RJ\2017\3219) como integrante de su doctrina al objeto de eludir responsabilidades y evitar fraudes a terceros en la transmisión de una unidad económica con ocasión de una segregación, disponiendo en su FD 5º, respecto a una segregación, que: “*La sentencia 796/2012, de 3 de enero de 2013 (RJ 2013, 1628), en un supuesto de escisión parcial de una unidad de negocio, califica esta modalidad de transmisión como un acto de sucesión universal donde las relaciones jurídicas se transmiten en bloque y, el hecho de que una determinada deuda no se incluyera en el proyecto de escisión, no significa necesariamente que quedara fuera del referido efecto de la sucesión universal. Es lo que sucede en este caso; aunque no se haga mención expresa en la escritura de segregación a la sucesión en la responsabilidad por anulación de los contratos de adquisición de las cuotas participativas, dicha responsabilidad es consecuencia de la sucesión universal derivada de la transmisión en bloque del negocio financiero. Por lo tanto, Banco Sabadell, en cuanto que sucesor universal del Banco CAM tras la fusión por absorción, deviene responsable de las obligaciones que tuviera el Banco CAM frente a terceros, puesto que las transformaciones estructurales de las sociedades, a través de las operaciones de fusión, escisión total o parcial o cesión global de activos, producen, en sus respectivos ámbitos, una sucesión universal en un patrimonio, o en partes de patrimonio, de una sociedad por otra (arts. 22, 68, 69, 71, 80 y 81 LME)...*”.

Adicionalmente, se ha planteado también la cuestión sobre cuál debe ser el momento en el que la parte o partes del patrimonio social transmitido deben formar una unidad económica, es decir, si ya debe constituir una unidad económica en sede de “salida” del patrimonio de la sociedad segregada o si, por el contrario, debe serlo en el momento de su integración en el patrimonio de la sociedad beneficiaria.

A este respecto, entendemos que es coherente con el régimen de la LME que la parte o partes del patrimonio social deben formar una unidad económica antes de su traspaso a la sociedad beneficiaria, no solo en atención al principio de conservación de la empresa sino al objeto de evitar que se permita la transmisión de elementos aislados o inconexos entre sí, que no formen una unidad económica, por medio del modo o forma especial de transmisión en bloque por sucesión universal.<sup>526</sup>

Otra cuestión interesante se refiere a cuál debe ser la situación patrimonial de la sociedad segregada una vez llevada a cabo la segregación, dado que el artículo 71 de la LME se refiere a “*una o varias partes del patrimonio, cada una de las cuales forme una unidad económica, ...*”, sin que se haga mención al patrimonio social restante que permanece en esta sociedad. Es decir, el problema surge por cuanto la necesidad de formar una unidad económica se predica respecto a la parte o partes del patrimonio social que se traspasa, pero nada se dice respecto del patrimonio que permanece en la sociedad segregada. Si bien para la escisión se ha sostenido

---

<sup>525</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, pp. 344-350.

<sup>526</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (2008), *op. cit.*, p. 59.

que en la sociedad escindida es suficiente con que se respeten las normas derivadas del principio de correspondencia mínima entre el capital y el patrimonio social, aunque este último no forme una unidad económica, en el caso de la segregación la situación es distinta dado que, siempre ante una salida de una o varias partes del patrimonio social, cada una de las cuales forme una unidad económica, se va a producir un ingreso patrimonial en forma de acciones o participaciones sociales que, atendiendo a su naturaleza, no tendría la consideración propiamente dicha de una unidad económica.<sup>527</sup>

Dicho argumento se refuerza, adicionalmente, con el hecho de que es pacífico que, en sede de segregación, la sociedad segregada puede traspasar la totalidad de su patrimonio social recibiendo a cambio las acciones o participaciones sociales, convirtiéndose, de esta forma, en una sociedad *holding* o de mera tenencia de acciones o participaciones sociales.<sup>528</sup>

### 1.5 Contraprestación asociativa en favor de la sociedad segregada

Constituye esta circunstancia la nota caracterizadora, propia y distintiva de la segregación por cuanto el artículo 71 de la LME exige que sea la sociedad segregada el destinatario de la contraprestación en forma de acciones o participaciones sociales; dicho en otras palabras, no serán los socios o accionistas, como sucede en la escisión, sino la propia sociedad segregada la que reciba las acciones o participaciones sociales, según sea el caso, en las que se divide el capital social de la sociedad beneficiaria.

Hemos hecho mención con anterioridad a la afirmación de que la sociedad segregada solo sufre, en principio, una alteración o mutación en la composición de su patrimonio social dado que, desde un punto de vista cuantitativo, el patrimonio social no experimenta variación alguna siempre y cuando exista una equivalencia de valor entre lo traspasado -unidad económica- y lo recibido -acciones o participaciones sociales-.<sup>529</sup>

A la hora de caracterizar la segregación y distinguirla de la escisión, la citada Sentencia núm. 449/2003, de 30 de julio de 2003, de la AP de Madrid (AC\2003\1723) dispuso, en su FD 2º, entre otros extremos, que: “...Dado que la sociedad segregante es la destinataria de las acciones o participaciones que, en contraprestación a la aportación patrimonial, entregan las sociedades beneficiarias, supone para aquélla la mutación en el contenido de todo o parte de su patrimonio, sustituyéndose el patrimonio segregado por las acciones o participaciones recibidas”.

Nótese que la sentencia utiliza los términos “mutación” y “sustitución” lo que, en nuestra opinión, implica o presupone la citada equivalencia valorativa.

Además, el hecho de que sea la propia sociedad segregada la destinataria de la contraprestación, como elemento configurador, especial y distintivo de la segregación, tiene reflejo legal en la LME no solo en el artículo 71 sino también en el apartado 2 del artículo 74, que exige no mencionar, en los casos de segregación, “el reparto entre los socios de la sociedad escindida de las acciones, participaciones o cuotas que les corresponden en el capital de las sociedades beneficiarias, así como el criterio en que se funda ese reparto”.

<sup>527</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (2008), *op. cit.*, p. 59, quien señaló que, en aras al principio de conservación de la empresa, sería más coherente que el requisito de formar una unidad económica se exigiese no solo respecto del patrimonio social que se transmite sino también al patrimonio que permanece en la sociedad que se escinde.

<sup>528</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (2008), *op. cit.*, p. 62, quien también destacó que la sociedad segregada subsiste incluso en el supuesto en que se traspase la totalidad de su patrimonio social. Véase también GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 351, quienes sostienen que una sociedad que lleva a cabo una escisión parcial no tiene por qué ser titular de, al menos, dos fracciones patrimoniales que constituyan cada una de ellas una unidad económica, argumento que entendemos es predicable respecto a la segregación.

<sup>529</sup> Vid. FERRANDO VILLALBA, M.<sup>a</sup> L., (2014), *op. cit.*, p. 9.



Sin embargo, la exclusión legal de la referida mención -reparto y su criterio- no debería tomarse en términos absolutos en el sentido de no establecer el criterio de reparto y valoración de las acciones o participaciones sociales que corresponden a la sociedad segregada en el capital social de la sociedad beneficiaria. En este sentido, no sería razonable pretender que los socios o accionistas de la sociedad segregada votasen a favor de una segregación sin conocer el “canje” de las acciones o participaciones sociales, según sea el caso, que va a recibir su sociedad -segregada- en la sociedad beneficiaria. Lo mismo se puede decir respecto a los socios o accionistas de la sociedad beneficiaria, quienes ostentan un interés legítimo en conocer dicho reparto y valoración, además de la composición de la unidad económica a integrarse en su sociedad.

De esta forma, la valoración de la unidad económica traspasada desde la sociedad segregada a la sociedad beneficiaria, y su equivalencia de valor con las acciones o participaciones sociales recibidas en contraprestación, resulta, a nuestro entender, de especial importancia desde dos puntos de vista:

En primer lugar, aunque no se diga expresamente, se entiende que el artículo 71 de la LME requiere o precisa de una correcta y equivalente valoración entre lo que se traspasa -unidad económica- y lo que se recibe -acciones o participaciones sociales- para que se pueda hablar de segregación en sentido estricto. Es decir, tiene que existir una equivalencia, en términos económicos, entre lo que se da y lo que se recibe, sin perjuicio de la posible existencia de cierto margen de discrecionalidad atendiendo al carácter “vivo” y no estático de la unidad económica traspasada, habida cuenta del tiempo que puede transcurrir entre la aprobación del proyecto de segregación y la adopción del acuerdo, sin perjuicio de que, en el supuesto de cualquier modificación importante del patrimonio social acaecida en dicho lapso temporal, los administradores de las sociedades intervinientes quedan obligados a informar en su respectiva junta ex artículo 79 de la LME.

De este modo, si la alteración en la composición o, en su caso, en la valoración de algún elemento del patrimonio social es de tal relevancia que modifica, de forma notable, la base sobre la que se formuló la segregación puede resultar necesario revisar la totalidad del proyecto y, en particular, el tipo de canje, rectius tipo de emisión o creación de las acciones o participaciones sociales.<sup>530</sup>

Respecto a la valoración, dado que la LME no establece regla especial, entendemos que resulta de aplicación las normas de valoración previstas en la LSC para las aportaciones no dinerarias -artículos 63 y ss.- que traen causa del principio de correlación valorativa entre capital y patrimonio social. Si, a pesar de la aplicación de dichas normas, no existe una equivalencia de valor entre lo aportado -unidad económica- y lo recibido -acciones o participaciones sociales- estaríamos ante una segregación que podríamos denominar como irregular, susceptible, entre otras cosas, de ser impugnado el acuerdo social en cuya virtud se aprobase conforme al régimen previsto en el artículo 204 y ss. de la LSC, sin perjuicio del régimen previsto para el artículo 47 de la LME, que trataremos más adelante.

En segundo lugar, dicha equivalencia de valor entre lo traspasado y lo recibido resulta de vital importancia para la tutela de los socios y acreedores de las sociedades participantes en la segregación.

Respecto a los socios, sin perjuicio de un estudio pormenorizado sobre su tutela que efectuaremos en el siguiente capítulo, cabe destacar que los socios o accionistas de la sociedad segregada ostentan un interés legítimo en que la unidad económica traspasada haya sido correctamente valorada como también lo deben ser las acciones o participaciones sociales recibidas en contraprestación, esto es, debe existir una equivalencia valorativa, con independencia del hecho de que no sean ellos sino la sociedad segregada su titular.

---

<sup>530</sup> Vid. CONDE TEJÓN, A., (2004), *op. cit.*, p. 412.

En efecto, a dichos socios o accionistas les perjudicará una infravaloración de la unidad económica traspasada por cuanto supone, en primer lugar, una descapitalización de la sociedad segregada, dado que recibe un número o valoración de acciones o participaciones sociales en la sociedad beneficiaria que no se corresponde con el valor de lo aportado y, en segundo lugar, que la sociedad segregada recibirá, en su caso, una remuneración vía dividendos inferior a la que le correspondería de haber realizado correctamente la citada valoración, con el consecuente perjuicio indirecto para sus socios o accionistas.<sup>531</sup>

Pero también tienen el mismo interés los socios o accionistas de la sociedad beneficiaria, en caso de ser ya existente. De este modo, de acuerdo con las normas previstas en la LSC, el número y valoración de las nuevas acciones o participaciones sociales emitidas o creadas por la sociedad beneficiaria vendrá determinado por el valor atribuido a la unidad económica traspasada. Así, este grupo de socios o accionistas estará interesado en que no se produzca una sobrevaloración de la unidad económica traspasada a la sociedad beneficiaria, por cuanto la misma significará la integración en el patrimonio social de una unidad económica por un valor nominal superior a su valor real.<sup>532</sup>

Adicionalmente, estos últimos socios o accionistas también estarán interesados en la forma de creación o emisión de las nuevas acciones o participaciones sociales en caso de que dicha sociedad contase con reservas. Así, existirá un razonable interés en que parte de la aportación patrimonial recibida de la sociedad segregada se atribuya al concepto de prima de emisión; es decir, será legítima su pretensión de que las nuevas acciones o participaciones sociales a entregar a la sociedad segregada en contraprestación por la aportación patrimonial efectuada se emitan con prima de emisión por cuanto, de esta forma, se podrá lograr que se refleje adecuadamente la contribución a la formación del patrimonio social resultante de la sociedad beneficiaria que hacen tanto los socios o accionistas antiguos de esta sociedad como el nuevo socio o accionista, es decir, la sociedad segregada. De lo contrario, si el total de la aportación de la unidad económica se hace imputándose a valor nominal de las nuevas acciones o participaciones sociales, la sociedad segregada se estaría beneficiando de unas reservas generadas con anterioridad a su condición de socio o accionista de la sociedad beneficiaria.<sup>533</sup>

En relación con los acreedores sociales, también tienen interés legítimo en la equivalencia valorativa. Sin perjuicio de un tratamiento separado en el capítulo sexto, los acreedores de la sociedad segregada ostentan también dicho interés al objeto de que no se produzca un vaciamiento patrimonial de la misma por cuanto dicha circunstancia podría afectar a la satisfacción de sus créditos habida cuenta de la eventual situación de insolvencia en la que pueda incurrir esta sociedad segregada junto con las particularidades del régimen de responsabilidad subsidiaria y solidaria del artículo 80 de la LME, que será analizado en detalle en el capítulo sexto.

Por su parte, los acreedores de la sociedad beneficiaria, al igual que sus socios, también estarán interesados en el patrimonio social recibido y su composición; una unidad económica poco rentable, insolvente o excesivamente endeudada podría afectar, de igual forma, a la integridad del patrimonio social de la sociedad beneficiaria que constituye la garantía de la satisfacción de sus derechos de créditos. En caso de que la unidad económica recibida sea solvente, productiva y beneficiosa, esta circunstancia será bien recibida por, entre otros, los acreedores de la sociedad beneficiaria por cuanto se produce un incremento patrimonial tanto cuantitativo como cualitativo.

<sup>531</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, pp. 120-121.

<sup>532</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, pp. 120-121.

<sup>533</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 339.

## 2. Distinción de la segregación de otras figuras afines problemáticas

### 2.1 Segregación *versus* escisión parcial. Elementos coincidentes y distintivos

#### 2.1.1 Elementos coincidentes

Como modalidades de escisión previstas en el artículo 68 de la LME, la escisión parcial y la segregación están sometidas al mismo régimen jurídico ex artículo 73 de la LME, sin perjuicio de la existencia de ciertas particularidades respecto de la última.

Atendiendo a la definición legal de ambas figuras recogida en la LME, se deduce que la segregación y la escisión parcial tienen un rasgo común consistente en que la sociedad - escindida o segregada- que se desprende de una parte o partes de su patrimonio social no se extingue, sino que mantiene su personalidad jurídica y sigue operativa.

Además de lo anterior, ambas figuras también tienen en común la característica de que, al tratarse de operaciones de modificación estructural transmisivas o traslativas, la parte de patrimonio social traspasado debe consistir necesariamente en una unidad económica.

Por tanto, se aprecia la existencia de una doble razón sustancial de semejanza entre la segregación y la escisión parcial consistente en, de un lado, la subsistencia de la sociedad escindida o segregada y, de otro, el traspaso de una o varias partes del patrimonio social, cada una de las cuales debe formar una unidad económica.<sup>534</sup>

Como operaciones de modificación estructural traslativas, se une el hecho de que, en ambas figuras, el traspaso del patrimonio social se hace *ex lege* en bloque por sucesión universal, en los términos señalados.

#### 2.1.2 Elementos distintivos

La segregación, como acto jurídico típico y reglado, permite no sólo la constatación de sus notas o características propias, algunas de las cuales comparte con la escisión parcial como hemos señalado sino la identificación, a su vez, de sus diferencias.

En efecto, la primera y más relevante diferencia entre la escisión parcial y la segregación, consiste en que en la primera los destinatarios de las acciones o participaciones sociales, según sea el caso, en el que se divide el capital social de la sociedad o sociedades beneficiarias, son los socios o accionistas de la sociedad escindida de forma proporcional a sus respectivas participaciones en el capital de la sociedad escindida, sin perjuicio de la aplicabilidad del artículo 76 de la LME. En consecuencia, se produce un cambio en la posición jurídica de los accionistas o socios de la sociedad escindida -parcialmente- quienes pasan a ser, en principio, accionistas o socios de la sociedad o sociedades beneficiarias, manteniendo, al mismo tiempo, dicha condición en la sociedad escindida. Además, como dato relevante, cabe destacar que la sociedad escindida -parcialmente- se ve privada de una serie de elementos patrimoniales -unidades económicas- sin obtener nada a cambio, al no ser el destinatario de la contraprestación en acciones o participaciones sociales, lo que tiene como resultado la disminución de su patrimonio social con la consecuente reducción, en principio, de su capital social.<sup>535</sup>

---

<sup>534</sup> Vid. MATEU DE ROS, R., (1999), *op. cit.*, p. 283.

<sup>535</sup> Vid. RUBIO VICENTE, P.J., (1995), *op. cit.*, pp. 241-244, quien sostiene que en la escisión los derechos sociales no se atribuyen a la sociedad escindida sino a sus socios o accionistas produciéndose, de esta forma, el fin último de la escisión que consiste en la integración de los socios o accionistas en la sociedad o sociedades beneficiarias de la escisión. Véase también DOMÍNGUEZ GARCÍA, F., (1995), *op. cit.*, p. 271, quien señala que la figura de la escisión, institucionalmente, se caracteriza por el efecto de causar el paso o tránsito de una parte de los socios o accionistas de la sociedad escindida a la sociedad o sociedades beneficiarias, lo que conlleva el correlativo traspaso en bloque patrimonial correspondiente a la cuota de tales socios.

Por el contrario, en la segregación, la contraprestación en acciones o participaciones sociales es recibida por la propia sociedad segregada, siendo esta circunstancia su principal rasgo definidor y distintivo, como hemos señalado. En consecuencia, habida cuenta de la citada mutación de su patrimonio social, en términos de equivalencia, no procede la reducción del capital social de la sociedad segregada.

Podría pensarse que, atendiendo a sus características propias, la segregación no produce efectos ni implica riesgo alguno para los socios o accionistas de la sociedad segregada por cuanto, como hemos destacado, solo se produce, en principio, un mero cambio cualitativo y no cuantitativo en su patrimonio social. De igual forma, tampoco debería afectar a los socios o accionistas de la sociedad beneficiaria, dado que ésta última sociedad ingresa en su patrimonio social una unidad económica; esto es, no fracciona ni traspasa, sino que recibe, si bien emite o crea nuevas acciones o participaciones sociales en contraprestación.<sup>536</sup>

Sin embargo, entendemos que la operación de segregación no tiene por qué resultar inocua para ellos; es decir, es posible que en su virtud se produzcan efectos jurídicos y económicos, de mayor o menor intensidad, para el colectivo de los socios, entre otros grupos de interés, de las distintas sociedades participantes en la segregación.

De esta forma, los socios de las sociedades intervinientes en una operación de segregación tienen un interés legítimo y primordial en la misma habida cuenta de que puede afectarles tanto en su posición jurídica como a sus intereses económicos.<sup>537</sup>

En este sentido, mientras que en la escisión parcial los accionistas o socios de la sociedad escindida mantienen su facultad de intervención y control en la marcha de las sociedades beneficiarias, mediante el ejercicio de sus derechos de socio -artículo 93 de la LSC-, no sucede lo mismo en la segregación. En efecto, se puede producir una merma en los derechos de los socios o accionistas de la sociedad segregada puesto que la citada facultad sobre la unidad económica traspasada podrá ejercitarse, una vez ejecutada la segregación, de manera indirecta a través del control ejercido sobre el órgano de administración de la segregada, como representante de ésta última en la junta general o, en su caso, en el órgano de administración de la sociedad beneficiaria.<sup>538</sup>

Pero dicha injerencia en los derechos de los socios o accionistas de la sociedad segregada también puede producirse en el plano patrimonial y no solo en la faceta estrictamente jurídico política; v. gr., los dividendos que antes recibían directamente dichos socios o accionistas, fruto de ese control directo tanto sobre la unidad económica como el órgano de administración de la sociedad segregada, mientras que, tras la segregación, pueden dejar de percibirlos si el órgano de administración de la sociedad beneficiaria decidiera mantener una política de autofinanciación, refrendada por acuerdo de junta general, lo que supondría que la sociedad segregada no recibiera dichos dividendos y, en consecuencia, no pudiera, a su vez, distribuirlos entre sus socios o accionistas.<sup>539</sup>

---

<sup>536</sup> Vid. ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2002), *op. cit.*, p. 295, quien destaca que, en la segregación, dado que la sociedad segregada es la destinataria de la contraprestación en forma de acciones, no se produce un gran cambio para los grupos de interés afectados por la operación por cuanto lo que se lleva a cabo es una modificación cualitativa y no cuantitativa de la composición del patrimonio de la sociedad segregada. Por el contrario, en la escisión, dado que sale de la sociedad escindida una fracción de su patrimonio social, aquí sí que los interesados -acreedores- pueden verse perjudicados en la medida en que se produce una disminución patrimonial por cuanto la contraprestación -acciones o participaciones sociales- las reciben sus socios.

<sup>537</sup> Vid. FERNÁNDEZ TORRES, I., (2007), *op. cit.*, p. 343.

<sup>538</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, pp. 488-489.

<sup>539</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 490.

En consecuencia, entendemos que no es del todo preciso afirmar que un proceso de segregación resulte inocuo para los intereses de los socios o accionistas de la sociedad segregada al producirse un mero cambio cualitativo y no cuantitativo en el patrimonio de esta última. Bien es cierto que la anterior merma puede no ser tan acentuada en los supuestos de sociedades beneficiarias íntegramente participadas por la sociedad segregada, en sede de grupo, o en las que se ostente la mayoría del capital social, una vez ejecutada la segregación.

Por el contrario, no sucede lo mismo cuando la sociedad segregada pasa a tener la condición de socio o accionista minoritario en la beneficiaria, con la consecuente posición de debilidad frente al socio o accionista mayoritario.

Pero la producción de efectos puede también extenderse a los socios o accionistas de la sociedad beneficiaria. Entre ellos, podemos destacar la potencial dilución de su participación en el capital social de dicha sociedad como consecuencia del ingreso de la sociedad segregada como nuevo socio, afectando, principalmente, a sus derechos políticos y económicos, pudiendo provocar, en última instancia, un cambio en la gestión y administración de la sociedad beneficiaria, circunstancia que también pudiera acontecer en sede de escisión parcial.

De otro lado, cabe recordar el eventual riesgo de insolvencia que puede padecer la sociedad beneficiaria como consecuencia de la incorporación a su patrimonio social de una unidad económica poco rentable, solvente o líquida que, como consecuencia de la confusión de la patrimonial, puede perjudicar a la totalidad de la sociedad beneficiaria.

Además, si el tipo de emisión o creación de las acciones o participaciones sociales es incorrecto, ya sea en el sentido de sobrevalorar la unidad económica ingresada, ya sea en su minusvaloración, tendrá necesariamente por efecto una alteración de los derechos políticos y económicos de unos u otros socios, es decir, o bien los de la sociedad beneficiaria o los de la segregada, poniéndose de manifiesto la relevancia interna del “tipo de canje” en la segregación.

Sentado lo anterior, cabe señalar otra diferencia entre la segregación y la escisión parcial consistente en que, en la primera, la sociedad segregada subsiste incluso en el caso de que se traspase la totalidad de su patrimonio social, circunstancia ésta que no puede darse ni en la escisión total ni en la parcial, operación esta última en la que la sociedad que se escinde parcialmente conserva siempre parte de su patrimonio.<sup>540</sup>

Finalmente, otro punto divergente a destacar entre ambas figuras radica en el hecho de que, en la escisión parcial, la sociedad escindida reduce, por regla, su capital social en la cuantía necesaria debido a que se produce una salida de parte de su patrimonio social -unidad económica-, adjudicándose las acciones o participaciones sociales de la sociedad beneficiaria a los accionistas o socios de la sociedad escindida, sin perjuicio de que la reducción del capital social de la sociedad escindida no resulta imprescindible si el traspaso patrimonial se realiza con cargo a reservas [Vid. RDGRN núm. 12715/2015, de 4 de noviembre de 2015 (RJ\2015\6494)]. Por el contrario, en la segregación no hay necesidad de dicha reducción del capital social debido a que la sociedad segregada retiene la contraprestación por el traspaso patrimonial efectuado.

## **2.2 Segregación *versus* aportación de empresa o rama de actividad. Elementos coincidentes y distintivos**

### **2.2.1 Elementos coincidentes**

Resulta más difícil establecer una clara distinción entre dos operaciones de reestructuración o reorganización societaria y empresarial consistentes entre, de un lado, la segregación, como figura tipificada en el artículo 71 de la LME, y, de otro, la aportación de empresa o rama de actividad, tratada, societariamente, en el artículo 63 y ss. de la LSC.

---

<sup>540</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (2008), *op. cit.*, p. 63.

Buen ejemplo de la dificultad de delimitar la figura de la segregación de la aportación de empresa o rama de actividad se ha puesto de manifiesto tanto por la jurisprudencia, en particular, en la citada STS núm. 25/2006, de 30 de enero de 2006 (RJ\2006\360) que, en su FD 6º, asimiló a la segregación con la rama de actividad para distinguirla, a su vez, de la aportación no dineraria, como por parte de cierto sector doctrinal que ha llegado a calificar a la segregación como “*una aportación no dineraria de “unidad económica”*”.<sup>541</sup>

Además, como hemos hecho mención en el capítulo primero, por medio de ambas figuras se pueden obtener resultados muy similares.

No obstante, cabe destacar que, tanto en la segregación como en la aportación de empresa o rama de actividad, se produce la transmisión de un conjunto de elementos patrimoniales y relaciones jurídicas de una sociedad a favor de otra u otras ya existentes o de nueva creación, sin que se produzca la extinción de la sociedad segregada o aportante, siendo éstas, y no sus accionistas o socios, las que reciben la contraprestación por la aportación en forma de acciones o participaciones sociales en la sociedad o sociedades beneficiarias.<sup>542</sup>

Adicionalmente, la segregación y la aportación de empresa o rama de actividad coinciden en el hecho de que tanto la sociedad aportante como la segregada no deben reducir su capital social pues, al retener la contraprestación, en forma de acciones o participaciones sociales, su patrimonio solo sufre, en principio, la ya citada alteración cualitativa.

### 2.2.2 Elementos distintivos

Sin perjuicio del paralelismo existente entre ambas operaciones de reestructuración o reorganización societaria, existen ciertas diferencias que pasamos a comentar.

En efecto, por lo que se refiere al régimen jurídico-mercantil aplicable, la segregación se sujeta a la normativa prevista en la LME mientras que a las aportaciones de empresa o rama de actividad se les aplica las normas previstas en la LSC relativas a la constitución o ampliación de capital de sociedades mediante aportaciones no dinerarias, en función de si la sociedad beneficiaria es de nueva creación o ya existente, siendo de aplicación a ambas operaciones el régimen de neutralidad tributaria previsto en el Capítulo VII del Título VII de la LIS.<sup>543</sup>

Por tanto, a la vista del régimen jurídico propio de cada una de ellas, la diferencia principal entre ambas operaciones consiste en la forma o el modo de transmisión del patrimonio social; es decir, en la segregación la transmisión del patrimonio social se produce en bloque por sucesión universal; por el contrario, en la aportación de empresa o de rama de actividad, dicha transmisión se realiza a título singular o por sucesión particular.

En consecuencia, es la forma de transmisión del patrimonio social donde radica la principal diferencia entre la segregación y la aportación de empresa o rama de actividad, figuras que, manteniendo una estructura semejante, quedan sometidas a regímenes jurídicos distintos y efectos diversos.

Adicionalmente, cabe destacar otra diferencia consistente en la forma o perspectiva desde la que se concibe la operación.

En este sentido, se ha sostenido que, mientras que la segregación queda sometida al régimen jurídico de la escisión, concibiéndose como una operación conjunta y analizándose desde una perspectiva global de las dis-

<sup>541</sup> Vid. GARCÍA DE BALAS VALENTÍN-FERNÁNDEZ, M.ª L., (2012), *op. cit.*, p. 195.

<sup>542</sup> Vid. ALONSO UREBA, A. y RONCERO SÁNCHEZ, A., (2010-2011), *op. cit.*, p. 273, sosteniendo que la segregación y la aportación de empresa o de rama de actividad vienen a coincidir, esencialmente, en el plano estructural y en el funcional.

<sup>543</sup> Vid. DURÁN, J., “La aportación de rama de actividad”, AAVV, *Cuadernos de Derecho para Ingenieros. Modificaciones estructurales de las sociedades de capital*, 1.ª ed., La Ley, Madrid, 2014, pp. 132-133.

tintas sociedades participantes en el proceso de segregación, la aportación de empresa o de rama de actividad, por el contrario, se concibe de forma unilateral y se analiza desde la perspectiva individual de cada sociedad participante, sin que se produzca una concurrencia de consentimientos.<sup>544</sup>

Esta distinta perspectiva tiene reflejo, a su vez, en el diferente régimen de protección legal para los socios y acreedores de las sociedades afectadas, que pasamos a analizar.

### **2.2.2.1 Protección de los socios en la segregación**

A continuación, destacamos los aspectos más relevantes del régimen de protección de los socios, tanto de la sociedad segregada como de la sociedad beneficiaria, sin perjuicio de análisis individualizado que haremos en el capítulo siguiente:<sup>545</sup>

- i. La preceptiva elaboración del proyecto de segregación y su inserción en la web de cada sociedad interviniente o su depósito en el RM antes de la fecha de celebración de las juntas generales, así como la puesta a disposición de determinada información, como grupo de interés digno de protección, con carácter previo a la convocatoria de la junta general; la realización y aportación del informe de los administradores y del informe de expertos independientes, salvo en determinadas circunstancias como veremos; la elaboración del balance de segregación de cada una de las sociedades intervinientes con una determinada antigüedad y, en su caso, auditado;
- ii. La intervención de las juntas generales de las sociedades afectadas a las que se somete el proyecto de segregación que, de no ser universales, deben ser convocadas con un contenido específico en el anuncio, con un mes de antelación incluso para una sociedad limitada, debiendo constituirse y adoptar el acuerdo de segregación con el quórum y la mayoría reforzados propios de una modificación estructural (2/3 del capital) ex artículo 199 de la LSC; y
- iii. La posterior publicación del acuerdo en el BORME y en un diario; el transcurso del plazo de un (1) mes para el posible ejercicio del derecho de oposición por los acreedores ex artículo 44 de la LME, así como el otorgamiento de la correspondiente escritura pública e inscripción en el RM.

Dicho nivel de información y tutela, enunciado de manera sucinta, puede resultar redundante, excesivamente procedimental y costoso en determinados supuestos previstos en la LME. En consecuencia, en ejercicio de la autonomía de la voluntad y dentro de su campo de operatividad, la LME prevé un régimen simplificado ex artículo 42, así como un régimen especial previsto en el artículo 49 y ss. de la LME, en cuya virtud se exoneran ciertos requisitos, que serán tratados más adelante y de forma individualizada.

### **2.2.2.2 Protección de los acreedores en la segregación**

Por lo que se refiere a la tutela de los acreedores de todas las sociedades participantes en la segregación, su protección se efectúa, principalmente, por medio de dos mecanismos especiales de protección activa, que serán tratados, de manera individualizada, en el capítulo sexto, consistentes en:<sup>546</sup>

- i. El derecho de oposición, de conformidad con la remisión que el artículo 73 de la LME hace al artículo 44 del mismo texto legal; y
- ii. El régimen de responsabilidad subsidiaria y solidaria del artículo 80 de la LME.

---

<sup>544</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 498.

<sup>545</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 402.

<sup>546</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 410, quienes sostienen que el fundamento del derecho de oposición no es procurar ventajas sobrevenidas a los acreedores sino protegerles del posible perjuicio derivado del cambio de deudor al no aplicarse el artículo 1.205 del CC. Véase también ALONSO UREBA, A. y RONCERO SÁNCHEZ, A., (2010-2011), *op. cit.*, p. 275.

Junto con estos dos mecanismos de protección activa para los acreedores, susceptibles de ser ejercitados por su iniciativa, también hemos de señalar que el requisito legal de unidad económica se concibe, asimismo, como un mecanismo de protección pasivo; es decir, sirve como criterio para la configuración de los elementos y relaciones jurídicas que integran la unidad económica pero también como mecanismo para su protección por cuanto, como hemos señalado, el pasivo afecto a la unidad económica se entiende que debe seguir su mismo destino, criterio este que ha sido establecido como doctrina por el TS cuando se ha tratado de desafectar un concreto pasivo respecto a la unidad económica o rama de actividad de la que trae causa [entre otras, STS núm. 796/2012, de 3 de enero de 2012 (RJ\2013\1628); STS núm. 439/2017, de 23 de julio de 2017 (RJ\2017\3219); STS núm. 257/2018, de 26 de abril de 2018 (RJ\2018\1792) y la STS núm. 339/2019, de 12 de junio de 2019 (RJ\2019\2374)], sirviendo como punto de partida el ya citado fraude de ley producido con ocasión del caso Ercros-Ertoil (entre otras, STS núm. 12/2006, de 27 enero de 2006 (RJ\2006\735)).

De otro lado, por lo que se refiere a la aportación de rama de actividad y, en concreto, a la tutela de los socios y acreedores, hacemos las siguientes consideraciones en relación con los mecanismos de protección ofrecidos por el legislador.

### **2.2.2.3 Protección de los socios en la aportación de empresa o rama de actividad**

En relación con los socios de la sociedad receptora, los mismos deberán prestar su consentimiento a la operación, ya sea al consentir la constitución de la sociedad, ya sea al aprobar en junta general la ampliación no dineraria del capital social sometido a unas exigencias específicas [referencia expresa en la convocatoria de la junta general a la modificación estatutaria que supone el aumento del capital social, quórum y mayoría legal reforzada propia de una modificación estatutaria ex artículo 201 de la LSC, así como aplicación del artículo 160.f) de la LSC respecto a la adquisición de activos esenciales]. Y esto se hace contando con una información reforzada [informe de administradores sobre la justificación de la modificación estatutaria ex artículo 286 de la LSC e informes de los expertos independientes sobre la valoración de la aportación no dineraria, en caso de una sociedad anónima ex artículo 67 de la LSC, y, para la sociedad limitada, la obligación de los administradores de redactar el texto íntegro de la modificación que proponen ex artículo 286 de la LME, junto con el régimen de responsabilidad solidaria del artículo 73 y ss. de la LSC] junto con la elevación a escritura pública del acuerdo de aumento de capital y su preceptiva inscripción en el RM.<sup>547</sup>

Por su parte, la tutela de los socios de la sociedad aportante se lleva a cabo, principalmente, por medio del artículo 160.f) de la LSC que establece, expresamente, la competencia de la junta general para deliberar y acordar sobre la enajenación o la aportación a otra sociedad de activos esenciales. De esta forma, si estamos ante la aportación de un activo considerado como esencial, la decisión tiene que ser adoptada en junta general, con las mayorías legal o estatutariamente exigidas.

### **2.2.2.4 Protección de los acreedores en la aportación de empresa o rama de actividad**

En el caso de los acreedores de la sociedad transmitente o aportante cuyo crédito se pretende transmitir, será necesario contar con su consentimiento para que se produzca la transmisión de sus créditos (artículo 1.205 del CC) así como el consentimiento de las contrapartes en contratos de tracto sucesivo o pendientes de ejecución (artículo 1.257 del CC). En consecuencia, el elemento patrimonial o la relación jurídica no se transmite por sucesión universal en los términos que hemos señalado.

Por lo que se refiere a los acreedores cuyos créditos no se incluyen en la rama de actividad aportada y permanecen en la sociedad aportante que se ve perjudicada, dichos acreedores gozarán de la protección derivada de la acción pauliana del artículo 1.111 del CC.

<sup>547</sup> Vid. ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2009), *op. cit.*, p. 4.



Por tanto, en sede de aportación de rama de actividad los acreedores tienen recurso a los medios de protección previstos en el derecho patrimonial común sin que tengan acceso al citado derecho de oposición del artículo 44 de la LME, ni al régimen de responsabilidad subsidiaria y solidaria del artículo 80 de la LM, reservados ambos para la segregación.

Por lo que se refiere a los acreedores de la sociedad beneficiaria, la ausencia de medidas de tutela específica se debe a que, en un principio, su posición no sufre tantos riesgos como la de los acreedores de la sociedad transmitente, quienes pueden ver peligrar sus expectativas de cobro por las transmisiones efectuadas. No obstante, estos acreedores pueden verse perjudicados cuando, como hemos señalado, lo que se recibe e ingresa presenta un riesgo de insolvencia o exceso de endeudamiento significativo que pudiera afectar -contaminar-, por confusión de patrimonios, a la íntegra viabilidad de la sociedad beneficiaria.<sup>548</sup>

Consecuentemente, estos acreedores carecen de protección más allá de la posibilidad de impugnar el acuerdo social conforme al régimen previsto en el artículo 204 y ss. de la LSC.

A la vista de lo anterior nos encontramos ante dos sistemas de protección distintos previstos por el legislador respecto a regímenes jurídicos diferentes. Serán las circunstancias concretas de la operación las que pondrán de manifiesto su mejor o peor idoneidad; *v. gr.*, habrá casos en los que el artículo 1.205 del CC resultará determinante en la protección del crédito de acreedor pero otros en los que este artículo 1.205 del CC resultará insuficiente como consecuencia del vaciamiento patrimonial al que puede verse sometido con posterioridad la sociedad segregada o aportante, en cuyo caso hubiera sido mejor contar con el derecho de oposición y el régimen de responsabilidad subsidiaria y solidaria previstos en los artículos 44 y 80 de la LME, respectivamente.

En definitiva, complacer a todos los grupos de interés tanto en la segregación como en la aportación de rama de actividad será difícil por cuanto, como hemos visto, ninguno de los sistemas de protección exime de que se pueda cometer un fraude de ley o se quiera eludir responsabilidades frente a terceros como se ha puesto de manifiesto en la jurisprudencia del TS a la que hemos hecho mención.

A continuación, se tratará si la tipificación de la segregación en la LME ha sustituido a la aportación de empresa o de rama de actividad o si, por el contrario, ambas figuras pueden coexistir, sometidas a regímenes jurídicos distintos.

### **2.2.3 La coexistencia entre la segregación y la aportación de empresa o rama de actividad**

La tipificación de la segregación, a través de la LME, ha atendido a la petición formulada tiempo atrás por la doctrina de que se reconociera como modificación estructural una operación, frecuente en la práctica, pero que, al carecer de regulación societaria, daba lugar, como hemos señalado, a problemas e incertidumbres en cuanto al régimen jurídico aplicable.

Tras su regulación, surgió un nuevo problema y, a su vez, intenso debate doctrinal sobre si se pueden seguir realizando segregaciones y aportaciones de empresas o de rama de actividad, como operaciones distintas o alternativas, sometidas a un distinto régimen jurídico. Dicho en otras palabras, la cuestión objeto de discusión es si, tras la aprobación de la LME, esta norma obliga a que las operaciones de filialización -aportación de empresa o rama de actividad- se deban llevar a cabo, necesariamente, mediante los trámites de la segregación previstos en la LME o si, por el contrario, es compatible la segregación, como operación de modificación estructural, con el régimen de las aportaciones de empresas o de rama de actividad regulado en la LSC.<sup>549</sup>

Para dar respuesta a esta cuestión, resulta necesario atender a la regulación de ambas operaciones de reestructuración o reorganización societaria y empresarial.

---

<sup>548</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 495.

<sup>549</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., "Escisión, segregación y aportación de rama de actividad", *El Notario del Siglo XXI*, núm. 32, 2010.

En efecto, la figura de la segregación y los rasgos caracterizadores de la misma se establecen, como hemos señalado, en el artículo 71 de la LME.

La aportación de rama de actividad aparece regulada en el apartado 3 del artículo 76 de la LIS, definiéndose en su apartado 4.

En base a la comparación de ambos preceptos legales -artículo 71 de la LME- y -artículo 76 de la LIS-, respectivamente, parte de la doctrina consideró que el artículo 71 de la LME identifica plenamente a la segregación y a la aportación de rama de actividad, aunque no utilice la segunda expresión y denomine a ambas como segregación. Así, cualquiera que sea la denominación empleada, la operación se caracteriza por el hecho de que lo que se traspasa constituye una o varias unidades económicas que pueden identificarse con el concepto de rama de actividad y, en la medida en que lo que se traspase sea una unidad económica, la operación, se denomine segregación o aportación de rama de actividad, es una modalidad de escisión, a la que se le aplicaría las normas de la escisión. De este modo, del tenor del artículo 71 de la LME resultaría que, cuando lo que se traspase no constituya una unidad económica, la operación en cuestión ni es segregación ni es aportación de rama de actividad, de forma que la transmisión patrimonial se realiza a título singular y se rige por las normas de las aportaciones no dinerarias o en especie de la LSC.<sup>550</sup>

Otro sector doctrinal, admitiendo la identidad estructural entre la segregación y la aportación no dineraria de empresa o rama de actividad, estima que la diferencia entre ambas figuras radica en el hecho de que, en la segregación -al igual que sucede en la escisión parcial-, la transmisión patrimonial se produce en bloque por sucesión universal mientras que en la aportación no dineraria de rama de actividad dicha transmisión es a título individual o particular, razón por la que se está ante dos operaciones distintas.<sup>551</sup>

Por su parte, se ha considerado que se hace difícil admitir que, regulada la segregación en la LME, quede absolutamente vedada la posibilidad de realizar una aportación no dineraria de una empresa o rama de actividad fuera del régimen previsto en la LME para las modificaciones estructurales. Es más, de admitir la primera postura doctrinal antes referida se estaría dejando sin contenido las normas específicas que regulan la aportación no dineraria de empresa ex artículo 63 y ss. de la LSC, así como el artículo 133 del RRM o, en su caso, dejaría limitada las aportaciones no dinerarias de empresas únicamente a las personas físicas, sin que tuviese justificación un tratamiento distinto por el hecho de que el aportante fuese una sociedad mercantil o una persona física.<sup>552</sup>

Adicionalmente, en contra de la posición mantenida por el primer sector doctrinal antes citado, se entiende que no cabe argumentar la imposición de la segregación siempre que se esté ante la transmisión de una unidad económica, desplazando al régimen de las aportaciones no dinerarias sobre la base de la protección de los intereses de los socios y acreedores, en el sentido de que solo habría tutela para los mismos en sede de segregación, pero desaparecería o, en su caso, disminuiría sustancialmente de aplicarse en régimen de aportaciones

<sup>550</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (2008), *op. cit.*, pp. 63-64.

<sup>551</sup> Vid. CERDÁ ALBERO, F., (1994), *op. cit.*, p. 938.

<sup>552</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 504, quien añade que el mantenimiento del mismo régimen especial tributario tanto para la segregación como aportación no dineraria de rama de actividad es una muestra del régimen optativo entre una u otra operación. En el mismo sentido, véase ALONSO UREBA, A. y RONCERO SÁNCHEZ, A., (2010-2011), *op. cit.*, p. 274, quienes sostienen que, en base a la similitud en cuanto a los resultados funcionales o económicos de la segregación y la aportación no dineraria de empresa, ambas figuras pueden considerarse como institutos o técnicas alternativas entre sí, añadiendo que el hecho de que las dos figuras puedan ser utilizadas como instrumentos de reestructuración societaria y empresarial explica que la legislación fiscal les conceda el mismo tratamiento fiscal. En el mismo sentido, véase ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2009), *op. cit.*, pp. 3-4, quien defiende que la ley permite que se pueda optar por una segregación, con los requisitos y efectos de una escisión.

no dinerarias. En este sentido, es cierto que el legislador establece en la LME un régimen de protección de los socios y acreedores desde la perspectiva global o conjunta de todas las sociedades participantes como hemos señalado, pero, aun siendo esto así, no se puede afirmar que los intereses en juego de los socios y acreedores queden desprotegidos bajo el régimen de las aportaciones no dinerarias, en los términos expuestos.<sup>553</sup>

Nos decantamos por la postura que admite la compatibilidad en la coexistencia y en el uso alternativo de la segregación o de la rama de actividad en función de las necesidades e intereses de las partes intervinientes. De este modo, el legislador no prohíbe su uso alternativo ni establece el régimen jurídico específico al que haya de someterse la operación. Cuestión distinta es que, respetando plenamente la libertad de elección, resulte conveniente someter la operación a un régimen jurídico determinado al objeto de satisfacer al conjunto de los distintos grupos interés que pueden verse afectados; esto es, se puede establecer una suerte de pautas interpretativas que razonen el sometimiento de la operación a un régimen determinado, sobre la premisa de que tanto el régimen de la LSC como el de la LME son alternativos, no excluyentes y permitidos ambos por el legislador.

En su momento, el centro de la cuestión se situaba en torno a la protección de los socios de la sociedad aportante en la medida en que la LSA 1989 no exigía el acuerdo de la junta general cuando se trataba de transmitir una unidad económica -rama de actividad- a través del régimen de aportaciones no dinerarias. No obstante, se sostenía que los actos de disposición, incluidos aquellos sobre unidades económicas de la sociedad serían, en principio, actos de gestión, en cuanto vinculados al desarrollo del objeto social y, en consecuencia, eran competencia del órgano de administración, con dos excepciones: de un lado, la derivada del régimen especial de las modificaciones estructurales por cuanto se exigía el acuerdo de la junta general de las distintas sociedades afectadas, como sigue siendo en la actualidad conforme al artículo 45 de la LME, y, de otro, la excepción derivada del principio configurador de la sociedad anónima en relación con la distribución de las competencias entre los órganos sociales en cuya virtud, los actos de disposición de unidades económicas, aunque se realizasen a título particular por medio del régimen de las aportaciones no dinerarias, exigían la intervención de la junta general si, por su entidad cuantitativa y cualitativa, se viera afectada, de manera significativa, la estructura societaria y patrimonial de la sociedad, pues de así serlo, se estaría dentro de las decisiones básicas que requieren la intervención de la junta general, incluyéndose dentro de las denominadas competencias implícitas de la junta general.<sup>554</sup>

En este sentido, y por lo que se refiere al derecho comparado, la citada sentencia *Holz Müller* establecida por la jurisprudencia alemana (25 de febrero de 1982) vino a determinar la hoja de ruta así como el origen de la doctrina de las competencias implícitas, a pesar de la multitud de críticas que recibió por su amplitud y generalidad, teniendo la oportunidad de redefinir o aclarar dicha doctrina en las posteriores decisiones del *Bundesgerichtshof*, de 25 de noviembre de 2003, en el caso *Macrotan*, pero, en especial, en las dos sentencias del TS alemán, de 26 de abril de 2004, caso *Gelatine*. Así, se estableció, en un primer momento, en el caso *Holz Müller*, con carácter previo a la UmwG, que el órgano de administración podía decidir sobre la transmisión de una unidad económica a través del régimen de aportaciones no dinerarias salvo que la misma se entendiera que fuese esencial “*wesentlich*” en cuanto susceptible de afectar a los derechos de los accionistas y sus intereses económicos, por alterar, sustantivamente, la estructura societaria y patrimonial de la empresa cuya titularidad ostenta la sociedad, en cuyo caso, la decisión correspondía a la junta general. Las decisiones en los casos *Gelatine* vinieron a establecer la necesidad de acuerdo de la junta general para aquellos casos en los que la

---

<sup>553</sup> Vid. ALONSO UREBA, A. y RONCERO SÁNCHEZ, A., (2010-2011), *op. cit.*, p. 275.

<sup>554</sup> Vid. ALONSO UREBA, A. y RONCERO SÁNCHEZ, A., (2010-2011), *op. cit.*, pp. 275-276.

operación a realizar afectase al núcleo o corazón de la actividad empresarial o, en su caso, produjera un fuerte impacto en los derechos de los accionistas.<sup>555</sup>

En este sentido, parte de la doctrina española trasladó el referido criterio jurisprudencial alemán a la situación del Derecho español por entonces vigente. En efecto, en relación con las operaciones de modificación estructural, y antes de la aprobación de la LME y de la LSC, la doctrina española se planteó, entre otros, el problema de dilucidar qué órgano social era el competente para determinadas operaciones.<sup>556</sup>

De este modo, surgía la cuestión sobre la existencia o no de una competencia implícita de la junta general para decidir sobre la enajenación del bien inmueble de mayor valor o, en su caso, decidir sobre el cese de una de las dos actividades empresariales, concentrándola en una sociedad de uno de los accionistas, operaciones susceptibles de generar unas consecuencias similares a las que se derivan de las operaciones de modificación estructural; es decir, resultaba necesario plantearse, desde un punto de vista doctrinal, la posibilidad de que ciertas operaciones fuesen decididas por la junta general por cuanto podían llegar a afectar a los intereses de los socios de manera significativa.<sup>557</sup>

A falta de una previsión legislativa expresa en el Derecho societario español del momento (no se definía por el legislador español ni en la LSA 1989 ni en la LSRL) hubo avances en relación con la distribución de competencias inter orgánicas, siendo buena prueba de ello el Informe del Grupo Especial de trabajo sobre el buen gobierno de las sociedades cotizadas, de 19 de mayo de 2006, en el que se reconocieron, por primera vez, las llamadas “competencias implícitas o no escritas de la Junta”. De esta forma, la Recomendación 3 del Código Unificado de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas, aprobado por la CNMV el 22 de mayo de 2006, adoptó el referido criterio y estableció que deberían someterse a la aprobación de la junta general, entre otras decisiones, la transformación de sociedades cotizadas en sociedades *holding*, mediante la filialización o incorporación a entidades dependientes de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la propia sociedad, incluso aunque tuviera el pleno dominio de aquellas, así como la adquisición o enajenación de activos operativos esenciales, cuando entrañasen una modificación efectiva del objeto social.<sup>558</sup>

---

<sup>555</sup> Vid. ALONSO UREBA, A. y RONCERO SÁNCHEZ, A., (2010-2011), *op. cit.*, p. 276. Véase también FERNÁNDEZ TORRES, I., (2007), *op. cit.*, pp. 340-342, quien comenta la resolución *Holz Müller* en virtud de la cual, el Tribunal Supremo alemán estimó que el órgano de administración no sólo tiene la facultad de consultar a la junta general en asuntos de gestión sino que puede estar obligado a hacerlo en el caso de actos que afecten gravemente a los derechos e intereses económicos del accionista, como puede ser la segregación de una actividad que constituya la parte más valiosa del activo social, afectando la operación al centro neurálgico de la actividad empresarial, a la parte más productiva, modificando, de forma sustancial, la estructura de la empresa. Véase también GUERRERO LEBRÓN, M.<sup>a</sup> J., “La competencia de la junta general en las operaciones relativas a activos esenciales (artículo 160.f Ley de Sociedades de Capital)”, *RDM*, núm. 298, 2015, p. 4, quien hace mención al caso *Holz Müller*, como origen de la doctrina de las competencias implícita.

<sup>556</sup> Vid. FERNÁNDEZ TORRES, I., (2007), *op. cit.*, p. 333, quien, en la p. 334, sostiene que el denominador común de las operaciones respecto a las cuales decide la junta general radica en la alteración de la posición jurídica y económica de los accionistas, es decir, por cuanto son los propietarios de la sociedad y asumen los riesgos, han de poder intervenir en aquellas decisiones que puedan afectar de manera significativa a sus intereses y posición.

<sup>557</sup> Vid. FERNÁNDEZ TORRES, I., (2007), *op. cit.*, pp. 339-341, quien plantea esta cuestión sobre el análisis de las SSTS núm. 932, de 28 de septiembre de 2006 (RJ\2006\8719) y núm. 117, de 8 de febrero de 2007 (RJ\2007\959). De esta forma, la transgresión por parte del órgano de administración de una competencia atribuida de forma exclusiva a la junta general implicará no solo la ineficacia por falta de poder sino la nulidad radical de lo actuado por infracción de una norma imperativa.

<sup>558</sup> Vid. FERNÁNDEZ TORRES, I., (2007), *op. cit.*, p. 342. Véase también ALONSO UREBA, A. y RONCERO SÁNCHEZ, A., (2010-2011), *op. cit.*, p. 277. Véase GUERRERO LEBRÓN, M.<sup>a</sup> J., (2015), *op. cit.*, p. 2, quien, en la p. 3 y ss., menciona el punto 3º del Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, de 22 de mayo de 2006, que recomendó que se sometiera a la aprobación de la junta general de accionistas las operaciones que entrañasen una modificación estructural de la sociedad, entre ellas, la transformación de las sociedades cotizadas en compañías holding, mediante “filialización”, adquisición y enajenación de activos esenciales.

Esta doctrina de las competencias implícitas de la junta general tuvo también su recepción por parte del TS. Así, la STS núm. 117/2007, de 8 de febrero de 2007 (RJ\2007\959), en su FD 2º dispuso que no estaba comprendido dentro de los actos de pura administración y gestión la posibilidad de adoptar un acuerdo por parte del consejo de administración que implicase una modificación estatutaria, pues era competencia de la junta general.

El mismo camino se seguiría en la STS núm. 285/2008, de 17 de abril de 2008 (RJ\2008\3521) que, en su FD 2º, estableció que excedía del tráfico normal de la empresa dejarla sin sus activos, y sin contar con la autorización de la junta general para el negocio de gestión extraordinario llevado a cabo en virtud de un acuerdo de consejo de administración consistente en la transmisión de las concesiones administrativas de transportes, tarjetas de transporte y autobuses, es decir, todo el activo de la empresa.

Nuestro legislador ha pretendido poner orden en esta cuestión por medio del actual artículo 160, f) de la LSC.

#### **2.2.4 La competencia de la junta general en materia de activos esenciales (artículo 160.f) LSC)**

A la situación anteriormente descrita, nuestro legislador ha dado respuesta por medio de la introducción de la letra f) en el artículo 160 de la LSC fruto de la reforma acaecida en la LSC en virtud de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, que modificó la LSC para la mejora del gobierno corporativo introduciendo una nueva competencia de la junta general.<sup>559</sup>

Así, en virtud de la letra f) de dicho artículo 160 de la LSC, se establece, a modo de presunción exclusivamente cuantitativa, sin incluir aspectos de orden cualitativo, la competencia de la junta general para deliberar y acordar sobre la adquisición, enajenación o la aportación a otra sociedad de activos esenciales, estableciendo el carácter esencial del activo cuando el importe de la operación supere el 25% del valor de los activos que figuren en el último balance aprobado.<sup>560</sup>

De esta forma, la norma tiene por finalidad ampliar las competencias de la junta general para reservar a su consideración y aprobación aquellas operaciones societarias que, por su relevancia, pudieran tener efectos similares a la sustitución del objeto social o las modificaciones estructurales, sin perjuicio de que ciertas operaciones, como la creación de filiales por medio de segregación y traspaso de una o varias partes del patrimonio de la sociedad que formase unidades económicas, eran considerados por la doctrina, como hemos señalado, como un supuesto de competencia implícita -no escrita- de la junta general.<sup>561</sup>

La introducción de este artículo 160, letra f) de la LSC ha venido a confirmar que aquellas operaciones que provocan modificaciones en la estructura patrimonial y no se hallan tipificadas -aunque tengan efectos similares a las modificaciones estructurales-, deben seguir los procedimientos previstos en la LSC.<sup>562</sup>

---

<sup>559</sup> BOE núm. 293, de 4 de diciembre de 2014.

<sup>560</sup> Vid. RECALDE CASTELLS, A., “Artículo 160. Competencia de la junta”, AAVV, *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014)*, Aranzadi, Pamplona, 2015, p. 36, quien destaca que la regla especial para las sociedades cotizadas combina el criterio cuantitativo del artículo 160, letra f) de la LSC con elementos de carácter cualitativo; por el contrario, para las sociedades de capital no cotizadas se parte de una presunción en términos cuantitativos, que según este autor nunca operará *iuris et de iure*.

<sup>561</sup> Vid. GUERRERO LEBRÓN, M.ª, J., (2015), *op. cit.*, p. 2. Véase RECALDE CASTELLS, A., (2015), *op. cit.*, p. 39.

<sup>562</sup> Vid. PLANA PALUZIE, A., “Resolución de la DGRN de 22 de julio de 2016, aportación de unidad económica y segregación”, *Revista Aranzadi Doctrinal*, núm. 11, 2016, p. 6.

La competencia de la junta general, en virtud de esta letra f), se establece en relación con ciertos negocios que suponen actos de disposición de activos sociales, incluyéndose los de carácter pleno (*v. gr.* enajenación o venta), los de título limitado (*v. gr.* usufructo o arrendamiento) o, en su caso, con fines de garantía (*v. gr.* hipoteca o prenda). En este sentido, el carácter de esencial se establece respecto a aquellos casos en los que la disposición del activo comporta una alteración de la composición patrimonial, económica o financiera de la sociedad, que tiene como consecuencia que dicha composición no se identifique con la que tenía con anterioridad, sin perjuicio de tener que atender a las circunstancias concretas del supuesto de hecho; es decir, más allá de atender a criterios cuantitativos, el concepto de activos esenciales se debe entender, según cierto sector doctrinal, criterio que compartimos, atendiendo a la comparación entre la situación previa con la resultante con posterioridad a la operación.<sup>563</sup>

De otro lado, cabe destacar que la letra g) del citado artículo 160 de la LSC establece, expresamente, que es competencia de la junta general deliberar y acordar sobre, entre otras operaciones de modificación estructural, la escisión y, por tanto, la segregación lo que, entre otras cosas, supone armonizar el régimen previsto tanto en la LSC como en la LME respecto al órgano social competente, sin perjuicio del régimen especial contenido en los artículos 49 a 52, ambos inclusive, de la LME, al que haremos mención en el siguiente capítulo.

### **2.2.5 El criterio de la DGRN sobre la coexistencia entre la aportación de rama de actividad y la segregación**

Con la citada RDGRN de 22 de julio de 2016 (RJ\2016\4780), a la que ya hemos hecho mención anteriormente, la DGRN efectuó un pronunciamiento explícito a favor de la posibilidad de poder optar, de forma alternativa y con ciertos matices, entre, de un lado, la segregación, y, de otro, el aumento de capital mediante aportación no dineraria de rama de actividad.<sup>564</sup>

El supuesto de hecho de dicha RDGRN se refiere a la negativa de la Registradora Mercantil de Jaén a inscribir una escritura pública referida al aumento del capital social de una sociedad limitada mediante aportación no dineraria de una rama de actividad, consistente en una “*Unidad productiva de cogeneración eléctrica*”, integrada por una serie de bienes. La aportación no dineraria fue aprobada, por unanimidad, tanto por los socios de la sociedad receptora como por los socios de la sociedad aportante.

La referida escritura fue objeto de calificación negativa por considerar, entre otras cosas, que: “*Al aportarse, según consta en la Escritura, una «rama de actividad consistente en una unidad productora de cogeneración eléctrica», la modificación que se ha acordado es la de la segregación, contemplada en el artículo 71 de la Ley 3/2009, de 3 de abril (RCL 2009,719), sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles,..*”, para, a continuación, establecer que: “*... no puede calificarse la operación como aumento de capital por aportación no dineraria, ya que la aportación de una unidad económica convierte la operación en segregación, pudiendo constituir un fraude de Ley la utilización de la fórmula del aumento de capital, conforme señala la Sentencia del Tribunal Supremo de 12 de enero de 2006, ...*”, refiriéndose esta STS, como hemos señalado, al caso Ercros- Ertoil antes analizado.

Y, finalmente, dispone que: “*Además de ello, debe velarse por la protección de los acreedores de la sociedad segregada (aportante, según el título), que tienen derecho de oposición a la segregación, por aplicación de los artículos 73 y 44 de la citada Ley. El defecto se califica como insubsanable.*”

Respecto a la cuestión ya referida sobre si, al margen de la segregación, es admisible la figura de la aportación de una rama de actividad mediante el aumento no dinerario del capital social sin que opere la sucesión

<sup>563</sup> Vid. RECALDE CASTELLS, A., (2015), *op. cit.*, pp. 40-43.

<sup>564</sup> Vid. PLANA PALUZIE, A., (2016), *op. cit.*, pp. 1-2.

a título universal, la DGRN entiende que resulta admisible por cuanto, textualmente, dice: *“La respuesta a la cuestión planteada debe ser afirmativa, pues existen sobradas razones para entender que la aportación de «rama de actividad» conserva sustantividad propia por las diferencias estructurales existentes entre la misma y la escisión (en su modalidad de segregación), de modo que, a falta de una norma que expresamente imponga la observancia del procedimiento establecido para dicha modalidad específica de la escisión también en los casos en que se aporte una unidad económica –o «rama de actividad»– con exclusión del efecto de sucesión universal, debiéndose presumir que no se produce dicha sucesión, salvo que se dijera lo contrario...”*.

A la vista de lo anterior, la DGRN considera que debe ser admitida la aportación no dineraria -rama de actividad- como contravalor del aumento del capital social, toda vez que con el cumplimiento de los requisitos previstos para la modificación estatutaria quedan suficientemente protegidos los distintos intereses en juego, entre otros, los de los socios de la sociedad receptora, mediante la aplicación de las normas propias de los aumentos de capital con aportaciones no dinerarias, y los de los socios de la sociedad aportante, mediante la aplicación del artículo 160.f) de la LSC.

Además, señala que la sustantividad y autonomía de la figura de la aportación de una unidad económica a otra sociedad mediante aumento del capital social de ésta, sin observancia del procedimiento previsto en la LME para la segregación, ha sido confirmada por la LIS, en la que se regulan, de forma diferenciada, de un lado, las operaciones de escisión (artículo 76.2 de la LIS) y de otro, la de aportación no dineraria de ramas de actividad (artículo 76.3 de la LIS). Es más, añade la DGRN que el legislador fiscal, tanto antes como después de la LME, ha sometido a la segregación, como modalidad de escisión, y a la aportación no dineraria de rama de actividad al mismo régimen especial de tributación, lo cual denota el carácter alternativo de ambas figuras, a pesar de compartir similitud en cuanto a los resultados funcionales o económicos que se persiguen.<sup>565</sup>

Sin embargo, a pesar de unificar criterio, la DGRN introduce una consideración que provoca un nuevo debate jurídico cuando, en el FD 2º de su RDGRN, dice, textualmente, lo siguiente:

*“También si, en atención al volumen y características de la aportación en relación con el patrimonio de la sociedad aportante, pudiera ser considerada como un supuesto de modificación en la estructura patrimonial de la sociedad aportante de modo que debiera reputarse como una modalidad de las denominadas modificaciones estructurales de la sociedad, entendidas –según el Preámbulo de la Ley 3/2009– «como aquellas alteraciones de la sociedad que van más allá de las simples modificaciones estatutarias para afectar a la estructura patrimonial o personal de la sociedad». Ciertamente, de tratarse de una aportación que supusiera una alteración en la estructura patrimonial de la sociedad, debería ser observado –desde la perspectiva de la posición de los socios– el procedimiento más riguroso establecido para la segregación en la referida Ley; pero al haberse adoptado por unanimidad de los socios dicha cuestión no es determinante en este caso.”*

Por tanto, parece que el debate nunca va a llegar a su fin por cuanto, una vez sentada la posibilidad de poder optar, alternativamente, entre segregación o aportación no dineraria de rama de actividad, surgen ahora dos nuevas cuestiones que consideramos relevantes:<sup>566</sup>

- i. Si, en atención al volumen y características de la aportación en relación con el patrimonio de la sociedad aportante, se produjera una alteración en la estructura patrimonial de la aportante,

<sup>565</sup> Vid. ALONSO UREBA, A. y RONCERO SÁNCHEZ, A., (2010-2011), *op. cit.*, p. 274.

<sup>566</sup> Vid. PLANA PALUZIE, A., (2016), *op. cit.*, p. 4.

desde la perspectiva de los socios habría que acudir al procedimiento “más riguroso” de la segregación. Nótese como la DGRN es cuidadosa por cuanto basa su criterio únicamente en la posición de los socios, sin incluir a los acreedores y demás terceros a quienes considera protegidos en línea con sus RSDGRN de junio y octubre 1994 a las que hemos hecho mención en el capítulo tercero; además, utiliza el término más “riguroso” en lugar de utilizar más protector; y

- ii. La segunda, si la aportación se aprueba por unanimidad de los socios, el hecho de que se produzca una alteración en la estructura patrimonial de la sociedad no es determinante.

La primera de las cuestiones da lugar a la apertura de un debate en torno a la determinación exacta del “*volumen y características de la aportación en relación con el patrimonio de la sociedad aportante*”, lo cual, a falta de unos criterios o parámetros objetivos y delimitados por el legislador, puede dar lugar a múltiples y dispares interpretaciones, con la consecuente inseguridad jurídica como hemos señalado anteriormente. De esta forma, parece desprenderse del criterio de la DGRN que una cosa es aportar una “simple” rama de actividad, siendo, por tanto, admitida la aportación no dineraria como contravalor al aumento de capital social y, otra cosa distinta es una aportación que, atendiendo a su volumen y características en relación con el patrimonio de la aportante, suponga alterar la estructura patrimonial de la sociedad, creándose de esta forma una nueva dualidad: la aportación de rama de actividad o unidad económica “simple”, y la aportación de una unidad económica “compleja” que tenga por efecto la alteración de la estructura patrimonial de la sociedad.

No compartimos el criterio de la DGRN por los siguientes motivos:

- i. En primer lugar, sería necesario delimitar, de forma clara y precisa, por parte del legislador las unidades económicas “complejas” -volumen de la aportación en relación con el patrimonio de la sociedad aportante susceptible de producir una alteración en la estructura patrimonial de la sociedad- debiendo optarse por criterios cuantitativos como en cierta forma se ha pretendido hacer para el supuesto de aportación de activos esenciales conforme a lo previsto en la letra f) del artículo 160 de la LSC u otros criterios de medición como podría ser el importe neto de la cifra de negocios o número de empleados afectos a la unidad económica -compleja- a transmitir. De lo contrario, sería muy difícil establecer una frontera clara y nítida entre lo que es complejo y lo que no lo es, lo que probablemente daría lugar a situaciones injustas o arbitrarias, que suelen ocurrir cuando se utilizan criterios puramente subjetivos;
- ii. En segundo lugar, también tendría que delimitarse o, en su caso, concretarse el concepto de las “*características de la aportación*”, en relación con el patrimonio de la sociedad aportante, susceptible de producir la ya mencionada alteración en la estructura patrimonial de la sociedad. Esta circunstancia de alteración puede producirse cuando la sociedad segregada traspasa todo su patrimonio social, dado que pasaría de ser una sociedad que realizaba directamente una actividad a convertirse en una sociedad de mera tenencia de acciones o participaciones sociales -sociedad *holding*- que desarrollaría su objeto social de manera indirecta, con la correlativa incidencia sobre sus socios. También, en aquellos casos en los que se transmite la unidad económica principal o esencial de la sociedad segregada, dado que el patrimonio social deja de estar compuesto por lo principal o esencial para pasar a estar integrado por acciones o participaciones sociales; dicho en otras palabras, esta alteración o mutación sustancial de la estructura de la sociedad también podría resultar cuando la transmisión patrimonial afecta al “corazón del negocio”.<sup>567</sup>

<sup>567</sup> Vid. PAZ-ARES, C., (1999), *op. cit.*, pp. 240-242.



De seguir el criterio propuesto por la DGRN nos encontraríamos con una prohibición para llevar a cabo las operaciones señaladas por medio de una aportación de empresa o de rama de actividad, que también es susceptible de provocar dicha alteración y cuyo uso para tales fines es perfectamente legítimo. Además, desde la perspectiva de los socios, el uso de la segregación no tiene que resultar más trascendente por cuanto, en sede de aportación de empresa o de rama de actividad, los socios se encuentran también protegidos, entre otros mecanismos, por medio del artículo 160.f) de la LSC que también se cita en la RDGRN, al tener que adoptarse el acuerdo por medio de junta general con todas las formalidades.

Nuevamente, resulta necesaria una intervención del legislador a la hora de concretar o, cuanto menos, ofrecer, por ejemplo, en forma de presunciones *iuris tantum*, cuando nos encontramos ante este escenario, todo ello con la finalidad de evitar desplazar sobre los operadores del tráfico mercantil, la doctrina y los tribunales los problemas y riesgos que siempre trae consigo la indefinición, la quiebra de la certeza y la falta de claridad de las normas jurídicas que rigen las relaciones económicas.<sup>568</sup>

- iii. En tercer lugar, desde un punto de vista de Derecho comparado y, en particular, en Francia, hemos visto como, en relación con la aportación parcial de activo, no se establece obligatoriamente que todas las transmisiones de activos “esenciales” o “complejos” tenga que hacerse sometiendo la aportación parcial de activo al régimen de la escisión, sin perjuicio de la recomendación hecha por la COB en los términos señalados; también podrán hacerse por medio de aportación no dineraria. Asimismo, tampoco la Directiva (UE) 2019/2121 establece que las aportaciones transfronterizas de activos esenciales u otras que afecten a la estructura patrimonial de la sociedad tengan que hacerse necesariamente por medio de la escisión por segregación transfronteriza; así, esta Directiva (UE) 2019/2121 establece en su Considerando 8, entre otras cosas, que “*La posibilidad de crear una sociedad mediante una escisión por segregación, tal como se establece en la presente Directiva, ofrece a las sociedades un nuevo procedimiento armonizado en el mercado interior. Sin embargo, las sociedades deben poder establecer directamente filiales en otros Estados miembros*” que interpretamos como el ofrecimiento de un procedimiento armonizado; no como el único procedimiento para poder establecer una filial en otro Estado miembro ni mucho menos su imposición. Por tanto, este enfoque de la DGRN no se compadece ni con el del Derecho comparado ni con el de la UE.

El problema del establecimiento de esta dualidad de posibilidades es de concreción y determinación de cuando estamos ante una cosa (aportación de rama de actividad o unidad económica “simple”) o cuando estamos ante otra (aportación de rama de actividad o unidad económica “compleja” que suponga una alteración en la estructura patrimonial de la sociedad), lo que puede, de no establecerse un sistema de medición o concreción objetivo, dar lugar a multitud de interpretaciones tanto por los interesados como por los distintos RM, con el consecuente efecto negativo que provoca la inseguridad jurídica y, en consecuencia, para la fluidez y progreso económico.

Cuestión distinta es que, cuando un tercero acreedor pueda poner en cuestión el sometimiento de la operación al régimen de la segregación al objeto de impedir la transmisión de su crédito por sucesión universal, por cuanto le interesa seguir siendo acreedor de la sociedad segregada o aportante conforme al artículo 1.205

<sup>568</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J., (1987), *op. cit.*, p. 395.

del CC, el criterio propuesto por la DGRN pueda servir de pauta interpretativa para defender el sometimiento de la operación al régimen de la LME; es decir, se defendería la legitimidad en la elección de la segregación. Viceversa, realizada una operación mediante la vía de la aportación de empresa o rama de actividad, los acreedores de la sociedad receptora podrían reclamar la aplicación del sistema de responsabilidad subsidiaria y solidaria propio de la segregación ex artículo 80 de la LME, para conseguir que, en caso de no ver satisfechos sus créditos como consecuencia del empeoramiento de la solvencia patrimonial de su sociedad producido por la transmisión, éstos fueran satisfechos por la sociedad aportante de la rama de actividad.

La segunda de las cuestiones se refiere al hecho de que la aportación hubiera sido aprobada por unanimidad y, por tanto, conlleva que no resulte determinante seguir el régimen previsto en la LME. Esta consideración resulta, cuanto menos, sorprendente y, a la vez, contradictoria con el anterior criterio sobre la atención “*al volumen y características de la aportación en relación con el patrimonio de la sociedad aportante*” puesto que parece desprenderse que la unanimidad está por encima de todo o que prevalece sobre el factor referido a la “*alteración de la estructura patrimonial de la sociedad*”. Si todos los socios están de acuerdo, pueden decidir la aplicación de uno u otro régimen, es decir, LME o la aportación no dineraria de rama de actividad tratada en la LSC a pesar de ser susceptible de provocar una alteración en la estructura patrimonial de la sociedad lo que supondría ir en contra de su propio criterio de reservar la segregación para aquellos supuestos de alteración de la estructura patrimonial. Por el contrario, si alguno de los socios se opusiera, parece que, siguiendo el criterio de la DGRN, habría que aplicar la LME no quedando en manos de la mayoría poder someter la aportación al régimen de las aportaciones no dinerarias en la LSC, criterio que tampoco resulta razonable.<sup>569</sup>

### **2.3 La segregación versus constitución de sociedad íntegramente participada mediante transmisión del patrimonio (art. 72 LME)**

#### **2.3.1 La constitución de sociedad íntegramente participada mediante transmisión del patrimonio**

La LME tipifica en su artículo 72 la “*Constitución de sociedad íntegramente participada mediante transmisión de patrimonio*”, en los siguientes términos:

*“Se aplicarán también, en cuanto procedan, las normas de la escisión a la operación mediante la cual una sociedad transmite en bloque su patrimonio a otra sociedad de nueva creación, recibiendo a cambio todas las acciones, participaciones o cuotas de socio de la sociedad beneficiaria”.*

El origen de esta figura consistente en la “constitución de sociedad íntegramente participada mediante transmisión del (todo) patrimonio”, también denominada como “filialización total”, se encuentra en la Propuesta de Anteproyecto de LME, aprobado por la Sección Segunda de Derecho Mercantil de la CGC, en la sesión del 27 de marzo de 2007.<sup>570</sup>

En efecto, el apartado 2º del punto I de su Exposición de Motivos se limitó a señalar “*la aplicación de las normas de la escisión a aquella operación mediante la cual una sociedad transmite en bloque una parte del patrimonio social a otra de nueva creación, recibiendo a cambio todas las acciones, participaciones o cuotas de esa sociedad*”, pero luego, en su artículo 70, reguló esta figura y lo hace en los mismos términos que los previstos en el actual

<sup>569</sup> Vid. PLANA PALUZIE, A., (2016), *op. cit.*, p. 6, quien, en la p. 8, sostiene que hasta que no quede clarificado el pronunciamiento *obiter dictum* contenido en esta RDGRN, los Registradores Mercantiles seguirán sin tener un criterio único y claro de cómo proceder, pudiéndose dar el caso de que algunos de ellos suspendan la inscripción de aumentos de capital por aportación de ramas de actividad o unidad económica mientras que otros lo acepten.

<sup>570</sup> Vid. GARRIDO DE PALMA, V.M., (2012), *op. cit.*, p. 45.

artículo 72 de la LME. Es decir, una sociedad transmite en bloque su patrimonio (todo y no una parte) a otra sociedad de nueva creación, recibiendo a cambio todas las acciones, participaciones o cuotas de socio de la sociedad beneficiaria. Nótese, por tanto, la contradicción existente entre, de un lado, lo previsto inicialmente en la Exposición de Motivos y, de otro, el contenido del ya citado artículo 70 del Anteproyecto de LME.

Ninguna mención especial se hizo a esta figura en el dictamen sobre el Anteproyecto de LME del CES, de fecha 26 de julio de 2007. Tampoco se efectuó en el dictamen emitido por el Pleno del Consejo de Estado, de 19 de diciembre de 2007. Por el contrario, sí se hizo mención, aunque fuese de forma sucinta, en la memoria justificativa del Proyecto de LME, de 17 de abril de 2008, del Ministerio de Justicia, limitándose a hacer constar la aplicación de las normas de la escisión a la operación de constitución de sociedad íntegramente participada mediante transmisión del patrimonio.

Una vez aprobada la LME, cierto sector doctrinal ha considerado que la inclusión de esta figura -artículo 72 de la LME- dentro de la escisión constituye un fallo de ubicación. En efecto, habría que haber optado por sacar del ámbito de la escisión a la constitución de sociedad íntegramente participada contenido en el citado artículo 72 de la LME y haberla considerado como una operación de modificación estructural autónoma o, en su caso, como una modalidad de escisión y no haberla dejado, como ha hecho el legislador español, en “tierra de nadie” en la que ha quedado, dado que no se sabe si es una modalidad de segregación o, por el contrario, una operación distinta, como así parece indicar el referido artículo al establecer que “*Se aplicarán también, en cuanto procedan, las normas de la escisión...*” lo que viene a confundir más que aclarar.<sup>571</sup>

Adicionalmente, se ha definido como una operación de filialización total habida cuenta de que se transmite todo el patrimonio de una sociedad a favor de una única sociedad beneficiaria, siempre de nueva creación, convirtiéndose aquella en una sociedad holding o de cartera, con la finalidad de, entre otras cosas, permitir el desarrollo de las actividades que constituyen su objeto social, de forma indirecta, a través de la constitución de una sociedad filial íntegramente participada.<sup>572</sup>

De esta forma, en el caso regulado en el artículo 72 de la LME se produce ciertamente un cambio o alteración en la estructura patrimonial de la sociedad, que pasa de ser una sociedad operativa, realizando su objeto social de forma directa, a convertirse en una sociedad de mera tenencia de acciones o sociedad holding. Precisamente esta circunstancia de conversión en una sociedad *holding* o de cartera parece ser la motivación o fundamento último para que la LME quiera proteger a sus socios con la aplicación, en cuanto proceda, de las normas procedimentales previstas para la escisión, o, como señala la RDGRN anteriormente citada, la observación del “*procedimiento más riguroso*” establecido en la LME.<sup>573</sup>

Adicionalmente, esta figura consta de elementos cualitativamente similares a los de la segregación regulada en el artículo 71 de la LME, destacando:<sup>574</sup>

- i. La subsistencia de la sociedad cuyo patrimonio social se traspaşa íntegramente;
- ii. El traspaso patrimonial, en su totalidad, en bloque por sucesión universal a favor de la sociedad beneficiaria, siempre de nueva creación; y
- iii. La atribución a la sociedad transmitente de todas las acciones o participaciones sociales de la sociedad beneficiaria.

<sup>571</sup> Vid. SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M., (2009), *op. cit.*, p. 46.

<sup>572</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (2008), *op. cit.*, p. 64.

<sup>573</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 417.

<sup>574</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (2008), *op. cit.*, p. 64.

### 2.3.2 Similitudes y diferencias entre la segregación y constitución de sociedad íntegramente participada mediante transmisión del patrimonio

Sentado lo anterior, resulta evidente la similitud de esta figura del artículo 72 de la LME con los elementos que caracterizan a la segregación tipificada en el artículo 71 de la LME.

En este sentido, cabe destacar que, tanto en la segregación como en la filialización total del artículo 72 de la LME, no existe estrictamente un tipo de canje por cuanto no se canjea ninguna acción ni participación social en los términos señalados anteriormente. Pero, aunque no exista un tipo de canje, si se debe proceder a la valoración de la totalidad del patrimonio aportado a la sociedad beneficiaria, así como del correcto cálculo del tipo de emisión o creación de las acciones o participaciones sociales recibidas en contraprestación, al objeto de establecer la ya citada equivalencia valorativa entre lo aportado y lo recibido en contraprestación.

Por lo que se refiere a las diferencias, cabe señalar que en la segregación del artículo 71 de la LME se puede traspasar una o varias partes del patrimonio social mientras que en la operación del artículo 72 de la LME solo es posible la transmisión de la totalidad del patrimonio y en un único bloque. La segunda diferencia radica en las sociedades beneficiarias, por cuanto en la segregación la referida transmisión puede hacerse a una sociedad de nueva creación o a sociedades ya existentes, mientras que en la operación del artículo 72 de la LME solo cabe la transmisión a una sociedad beneficiaria siempre de nueva creación. La tercera diferencia consiste en que en la segregación se hace mención al traspaso en bloque por sucesión universal mientras que en la operación del artículo 72 de la LME se omite la alusión a la sucesión universal, entendiéndose por la doctrina, no obstante, que la sucesión universal también se predica a la operación del artículo 72 de la LME como supuesto tipificado de modificación estructural traslativa. Como cuarta y última diferencia, se ha hecho constar que los bienes transmitidos *ex* artículo 72 de la LME no tienen por qué constituir una unidad económica mientras que este requisito si se requiere en la segregación *ex* artículo 71 de la LME.<sup>575</sup> Respecto a esta última diferencia, parece razonable sostener que, a pesar de que en virtud del artículo 72 de la LME se transmita todo el patrimonio social y, por tanto, no se plantee el problema de la conservación de la empresa, por razones de coherencia con el resto de las modificaciones estructurales traslativas, lo transmitido *ex* artículo 72 de la LME debe constituir, de igual forma, una unidad económica y no simples elementos aislados, habida cuenta de que la transmisión se hace también vía sucesión universal.

Parte de la doctrina considera que la constitución de sociedad íntegramente participada prevista en el artículo 72 de la LME no es más que una variante de la segregación del artículo 71 de la LME cualificada por el hecho de que la sociedad transmite su patrimonio social de manera íntegra, de una sola vez, dejando de ser operativa para transformarse en una sociedad *holding* o de mera tenencia de las acciones o participaciones sociales, desarrollando las actividades que integran su objeto social de forma indirecta.<sup>576</sup>

Otro sector doctrinal entiende que la tipificación, separada, de la constitución de sociedad íntegramente participada prevista en el artículo 72 de la LME se debe al hecho de que esta figura no es, estrictamente, una modalidad de escisión debido fundamentalmente a que no se produce una fracción o división del patrimonio social en partes sino que tiene lugar un vaciamiento en bloque similar al que se produce en la cesión global de activo y pasivo, sin perjuicio de las diferencias existentes entre ambas figuras.<sup>577</sup>

<sup>575</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (2008), *op. cit.*, pp. 64-65. Véase RODRÍGUEZ DÍAZ, I., (2009), *op. cit.*, p. 195.

<sup>576</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 508.

<sup>577</sup> Vid. RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (2008), *op. cit.*, p. 64.

En este sentido, se considera que el término “segregación” y la referencia expresa a “*una o varias partes del patrimonio*” indica que el artículo 71 de la LME se está refiriendo a un supuesto de fragmentación patrimonial, similar al de una escisión parcial o total, siendo precisamente por ello que la LME la califica como una modalidad de escisión. Por el contrario, cuando no hay fragmentación se estaría en presencia del supuesto regulado en el artículo 72 al que resultan aplicables, “*en cuanto procedan*”, las normas de la escisión.<sup>578</sup>

En vista de lo expuesto, la diferencia sustancial entre la segregación del artículo 71 de la LME y la constitución de sociedad íntegramente participada del artículo 72 de la LME consistiría en que en la primera presupone la transmisión de una o varias unidades económicas o incluso todas a favor de una sociedad beneficiaria, existente o de nueva constitución; por el contrario, en virtud del artículo 72 de la LME, la transmisión se hace en un único bloque, en un único momento y a favor de una sola sociedad beneficiaria siempre de nueva constitución, motivos por los que entendemos que no puede ser considerada propiamente como una segregación, sin perjuicio de emplear su régimen jurídico.<sup>579</sup>

En otro orden de cosas, cabe plantearse la imperatividad o no de este artículo 72 de la LME cuando se pretenda transmitir todo el patrimonio social a una sociedad beneficiaria de nueva creación, pero sin aplicar la transmisión en bloque por sucesión universal; esto es, si este artículo 72 de la LME desplaza o prevalece sobre la aportación no dineraria de rama de actividad íntegra.

En este sentido, parece que no existen razones para mantener un criterio distinto del sostenido respecto a la no obligatoriedad de aplicar el artículo 71 de la LME siempre que se trate de la transmisión de una unidad económica o rama de actividad. Consecuentemente, parece razonable que también se pueda optar entre el régimen del artículo 72 de la LME o el régimen de la aportación no dineraria de rama de actividad, en su totalidad, en función de que se pretenda o no la transmisión en bloque por sucesión universal.

Sin embargo, cabe destacar que en el supuesto del artículo 72 de la LME se manifiesta, de forma más clara, una “*alteración en la estructura patrimonial de la sociedad*” lo que, de adoptar el criterio antes citado de la DGRN, nos conduciría a tener que aplicar imperativamente el artículo 72 de la LME.<sup>580</sup>

No obstante, nos decantamos por el sistema alternativo por varias razones:

- i. En primer lugar, dicha alteración en la estructura patrimonial de la sociedad no se tiene que producir únicamente con la transmisión de la totalidad del patrimonio social, sino que, como hemos visto, también se puede producir mediante la transmisión parcial del patrimonio social o, en su caso, en función del elemento -esencial- transmitido;
- ii. No sería coherente mantener un criterio distinto al comentado respecto al artículo 71 de la LME dado que también se podría transmitir casi la totalidad del patrimonio social a favor de una sociedad beneficiaria de nueva creación; esto es, sería fácil eludir la aplicación obligatoria del artículo 72 de la LME acudiendo a la aplicación del artículo 71 de la LME (*v. gr.*, transmites todo el patrimonio social afecto a una actividad económica excepto una inversión financiera permanente que la dejas en la sociedad aportante). Consecuentemente, no parece lógico que el legislador haya previsto un artículo -72 de la LME- no difícil de eludir por medio del artículo 71 de la LME, razón por la que consideramos que su utilización es optativa o alternativa con la aportación no dineraria de empresa o rama de actividad sujeta a la LSC.

<sup>578</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, pp. 398-399.

<sup>579</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, pp. 525-526.

<sup>580</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 418.

De otro lado, otra cuestión que se plantea respecto a esta figura del artículo 72 de la LME es el hecho de que la sociedad beneficiaria debe ser de nueva creación, constituida ad hoc con ocasión de la aportación patrimonial social que se realiza a su favor, quedando íntegramente participada por la sociedad aportante. De este modo, quedaría fuera del supuesto de hecho contemplado por la norma del artículo 72 de la LME aquellos casos en los que la sociedad beneficiaria fuera preexistente.<sup>581</sup>

Sin embargo, el supuesto de una sociedad beneficiaria preexistente, con más socios que la sociedad aportante y a la que se transmite todo el patrimonio, no encajaría en la literalidad del artículo 71 de la LME, por cuanto se transmite todo y no una parte o varias partes, ni tampoco en el artículo 72 de la LME, por cuanto no se reciben la totalidad de las acciones o participaciones sociales, según sea el caso, de la sociedad beneficiaria, ya existente. En este supuesto en concreto, se ha defendido por cierto sector doctrinal una interpretación extensiva del ámbito objetivo de la aplicación del artículo 72 de la LME en base a, de un lado permitir la transmisión del patrimonio social en bloque por sucesión universal y, de otro, proteger los intereses de los socios de la sociedad aportante, principalmente, por medio de su decisión sobre la operación en sede de junta general, sin perjuicio de las consideraciones hechas respecto a la aplicación del artículo 169, letra f) de la LSC.<sup>582</sup>

### 2.3.3 La modificación del objeto social como resultado de la aplicación del artículo 72 de la LME

Se ha planteado la cuestión sobre si la transmisión de una o varias unidades económicas o incluso la totalidad del patrimonio social, a cambio de una participación en el capital social de la sociedad beneficiaria, puede suponer o conllevar una sustitución o modificación del objeto social determinado en los estatutos sociales de la sociedad aportante.

En este sentido, se sostiene que la constitución de sociedades o la adquisición de acciones o participaciones sociales en otras sociedades de objeto social igual o análogo al de la participante, son actos del desarrollo de su actividad. Por el contrario, cuando, por medio de una segregación, el traspaso patrimonial se efectúa a favor de una sociedad beneficiaria cuyo objeto social es distinto al de la sociedad segregada, en este supuesto si se producirá una modificación *de facto* del objeto social de esta última al no coincidir la actividad o actividades previstas en el objeto social recogido en los estatutos sociales y la de la sociedad o sociedades beneficiarias. Como consecuencia de esa falta de coincidencia de las actividades previstas en los respectivos objetos sociales, para que la sociedad segregada pueda ejercer la dirección unitaria es necesario que modifique su objeto social incluyendo en el mismo las actividades de la sociedad participada, so pena de actuar fuera del objeto social.<sup>583</sup>

Adicionalmente, la sustitución o modificación del objeto social de la sociedad aportante- segregada- se encuentra íntimamente relacionado con el derecho de separación del socio. Así, cuando como consecuencia de una determinada operación se produzca una sustitución o modificación del objeto social, los socios que no hubieran votado a favor del acuerdo tendrán, en principio, derecho a separarse conforme a lo previsto en el artículo 346 y ss. de la LSC. Pero, al objeto de evitar conductas abusivas o ilícitas, el legislador establece, expresamente, que debe tratarse de una sustitución o modificación “sustancial” en el objeto social, la cual puede también ponerse de manifiesto como consecuencia de ciertas operaciones realizadas sobre los activos esenciales.<sup>584</sup>

<sup>581</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 418.

<sup>582</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, pp. 418-419.

<sup>583</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, pp. 523-524.

<sup>584</sup> Vid. FERNÁNDEZ TORRES, I., (2007), *op. cit.*, p. 346.

En este sentido, tanto la aportación no dineraria de rama de actividad como la venta del activo importante -esencial- de la sociedad puede implicar una sustitución o modificación del objeto social. De este modo, si como consecuencia de la segregación la sociedad segregada es la única socia o sociedad dominante de la beneficiaria, podría sostenerse que no hay cambio en el objeto social, pero, si se participa en la sociedad beneficiaria con otros socios sin tener el control de esta última, como socio minoritario, se iría más allá de una simple reorganización patrimonial por cuanto afectaría a los derechos de los socios y, en su caso, al objeto social, al pasar la sociedad segregada a tener la consideración de una mera tenedora de acciones o participaciones sociales, con la potencial activación del derecho de separación de los socios en los términos previstos en el artículo 346 y ss. de la LSC.<sup>585</sup>

Adicionalmente, la sustitución o modificación del objeto social de la sociedad segregada puede también producirse como consecuencia del traspaso de unos bienes concretos que son objeto de su explotación, lesionando, en consecuencia, los derechos de los socios o accionistas.<sup>586</sup> De este modo, la conversión de una sociedad operativa en una sociedad holding supone una modificación sustancial del objeto social, pudiendo el accionista disconforme ejercitar el derecho de separación.

En este sentido, cabe traer a colación la STS núm. 102/2011, de 10 de marzo de 2011 (RJ\2011\2765) que, en su FD 2º dispone, entre otras cosas, que:

*“...la sustitución de la explotación directa por la indirecta, mediante la creación de un grupo de empresas con unidad de dirección, sujetando la dominada a la dirección de la dominante, supone una “sustitución de la actividad” de la sociedad aunque el negocio se desenvuelva en el mismo sector de la industria o del comercio y, a la postre, la “sustitución del objeto”, con alteración de las bases determinantes en su momento de la affectio societatis, ya que al no alterarse la estructura propia la “sociedad isla”, sustituir la “explotación directa” de una actividad industrial por la “explotación de acciones y participaciones” sociales, de hecho supone la pérdida de poder del socio que no participa en la gestión sin contrapartida alguna, hurtándole la posibilidad de impugnar los acuerdos anulables de la participada por falta de legitimación, a tenor de lo que dispone el artículo 117.2 de la Ley de Sociedades Anónimas -hoy 206.2 de la Ley de Sociedades de Capital- al carecer de la condición de socio de la dominada, y comporta la sustitución de reglas del juego que afectan a condiciones esenciales determinantes de la adquisición de la condición de socio.”*

Por tanto, el traspaso de una rama de actividad de una sociedad a favor de otra, transformando la primera -sociedad operativa en sociedad *holding* o de mera tenencia de acciones o participaciones sociales- a pesar de desarrollar ambas sociedades la misma actividad, se ha calificado por el TS como sustitución del objeto social, recociendo un derecho de separación a favor del socio disconforme.

---

<sup>585</sup> Vid. ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2009), *op. cit.*, p. 4.

<sup>586</sup> Vid. FERNÁNDEZ TORRES, I., (2007), *op. cit.*, p. 345, quien hace mención a la RDGRN, de 25 de abril de 1997 (RJ\1997\3597), caso Solán de cabras, que viene a establecer que, cuando el objeto social este constituido por la explotación de unos concretos bienes aportados al haber social, la permanencia de los bienes “aparece no solo como condición sine qua non para la viabilidad del propio objeto social, sino como elemento básico y determinante del contrato social y de la subsistencia misma del nuevo ente constituido...”.





**CAPÍTULO V**  
**LA PROTECCIÓN DE LOS SOCIOS**



## LA PROTECCIÓN DE LOS SOCIOS

### 1. La necesidad de tutela de los socios. El “tipo de canje” en la segregación

En la fusión, como figura pionera y, a la vez, modélica para el resto de las operaciones de modificación estructural transmisivas agrupadas y reguladas en la LME, la participación que corresponde a cada uno de los socios de las distintas sociedades intervinientes en la sociedad resultante se determina en base a la relación de cambio que se establezca entre las antiguas y las nuevas acciones o participaciones sociales. Esta relación se especifica y concreta en lo que, comúnmente, se ha denominado la fijación del tipo de canje, que se define como el número de acciones o participaciones sociales en la sociedad resultante de la fusión que deben asignarse a los socios o accionistas de las distintas sociedades participantes, en sustitución de un determinado número de acciones o participaciones sociales en estas últimas sociedades.<sup>587</sup>

De este modo, el tipo de canje no es una cuestión baladí, por cuanto su determinación y concreción constituye, quizás, el aspecto sustancial de mayor relevancia para los socios o accionistas dado que, cuanto mayor sea la participación atribuida en la sociedad resultante, menor será la intensidad, tanto política como económica, que revista la alteración de su situación original.<sup>588</sup> Es decir, el tipo de canje pretende responder, con la máxima justicia, a la cuestión fundamental que se plantea en toda fusión: cuantas acciones o participaciones sociales de la sociedad resultante, atendiendo a su valor real, se han de atribuir por cada una de las acciones o participaciones sociales de la sociedad fusionada o absorbida, conforme a dicho valor antes de la fusión.<sup>589</sup>

En sede de escisión, la relación de canje constituye, de igual forma, una de las cuestiones más relevantes para la protección de los intereses de los socios. Así, en su virtud, los socios o accionistas de la sociedad escindida -total o parcialmente- recibirán acciones o participaciones sociales en las que se divida el capital social de la sociedad o sociedades beneficiarias, de manera proporcional a su respectiva participación en la sociedad que se escinde, sin perjuicio, no obstante, de un potencial reparto desigual ex artículo 76 de la LME. Previamente, se habrá concretado la unidad o unidades económicas a transmitir y se habrá procedido, asimismo, a su valoración con la finalidad de fijar la relación de canje. Esto es, en sede de escisión, a diferencia de lo que sucede en la fusión, se establecerán tantas relaciones de cambio como unidades económicas se transmitan a favor de una o varias sociedades beneficiarias, por lo que pueden existir una pluralidad de relaciones de canje a las que corresponde una previa y necesaria valoración individualizada de cada unidad económica.<sup>590</sup>

En consecuencia, tanto las negociaciones como el procedimiento jurídico que vertebran las operaciones de fusión y escisión tienen por objeto, principalmente, la determinación del tipo de canje de los títulos de participación en la sociedad o sociedades resultantes o beneficiarias.<sup>591</sup>

---

<sup>587</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., *La determinación del tipo de canje en la fusión de sociedades*, Marcial Pons, Madrid, 1998, pp. 20-21.

<sup>588</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (1998), *op. cit.*, p. 20, quien equipara la expresión “tipo de canje” con un patrón de cambio entre las antiguas y las nuevas acciones que permite conocer, mediante una simple operación aritmética, la exacta medida de participación que corresponde a cada socio o accionista en la sociedad resultante de la fusión.

<sup>589</sup> Vid. ALONSO ESPINOSA, F.J. y LÁZARO SÁNCHEZ, E.J., “Especialidades del procedimiento de escisión”, AAVV, *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, t. II, 1.ª ed., Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2009, pp. 248-249.

<sup>590</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, pp. 163-164.

<sup>591</sup> Vid. OLEO BANET, F., (1995), *op. cit.*, p. 143.

El legislador español, en la LSA de 1951, no estableció criterio alguno para la determinación del tipo de canje para la fusión. No obstante, dicha situación fue corregida, con posterioridad, por la LSA 1989, estableciéndose en su artículo 235, letra b) que el criterio de determinación de la relación de cambio se fijaba “*sobre la base del valor real del patrimonio social*”, sin ofrecer unas pautas que permitiesen entender el significado de la expresión “valor real”, cuestión discutida y de difícil precisión.<sup>592</sup>

La actual LME dedica, de igual forma, un artículo específico al tipo de canje. En efecto, su artículo 25, apartado 1, dispone que: “*En las operaciones de fusión el tipo de canje de las acciones, participaciones o cuotas de las sociedades que participan en la misma debe establecerse sobre la base del valor real de su patrimonio.*”

De este modo, la LME contiene y, a su vez, mantiene el mismo criterio que la regulación anterior -LSA 1989- al disponer, expresamente, que la determinación del tipo de canje de las acciones o participaciones sociales se debe establecer “*sobre la base del valor real*” o, en su caso, “*razonable*” del patrimonio de las sociedades participantes ex apartado 2 del artículo 36 de la LME.

Consecuentemente, como sucedía previamente, los acuerdos sociales de las distintas sociedades participantes quedan sometidos, tanto en la fusión como en la escisión, al criterio del valor real o, en su caso, razonable del patrimonio social sin perjuicio de que, en última instancia, la fijación de la relación de canje sea una cuestión que va más allá del estricto terreno contable; es decir, no puede pretenderse que la fijación del tipo de canje consista en una operación aritmética, más o menos compleja, que solo admita un resultado correcto, como tampoco puede sostenerse un principio de libre fijación del tipo de canje en base a la autonomía de la voluntad de las partes, sin perjuicio de que exista un cierto margen de maniobra dentro del concepto de valor real o razonable del patrimonio.<sup>593</sup>

En este sentido, la jurisprudencia ha establecido que la libertad para la fijación del tipo de canje “*puede verse afectada si se efectúa una interpretación literal del precepto entendiendo por «valor real del patrimonio social» una cifra matemáticamente exacta que suponga el valor atribuido a bienes, derechos y obligaciones ciertos, existentes o exigibles, sin que sean computables por ejemplo expectativas positivas o negativas para cuya valoración no exista un elemento de medida idóneo, por lo que parece más adecuado una valoración flexible...*” [Vid. FD 2º de la SAP de Navarra, de 27 de julio de 1994 (AC\1994\1564)].

Sentado lo anterior, la cuestión que nos planteamos es sí, en sede de segregación, también se establece una relación de cambio o tipo de canje en los términos señalados; esto es, si existe una medida de cambio de las acciones o participaciones sociales a asignar a la sociedad segregada en contraprestación por el traspaso patrimonial efectuado.

Adicionalmente, también nos preguntamos si, ante la posible ausencia de un tipo de canje, en el sentido lato del término, en sede de segregación, la misma resulta indiferente para los socios o accionistas de las distintas sociedades intervinientes o si, por el contrario, este colectivo ostenta un interés legítimo tanto en la determinación del número y valor de las acciones o participaciones sociales a asignar, en contraprestación, a la sociedad segregada, como en la valoración de la unidad económica objeto de traspaso que la sociedad beneficiaria ingresa en su patrimonio social.

<sup>592</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, pp. 165-166. Véase también OLEO BANET, F., (1995), *op. cit.*, pp. 149-150.

<sup>593</sup> Vid. MERCADAL VIDAL, F., “El proyecto de las modificaciones estructurales”, AAVV, *Las Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, 1.ª ed., Aranzadi, Navarra, 2015, p. 73. Véase también GARCÍA DE ENTERRÍA, J. e IGLESIAS PRADA, J.L., (2017), *op. cit.*, p. 568, quienes sostienen que, en sede de fusión, el reparto del capital social de la sociedad resultante o absorbente entre los socios de las distintas sociedades participantes debe hacerse atendiendo exclusivamente al valor real del patrimonio de cada una de ellas, prescindiendo de posibles criterios alternativos.

En relación con la primera de las cuestiones, consideramos, como ya hemos adelantado, que, en sede de segregación, no existe una relación o tipo de canje por cuanto, atendiendo a sus características propias, no se canjea ninguna acción o participación social existente por otra nueva. Lo que sucede en la segregación es que, como consecuencia del traspaso de la unidad económica a favor de la sociedad beneficiaria, si ésta última sociedad se crea con ocasión de la ejecución del acuerdo de segregación, la sociedad segregada recibirá acciones o participaciones sociales en las que resultará dividido el capital social inicial de la sociedad beneficiaria en el momento de su constitución. Si, por el contrario, la sociedad beneficiaria fuese ya existente, las acciones o participaciones sociales a entregar a la sociedad segregada serán emitidas o creadas en virtud de un aumento no dinerario del capital social que ocurre de forma simultánea a la operación de segregación, siendo normalmente acciones o participaciones sociales de la misma clase y por el mismo valor nominal de las ya existentes. En este último supuesto, no necesariamente se tienen que emitir o crear nuevas acciones o participaciones sociales, por cuanto es posible que las mismas estuvieran en poder de la sociedad beneficiaria en situación de autocartera conforme al régimen previsto respecto a los negocios sobre las acciones propias -artículo 134 y ss. de la LSC- o, alternativamente, también resultará posible que el aumento del capital social en la sociedad beneficiaria se realice elevando el valor nominal de las acciones o participaciones sociales ya existentes, situación del todo viable en el supuesto en que la sociedad beneficiaria se hallase íntegramente participada por la sociedad segregada.

En consecuencia, en la segregación, más que un tipo de canje, nos encontramos ante un tipo de emisión o creación tanto en el supuesto de constitución de la sociedad beneficiaria en ejecución del acuerdo de segregación, como cuando la sociedad beneficiaria fuese ya existente.

Esta circunstancia trae consigo la necesidad de valorar, previamente, la unidad económica a traspasar a la sociedad beneficiaria de nueva constitución para determinar, a su vez, la cifra de su capital social inicial, así como la determinación del valor nominal de las acciones o participaciones sociales representativas del mismo. Si, por el contrario, la sociedad beneficiaria fuese ya existente, no solo se tiene que valorar la unidad o unidades económicas objeto de traspaso sino también el patrimonio social preexistente de la sociedad beneficiaria para, una vez determinado el valor en su conjunto -unidad económica más patrimonio social preexistente-, se pueda establecer, mediante el cálculo del porcentaje representativo de dicha unidad económica sobre la totalidad del nuevo patrimonio social, el número y, en su caso, valoración de las acciones o participaciones sociales a entregar en contraprestación a la sociedad segregada.<sup>594</sup>

Además, como veremos más adelante, el tipo de emisión o creación deberá incluirse como mención en el proyecto de segregación, así como en el informe de los administradores y, en su caso, debe ser verificado en el informe del experto o expertos independientes.<sup>595</sup>

Respecto a la segunda de las cuestiones planteadas, el hecho de que nos encontremos ante un tipo de emisión o creación, que no de canje, no significa eximir de tutela los intereses legítimos de, entre otros, los socios o accionistas de las distintas sociedades participantes en la segregación. En efecto, en su determinación confluye el interés de dicho colectivo, en su conjunto, apreciándose de esta forma la relevancia interna del “tipo de canje” en la segregación; así, un tipo de emisión o creación desproporcionado, incorrectamente determinado o inadecuado representará, necesariamente, un perjuicio para unos socios en beneficio de otros,

<sup>594</sup> Vid. ALONSO ESPINOSA, F.J. y LÁZARO SÁNCHEZ, E.J., (2009), *op. cit.*, pp. 249-250, quienes consideran que el tipo o relación de canje en la segregación resulta innecesario por cuanto existe una única sociedad receptora de las acciones o participaciones sociales recibidas en contraprestación.

<sup>595</sup> Vid. GARCÍA DE ENTERRÍA, J. e IGLESIAS PRADA, J.L., (2017), *op. cit.*, p. 568.

perjuicio no solo desde un punto de vista meramente económico patrimonial sino también desde el ámbito jurídico-político, en el sentido de ver mermada su posición ante una eventual dilución de su participación en el capital social de la sociedad beneficiaria.<sup>596</sup>

Así concebido, el tipo de emisión o creación en la segregación, junto con la previa y, a su vez, necesaria valoración de la unidad económica, demanda un sistema tuitivo que proteja el conjunto de intereses afectados por su fijación, tanto desde un punto de vista subjetivo, principalmente socios, pero también trabajadores y acreedores, entre otros colectivos, como desde un punto de vista objetivo, en el sentido de los derechos dignos de tutela de los distintos grupos de interés o *stakeholders* afectados.<sup>597</sup>

La importancia de la determinación del tipo de emisión o creación para la segregación se ha puesto de manifiesto en la ya citada Directiva (UE) 2019/2121, por la que se incluyen como nuevas operaciones transfronterizas, además de la fusión, a la transformación y a la escisión, siendo la escisión por segregación transfronteriza una modalidad más, en los términos señalados.

Como hemos expuesto, a la segregación le resultan de aplicación *ex lege* unos trámites simplificados de conformidad con lo previsto en el artículo 160 *vicies* de la citada Directiva que suponen, entre otras cosas, la preceptiva ausencia del informe del órgano de administración y del informe pericial independiente. Además, como consecuencia de lo previsto en dicho artículo 160 *vicies* referido a los trámites simplificados, tampoco le resulta de aplicación, entre otras cuestiones, la relación aplicable al canje de los títulos o participaciones prevista en la letra b) del artículo 160 *quinquies* como indicación a incluir en el proyecto de escisión por segregación transfronteriza.

Asimismo, tampoco se reconoce el derecho de separación a los socios en los términos previstos en el artículo 160 *decies*, lo que hace que la segregación pueda resultar ser una figura bastante atractiva, habida cuenta de la simplificación procedimental para su realización.<sup>598</sup>

Esta simplificación procedimental para la segregación trae consigo, sin embargo, que los socios de la sociedad segregada no puedan conocer el “tipo de canje”, *rectius* tipo de emisión o creación por cuanto resulta ser, como hemos señalado, una de las indicaciones que no aplican para el proyecto de escisión por segregación transfronteriza ex artículo 160 *vicies* y, además, tampoco podrán impugnarlo, en su caso, conforme se prevé en el apartado 6 del citado artículo 160 *decies*, sobre la base de que la sociedad beneficiaria de la segregación será siempre una sociedad de nueva creación ex artículo 160 *ter*.

Sin embargo, hemos señalado que la respuesta del legislador comunitario no es del todo acertada por cuanto supone privar a los socios de la sociedad segregada no solo de información sino también de acción ante el establecimiento de un tipo de emisión o creación inadecuado o incorrectamente determinado que, como hemos visto, puede afectar, entre otros aspectos, a sus intereses patrimoniales y de índole jurídico-político, sin perjuicio de que los efectos negativos de esa falta de información y acción se pueden ver minorados por el hecho de que la sociedad beneficiaria siempre va a ser, por ahora, de nueva creación.

En este sentido, entendemos que el criterio del legislador comunitario hubiera sido distinto para el caso en que la beneficiaria fuese una sociedad ya existente, con un patrimonio social previo; en este supuesto, también resultará necesaria la valoración tanto de los elementos patrimoniales a traspasar como del patrimonio

<sup>596</sup> Vid. OLEO BANET, F., (1995), *op. cit.*, p. 159.

<sup>597</sup> Vid. OLEO BANET, F., (1995), *op. cit.*, p. 159.

<sup>598</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2020), *op. cit.*, p. 13.

social previo de esta sociedad beneficiaria existente, ostentando el colectivo de socios de las distintas sociedades participantes un interés legítimo en la correcta equivalencia valorativa que debe existir entre lo traspasado -unidad económica- y lo recibido en contraprestación -acciones o participaciones sociales en el capital social de la sociedad beneficiaria-, junto con el derecho a impugnar un tipo de emisión o creación inadecuado o incorrectamente determinado.

## 2. Derechos de información de los socios y la aprobación de la segregación por la Junta General

### 2.1 La protección de los socios

A la hora de abordar la tutela de los socios en la segregación, como cuestión amplia, se debe atender a las diversas causas o razones que la originan, así como a los distintos instrumentos que el legislador contempla en la LME.

En efecto, como hemos señalado, la segregación es susceptible de afectar, en mayor o menor medida, a la situación que el socio o accionista, tanto de la sociedad segregada como de la beneficiaria, tenía con anterioridad a su realización. Consecuentemente, toda operación de segregación en la que intervengan sociedades ya existentes es susceptible, en principio, de generar una serie de efectos que pueden afectar, con mayor o menor intensidad, a los derechos, principalmente políticos y económicos, de este particular grupo de interés; en el supuesto en el que la sociedad beneficiaria fuese de nueva creación, los efectos se circunscriben a los socios o accionistas de la sociedad segregada.<sup>599</sup>

A la necesidad de articular un sistema reglado de protección de los socios o accionistas de las sociedades intervinientes en la segregación, se debe tener en cuenta la situación particular del socio minoritario, ya sea en la sociedad segregada, ya sea en la beneficiaria por cuanto, atendiendo a su posición, puede encontrarse tras la segregación en una situación aún más delicada. En este sentido, y por lo que se refiere al socio o accionista minoritario de la sociedad segregada, piénsese en aquella situación en la que la mayoría acuerda en junta general ex artículo 40 de la LME traspasar la unidad económica más productiva, solvente y rentable a favor de una sociedad beneficiaria controlada, directa o indirectamente, por esa misma mayoría, por una valoración inferior a la de mercado para, con posterioridad, proceder a su enajenación a favor de un tercero por un precio muy superior a la valoración dada y acordada para el primer traspaso. De igual forma, podemos tomar como ejemplo la situación inversa, es decir, aquella en la que, para sanear a la sociedad segregada, se decide traspasar a la sociedad beneficiaria una unidad económica poco rentable, líquida o altamente endeudada, que podría poner en riesgo su solvencia y viabilidad, en su integridad, con el consecuente perjuicio para el socio minoritario de esta sociedad.<sup>600</sup>

Consecuentemente, para que la función tuitiva logre una mayor eficacia, no solo debe basarse en los porcentajes exigidos por la LME para la adopción del correspondiente acuerdo social en cada una de las sociedades participantes en la segregación, sino que, además, deberá justificarse, de forma concreta y pormenorizada, la segregación proyectada por medio de una serie de documentos que están destinados a satisfacer el derecho de información del socio destacando, de entre ellos, el proyecto de segregación, el informe de los administradores, el informe del experto o expertos independientes, así como el balance que serán objeto de tratamiento individualizado.<sup>601</sup>

<sup>599</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, p. 119.

<sup>600</sup> Vid. ROCK, E., DAVIES, P., HIDEKI, K., KRAAKMAN, R. y WOLF-GEORG, R., "Fundamental Changes", AAVV, *The anatomy of corporate law: A comparative and functional approach*, 3.<sup>a</sup> ed., Oxford University Press, Oxford, 2017, p. 188.

<sup>601</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, p. 127.

## 2.2 La información como instrumento esencial para la protección de los socios

Resulta pacífico el hecho de que los socios de las distintas sociedades participantes en la segregación tienen o, mejor dicho, deben estar debidamente informados para poder adoptar, en consecuencia, una decisión fundada en su respectiva junta general. De esta forma, el ejercicio del derecho de asistencia a la junta general en la que haya de adoptarse, en su caso, el acuerdo social de segregación, junto con el derecho de información, adoptan un carácter instrumental por cuanto facilitan y, a su vez, permiten que el socio pueda pronunciarse mediante el ejercicio del derecho al voto; esto es, servirán como medios o instrumentos para votar a favor, en contra, abstenerse o incluso impugnar el acuerdo social de segregación, conforme al régimen previsto en el artículo 204 y ss. de la LSC antes de su inscripción en el RM. Consecuentemente, la información a elaborar y suministrar a los socios, entre otros grupos de interés, debe cumplir, con carácter general, una triple exigencia consistente en ser una información veraz, suficiente y, a la vez, comprensible.<sup>602</sup>

La información debe ser veraz, es decir, debe existir una correspondencia entre la información facilitada por los administradores o terceros expertos independientes y la realidad de los datos suministrados; esto hace que la información deba ser cierta, elaborándose con la máxima objetividad posible.

Adicionalmente, debe ser suficiente al objeto de permitir conocer las cuestiones más relevantes de la segregación proyectada como pueden ser, a título enunciativo y no exhaustivo, la equivalencia de valoración entre la unidad económica a traspasar y las acciones o participaciones sociales a recibir en contraprestación por la sociedad segregada; los aspectos jurídico-económicos de la operación, las características de la sociedad beneficiaria, tales como su actividad, mercado, situación financiera, solvencia, riesgos, así como el porcentaje de participación que la sociedad segregada pasará, en su caso, a ostentar en el capital social de la sociedad beneficiaria.

Por último, y no menos importante, debe tratarse de una información comprensible, que permita a los socios, como grupo de interés, asimilar el alcance y significado de los distintos documentos que se ponen a su disposición, para lo cual se precisa de una información clara, sencilla y concisa.

En definitiva, la información a facilitar, en los términos señalados, a los socios, entre otros grupos de interés, debe hacerse principalmente en la primera de las tres fases en las que se divide al procedimiento de la segregación, es decir, en la fase preparatoria conforme indicamos a continuación.

## 2.3 El procedimiento de segregación

El procedimiento de segregación coincide, como hemos señalado, con el previsto para la escisión y para la fusión en virtud de la remisión prevista en el citado apartado 1 del artículo 73 de la LME. Así, consta de una primera fase preparatoria en la que se debe elaborar, entre otra documentación, el proyecto de segregación, el balance y los distintos informes -administradores y expertos- sin perjuicio de su posible exoneración para ciertos supuestos concretos; una segunda fase, referida a la aprobación del acuerdo social de segregación en junta general por los socios de las distintas sociedades participantes, sin perjuicio de las consideraciones que hagamos respecto a las segregaciones especiales previstas en el artículo 49 y ss. de la LME; y una tercera y última fase, de naturaleza ejecutiva, mediante el otorgamiento de la preceptiva escritura de elevación a público del acuerdo social de segregación, que culmina con su inscripción en el RM.<sup>603</sup>

<sup>602</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, pp. 128-130.

<sup>603</sup> Vid. GARCÍA DE ENTERRÍA, J. e IGLESIAS PRADA, J.L., (2017), *op. cit.*, p. 569 y p. 581.



Las normas previstas para la fusión se aplican *mutatis mutandi* para la escisión y, en particular, para la segregación, salvo aquellas disposiciones incompatibles con su propia naturaleza, tales como el artículo 75, apartado 2, de la LME dado que, al igual que sucede con la escisión parcial, la sociedad segregada no se extingue, sino que permanece existente, junto con la no aplicación de las disposiciones que hacen referencia o se relacionan con el citado tipo de canje, como sucede con el apartado 2º del artículo 74 de la LME. Esta última circunstancia provoca que todo lo previsto en la LME para el tipo de canje resulta inaplicable a la segregación, sin perjuicio de las consideraciones ya realizadas sobre la determinación del tipo de emisión o creación de las acciones o participaciones sociales y, en su caso, verificación por un tercero experto.<sup>604</sup>

Adicionalmente, como consecuencia de la remisión genérica e indiscriminada a las normas de la fusión, cabe destacar que las referencias que la LME hace a la sociedad absorbente deben entenderse hechas a la sociedad beneficiaria de la segregación. Asimismo, las referencias respecto a la sociedad absorbida deben interpretarse como hechas a la sociedad segregada.

Como veremos a continuación, este régimen de remisión a las normas de la escisión y fusión plantea problemas de interpretación de ciertos preceptos de la LME en su aplicación a la segregación, fruto de una opción política legislativa tendente a economizar en palabras, pero en perjuicio de la claridad y seguridad jurídica que debe ofrecer toda norma.

Al margen de las particularidades señaladas, el procedimiento de segregación no difiere, sustancialmente, del que se debe observar, de manera escrupulosa, para llevar a cabo la escisión y poder alcanzar, entre otros efectos, la transmisión del patrimonio social en bloque por sucesión universal.<sup>605</sup>

## 2.4 Los derechos de información

### 2.4.1 Régimen ordinario

#### 2.4.1.1 Contenido del derecho de información

El artículo 39 de la LME establece un sistema de información que presenta una faceta de índole formal y otra de contenido o material.

Desde una perspectiva formal, el régimen de información previsto en este artículo 39 de la LME precisa de una manera concreta de exteriorización para que el derecho de información quede cumplido y, en su caso, pueda ser ejercitado; esto es, requiere de la inserción, por parte de los administradores, en la página web de la sociedad o sociedades participantes en la segregación de ciertos documentos enumerados en su apartado 1, con la posibilidad de descargarlos e imprimirlos. Solo si la sociedad no tuviera página web, se establece la obligación de puesta a disposición de los documentos referidos en dicho apartado 1, en el domicilio social, para su examen, si así se solicita por cualquier medio admitido en Derecho, así como la entrega o envío gratuito de un ejemplar de cada uno de ellos.

Cabe destacar que, desde un punto de vista subjetivo, los titulares de este derecho de información no son solo los socios de las sociedades participantes en la segregación, sino también los obligacionistas, los titulares de derechos especiales y los representantes de los trabajadores lo que, a su vez, pone de manifiesto dos cuestiones que estimamos relevantes:<sup>606</sup>

<sup>604</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 517.

<sup>605</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 517.

<sup>606</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 195.

- i. Que el legislador es consciente de los efectos que una segregación puede producir no solo en los socios sino también en otros grupos de interés, como son los obligacionistas, los titulares de derechos especiales y los representantes de los trabajadores; y
- ii. Resulta llamativo que se omita en esta fase del procedimiento a otro grupo de interés, digno de protección, como son los acreedores, habida cuenta de la repercusión que la segregación puede tener en la satisfacción de sus derechos de crédito, máxime cuando el derecho de información del artículo 39 de la LME, junto al derecho de oposición del artículo 44 de la misma norma, constituyen el fundamento de su sistema de protección [Vid. FD 3º de la RDGRN núm. 4916/2015, de 9 de abril de 2015 (RJ\2015\1602)].

Atendiendo a una perspectiva objetiva o material, y adaptado a la segregación, el derecho de información se cristaliza mediante la preparación, elaboración y puesta a disposición de los documentos enumerados en el apartado 1 de este artículo 39 de la LME, que consisten en:

- 1º.- El proyecto de segregación;
- 2º.- En su caso, los informes de los administradores de cada una de las sociedades sobre el proyecto de segregación;
- 3º.- En su caso, los informes de los expertos independientes;
- 4º.- Las cuentas anuales y los informes de gestión de los tres últimos ejercicios, con el correspondiente informe de los auditores de cuentas de las sociedades en las que fueran legalmente exigibles;
- 5º.- El balance de segregación de cada una de las sociedades, cuando sea distinto del último balance anual aprobado por la junta general ordinaria, acompañado del informe de auditoría o en el caso de segregación de sociedades cotizadas, el informe financiero semestral por el que el balance se hubiera sustituido;
- 6º.- Los estatutos sociales vigentes incorporados a escritura pública y, en su caso, los pactos relevantes que vayan a constar en documento público;
- 7º.- El proyecto de escritura de constitución de la nueva sociedad o, si se trata de una segregación a favor de una sociedad beneficiaria ya existente, el texto íntegro de los estatutos sociales de esta sociedad beneficiaria, o a falta de estos, de la escritura por la que se rija, incluyendo destacadamente las modificaciones que hayan de introducirse; y
- 8º.- La identidad de los administradores de las sociedades que participan en la segregación, la fecha desde la que desempeñan sus cargos y, en su caso, las mismas indicaciones de los que vayan a ser propuestos como administradores como consecuencia de la segregación.

Adicionalmente, cabe destacar que la mención a este derecho de información en la convocatoria de la junta general de socios de las distintas sociedades participantes en la segregación ex artículo 40.2 de la LME constituye un requisito de carácter esencial que habrá de ser comprobado tanto por el Notario autorizante de la escritura de elevación a público de la segregación como por el RM competente. No obstante, respecto al cumplimiento de su puesta a disposición, bastará con la mera declaración del otorgante de la escritura de elevación a público del acuerdo de segregación conforme a lo previsto expresamente en el artículo 227.2. 1ª del RRM.<sup>607</sup>

---

<sup>607</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 197.

De igual forma, la trascendencia del derecho de información se proyecta también en las modificaciones importantes del activo y pasivo que pudieran tener lugar en cualquiera de las sociedades que intervienen en la segregación, y circunscrito al periodo temporal comprendido entre la fecha de redacción del proyecto de segregación y la de la celebración de la junta general de socios que haya de aprobarla.

En efecto, este artículo 79 de la LME establece que: “*Los administradores de la sociedad escindida (segregada) están obligados a informar a su junta de socios sobre cualquier modificación importante del patrimonio acaecida entre la fecha de elaboración del proyecto de escisión (segregación) y la fecha de reunión de la junta. La misma información deberán proporcionar, en los casos de escisión por absorción (sociedad beneficiaria ya existente), los administradores de las sociedades beneficiarias y éstos a los administradores de la sociedad escindida (segregada), para que, a su vez, informen a su junta de socios.*”

Mediante el precepto transcrito, el legislador pretende que se informe a las respectivas juntas generales de socios sobre cualquier acontecimiento que afecte a la composición y valoración de la sociedad segregada, en su conjunto, así como a la parte patrimonial -unidad económica- a traspasar a la sociedad beneficiaria. Consecuentemente, los administradores de las distintas sociedades deberán informar en sus respectivas juntas generales sobre cualquier hecho o circunstancia que suponga una modificación importante del patrimonio social lo cual, sin perjuicio de la observancia de sus deberes fiduciarios -artículo 225 y ss. de la LSC-, les deja un cierto margen de discreción dado que lo “*importante*” no deja de ser un criterio un tanto subjetivo. En el caso de producirse tal modificación, resulta pacífico que la información a suministrar deberá ser detallada y concreta, evitando menciones genéricas o imprecisas, debiendo los administradores corregir, en su caso, su informe emitido sobre el proyecto de segregación, así como proceder a la alteración de las menciones sobre la justificación de la segregación si las circunstancias así lo requiriesen.<sup>608</sup>

En otro orden de cosas, se ha planteado la cuestión sobre si es posible prescindir del derecho de información consagrado en este artículo 39 de la LME, en el supuesto en que los socios renunciasen al mismo. En este sentido, cabe señalar que es tal la relevancia del derecho de información en el procedimiento de las modificaciones estructurales para, entre otros colectivos, los acreedores, que su falta de cumplimentación o cumplimentación defectuosa puede dar lugar a la impugnación de la segregación ex artículo 47 de la LME, sin perjuicio de las acciones indemnizatorias que pudieran corresponder, como podremos analizar más adelante [Vid. FD 5º de la RDGRN núm. 5068/2014, de 10 abril de 2014 (RJ\2014\2383) y FD 3º de la RDGRN núm. 4916/2015, de 9 de abril de 2015 (RJ\2015\1602), entre otras].

#### **2.4.1.2 Análisis de los documentos que integran el derecho de información**

A continuación, procedemos al análisis individualizado de cada uno de los documentos que integran el ámbito objetivo del derecho de información previsto en el artículo 39 de la LME, atendiendo a las circunstancias específicas de la segregación.

##### **2.4.1.2.1 El proyecto de segregación**

###### **2.4.1.2.1.1 Finalidad, plazo de caducidad, forma y efectos**

La regulación legal del proyecto es fiel reflejo de la especial tutela informativa tanto de los socios como de terceros afectados por una operación de segregación. En este sentido, la información contenida en el proyecto se revela como de carácter esencial; de ahí que este regulada imperativamente como técnica de protección de los distintos grupos de interés afectados.<sup>609</sup>

<sup>608</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 197.

<sup>609</sup> Vid. ALONSO ESPINOSA, F.J. y LÁZARO SÁNCHEZ, E.J., (2009), *op. cit.*, p. 283.

Su regulación se contiene en los artículos 30, 31 y 32 de la LME, teniendo el proyecto, esencialmente, una doble función: a) en primer lugar, fortalecer el derecho de información, facilitando a los socios, entre otros interesados, un conocimiento completo, exacto, veraz y oportuno de los presupuestos y repercusiones de la decisión a adoptar sobre la segregación, garantizando, de esta manera, un ejercicio del derecho de voto verdaderamente libre y consciente [Vid. RDGRN de 30 de junio de 1993 (RJ\1993\5326)]; y b) proporcionar un control preventivo sobre la segregación, al objeto de lograr una adecuada protección de los diferentes grupos de interesados, principalmente los socios, acreedores y trabajadores.<sup>610</sup>

El hecho de que los administradores de las sociedades intervinientes en la segregación redacten y suscriban el proyecto, así como la obligación de no realizar ningún acto o concluir contrato alguno que pudiera comprometer su aprobación, conforme a lo previsto en los apartados 1 y 2 del artículo 30 de la LME, parecen darle al proyecto un cierto carácter negocial. Sin embargo, la necesidad de la adopción del acuerdo de segregación “*ajustándose estrictamente al proyecto*” ex artículo 40 de la LME, supone que el consentimiento al proyecto de segregación se produce en el momento de la celebración de la junta general de la sociedad o sociedades intervinientes.<sup>611</sup>

Además, cabe destacar que, conforme a lo previsto en el artículo 30, apartado 3 de la LME, la eficacia del proyecto de segregación se halla condicionada resolutoriamente a su aprobación por las respectivas juntas generales; es decir, el proyecto de segregación está sujeto a un plazo de caducidad, quedando sin efecto si no se hubiera aprobado por las juntas generales de las respectivas sociedades participantes dentro de los seis (6) meses siguientes a su fecha de formulación. Consecuentemente, más que un negocio en sí mismo considerado, el proyecto de segregación tiene una naturaleza preparatoria, siendo su finalidad principal la de fijar los términos y condiciones de la segregación proyectada sobre la que se pronunciarán las respectivas juntas generales de las distintas sociedades participantes.<sup>612</sup>

En cuanto a su forma, la facultad de redacción y suscripción del proyecto de segregación corresponde, de manera imperativa, a los administradores de las sociedades participantes sin que sea posible delegar esta facultad. Además, su redacción debe hacerse siempre con carácter previo a la celebración de la junta general de socios, incluso cuando el acuerdo de segregación se adopte en junta general universal y por unanimidad dado que, a pesar del régimen simplificado del artículo 42 de la LME que será tratado más adelante, debe existir un proyecto en el que se establezcan las bases de la segregación proyectada sobre las que se adoptará la decisión de los socios por unanimidad.<sup>613</sup>

El hecho de que la facultad de redacción y suscripción del proyecto corresponda ex lege a los administradores no significa que el acuerdo a adoptar por su parte deba ser unánime toda vez que el artículo 30 de la LME prevé, en su apartado 1, la circunstancia de que falte la firma de alguno de ellos. Consecuentemente, lo que parece desprenderse de este apartado 1 es que el administrador disidente o disconforme explique las razones de su negativa a suscribirlo, pudiendo, de esta forma, salvar su responsabilidad ex artículo 237 de la LSC.

<sup>610</sup> Vid. ALONSO ESPINOSA, F.J., “El proyecto de escisión de sociedades anónimas”, AAVV, *Derecho de Sociedades: libro homenaje al profesor Sánchez Calero*, McGraw-Hill, Madrid, 2002, pp. 4.882-4.883.

<sup>611</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 143.

<sup>612</sup> Vid. ALONSO ESPINOSA, F.J. y LÁZARO SÁNCHEZ, E.J., (2009), *op. cit.*, p. 312.

<sup>613</sup> Vid. LARGO GIL, R., “La fase previa y el proyecto de fusión”, AAVV, *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, t. I, 1.ª ed., Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2009, p. 441.

A su vez, la falta de unanimidad, indicando su causa, constituye una información adicional para los socios a la hora de decidir el sentido de su voto.<sup>614</sup>

La LME no establece más requisitos formales, siendo esta una de las cuestiones que debe calificar el RM para el depósito del proyecto, conforme a lo previsto en el artículo 226.2 del RRM. En este sentido, para su debido depósito registral será necesaria la legitimación notarial de las firmas de todos los administradores que lo suscriben o, alternativamente, la presentación del proyecto de segregación firmado por todos los administradores acompañado de una certificación expedida por la persona con facultad certificante ex artículo 109 del RRM, con su firma debidamente legitimada, en la que se haga constar que el proyecto ha sido redactado y suscrito por todos ellos.<sup>615</sup>

Por lo que a sus efectos se refiere, aunque el proyecto de segregación firmado por los administradores de las distintas sociedades participantes no les vincula ni, por tanto, les confiere el derecho a exigir su cumplimiento dado que falta el acuerdo social de cada una de las sociedades participantes como elemento constructivo del negocio jurídico, el apartado 2 del artículo 30 de la LME constituye, no obstante, una fuente de ciertas obligaciones, estableciendo un deber de abstención para los administradores respecto a la realización de cualquier acto o contrato que, entre otras cosas, pudiera comprometer la aprobación del proyecto o modificar sustancialmente el tipo de canje, rectius emisión o creación. En este sentido, ajustándose a los cánones de conducta que le son exigibles conforme a sus deberes fiduciarios previstos en el artículo 225 y ss. de la LSC, los administradores se obligan a impulsar el proyecto de segregación, procurando que se den y reúnan las condiciones necesarias para que las respectivas juntas generales de socios o accionistas tengan la posibilidad de aprobar la segregación de manera estricta al proyecto formulado, llevando a cabo las obligaciones -consideradas como de medios- que se les atribuyen en función de su cargo, como pueden ser la inserción en la web o el depósito del proyecto en el RM, la solicitud al RM respecto a la designación de un experto independiente, así como la elevación a público del acuerdo de segregación y su preceptiva inscripción en el RM.<sup>616</sup>

Sin embargo, el citado deber de abstención previsto en el apartado 2 del artículo 30 de la LME no puede concebirse de manera absoluta; así, hasta la aprobación de la segregación, en su caso, por las respectivas juntas generales, el administrador tiene, entre otras obligaciones, la de desempeñar su cargo en el mejor interés de la sociedad, conforme a sus deberes fiduciarios previstos en la LSC. Consecuentemente, si, una vez suscrito el proyecto de segregación, se descubre o se pone de manifiesto algún dato que haga menos recomendable la segregación o, por ejemplo, cambian las circunstancias económicas de manera que la segregación deja de ser aconsejable, la obligación del administrador es la de actuar siempre en interés de la sociedad ex artículo 227 de la LSC y no de la segregación proyectada. En este sentido, este deber de lealtad tiene su reflejo, como hemos apuntado, en la obligación de informar a los socios o accionistas de cualquier modificación importante en el patrimonio social de las sociedades intervinientes conforme al citado artículo 79 de la LME, pudiendo considerar como tales, a pesar de su falta de concreción, una alteración de la unidad económica a traspasar, de las circunstancias económicas del mercado o, en su caso, una alteración del tipo de emisión o creación establecido en el proyecto de segregación.<sup>617</sup>

<sup>614</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, pp. 144-145. En el mismo sentido, véase LARGO GIL, R., (2009), *op. cit.*, p. 442.

<sup>615</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 144.

<sup>616</sup> Vid. LARGO GIL, R., (2009), *op. cit.*, pp. 443-444.

<sup>617</sup> Vid. ALONSO ESPINOSA, F.J. y LÁZARO SÁNCHEZ, E.J., (2009), *op. cit.*, pp. 247-248.

#### 2.4.1.2.1.2 Contenido del proyecto de segregación

El artículo 31 de la LME señala el contenido mínimo y obligatorio del proyecto de segregación. Además, deberá contener lo previsto en el citado apartado 1º del artículo 74 de la LME, sin que, por el contrario, sea procedente la mención recogida en el apartado 2º de dicho artículo 74, expresamente excluida *ex lege* para la segregación.

Atendiendo a su finalidad informadora, corresponderá al RM en la fase de publicidad del proyecto -artículo 32 de la LME- o en el momento de inscripción de la escritura pública de elevación a público del segregación -artículo 46 de la LME- o, en su caso, al Juez Mercantil -artículo 47 de la LME- valorar si el proyecto de segregación cumple la función informadora que, de manera abstracta, le encomienda la LME.<sup>618</sup>

En este sentido, cabe destacar que la eventual nulidad del acuerdo social de segregación o la de la segregación inscrita no se podrá fundamentar exclusivamente en la falta de una de las menciones en sentido puramente formal; por el contrario, deberá basarse en la efectiva relevancia o lesión del derecho de información que debe cumplir el proyecto. No obstante, cierto sector doctrinal ha destacado que existen menciones de constancia obligatoria, indispensables para la adecuada satisfacción del derecho de información, cuya omisión, aunque simplemente formal, debe ser considerada como causa suficiente para establecer per se la nulidad del acuerdo social de segregación o de la segregación en sí, caso de encontrarse inscrita en el RM. Sin perjuicio de su análisis individualizado que hacemos a continuación, dichas menciones obligatorias para la segregación serían la 1ª, 2ª y 9ª del artículo 31 de la LME, así como la mención 1º del artículo 74 de la LME.<sup>619</sup>

El contenido funcionalmente necesario del proyecto de segregación, sin perjuicio de su posible contenido facultativo que deberá determinarse caso por caso, consiste en, al menos, las siguientes menciones:<sup>620</sup>

1.ª “*La denominación, el tipo social y el domicilio de las sociedades que se fusionan y de la sociedad resultante de la fusión, así como los datos identificadores de la inscripción de aquéllas en el Registro Mercantil.*”

Las exigencias requeridas respecto al tipo y domicilio social resultan claras, pero, por lo que se refiere a la denominación, cabe destacar que la sociedad segregada conservará su denominación, debiendo adoptar una denominación la sociedad beneficiaria en caso de ser de nueva constitución. Respecto a los datos de inscripción, se debe proceder, asimismo, a la identificación de las sociedades intervinientes por lo que, si participan sociedades no inscritas aún en el RM, se deben hacer constar todos sus datos identificativos. No obstante, si la sociedad beneficiaria es de nueva constitución, el requisito de la aportación de sus datos registrales en esta fase del procedimiento supone una exigencia de imposible cumplimiento, por cuanto no pueden existir en tanto no se otorgue la preceptiva escritura de segregación y se proceda, asimismo, a su inscripción en el RRM conforme a lo previsto en el artículo 232.1 del RRM.<sup>621</sup>

2.ª “*El tipo de canje de las acciones, participaciones o cuotas, la compensación complementaria en dinero que se hubiera previsto y, en su caso, el procedimiento de canje.*”

<sup>618</sup> Vid. LARGO GIL, R., (2009), *op. cit.*, p. 445.

<sup>619</sup> Vid. ALONSO ESPINOSA, F.J. y LÁZARO SÁNCHEZ, E.J., (2009), *op. cit.*, pp. 238-240.

<sup>620</sup> Vid. LARGO GIL, R., (2009), *op. cit.*, pp. 445-446.

<sup>621</sup> Vid. ALONSO ESPINOSA, F.J., (2002), *op. cit.*, p. 4.893.

Conforme a lo expuesto, más que al tipo de canje se debe hacer mención al tipo de emisión o creación de las acciones y participaciones sociales a asignar a la sociedad segregada en el capital social de la sociedad beneficiaria, ya sea existente o de nueva constitución, con indicación de su valor nominal y numeración.

3.<sup>a</sup> *“La incidencia que la fusión haya de tener sobre las aportaciones de industria o en las prestaciones accesorias en las sociedades que se extinguen y las compensaciones que vayan a otorgarse en su caso a los socios afectados en la sociedad resultante.”*

Se trata de una mención pensada para las fusiones heterogéneas, es decir, la que se produce entre sociedades personalistas (sociedad colectiva y sociedad en comandita) y sociedades de capital.<sup>622</sup>

La mención a las aportaciones de industria, propia de las sociedades personalistas, no resulta de aplicación a la segregación por cuanto es la sociedad y no el socio persona física el que participa directamente en la segregación.

Por lo que se refiere a las prestaciones accesorias, cabe destacar que las mismas podrían establecerse en los estatutos sociales de la sociedad beneficiaria y a las que estaría obligada la sociedad segregada, expresando su contenido concreto y determinado, así como su carácter gratuito o retribuido, junto con las eventuales cláusulas penales inherentes a su incumplimiento, en los términos previstos en el artículo 86 y ss. de la LSC. Dado que las prestaciones accesorias no integran el capital social, no vemos inconveniente en que la sociedad segregada pueda verse sometida a realizar una prestación accesorias, como socio de la sociedad beneficiaria, con independencia de la contraprestación recibida en forma de acciones o participaciones sociales, según proceda, por el traspaso de la unidad o unidades económicas.

4.<sup>a</sup> *“Los derechos que vayan a otorgarse en la sociedad resultante a quienes tengan derechos especiales o a los tenedores de títulos distintos de los representativos de capital o las opciones que se les ofrezcan.”*

Esta mención es de carácter potestativo por cuanto no responde a la funcionalidad de la fusión ni tampoco a la de la segregación. Cuando la LME habla de derechos especiales parece que se está refiriendo a aquellos que, además de los derechos societarios ordinarios propios de su posición de socios, fuesen titulares de otros derechos -societarios y especiales respecto a los ordinarios- como los derechos de disfrute, así como a los que ostenten derechos frente a la sociedad como fundadores o promotores -ex artículo 27 de la LSC-, o incluso a los titulares de obligaciones convertibles.<sup>623</sup>

Para el caso de la segregación, se nos ocurre que a la sociedad segregada se le podría otorgar, como fundadora y promotora de la sociedad beneficiaria anónima, algún derecho especial de contenido económico, cuyo valor en su conjunto nunca puede exceder del diez por ciento de los beneficios netos atribuidos según balance ex artículo 27 de la LSC. Además, también se le podría atribuir acciones o participaciones sociales que le concedan algún privilegio frente a las de carácter ordinario para lo cual, se deberán observar las formalidades prescritas en la LSC para la modificación de los estatutos sociales.

5.<sup>a</sup> *“Las ventajas de cualquier clase que vayan a atribuirse en la sociedad resultante a los expertos independientes que hayan de intervenir, en su caso, en el proyecto de fusión, así como a los administradores de las sociedades que se fusionan, de la absorbente o de la nueva.”*

<sup>622</sup> Vid. LARGO GIL, R., (2009), *op. cit.*, p. 448.

<sup>623</sup> Vid. LARGO GIL, R., (2009), *op. cit.*, p. 451.

El hecho de que, en virtud de esta mención, se haga constar en el proyecto de segregación las ventajas de los administradores tiene por objeto el que los socios de las distintas sociedades intervinientes puedan valorar si la segregación se hace por razones que benefician al interés social o si, por el contrario, los administradores y, en su caso, de los expertos independientes buscan el suyo propio.

6.<sup>a</sup> “*La fecha a partir de la cual los titulares de las nuevas acciones, participaciones o cuotas tendrán derecho a participar en las ganancias sociales y cualesquiera peculiaridades relativas a ese derecho.*”

En relación con esta mención, se trata de informar sobre la posición de la sociedad segregada en la beneficiaria por cuanto la misma produce efectos para el colectivo de los socios de las distintas sociedades implicadas. Así, podrá establecerse una fecha anterior o posterior a la aprobación del acuerdo de segregación en junta general; en el primer caso, será posible siempre que el reparto de beneficio no haya sido ya acordado a favor de los socios de la sociedad beneficiaria; en el segundo caso, resulta lícito establecer que el nuevo socio -sociedad segregada- no obtenga beneficios anteriores a su entrada en el capital social de la sociedad beneficiaria, pudiéndose, por tanto, establecer una fecha de participación en el momento de la aprobación del acuerdo social de segregación o, incluso, posterior atendiendo a las circunstancias concretas del caso.<sup>624</sup>

7.<sup>a</sup> “*La fecha a partir de la cual la fusión tendrá efectos contables de acuerdo con lo dispuesto en el Plan General de Contabilidad.*”

La cuestión se regula en las normas de registro y valoración (NRV) 19<sup>a</sup> y 21<sup>a</sup> del Plan General de Contabilidad (PGC), aprobado por el RD 1514/2007, de 16 de septiembre.<sup>625</sup>

La regulación general se contiene en la primera de ellas, esto es, en la Norma 19<sup>a</sup> titulada “*Combinaciones de negocios*”, entendiéndose por tales las operaciones en las que una empresa adquiere el control de uno o varios negocios, disponiendo que las combinaciones de negocio pueden originarse como consecuencia de, entre otras formas, la fusión, escisión y la adquisición de todos los elementos patrimoniales de una empresa o de una parte que constituya uno o más negocios; la Norma 21<sup>a</sup> se refiere a las “*Operaciones entre empresas del grupo*”.

El PGC establece un régimen dual en función de que las sociedades participantes en la segregación revisitan o no el carácter de sociedades controladas o dependientes, es decir, si la segregación se produce o no en el seno de un grupo de sociedades.<sup>626</sup>

El criterio general aplicable a la contabilidad es el llamado método de adquisición (Norma 19.2 del PGC), que consiste básicamente en que los valores que se han de traspasar a la sociedad beneficiaria son los valores razonables de los activos y pasivos, y la diferencia entre este valor razonable y el valor de adquisición pasará a una cuenta de fondo de comercio. Por tanto, la regla general (Norma 19.2.2.) es que la fecha de adquisición “*será la de la celebración de la Junta de accionistas u órgano equivalente de la empresa adquirida en que se apruebe la operación, siempre que el acuerdo sobre el proyecto de fusión o escisión no contenga pronunciamiento expreso sobre la asunción de control del negocio por la adquirente en un momento posterior*”. Consecuentemente, esto supone que la fecha de retroacción contable no puede ser anterior a la fecha del acuerdo de la junta general de la sociedad que se extingue, pero si podrá fijarse en un momento posterior.<sup>627</sup>

<sup>624</sup> Vid. ALONSO ESPINOSA, F.J. y LÁZARO SÁNCHEZ, E.J., (2009), *op. cit.*, p. 265.

<sup>625</sup> BOE núm. 278, de 20 de noviembre de 2007.

<sup>626</sup> Vid. ALONSO ESPINOSA, F.J. y LÁZARO SÁNCHEZ, E.J., (2009), *op. cit.*, p. 268.

<sup>627</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 159.



Sin embargo, de resultar aplicable a la segregación la Norma 21<sup>a</sup>, relativa a operaciones entre empresas de un grupo, se establece en su apartado 2.2.2. que la fecha de efectos contables “*En las operaciones de fusión y escisión entre empresas del grupo, la fecha de efectos contables será la de inicio del ejercicio en que se aprueba la fusión siempre que sea posterior al momento en que las sociedades se hubiesen incorporado al grupo. Si una de las sociedades se ha incorporado al grupo en el ejercicio en que se produce la fusión o escisión, la fecha de efectos contables será la fecha de adquisición.*” Por tanto, parece que, en caso de segregación, independientemente de que la sociedad beneficiaria sea una sociedad ya existente u otra de nueva creación, la fecha de efectos contables será la del inicio del ejercicio, salvo que el negocio adquirido se hubiera incorporado al grupo durante el mismo, en cuyo caso, la fecha de efectos contables será la fecha de adquisición.<sup>628</sup>

De este modo, la solución conforme a la ley viene a ser aquella en la que la fecha de adquisición, en el supuesto de una sociedad beneficiaria de nueva creación, no puede ser otra que la de la junta general de aprobación de la segregación. Si la sociedad beneficiaria ya existente se incorpora al grupo en virtud de la segregación, la fecha de retroacción contable ha de ser obligatoriamente la fecha de adquisición, es decir, la fecha del negocio que implique el control o la pertenencia al grupo de sociedades. La trascendencia de esta fecha es puramente contable e interna, por cuanto los efectos de la segregación dependen del cumplimiento del procedimiento legalmente previsto y se producen solo desde su inscripción en el RM.<sup>629</sup>

8.<sup>a</sup> “*Los nuevos estatutos de la sociedad resultante de la fusión.*”

Sin perjuicio de que en esta fase del procedimiento resulta imposible conocer a través de la publicidad registral los estatutos sociales vigentes y demás aspectos inscribibles respecto a la sociedad beneficiaria de nueva creación, esta carencia de información se suple mediante la obligada inclusión en el proyecto de los estatutos sociales por los que se registrará la sociedad beneficiaria a constituir, a fin de que los interesados conozcan su régimen jurídico interno.<sup>630</sup>

El derecho de información de los socios y demás grupos de interés tampoco se ve reforzado sustancialmente con la incorporación de los estatutos sociales de la sociedad beneficiaria en el proyecto de segregación por cuanto, de conformidad con el citado artículo 39, apartado 1. 7º de la LME, se pondrá a disposición de los socios y demás interesados el proyecto de la escritura de la sociedad beneficiaria; es decir, una información similar, por no decir igual, a la contemplada en esta mención.<sup>631</sup>

9.<sup>a</sup> “*La información sobre la valoración del activo y pasivo del patrimonio de cada sociedad que se trasmita a la sociedad resultante.*”

Se trata de una mención sobre la valoración de la unidad o unidades económicas a traspasar a la sociedad o sociedades beneficiarias que, sin perjuicio de su posible verificación por parte de un experto o expertos independientes conforme a lo previsto en el artículo 78 de la LME, se ha de completar con la mención específica prevista en el apartado 1º del artículo 74 de la LME referido, como hemos señalado, a la designación y, en su caso, reparto preciso de los elementos del activo y pasivo que han de transmitirse, habida cuenta de que es uno de los elementos esenciales a tener en cuenta por los socios o accionistas de las sociedades intervinientes en la segregación a la hora de dar o no su apoyo en el acuerdo de junta general.<sup>632</sup>

<sup>628</sup> Vid Consulta 13 BOICAC núm. 85/2011.

<sup>629</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, pp. 159-160.

<sup>630</sup> Vid. ALONSO ESPINOSA, F.J. y LÁZARO SÁNCHEZ, E.J., (2009), *op. cit.*, p. 245.

<sup>631</sup> Vid. LARGO GIL, R., (2009), *op. cit.*, p. 454.

<sup>632</sup> Vid. FERRANDO VILLALBA, M.<sup>a</sup> L., (2014), *op. cit.*, p. 12.

10.<sup>a</sup> “*Las fechas de las cuentas de las sociedades que se fusionan utilizadas para establecer las condiciones en que se realiza la fusión.*”

Esta mención obedece, aparentemente, a la pretensión de reforzar la transparencia informativa al objeto de establecer si tales cuentas anuales son las del último ejercicio o bien han sido formuladas cuentas especiales ad hoc a los efectos de preparar las bases y contenidos de la segregación proyectada.<sup>633</sup>

11. <sup>a</sup> “*Las posibles consecuencias de la fusión sobre el empleo, así como su eventual impacto de género en los órganos de administración y la incidencia, en su caso, en la responsabilidad social de la empresa.*”

Esta mención se refiere a tres ámbitos que están interrelacionados entre sí como son el empleo, la responsabilidad social corporativa y la paridad de derechos entre hombres y mujeres. Resulta pacífico que una segregación puede tener un impacto significativo en estas tres áreas como pueden ser, entre otros supuestos, los posibles excedentes laborales, la reordenación de los órganos de administración de las sociedades participantes y la posible incidencia en la responsabilidad social corporativa de la empresa.<sup>634</sup>

Respecto a las consecuencias sobre el empleo, como establece la DA 1<sup>a</sup> de la LME, las operaciones que comporten un cambio de titularidad de la empresa, de un centro de trabajo o de una unidad productiva deberán observar las previsiones contenidas en el artículo 44 del Texto Refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores, aprobado por el RDLeg 2/2015, de 23 de octubre (en adelante, “ET”).<sup>635</sup>

Respecto a las menciones sobre el impacto de género en los órganos de administración, esta mención resulta necesaria y está relacionada con la Ley Orgánica 3/2007, de 22 de marzo, para la igualdad efectiva entre mujeres y hombres.<sup>636</sup>

Además, cabe destacar que la redacción actual de la Recomendación 15 del Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas, actualizado a junio de 2020, establece que el número de consejeras suponga, al menos, el 40% de los miembros del consejo de administración antes de que finalice 2022 y en adelante, hecho de deberá hacerse constar en el proyecto.<sup>637</sup>

Por lo que se refiere a la responsabilidad social corporativa, que viene a ser una “*política que reclama una nueva manera de ver la empresa en relación con su entorno y los grupos de interés que se ven afectados por sus actividades*”, tiene sentido por cuanto la segregación puede constituir una operación para mejorar la valoración de la empresa, su competitividad, generando impacto y valor añadido, a largo plazo, para todos sus grupos de interés.<sup>638</sup>

Adicionalmente a las menciones legales mínimas del artículo 31 de la LME, como hemos señalado, el proyecto de segregación debe contener *ex lege* la mención prevista en el punto 1<sup>o</sup> del artículo 74 de la LME. Se trata de una mención que viene a responder a la necesidad de que todos los interesados en una segregación tengan un conocimiento exacto, a modo de inventario o descripción completa y valorativa de los bienes, de

<sup>633</sup> Vid. ALONSO ESPINOSA, F.J. y LÁZARO SÁNCHEZ, E.J., (2009), *op. cit.*, p. 279.

<sup>634</sup> Vid. LARGO GIL, R., (2009), *op. cit.*, p. 456.

<sup>635</sup> BOE núm. 255, de 24 de octubre.

<sup>636</sup> BOE núm. 71, de 23 de marzo. Véase LARGO GIL, R., (2009), *op. cit.*, p. 457.

<sup>637</sup> Disponible en el siguiente enlace: [http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/CBG\\_2020.pdf](http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/CBG_2020.pdf).

<sup>638</sup> Vid. ESTEBAN VELASCO, G., “Responsabilidad social corporativa: delimitación, relevancia jurídica e incidencia en el Derecho de Sociedades y en el Gobierno Corporativo”, AAVV, *Liber Amicorum Juan Luis Iglesias*, Civitas, Madrid, 2014, p. 275. Véase también LARGO GIL, R., (2009), *op. cit.*, p. 458.

rechos, obligaciones y demás relaciones afectas a la unidad económica a traspasar a la sociedad beneficiaria, de conformidad con las normas técnico-contables aplicables al caso y las circunstancias de la segregación.<sup>639</sup>

El grado de detalle o precisión que exige la norma habrá de ser valorado de acuerdo con las circunstancias concretas del caso y de las dimensiones de las sociedades participantes en la segregación. No obstante, parece razonable no admitir descripciones genéricas, susceptibles de suscitar dudas sobre el elemento concreto o la sociedad destinataria. En todo caso, la descripción debe ser realizada con arreglo a un criterio distributivo como consecuencia directa de la fragmentación patrimonial producida en el seno de la sociedad segregada, y *“la exigencia de designación de tales elementos no debe llevarse al extremo. Pero no es suficiente una mera relación de cuentas con distinción entre «debe» y «haber», con unos valores relativos a conceptos patrimoniales genéricos.”* [Vid. FD 6º de la RDGRN núm. 5068/2014, de 10 de abril de 2014 (RJ\2014\2383)].<sup>640</sup>

#### **2.4.1.2.1.3 Publicidad del proyecto de segregación**

La LME establece en su artículo 32 la obligación de los administradores de insertar el proyecto en la página web de cada una de las sociedades participantes en la segregación, sin perjuicio de poder depositar, voluntariamente, un ejemplar del proyecto de segregación en el RM correspondiente a cada una de las sociedades que participan en ella, conforme a los términos previstos en el citado artículo 226 del RRM.

Conforme al apartado 1 de este artículo 32 de la LME, la inserción del proyecto en la web y su fecha de inserción se debe acreditar por medio de certificación de cada sociedad que intervenga en la segregación, expedida por persona que tenga facultad certificante y con las firmas debidamente legitimadas, que debe ser remitida al correspondiente RM. Además, este hecho se debe publicar en el BORME dentro de los cinco días siguientes a la fecha de recepción de la última certificación. Asimismo, este apartado 1 establece, expresamente, que la inserción en la página web y la publicación de este hecho en el BORME deberán efectuarse con un (1) mes de antelación, al menos, a la fecha prevista para la celebración de la junta o juntas generales que hayan de acordar la segregación, junto con la obligación de mantener el proyecto de segregación inserto en la página web de la sociedad hasta que finalice el plazo para el ejercicio del derecho de oposición de los acreedores de las sociedades participantes en la segregación.<sup>641</sup>

Adicionalmente, el apartado 2 de este artículo 32 de la LME regula el depósito subsidiario para el supuesto en el que alguna sociedad careciera de página web, disponiendo que, en este caso, los administradores están obligados a depositar un ejemplar del proyecto de segregación en el RM; una vez depositado, se procederá por el RM competente a comunicarlo al RMC para su inmediata publicación -gratuita- en el BORME, el hecho del depósito y la fecha en que se hubiese hecho.

De otro lado, el legislador establece, expresamente, en el apartado 3 de este artículo 32 de la LME, que la publicación del anuncio de convocatoria de la junta general, conforme al régimen previsto en el artículo 173 de la LSC, no puede hacerse antes de la publicación de la inserción en la web o del depósito del proyecto en el BORME.

#### **2.4.1.2.2 El informe de los administradores**

De conformidad con lo previsto en el apartado 1 del artículo 39 de la LME, el informe de los administradores es el siguiente documento que debe ponerse a disposición de los socios, obligacionistas, titulares de derechos especiales y representantes de los trabajadores.

<sup>639</sup> Vid. GARRIDO DE PALMA, V.M., (2012), *op. cit.*, p. 47.

<sup>640</sup> Vid. ALONSO ESPINOSA, F.J. y LÁZARO SÁNCHEZ, E.J., (2009), *op. cit.*, p. 276.

<sup>641</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 164.

Se trata de un informe que se debe realizar por escrito, con carácter detallado y único para todas las sociedades participantes, sin perjuicio de que deba ser formulado, de manera conjunta, por los administradores de cada una de las sociedades. A pesar de ser un mismo y único informe, parece aconsejable que cada órgano de administración haga constar los aspectos que considere de interés para los socios de su sociedad junto con sus demás destinatarios.<sup>642</sup>

La LME dedica su artículo 33 a la regulación del informe de los administradores sobre el proyecto de fusión, estableciendo, asimismo, una norma especial -artículo 77 de la LME- sobre el informe de los administradores en sede de escisión y, por tanto, aplicable a la segregación.

Cabe destacar, en primer lugar, que el artículo 33 de la LME no establece que el informe de los administradores deba contener una referencia expresa al informe elaborado por el experto independiente. Nótese, por el contrario, como el citado artículo 77 de la LME si lo hace, aunque de manera indirecta, por cuanto dispone que “*se deberá expresar que han sido emitidos los informes sobre las aportaciones no dinerarias...*”. Además, también resulta llamativo el hecho de que artículo 77 de la LME establezca que el informe de los administradores debe indicar el RM en que dichos informes sobre las aportaciones no dinerarias estén depositados o vayan a depositarse dado que, en sede de fusión, como operación de referencia para la escisión y la segregación, en ningún momento se exige un depósito registral específico respecto al informe del experto independiente.<sup>643</sup>

Por lo que a su contenido se refiere, la LME establece en su artículo 77, en relación con su artículo 33, que este informe tiene por objetivo:<sup>644</sup>

En primer lugar, explicar y justificar, desde los puntos de vista jurídico y económico, el proyecto de segregación. Habida cuenta de que el proyecto es único, los administradores de las distintas sociedades intervinientes han de referirse a la operación considerada en su conjunto y no solo a los aspectos que incumban específicamente a sus respectivas sociedades.

Consecuentemente, este informe debe proporcionar una información en detalle, evitando adoptar un contenido genérico o estandarizado, tipo formulario, debiendo referirse a las siguientes cuestiones:<sup>645</sup>

- i. En primer lugar, de naturaleza jurídica, por cuanto debe ir dirigido a fundamentar, desde este punto de vista, que la segregación proyectada es idónea y ventajosa en comparación con otras formas de reorganización o reestructuración societaria y empresarial, como pudiera ser la aportación de empresa o de rama de actividad, debiendo explicar y aclarar, asimismo, lo que implica legalmente el proceso de segregación y sus distintas fases, especialmente los cambios que se van a producir como consecuencia de la misma, resaltando las modificaciones estatutarias que se producen en la sociedad beneficiaria y, en su caso, en la segregada. Además, se deberá hacer mención especial a las implicaciones que la segregación pudiera tener para los trabajadores, informando sobre todos los posibles cambios que se pueden producir para el empleo en las sociedades intervinientes, así como a las consecuencias desde el punto de vista tributario y del derecho de la competencia, en su caso; y

<sup>642</sup> Vid. ALONSO ESPINOSA, F.J. y LÁZARO SÁNCHEZ, E.J., (2009), *op. cit.*, pp. 307-308.

<sup>643</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 359.

<sup>644</sup> Vid. ALONSO ESPINOSA, F.J. y LÁZARO SÁNCHEZ, E.J., (2009), *op. cit.*, p. 308.

<sup>645</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 518. Véase también ALONSO ESPINOSA, F.J. y LÁZARO SÁNCHEZ, E.J., (2009), *op. cit.*, p. 308.

- ii. En segundo lugar, de orden económico, exponiendo las bases económicas de la segregación proyectada, las ventajas que, para los socios, se esperan obtener con la misma, así como los riesgos que pudieran tener que soportar, incluyendo cuestiones tales como la revalorización de activos, el acceso a los mercados extranjeros y la integración en proyectos comerciales o industriales.

Asimismo, a pesar de que en sede de segregación no hay canje de acciones o participaciones sociales, consideremos que este informe debe contener el tipo de emisión o creación, por su importancia, en los términos señalados, tanto para los socios como para el resto de grupos de interés, incluidos los acreedores sociales.

#### 2.4.1.2.3 El informe del experto o expertos independientes

La protección de los intereses de los socios y demás grupos de interés justifica que el proyecto de segregación sea acompañado, asimismo, por uno o varios informes de expertos independientes, conteniendo la LME en su artículo 78 una norma específica en sede de escisión y, por tanto, para la segregación. Este informe viene a desempeñar, esencialmente, una doble función.<sup>646</sup>

- i. En primer lugar, supone una medida de protección preventiva del interés de los socios, tanto de la sociedad segregada como de la sociedad o sociedades beneficiarias, en caso de ser ya existentes, al pronunciarse sobre el proyecto de segregación en su conjunto; consecuentemente, se trata de una opinión técnica, fundada e independiente sobre el proyecto de segregación; y
- ii. En segundo lugar, es una medida de protección sobre el patrimonio atribuido a cada una de las sociedades beneficiarias, impuesta por el principio de realidad del capital social que constituye la causa de su obligatoriedad.

De esta forma, los expertos han de expresar una opinión técnica y fundada sobre la correspondencia entre el valor del capital social inicial de la nueva sociedad y su patrimonio social o entre el valor del aumento del capital social y el patrimonio social de la sociedad ya existente; esto es, deberán verificar que el valor razonable del activo neto objeto de la aportación es, al menos, igual al aumento del capital social experimentado por la sociedad beneficiaria ya existente o, en su caso, al capital social inicial de la sociedad de nueva constitución.

Adicionalmente, hemos de destacar que, cuando en la segregación intervienen solo sociedades del mismo tipo, el régimen respecto a la necesidad o no del informe resulta claro por cuanto si todas las sociedades intervinientes son anónimas, el informe del experto es, en principio, necesario ex artículo 78 de la LME; si, por el contrario, intervienen solo sociedades de responsabilidad limitada, el informe del experto independiente no resulta preceptivo. Cabe señalar que el informe pericial independiente ex artículo 160 *septies* de la Directiva (UE) 2019/2121 aplica a la escisión transfronteriza en la que intervenga una sociedad de capital, que puede ser tanto anónima como limitada, sin perjuicio de que este informe no resultará exigible si así lo hubieran acordado todos los socios de la sociedad escindida. No obstante, el informe pericial independiente de este artículo 160 *septies* no resulta aplicable a la escisión por segregación transfronteriza conforme a los trámites simplificados ex artículo 160 *VICES* de la citada Directiva.

Sin embargo, el debate se ha planteado en torno a las segregaciones mixtas y, en concreto, cuando la sociedad segregada es anónima y la sociedad beneficiaria es limitada, por cuanto en el caso contrario -sociedad segregada limitada y beneficiaria anónima- resulta clara la exigencia del informe del experto independiente

<sup>646</sup> Vid. ALONSO ESPINOSA, F.J. y LÁZARO SÁNCHEZ, E.J., (2009), *op. cit.*, pp. 303-307.

dada la necesaria verificación y control de la valoración de la unidad económica aportada a una sociedad anónima conforme a lo previsto en el artículo 67 de la LSC que resulta aplicable.<sup>647</sup>

En este sentido, debemos señalar que la interpretación del artículo 78 de la LME no ha sido una cuestión pacífica, dando lugar a distintas opiniones doctrinales cuando la sociedad segregada es anónima y la sociedad beneficiaria es limitada.

En efecto, tras la publicación de la LME surgieron dos posturas en torno al artículo 78 de la LME.<sup>648</sup>

Una primera postura sostenía que no hacía falta el informe de experto independiente por cuanto el mismo solo era aplicable si la sociedad beneficiaria era una sociedad anónima, teniendo como apoyo el tenor literal inicial del apartado 1 del artículo 34 de la LME que solo exigía dicho informe cuando la sociedad beneficiaria fuera anónima o comanditaria por acciones.

Otra postura entendía que si era necesario el informe del experto independiente en el supuesto de segregación de una sociedad anónima a favor de una sociedad limitada, apoyándose en la literalidad del apartado 1 del artículo 78 de la LME al establecer que *“cuando las sociedades que participen en la escisión sean anónimas o comanditarias por acciones, el proyecto de escisión deberá someterse al informe de uno o varios expertos independientes...”*, refiriéndose al supuesto en el que alguna de las sociedades intervinientes fuese anónima, ya fuese la segregada ya fuese la beneficiaria. Además, se consideraba que esta postura resultaba conforme con la citada Sexta Directiva que exigía, como regla general, un informe escrito por un perito independiente, sin ninguna excepción por razón de la condición de la sociedad beneficiaria. Consecuentemente, siempre que una sociedad anónima interviniera en la segregación, sea como sociedad segregada o como sociedad beneficiaria, resultaba preciso, en principio, el informe del experto independiente.

No obstante, el apartado 3 de este artículo 78 de la LME excluye la necesidad del informe del experto independiente, siendo el elemento determinante la existencia de un acuerdo unánime de dispensa de la elaboración de este informe y no el hecho de la aprobación de la segregación por acuerdo unánime y/o la celebración de junta general de forma universal. De este modo, se ha puesto de manifiesto el hecho de que el legislador español parece que hubiera olvidado que, cuando la sociedad beneficiaria de la segregación es una sociedad anónima, la necesidad de informe de experto independiente sobre el patrimonio no dinerario es una exigencia del régimen general de este tipo social y del rigor que debe rodear la cobertura de la cifra de su capital social. Desde el punto de vista del interés de los accionistas respecto a la primera función de informe – proyecto de segregación- puede entenderse que el mismo sea innecesario si todos los accionistas, por unanimidad, prescinden de él; no obstante, respecto a la segunda función del informe -la cobertura patrimonial efectiva del capital social de una sociedad anónima- resulta indiferente que el acuerdo social se adopte por unanimidad, habida cuenta de que lo que está en juego no es solo el interés de los accionistas sino también el de los terceros acreedores.<sup>649</sup>

De esta forma, el experto o expertos deben emitir una opinión técnica sobre si el aumento no dinerario del capital social o, en su caso, el capital social inicial de la sociedad beneficiaria de nueva constitución en ejecución de la segregación es, al menos, igual a la valoración de la unidad económica traspasada. De no ser

<sup>647</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., (2010), *op. cit.*, p. 361.

<sup>648</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, pp. 362-365.

<sup>649</sup> ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 518, quien destaca que, cuando en la segregación participen sociedades anónimas, el informe de los expertos independientes deberá proporcionar una adecuada valoración de la unidad económica traspasada, en garantía o protección no solo de los socios o accionistas de las sociedades intervinientes sino de terceros acreedores.

así, se correría el riesgo de que el aumento del capital social o, en su caso, el capital social inicial fuese ficticio [entre otras, DGSJFP núm. 12834/2020, de 9 de octubre de 2020 (RJ\2020\3876)].<sup>650</sup>

En consecuencia, si la sociedad beneficiaria de la segregación reviste la forma de anónima, o hay informe del experto independiente sobre el proyecto de segregación en su totalidad (entre otros aspectos, sobre el tipo de creación de las acciones) más la valoración de la unidad económica traspasada atendiendo a la segunda función del informe, o tendrá que haber un informe específico sobre la valoración de la unidad económica traspasada, y ello con independencia de que la segregación sea acordada, por unanimidad, por los accionistas o socios con derecho a voto de las sociedades implicadas. Dicho con otras palabras, en caso de acuerdo unánime solo se puede prescindir de la parte del informe relativa al proyecto, pero no respecto de la valoración de la unidad económica traspasada.<sup>651</sup>

Adicionalmente, e íntimamente relacionado con el informe de los expertos independientes, debemos referirnos al artículo 78 *bis* de la LME en cuya virtud se establece una simplificación de requisitos. Como hemos señalado en el capítulo tercero, este precepto fue introducido merced al citado RDL núm. 9/2012 que, a su vez, fue derogado, con posterioridad, por la referida Ley 1/2012, de 22 de junio, en cuya virtud se incorporó al Derecho español las normas de la Directiva 2009/109/CE, del Parlamento y del Consejo, de 16 de septiembre.<sup>652</sup>

El artículo 78 *bis* establece una simplificación procedimental que opera con independencia de que el acuerdo de segregación se adopte o no en junta general universal, así como con el voto a favor de todos los socios o solo de la mayoría. El *quid* de este artículo radica en que determinados documentos que componen el derecho de información -informe de administradores, informe de expertos independientes y balance de segregación- resultan prescindibles, a pesar de la ausencia de acuerdo unánime de todos los socios o accionistas. Y ello se debe al hecho de que, cuando se atribuyen a todos los socios en la sociedad beneficiaria de nueva creación una participación (acciones, participaciones sociales o cuotas) proporcional a los derechos que tenían en la sociedad escindida, entiende el legislador que resulta difícil que puedan sufrir un perjuicio.<sup>653</sup>

Nótese que, en Derecho comparado, hemos visto que cuando la aportación parcial de activo se somete a las normas de la escisión conforme a lo previsto en el artículo L. 236-22, resultan de aplicación, entre otros, el artículo L.236-17 que, en base a la “atribución proporcional a sus derechos en el capital de la sociedad escindida”, establece la no necesidad de contar con el informe de los administradores (L.236-9) ni con el de los auditores -expertos independientes- (L.236-10) cuando las acciones de cada una de las sociedades de nueva creación -anónimas- son atribuidas a los accionistas de la sociedad escindida proporcionalmente a sus derechos en el capital de esta última sociedad; es decir, la proporcionalidad también se predica respecto a la propia sociedad aportante en sede de aportación parcial de activo.

<sup>650</sup> Vid. ALONSO ESPINOSA, F.J., (2002), *op. cit.*, pp. 4.920-4.921.

<sup>651</sup> Vid. DÍAZ MORENO, A. y JUSTE MENCÍA, J., “Apuntes de urgencia sobre la Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital”, *RdS*, núm. 39, 2012, pp. 215-216, quienes, en relación con la posible dispensa del informe del experto independiente sobre la valoración del patrimonio no dinerario, sostienen que la carencia de protección en caso de que el informe no contemplase la valoración del patrimonio no dinerario aportado a una sociedad puede quedar suplida por lo previsto en el artículo 67 y ss. de la LSC dado que, cuando la sociedad beneficiaria sea anónima, solo se procederá a inscribir la operación siempre se presente un informe del experto independiente conforme sobre la suficiencia de la aportación patrimonial al capital social.

<sup>652</sup> DOL 2 octubre 2009, núm. 259.

<sup>653</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, pp. 369-370.

Sin embargo, el artículo 78 *bis* de la LME no solo dispensa de los informes de los administradores y de los expertos independientes, sino que va más allá de su homólogo en Derecho francés y exime también del balance lo cual, a pesar de ser conforme con el artículo 22.5 de la Sexta Directiva (tras su modificación en virtud de la citada Directiva 2009/109/CE), resulta llamativo por cuanto para la fusión, cuyo régimen jurídico se proyecta sobre el resto de operaciones de modificación estructural transmisivas, como la segregación, no existe supuesto alguno en el que el balance sea prescindible. De hecho, se exige expresamente que el balance de segregación se incorpore a la escritura de elevación a público del acuerdo de segregación ex artículo 45 de la LME, lo cual nos lleva a la conclusión de que la exoneración del balance que se prevé en este artículo 78 *bis* de la LME se aplica únicamente al supuesto que estrictamente encaje en su tenor literal.<sup>654</sup>

Asimismo, cabe destacar que, por razones de congruencia, la dispensa del informe del experto independiente en virtud de este artículo 78 *bis* de la LME nunca podrá alcanzar a su segunda función, referida al control de la realidad de la cobertura patrimonial del capital social en el caso de que la sociedad beneficiaria sea anónima, conforme a los motivos expuestos.<sup>655</sup>

Respecto a la aplicación de este artículo 78 *bis* de la LME a la segregación, a pesar de existir opiniones contrastadas como señalamos a continuación, hay que decir que en la práctica son muy numerosos los proyectos que establecen la aplicación de este artículo 78 *bis* a la segregación.<sup>656</sup>

En efecto, se ha sostenido que el mismo resulta aplicable a la segregación cuando se lleva a cabo a favor de una sociedad de nueva creación íntegramente participada, a pesar de no encajar exactamente en el supuesto de hecho previsto en la norma – al ser la destinataria de la contraprestación la propia sociedad segregada y no socios- pero si en su espíritu; es decir, el presupuesto de hecho de la norma se refiere a la atribución de las acciones o participaciones sociales a los socios proporcionalmente a los derechos que tenían en la sociedad escindida, pero esta proporcionalidad también se cumple para la sociedad segregada por cuanto seguirá manteniendo su íntegra participación en la sociedad beneficiaria de nueva constitución.<sup>657</sup>

De igual forma, se defiende la aplicación de este artículo 78 *bis* de la LME para la segregación sobre el argumento de que no existe riesgo de discriminación entre los socios, por cuanto los socios de la sociedad segregada mantienen en la sociedad beneficiaria de nueva creación la misma proporción de participación, aunque sea de manera indirecta.<sup>658</sup>

Adicionalmente, a favor de la aplicación de este artículo 78 *bis* de la LME a la segregación cabe destacar que cuando las sociedades beneficiarias son ya existentes y, a su vez, íntegramente participadas, desde el punto de vista de los terceros acreedores, este artículo 78 *bis* no excluye su aplicación cuando la sociedad segregada cuente con acreedores por cuanto este colectivo debería merecer el mismo nivel de protección en la sociedad segregada que en la sociedad beneficiaria. Desde el punto de vista de los socios, cuando la sociedad beneficiaria

<sup>654</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, pp. 371-373.

<sup>655</sup> Vid. MARTÍN DE VIDALES, M. y LÓPEZ CURBELO, A., (2014), *op. cit.*, p. 3.

<sup>656</sup> Podemos hacer mención a varios proyectos de segregación que consideran aplicable el artículo 78 *bis* a la segregación tales como: Segregación de NCG Banco SA a EVO Banco, disponible en <https://www.boe.es/borme/dias/2013/10/31/pdfs/BORME-C-2013-13009.pdf>; la segregación de Neuron Bio SA, disponible en [https://www.neuronbio.com/wp-content/uploads/bsk-pdf-manager/43\\_PROYECTO\\_SEGREGACION\\_NEURON\\_2014.PDF](https://www.neuronbio.com/wp-content/uploads/bsk-pdf-manager/43_PROYECTO_SEGREGACION_NEURON_2014.PDF); y la segregación de Bimba y Lola, S.L.: <https://boe.es/borme/dias/2019/04/29/pdfs/BORME-C-2019-2288.pdf>

<sup>657</sup> Vid. MARTÍN DE VIDALES, M. y LÓPEZ CURBELO, A., (2014), *op. cit.*, p. 4.

<sup>658</sup> Vid. VIDAL-PARDO DEL RIO, M.ª, “Procedimiento simplificado de segregación intragrupo”, URÍA MENÉNDEZ, p. 4., disponible en el siguiente enlace: <https://www.uria.com/documentos/publicaciones/3941/documento/art0367.pdf?id=5422>



se encuentra íntegramente participada por la sociedad segregada, el argumento de protección de los socios en base a la proporcionalidad de los derechos carece de sentido, dado que la sociedad segregada es el socio único de la sociedad beneficiaria.<sup>659</sup>

En nuestra opinión, este artículo 78 *bis* de la LME resulta solo aplicable a la segregación por constitución de nueva sociedad íntegramente participada dado que en la misma se mantiene la proporcionalidad tanto en lo que se refiere a la participación directa de la sociedad segregada -como socio único- en la sociedad beneficiaria de nueva creación como en lo que se refiere a su derecho o participación en la unidad económica traspasada; esto es, la sociedad segregada mantiene la proporcionalidad en la sociedad beneficiaria de nueva creación constituida *ad hoc* con ocasión de la segregación, así como la proporcionalidad en el patrimonio social -unidad o unidades económicas- de su titularidad y que se traspasa a la sociedad beneficiaria por cuanto no se comparte con tercero alguno; *v. gr.*, si se traspasa una unidad económica valorada en 100, la sociedad segregada va a recibir participaciones o acciones valoradas también por 100, manteniendo la proporcionalidad tanto en la sociedad beneficiaria de nueva creación como en la unidad o unidades económicas traspasadas.

Además, cabe traer a colación el principio de continuidad de la participación de los socios que, en el supuesto de segregación, se proyecta de manera indirecta para los socios de la sociedad segregada y cuando la sociedad beneficiaria es de nueva creación, íntegramente participada por aquella, también se mantiene la proporcionalidad por cuanto los socios de la sociedad segregada mantendrán una participación indirecta y, a la vez proporcional, tanto en la sociedad beneficiaria de nueva constitución como en la unidad o unidades económicas objeto de traspaso.

Supuesto distinto es aquel en el que la beneficiaria fuese ya existente y con sus propios socios pudiendo en este caso no mantenerse la proporcionalidad requerida por el artículo 78 *bis* por cuanto la misma depende del patrimonio social preexistente de esta sociedad. En este caso, los socios de la sociedad segregada seguirán teniendo una participación indirecta pero es posible que no sea proporcional a la que ostentaban por cuanto dependerá de la valoración del patrimonio social preexistente en la sociedad beneficiaria ya constituida y la relevancia de la unidad económica en dicho patrimonio social de la beneficiaria. Precisamente esa probable falta de proporcionalidad constituye la razón por el que el legislador veta el artículo 78 *bis* de la LME cuando la beneficiaria sea ya existente, habida cuenta de la existencia de distintos grupos de interés, entre otros, los socios, de ambas sociedades participantes en la segregación.

Además, como un argumento adicional favorable a la aplicación de este último artículo 78 *bis* de la LME a la segregación, en el Derecho francés se aplica a la aportación parcial de activo el artículo L.236-17. Sin embargo, este artículo L.236-17 no establece que se prescinda del balance pero el hecho de que el artículo 78 *bis* de la LME lo haga, conforme a lo previsto en el citado artículo 22.5 de la Sexta Directiva, no constituye en nuestra opinión un impedimento para su aplicación a la segregación, dado que se mantiene la proporcionalidad en los términos previstos en la Sexta Directiva y, además, en la fase preparatoria, con las menciones en el proyecto de segregación sobre la valoración del activo y pasivo -mención 9ª- así como la designación y reparto preciso de los elementos de activo y pasivo -mención 1º artículo 74- se nutre a los socios y demás interesados de información sobre el tuétano de la operación de segregación.

En otro orden de cosas, conforme a lo previsto en el apartado 2 del artículo 78 de la LME, cuando participen en la segregación varias sociedades, los administradores de todas las sociedades participantes en la segregación podrán solicitar al RM del domicilio de cualquiera de ellas el nombramiento de uno o varios expertos

<sup>659</sup> Vid. VIDAL-PARDO DEL RIO, M.ª, *op. cit.*, pp. 4-5.

para la elaboración de un único informe. A pesar de que no se indique expresamente en la LME, si la sociedad beneficiaria es de nueva constitución, bastará con la elaboración de un único informe.<sup>660</sup>

Respecto a la designación del experto independiente, la misma se realiza por el RM de acuerdo con las normas previstas en el artículo 338 y ss. del RRM. Sobre las personas en las que puede recaer el nombramiento, la LME no dice nada al respecto por lo que el contenido del artículo 340 del RRM debe ser adaptado a la figura de la segregación, debiéndose acudir a personas especializadas en valoración de empresas. Asimismo, aunque el artículo 78 de la LME tampoco lo diga, el apartado 2 del artículo 34 de la LME establece el derecho de los expertos a obtener, sin limitación, “*todas las informaciones y documentos que crean útiles y proceder a todas las verificaciones que estimen necesarias*”, facultad que debe ser aplicada a la segregación. La ausencia del informe de experto cuando resulta preceptivo, la misma implicaría la nulidad del procedimiento, sin perjuicio del previo control de la legalidad a efectuar tanto por el notario autorizante de la escritura de segregación como por el RM.<sup>661</sup>

#### 2.4.1.2.4 El balance de segregación

En la fase preparatoria de la segregación se exige, además, la formulación de un balance de segregación por todas y cada una de las sociedades participantes.

Se trata de uno de los documentos que deben ser insertados en la página web o, en su caso, puestos a disposición a los distintos grupos de interés afectados, para su examen, en el domicilio social *ex* artículo 39 de la LME antes de publicar la convocatoria. Además, deberá ser entregado a los socios y acreedores que lo soliciten conforme a lo previsto en el artículo 43 de la LME y, asimismo, debe incorporarse a la escritura de elevación a público del acuerdo de segregación de conformidad con el apartado 1 del artículo 45 de la LME sin perjuicio de las consideraciones hechas en el apartado anterior respecto al artículo 78 *bis* de la LME.

La LME dedica los artículos 36, 37 y 38 al balance, cuya finalidad es esencialmente informativa y, en dicha condición, representa un importante documento para los distintos grupos de interés afectados, al establecer la situación y valoración actualizada del patrimonio real de la sociedad en tiempo próximo al proyecto de segregación.<sup>662</sup>

En este sentido, la DGRN se ha pronunciado sobre la importancia del balance, considerando que el mismo tiene “*un alcance eminentemente informativo, en cuanto sirve para permitir que los socios y los demás interesados a los que se refiere la Ley conozcan la situación económica de las sociedades que participan en la fusión. Pero no es menos cierto que cumple una finalidad adicional en cuanto sirve de base a las condiciones en que se propone a las personas interesadas llevar a cabo la fusión (artículo 25.1 de la Ley 3/2009), les proporciona información sobre tales circunstancias a fin de que ejerciten sus derechos con el mayor grado de conocimiento posible y, en su caso, para que ejerciten las acciones resarcitorias que el ordenamiento les reconoce (artículo 47 de la Ley 3/2009).*” [entre otras, RDGRN, de 22 de marzo de 2002 (RJ\2002\4909) y RGRN núm. 5068/2014, de 10 abril de 2014 (RJ\2014\2383)].

En relación con la antigüedad del balance, el artículo 36 de la LME brinda dos opciones:<sup>663</sup>

- i. En primer lugar, el último balance del ejercicio aprobado, siempre que hubiera sido cerrado dentro de los seis (6) meses anteriores a la fecha del proyecto, que sirve para reflejar la composición y el valor real del patrimonio social siempre que no existan modificaciones importantes

<sup>660</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 518.

<sup>661</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, pp. 172-173 y p. 176.

<sup>662</sup> Vid. ALONSO ESPINOSA, F.J. y LÁZARO SÁNCHEZ, E.J., (2009), *op. cit.*, p. 290.

del valor razonable sin el correspondiente reflejo contable o que, de existir, sean modificadas las valoraciones contenidas en este balance.

Del apartado 1 del artículo 36 de la LME se infiere que son dos los requisitos exigidos al último balance anual para que pueda ser considerado como balance de segregación: en primer lugar, que se encuentre aprobado por la respectiva junta general y, en segundo lugar, una antigüedad máxima consistente en seis (6) meses anteriores a la fecha del proyecto; o

- ii. Si el balance anual no cumpliera con ese requisito, la segunda opción consiste en un balance preparado *ad hoc* para la segregación y cerrado con posterioridad al primer día del tercer mes precedente a la fecha del proyecto de segregación, esto es, dentro de los noventa días anteriores a la fecha del proyecto. También se estará ante un balance específico o *ad hoc* de segregación cuando, cumpliendo el último balance anual aprobado el requisito cronológico de los seis (6) meses, este precise ser modificado “*en atención a las modificaciones importantes del valor razonable que no aparezcan en los asientos contables*” conforme reza el apartado 2 del artículo 36 de la LME.

De igual forma, de acuerdo con el artículo 37 de la LME la aprobación como balance de segregación junto con las modificaciones de las valoraciones contenidas en el mismo se tiene que hacer en la junta general donde se apruebe la segregación, debiendo mencionarse expresamente en el orden del día, a pesar de que se trate del balance del ejercicio ya aprobado. No obstante, para el balance elaborado *ad hoc*, no sería necesaria su anterior aprobación específica dado que la LME no lo exige y, por tanto, no tiene mucho sentido que necesite ser aprobado anteriormente si va a ser sometido a aprobación en la junta general.<sup>664</sup>

Además, cabe destacar de este artículo 37 de la LME que la falta de puesta a disposición del informe del auditor a la junta general, a pesar de que la sociedad se encuentre obligada a auditar, es una cuestión que afecta a la validez del procedimiento, razón por la que el acuerdo social no podrá inscribirse en el RM [Vid. FD 4º de la RDGRN núm. 5068/2014, de 10 de abril de 2014 (RJ\2014\2383)].

De otro lado, el artículo 38 de la LME contempla en su primer párrafo la impugnación del balance, así como el hecho de que la impugnación no podrá por sí sola suspender la ejecución de la segregación.

A este respecto, se ha hecho constar que resulta sorprendente que se pueda impugnar el balance en sí mismo considerado durante el proceso de segregación, siendo la impugnación una mención procedente de la LSA 1951. No obstante, lo que sí se podrá impugnar es el acuerdo social en cuya virtud se apruebe como balance de segregación, como cualquier otro acuerdo social, siendo innecesaria la previsión de que la impugnación, por sí sola, no suspende la segregación por cuanto este es el criterio general previsto en el régimen de impugnaciones de los acuerdos sociales ex artículo 204 y ss. de la LSC.<sup>665</sup>

#### 2.4.2 Régimen simplificado

La LME regula en su artículo 42 el régimen simplificado de la fusión que resulta aplicable a la segregación de conformidad a la remisión contenida en el apartado 1 del artículo 73 de la LME. Cabe destacar la importancia de este artículo por cuanto, en la práctica, son muy numerosas las operaciones de segregación que se acogen a la simplificación que en él se prevé, lo que permite tanto un ahorro de tiempo como de simplificación del procedimiento.

<sup>663</sup> Vid. ALONSO ESPINOSA, F.J. y LÁZARO SÁNCHEZ, E.J., (2009), *op. cit.*, p. 291.

<sup>664</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 187.

<sup>665</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, pp. 187-188.

En este artículo 42 de la LME también podemos apreciar una faceta subjetiva y otra de índole objetiva.

Por lo que se refiere al ámbito subjetivo, a diferencia de lo que sucedía en su anterior redacción que se limitaba a las sociedades anónimas o comanditarias por acciones, en la actualidad no existe limitación alguna en función del tipo social, por lo que este precepto resulta aplicable a todo tipo de sociedades mercantiles. No obstante, se exige que el acuerdo se adopte en junta general universal y por unanimidad de todos los socios o accionistas con derecho a voto y, en su caso, de quienes de acuerdo con la ley o los estatutos sociales pudieran ejercer legítimamente ese derecho.

En consecuencia, para que la segregación quede sujeta al régimen simplificado deberá incluirse, en el orden del día, un punto específico sobre la adopción del acuerdo de segregación conforme al régimen simplificado contenido en este artículo 42 de la LME.<sup>666</sup>

Por lo que se refiere al ámbito objetivo o material de este artículo 42 de la LME, en su virtud se establece, de un lado, la adopción del acuerdo de segregación sin necesidad de publicar o depositar previamente los documentos exigidos por la ley y, de otro, sin el informe de los administradores sobre el proyecto de segregación.

A pesar de la simplificación procedimental, siempre resulta necesario la redacción y suscripción del proyecto de segregación con todas las menciones del artículo 31 de la LME más la del apartado 1º del artículo 74 de la LME, sin perjuicio de que la simplificación contenida en este artículo 42 de la LME resulte compatible con el régimen especial previsto en los artículos 49 a 52 de la LME, aplicables también a la segregación conforme veremos a continuación.

Consecuentemente, la simplificación procedimental que se produce en virtud de este artículo 42 de la LME consiste, esencialmente, en:<sup>667</sup>

De un lado, la no necesidad de “*publicar o depositar previamente los documentos exigidos por la ley*” lo cual tiene, a su vez, dos consecuencias:

- i. En primer lugar, este artículo 42 de la LME permite que el depósito del proyecto no solo no sea previo a la convocatoria informal de la junta general universal, sino que tampoco se halle publicado en la web o depositado en el RM en el momento de la adopción del acuerdo de segregación.

A la vista de lo anterior, se plantea la cuestión sobre si no es necesario el depósito en absoluto o si ha de hacerse, aunque sea con posterioridad a la adopción del acuerdo en junta general. Así, se ha considerado, con lo que estamos de acuerdo, que el artículo 42 de la LME no exige de la elaboración del proyecto de segregación con arreglo a las normas generales pero si respecto a su inserción en la página web o depósito en el RM, sin perjuicio del derecho de información de los trabajadores y demás interesados, que se articula no a través de su inserción en la web de las distintas sociedades o del depósito en el RM previo a la convocatoria de la junta general sino por la publicidad de su puesta a disposición en el momento de publicación o comunicación individual de la adopción del acuerdo social de segregación ex artículo 43 de la LME. En definitiva, se trata de un retraso en su puesta a disposición y no de una exclusión de su elaboración, por cuanto la junta general debe pronunciarse sobre la segregación en base a un proyecto ex artículo 40 de la LME; y

<sup>666</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, pp. 272-273.

<sup>667</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, pp. 273-279.

- ii. En segundo lugar, la necesidad de la publicidad o puesta a disposición de los documentos relacionados en el artículo 39 de la LME: En relación con esta cuestión, se ha sostenido que, cuando el artículo 42 de la LME hace mención a la no necesidad de “*publicar o depositar previamente los documentos exigidos por la ley*”, se está refiriendo a la pluralidad de documentos previstos en el artículo 39 de la LME además del proyecto. Sin embargo, la falta de previa puesta a disposición tiene que resultar compatible con el derecho de información para los demás grupos de interés distintos a los socios que reconoce el artículo 39 de la LME. En este sentido, cabe destacar la existencia de un derecho de información previsto en el artículo 43 de la LME tras la adopción, en su caso, del acuerdo en junta general, que contiene la mayoría de los documentos previstos en el artículo 39 de la LME. Por tanto, de una interpretación conjunta del artículo 43 con los artículos 39 y 42 de la LME, los documentos del artículo 39 de la LME tienen que estar o bien insertados en la página web de la sociedad o sociedades intervinientes en la segregación, o bien tienen que estar a disposición de los socios, obligacionistas, acreedores y titulares de derechos especiales, desde la publicación del acuerdo social de segregación ex artículo 43 de la LME hasta su elevación a público conforme al artículo 45 de la LME.

Además, sería posible prescindir de toda publicidad de los documentos del artículo 39 de la LME en caso de acuerdo unánime del artículo 42 de la LME acompañado de la inexistencia de obligacionistas, trabajadores, acreedores y titulares de derechos especiales, circunstancia que deberá ser manifestada por los otorgantes de la escritura pública de segregación, bajo su responsabilidad.

De otro lado, el artículo 42 de la LME exonera del informe de los administradores, por lo que ni resulta necesaria su existencia ni, por tanto, su puesta a disposición. No obstante, el hecho de su exoneración no excluye que los administradores, conforme a sus deberes fiduciarios ex artículo 225 y ss. de la LSC, deban justificar y explicar, en los términos señalados, la segregación, de forma amplia, al objeto de servir de base para una decisión social fundada. La ausencia del informe de los administradores “*no exime de la obligación de aprobar el balance de fusión o escisión (con la excepción del artículo 78 bis), en cuanto sustrato económico del acuerdo, tampoco exime de la preceptiva aportación a la junta del informe de verificación sin el cual el acuerdo adoptado contrario a derecho.*” [Vid. FD 4º de la RDGRN núm. 5068/2014, de 10 abril de 2014 (RJ\2014\2383)].

Por lo que se refiere a los derechos de los trabajadores, el apartado 2 del artículo 42 de la LME establece que los derechos de información, incluido la información sobre los efectos que pudiera tener sobre el empleo, no podrán ser restringidos por el hecho de que la fusión sea aprobada en junta general. Por tanto, a los trabajadores se les debe poner a su disposición los documentos previstos en el artículo 39 de la LME con la excepción del informe de los administradores, lo que de interpretarse como la necesidad de respetar el plazo de un (1) mes antes del acuerdo como establece el apartado 2 del artículo 40 de la LME nos conduciría a dejar fuera de juego el artículo 42 de la LME en caso de existir trabajadores. Por tanto, este apartado 2 del artículo 42 de la LME quedaría cumplido con la puesta a disposición de la información prevista en el artículo 39 de la LME con carácter inmediatamente anterior a la celebración de la junta general universal. Respecto a la forma de su acreditación, bastará con la manifestación de los administradores de haberse realizado la puesta a disposición, siendo posible, asimismo, la manifestación sobre la inexistencia de trabajadores en las distintas sociedades participantes.<sup>668</sup>

<sup>668</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 280.

Adicionalmente, la aplicación del artículo 42 de la LME pone de manifiesto dos circunstancias adicionales que consideramos relevantes:<sup>669</sup>

- i. En primer lugar, en la escritura pública de segregación deberá declararse formalmente la sujeción del acuerdo de segregación a las simplificaciones previstas en el artículo 42 de la LME y deberá hacerse, asimismo, la citada manifestación respecto al cumplimiento de los requisitos de información de los trabajadores de acuerdo con su apartado 2; y
- ii. En segundo lugar, es posible que se produzca una acumulación de las simplificaciones del artículo 42 de la LME con las del artículo 49 y ss., de la LME que analizamos a continuación. En este contexto nos encontramos, de un lado, ante la no necesidad de aprobación de la segregación por la junta general de la sociedad segregada *ex* artículo 49 de la LME y, de otro, con la necesidad de celebrar la junta general y universal conforme a lo previsto en el artículo 42 de la LME. Ante tal tesitura, parece recomendable adoptar el acuerdo en junta general y universal, para que el artículo 42 de la LME resulte formalmente aplicable, y no hacer uso de la posibilidad prevista en el punto 4º del apartado 1 del artículo 49 de la LME.

### 2.4.3 Las operaciones grupales. Segregaciones especiales

#### 2.4.3.1 Las segregaciones especiales en la LME

Se ha sostenido por la doctrina más autorizada que en estos artículos 49 a 52, ambos inclusive, de la LME se regulan esencialmente dos tipos de operaciones de modificación estructural en el contexto de un grupo de sociedades: de un lado, aquellas en las que no se modifica la estructura subjetiva real de las sociedades participantes (*v. gr.* segregación a favor de una sociedad beneficiaria íntegramente participada, así como la segregación de la sociedad filial a favor de su socio -sociedad matriz- que podríamos denominar como segregación “inversa” por cuanto el traspaso patrimonial se produce de abajo hacia arriba), y, de otro, aquellas operaciones de segregación en las que, junto con el socio mayoritario, existen socios minoritarios o externos en las distintas sociedades intervinientes, como puede ser la segregación realizada a favor de una sociedad beneficiaria participada en un 90% o más, sin llegar a alcanzar el 100%, por parte de la sociedad segregada.<sup>670</sup>

Este régimen especial tiende a circunscribirse en un ajuste del régimen ordinario antes expuesto, simplificándose ciertas exigencias y exonerando del cumplimiento de determinados requisitos atendiendo a la vinculación ya existente entre las sociedades intervinientes, como puede ser la no necesidad de aprobación de la operación por la junta general de la sociedad segregada, o por resultar, en cierta forma, excesivos dichos requisitos, como ocurre con la falta de necesidad del informe de los administradores y del experto o expertos independientes. En su virtud, este régimen de las segregaciones especiales facilita aún más la reorganización del grupo de sociedades, tanto desde un punto vertical, como puede ser la segregación a favor de una sociedad beneficiaria íntegramente participada por la segregada, como a nivel horizontal, como pudiera ser la segregación a favor de una sociedad “hermana” o “nieta”, que son, a su vez, sociedades filiales directa o indirectamente participadas por la misma sociedad matriz.<sup>671</sup>

<sup>669</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 280.

<sup>670</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., “Escisión parcial: un “curioso viaje de ida y vuelta” (En torno a la Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado, de 19 de septiembre de 2019)”, *RDM*, núm. 315, 2020, p. 2.

<sup>671</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2019), *op. cit.*, p. 2.

Adicionalmente, debemos señalar que la LME no dispone para la escisión y, en consecuencia, para la segregación, de normas equivalentes a las de las fusiones especiales previstas en los artículos 49 a 52 de la LME. Consecuentemente, este régimen especial resulta aplicable a la segregación en virtud de la remisión general a las normas de la fusión ex artículo 73.1 de la LME, sin perjuicio de la existencia de ciertas salvedades atendiendo a la naturaleza propia de la escisión y, a su vez, las particularidades de la segregación. Por tanto, a pesar de que el régimen de las fusiones especiales resulta de aplicación a la escisión y, en particular, a la segregación *mutatis mutandi*, la remisión general e indiscriminada a las normas de la fusión plantea, como expondremos a continuación, problemas de interpretación y, a veces, ciertas incoherencias cuando se aplican estas normas de la fusión a la escisión, agravándose incluso aún más las dificultades de interpretación cuando se extiende a la segregación.<sup>672</sup>

Además de estas dificultades interpretativas, fruto de una opción legislativa a costa de la claridad y seguridad jurídica, se ha puesto de manifiesto por la doctrina más autorizada la necesidad de una revisión, en profundidad, de la regulación de este régimen especial, habida cuenta de que en la práctica prevalece el uso de este régimen especial sobre el general, lo que, en cierta forma, ha traído consigo una inversión de modelos, siendo en consecuencia este régimen especial más utilizado que el régimen general cuando inicialmente fue concebido como excepcional.<sup>673</sup>

Destacamos, a continuación, los distintos supuestos de segregaciones especiales, poniendo de relieve las referidas dificultades interpretativas, así como las incoherencias que surgen cuando se aplica a la segregación unas normas especiales concebidas originariamente para la fusión.

#### **2.4.3.2 Segregación de sociedad íntegramente participada**

Consiste en el supuesto regulado en el apartado 1 del artículo 49 de la LME.

En este artículo se contempla lo que podríamos denominar como segregación “inversa”, que tiene lugar cuando la sociedad beneficiaria es titular, de forma directa o indirecta, de todas las acciones o participaciones sociales de la sociedad segregada, es decir, se produce un traspaso patrimonial de la sociedad filial hacia su sociedad matriz, esto es, de abajo hacia arriba, recibiendo la sociedad filial acciones o participaciones sociales de su socio único en contraprestación por la unidad económica traspasada, dando lugar a una participación recíproca en el accionariado de ambas sociedades, con la consecuente aplicación del régimen de participaciones recíprocas previsto en el artículo 151 y ss. de la LSC.

La sociedad beneficiaria puede ser titular de la sociedad segregada de forma directa, esto es, de la “hija” a favor de la “madre” o, también de forma indirecta, como podría ser el caso de la segregación de la “nieta” a favor de la “abuela”.

Además, para que el régimen de este apartado 1 del artículo 49 de la LME sea aplicable, resulta necesario que los administradores manifiesten su sometimiento al mismo tanto en el proyecto como en la escritura de elevación a público del acuerdo de segregación, haciendo constar, de forma expresa, la circunstancia de la íntegra participación, directa o indirecta, de la sociedad segregada por parte de la sociedad beneficiaria. Las simplificaciones procedimentales como consecuencia de la vinculación existente entre las distintas sociedades se contienen en este apartado 1 del artículo 49 de la LME, consisten en la no exigencia, con carácter potestativo, de los siguientes requisitos:<sup>674</sup>

<sup>672</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2019), *op. cit.*, p. 3.

<sup>673</sup> Vid. PÉREZ TROYA, A., (2019), *op. cit.*, p. 17.

<sup>674</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, pp. 282-284, y p. 377.

- i. La inclusión en el proyecto de segregación de las menciones 2ª (tipo de canje) y 6ª (fecha a partir de la cual los nuevos accionistas o socios participarán en las ganancias sociales), así como las menciones 9ª (valoración del activo y del pasivo transmitido) y 10ª (fecha de las cuentas utilizadas para establecer las condiciones en que se realiza la fusión) del artículo 31 de la LME, resultando razonable la omisión de las últimas tres menciones por cuanto nos hallamos en sede de grupo de sociedades, con participación íntegra, y, respecto a la omisión de la primera -tipo de canje- resulta también lógica en atención a las consideraciones hechas respecto a su ausencia en la segregación y sustitución por el tipo de emisión o creación;
- ii. Los informes de los administradores de cada sociedad participante en la segregación y de los expertos independientes sobre el proyecto de segregación. Se entiende que puedan no resultar necesarios dichos informes sobre el proyecto de segregación habida cuenta de que dejan de tener cierto sentido para proteger los intereses de los socios o accionistas en sede de un grupo de sociedades si bien no se debe obviar, como se ha señalado anteriormente, la exigencia de que el informe de los expertos independientes se pronuncie sobre la valoración del patrimonio social no dinerario traspasado a favor de la sociedad beneficiaria en el supuesto en que esta última fuese una sociedad anónima;
- iii. El aumento del capital social de la sociedad beneficiaria, destacándose que en la segregación, a diferencia de lo que sucede en la fusión, la sociedad beneficiaria o aumenta su capital social por cuanto ingresa una unidad económica en su patrimonio social o, en su caso, puede abonar íntegramente a reservas el valor neto del traspaso patrimonial recibido, en cuyo caso la sociedad segregada incrementará el valor real de su participación en esta última, sin que, a su vez, se produzca perjuicio patrimonial alguno en la sociedad beneficiaria; y<sup>675</sup>
- iv. La aprobación de la segregación por la junta general de la sociedad segregada (pero si debe ser aprobada la segregación por la junta general de la sociedad beneficiaria) sin que suponga una gran simplificación procedimental por cuanto, cuando la titularidad es directa, de “madre” e “hija” no hay necesidad de junta general, sino que se está en presencia de decisión del socio único -sociedad beneficiaria- *ex* artículo 15 de la LSC. Si la titularidad fuese indirecta, de “nieta” a “abuela”, entonces si se está en presencia de una simplificación del procedimiento, adoptándose el acuerdo por el órgano de administración de la “nieta”, como sociedad segregada.

En relación con esta última simplificación, se ha planteado la cuestión sobre si sería necesario un acuerdo de segregación por parte del órgano de administración de la sociedad segregada habida cuenta de la no exigencia del acuerdo en sede de junta general, considerándose como suficiente la suscripción del proyecto de segregación dado que la voluntad de la sociedad segregada tendrá que manifestarse por su órgano de administración mediante la comparecencia y otorgamiento de la preceptiva escritura de segregación *ex* artículo 45 de la LME. En todo caso, de aprobarse la segregación por medio de acuerdo del órgano de administración de la sociedad segregada, dicho acuerdo debería contener las menciones mínimas del artículo 40 de la LME, así como del artículo 228 del RRM, adaptado a la segregación.<sup>676</sup>

<sup>675</sup> Vid. VIDAL-PARDO DEL RIO, M.ª, *op. cit.*, p. 10, quien, en la p. 11, sostiene que, si se contabiliza el aumento con cargo a reservas, no resulta necesario el informe del experto independiente sobre la aportación no dineraria habida cuenta de que no existe aumento de capital y la aportación a reservas del patrimonio segregado no está sujeta al principio de integridad del capital social por lo que no resultan aplicables las normas de la LSC sobre aportaciones no dinerarias.

<sup>676</sup> Vid. VIDAL-PARDO DEL RIO, M.ª, *op. cit.*, pp. 8-9.



Adicionalmente, la falta de celebración de junta general en la sociedad segregada puede plantear el problema respecto al ejercicio del derecho de oposición del artículo 44 de la LME, dado que la falta del respectivo acuerdo de junta general supone que no se pueda efectuar la publicación prevista en el artículo 43 de la LME en relación con la sociedad segregada y, por tanto, faltaría el *dies a quo* para el cómputo del plazo del ejercicio, en su caso, del derecho de oposición por los acreedores de la sociedad segregada. La solución en este supuesto puede consistir en la utilización de la publicación del acuerdo sobre la segregación de la sociedad beneficiaria ex artículo 43 de la LME, haciendo referencia en el mismo a la participación de la sociedad segregada (íntegramente participada de forma directa o indirecta por la sociedad beneficiaria) en el proceso de segregación y, asimismo, a la circunstancia de que el derecho de oposición corresponde a los acreedores de todas las sociedades intervinientes en la segregación.<sup>677</sup>

En consecuencia, atendiendo a los posibles inconvenientes que hemos señalado, y teniendo en cuenta de que estamos en un supuesto de operación intragrupo, lo más práctico resulta prescindir de esta simplificación ofrecida por el legislador y que se adopte también el acuerdo por el socio único de la sociedad segregada, es decir, por la sociedad beneficiaria en caso de titularidad directa, efectuando las preceptivas publicaciones y, en su caso, comunicaciones individuales del artículo 43 de la LME por su cauce ordinario.

#### **2.4.3.3 La segregación de sociedad íntegramente participada de forma indirecta**

Se trata del supuesto previsto en el apartado 2 del artículo 49 de la LME, cuando la sociedad beneficiaria, por ejemplo, la “abuela” fuese titular de forma indirecta de todas las acciones o participaciones sociales en que se divide el capital social de la sociedad segregada, la “nieta”, constituyendo también un supuesto de segregación inversa por cuanto el traspaso patrimonial se produce desde abajo hacia arriba.

En este caso, muy parecido al del apartado 1 de este artículo 49 de la LME, el legislador establece que, además de tener en cuenta lo previsto en dicho apartado 1, será siempre necesario el informe de los expertos independientes, por lo que resulta un tanto extraño que se solicite expresamente en el caso de participación indirecta y no para la participación directa del apartado 1.

Entendemos que en este supuesto de participación total e indirecta se pueda prescindir del informe de los administradores, aunque no estaría de más disponer del mismo para que explicase los motivos jurídicos y, a su vez, económicos de llevar a cabo una segregación de abajo hacia arriba. Pero, por lo que se refiere al informe de los expertos, se pronunciaría entre otros extremos sobre el tipo de emisión o creación de las acciones o participaciones sociales por la sociedad beneficiaria, sin olvidar que estamos en sede de grupo. Como hemos expuesto, dicho informe podría prescindirse en la parte referida al proyecto de segregación -tipo de emisión o creación- pero resultará siempre necesario para la valoración del patrimonio social cuando la sociedad beneficiaria sea una sociedad anónima.

Además, resulta preceptivo el aumento de capital en la sociedad beneficiaria, cuestión que, como hemos señalado, es implícita a la segregación y, por tanto, lógica, lo que hace que nuevamente llame la atención que se exija expresamente este aumento de capital social en sede de participación indirecta y, por el contrario, no resulte necesario hacerlo en sede de participación directa de la totalidad de las participaciones de la sociedad o sociedades segregadas, entendiendo que esta exigencia y, al mismo tiempo, discordancia entre el apartado 1 y 2 del artículo 49 de la LME obedece, a su vez, a una falta de coordinación que se produce como consecuencia de la aplicación indiscriminada de las normas de la fusión a la segregación cuando debería haberse establecido una regulación más específica para esta última como se hace en la citada *UmwG*.

<sup>677</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 283.

De otro lado, por lo que se refiere a la compensación a favor de la sociedad que no interviene en la segregación, esto es, la sociedad “madre”, cuando la segregación provoque una disminución de su patrimonio, entendemos que, de existir una correcta equivalencia de valoración entre la unidad económica traspasada y las acciones o participaciones sociales recibidas en contraprestación, difícilmente puede resultar de aplicación esta compensación al supuesto de segregación.

#### **2.4.3.4 Supuestos asimilados a la segregación de sociedades íntegramente participadas**

El apartado 1 del artículo 52 se refiere al supuesto en que “*la sociedad absorbida -segregada- fuera titular de forma directa o indirecta de todas las acciones o participaciones de la sociedad absorbente*” -beneficiaria-, siendo este el supuesto más común de las operaciones de segregación, es decir, la creación de una sociedad beneficiaria -filial- íntegramente participada por la sociedad segregada. A este supuesto le resulta de aplicación *ex lege* el régimen previsto en el artículo 49 de la LME que acabamos de comentar.

En consecuencia, las simplificaciones procedimentales señaladas al analizar el artículo 49 de la LME resultan de aplicación a este supuesto.

Por lo que se refiere a su apartado 2, el mismo contempla, en un primer momento, el supuesto en el que la sociedad segregada fuese titular de forma indirecta de todas las acciones o participaciones sociales en que se divide el capital social de la sociedad beneficiaria, como podría ser el caso de la sociedad “abuela” respecto de la sociedad “nieta”, esto es, una segregación de arriba hacia abajo, para, a continuación, referirse al supuesto en el que tanto la sociedad segregada como la beneficiaria estuvieran ambas participadas indirectamente por el mismo socio, esto es, como podría ser el caso en que dos sociedades “nietas” estuvieran participadas indirectamente por la misma sociedad “abuela”. Para estos dos supuestos previstos en el apartado 2 del artículo 52, el legislador impone, nuevamente, la necesidad de contar con el informe de los expertos independientes, así como, en su caso, el aumento de capital de la sociedad beneficiaria.

Por lo que se refiere a la necesidad de contar con el informe de expertos independientes, en el caso de la sociedad segregada “abuela” titular, de forma indirecta, de todas las acciones o participaciones sociales de la sociedad beneficiaria “nieta”, esto es, un traspaso patrimonial de arriba hacia abajo, llama la atención que el legislador requiera para este supuesto el informe de los expertos y no lo haga para el supuesto de segregación de la sociedad “madre” a favor de la sociedad “hija” ex apartado 1 del artículo 52 de la LME. Nuevamente, estamos en sede de un grupo de sociedades salvo que, a pesar de ello, con el informe de los expertos el legislador quiera proteger los intereses de la sociedad o sociedades interpuestas “madre” entre las sociedades participantes en la segregación.

Además, también resulta llamativo que exija el informe del experto para la segregación entre sociedades “nieta”, estando participadas indirectamente por la misma sociedad “abuela”. En todo caso, el informe tendría que pronunciarse sobre la valoración del patrimonio traspasado cuando la sociedad beneficiaria fuese anónima en los términos ya señalados.

De otro lado, por lo que se refiere a la segunda parte del párrafo 2 del artículo 52 de la LME, y al igual que sucede respecto al apartado 2 del artículo 49 de la LME, difícilmente puede tener lugar dicha compensación por el valor razonable a favor de las sociedades que no intervienen en la segregación dado que, si existe una correspondencia valorativa entre la unidad económica traspasada y las acciones o participaciones sociales recibidas en contraprestación, no podrá tener lugar dicha disminución del patrimonio neto.

#### **2.4.3.5 La segregación cuasi-simplificada del artículo 50 de la LME**

El artículo 50, apartado 1, de la LME se refiere al supuesto en el que la sociedad beneficiaria de la segregación fuera titular directa del noventa por ciento o más, pero no de la totalidad del capital de la sociedad segregada, disponiendo que no resulta necesario ni el informe de los administradores ni el de expertos sobre

el proyecto de segregación siempre que en el proyecto se ofrezca por la sociedad beneficiaria a los socios de la sociedad segregada la adquisición de sus acciones o participaciones sociales, por su valor razonable, dentro del plazo no superior a un (1) mes a contar desde la fecha de inscripción de la segregación en el RM.

Consecuentemente, este artículo 50 de la LME resulta aplicable cuando la sociedad beneficiaria sea titular de un 90% o más, sin llegar a alcanzar el 100% del capital social de la sociedad segregada, encontrándonos nuevamente ante un supuesto de segregación “inversa”, esto es, traspaso patrimonial de abajo hacia arriba.

En relación con los informes -administradores y de expertos independientes- no resultan necesarios si la sociedad beneficiaria ofrece en el proyecto de segregación a los socios externos -minoritarios- de la sociedad segregada la adquisición de su participación por su valor razonable y dentro del citado plazo de un (1) mes, lo que se puede interpretar como una exención de información esencial siempre que a los minoritarios se les pretenda adquirir sus acciones o participaciones sociales.

En este supuesto, al contrario de los analizados anteriormente, entendemos que si resulta oportuno contar con el informe de administradores y de los expertos independientes habida cuenta de la presencia de socios externos -minoritarios- en la sociedad segregada, resultando conveniente su elaboración con la finalidad de, por un lado, explicar tanto desde un punto de vista jurídico como económico la operación de segregación y la justificación del traspaso patrimonial a realizar de abajo hacia arriba, en concreto, a favor de una sociedad en la que no participan dichos socios externos o minoritarios y, de otro lado, asegurar la corrección, en su caso, del tipo de emisión o creación de las acciones o participaciones sociales a entregar en contraprestación por el traspaso patrimonial, sin perjuicio de la siempre preceptiva cobertura patrimonial en el supuesto en que la sociedad beneficiaria fuese anónima.

El apartado 2 de este artículo 50 de la LME establece las opciones a favor de los socios minoritarios de la sociedad segregada en el supuesto en que manifestasen la voluntad de transmitir sus acciones o participaciones sociales a la sociedad beneficiaria pero no estuviesen de acuerdo con el valor establecido en el proyecto de segregación; en este caso pueden optar alternativamente entre solicitar del RM la designación de un auditor de cuentas para determinar el valor razonable de sus acciones o participaciones sociales, o ejercer las acciones judiciales correspondientes para exigir que la sociedad beneficiaria las adquiera por el valor razonable que se fije en sede judicial.

Asimismo, el apartado 3 establece que las acciones o participaciones de los socios de la sociedad segregada que no fueran adquiridas deberán ser canjeadas por acciones o participaciones propias que la beneficiaria tuviera en cartera. De este modo, se establece un canje de acciones al objeto de dejar a la sociedad segregada sin socios externos, pero esto se hace por medio de acciones o participaciones propias que la sociedad beneficiaria tuviese en cartera, lo cual supone el tránsito de los socios externos desde la sociedad segregada a la sociedad beneficiaria, pudiéndolo interpretar como una sanción impuesta por el legislador al socio mayoritario por no haber adquirido las acciones o participaciones sociales de los minoritarios.

Sin embargo, en caso de no contar con acciones o participaciones en autocartera, se deberá llevar a cabo una ampliación del capital social en la sociedad beneficiaria al objeto de hacer posible el canje.

## **2.5 La aprobación por la Junta General**

### **2.5.1 La aprobación de la Junta General como requisito necesario**

El artículo 40 de la LME dispone en su apartado 1, entre otras cosas, que la segregación habrá de ser acordada necesariamente por la junta general de socios de cada una de las sociedades que participen en ella, ajustándose estrictamente al proyecto de segregación, con los requisitos y formalidades establecidas en el régimen de las sociedades participantes.

Por tanto, la competencia para decidir acerca de la segregación corresponde a la junta general de socios o accionistas, debiendo tener presente que, si la sociedad beneficiaria es de nueva creación, este requisito no le resulta aplicable por cuanto dicha sociedad no existe y, además, se constituye con la ejecución de la operación de segregación.

Sin embargo, existen determinados supuestos, en los que la LME permite prescindir de la intervención de la junta general de la sociedad segregada, conforme a lo previsto en el citado artículo 49.1.4º de la LME, y respecto de la junta general de la sociedad beneficiaria, como veremos respecto al apartado 1 del artículo 51 de la LME.

Por lo que se refiere al plazo para la convocatoria de la junta general prevista en el apartado 2 del artículo 40 de la LME, se debe llevar a efecto con un (1) mes de antelación, como mínimo, a la fecha de su celebración, que coincide con el plazo previo para la sociedad anónima pero no para la sociedad limitada que, como es sabido, es de quince días ex artículo 176 de la LSC, pero que, por aplicación de este apartado 2, debe hacerse también con una antelación mínima de un mes.

Respecto a la forma de la convocatoria, la LME no establece ninguna forma especial razón por la que deberán aplicarse las normas legales y estatutarias de cada sociedad interviniente en la segregación. Por lo que al contenido se refiere, este apartado 2 del artículo 40 de la LME dispone que se deben incluir “*las menciones mínimas del proyecto de fusión (segregación) legalmente exigidas*”, así como la fecha de inserción en la web de los documentos indicados en el referido artículo 39 de la LME o, si ésta no tuviera página web, el derecho que corresponde a los socios, obligacionistas, titulares de derechos especiales y representantes de los trabajadores a examinar estos documentos en el domicilio social, obtener su entrega o el envío gratuito de los mismos lo que plantea un problema derivado del hecho de que, entre las menciones mínimas, el artículo 31 de la LME incluye los estatutos sociales de la sociedad beneficiaria cuyo contenido, como hemos visto, puede no estar del todo finalizado en el momento del anuncio de la convocatoria. En este sentido, bastará con hacer referencia a la existencia de los nuevos estatutos sociales de la sociedad beneficiaria, en el supuesto de que la misma se constituya con ocasión de la segregación.<sup>678</sup>

### 2.5.2 El acuerdo de segregación

El consentimiento a la segregación no se produce con la suscripción del proyecto de segregación por parte de los administradores sino con la adopción de los acuerdos sociales por las respectivas juntas generales de las sociedades intervinientes. Por tanto, la segregación deberá ser acordada necesariamente ex artículo 40 de la LME por la junta de socios de cada sociedad participante en la segregación, simplificándose este requisito cuando la sociedad beneficiaria sea de nueva creación como consecuencia de la segregación.<sup>679</sup>

En este sentido, cierto sector doctrinal ha considerado que el proyecto de segregación contiene ya el negocio jurídico de segregación que queda sujeto a la *conditio iuris* de su aprobación en las respectivas juntas generales, lo que viene a operar como la ratificación en sus efectos; de este modo, la ratificación funciona como el cumplimiento de la condición suspensiva que no opera retroactivamente. Por el contrario, otro sector doctrinal considera que con la adopción del acuerdo social de segregación nace el negocio jurídico -el contrato de segregación- que obliga a todas las sociedades a su ejecución otorgando la escritura pública, momento en el que se produce el entrecruzamiento de voluntades, es decir, se perfecciona la segregación cuando concurren las voluntades de todas las sociedades en la escritura de elevación a público del acuerdo.<sup>680</sup>

<sup>678</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, pp. 192-193.

<sup>679</sup> Vid. ALONSO ESPINOSA, F.J. y LÁZARO SÁNCHEZ, E.J., (2009), *op. cit.*, p. 313.

<sup>680</sup> Vid. GARRIDO DE PALMA, V.M., (2012), *op. cit.*, pp. 34-35.

Además, el acuerdo deberá ser adoptado según los requisitos y formalidades propias del régimen legal y estatutario de las sociedades participantes, razón por la que los administradores, en base a sus deberes fiduciarios, deberán convocar la junta general, publicándola o, en su caso, comunicándola individualmente a los socios, por cualquier medio admitido en derecho que asegure su recepción, con un mes de antelación, como mínimo, a la fecha prevista para la celebración de la junta general de acuerdo con los artículos 39.1 y 40.2 de la LME; esto es, los administradores harán lo que legal y estatutariamente sea necesario y conveniente para que la formación de la voluntad social tenga lugar en el modo que corresponda según la forma social de su sociedad.<sup>681</sup>

Cabe traer a colación que el acuerdo a adoptar en la junta general de cada sociedad interviniente se encuentra doblemente condicionado: en primer lugar, en cuanto a su contenido, dado que debe ajustarse estrictamente al del proyecto de segregación ex artículo 40.1 de la LME; y, en segundo lugar, en cuanto al plazo, habida cuenta de la necesidad de que se adopte en el plazo máximo de seis (6) meses desde la suscripción del proyecto ex artículo 30.3 de la LME.<sup>682</sup>

Además de estos requisitos, el artículo 41 de la LME exige el consentimiento individual de los socios cuando pasen a responder ilimitadamente de las deudas sociales, circunstancia que no encaja en el supuesto de hecho de la segregación, y, el de los socios de las sociedades que se extingan y que hayan de asumir obligaciones personales en la sociedad beneficiaria, supuesto que tampoco se da en la segregación.

Adicionalmente, el apartado 2 del artículo 41 de la LME dispone que se requiere del consentimiento individual de los titulares de derechos especiales distintos de las acciones o participaciones sociales cuando no disfruten en la sociedad beneficiaria de derechos equivalentes a los que le corresponderían en la sociedad segregada lo cual, nuevamente, vemos de difícil aplicación a la segregación atendiendo a su naturaleza.

Por lo que respecta al contenido del acuerdo de segregación, no viene regulado de forma sistemática en la LME. No obstante, el acuerdo debe versar sobre la aprobación de:<sup>683</sup>

- i. El proyecto de segregación;
- ii. El balance de segregación;
- iii. Las circunstancias concretas de la segregación;
- iv. La identidad de los administradores y, en su caso, de los auditores de cuentas según se deduce del contenido del artículo 39 de la LME; y
- v. La aplicación, en su caso, del régimen fiscal previsto en el Capítulo VII del Título VII de la LIS.

De otro lado, el artículo 43 de la LME se refiere a la publicación del acuerdo, por el que se reduce el número de publicaciones a una en el BORME y otra en un periódico de gran circulación en las provincias en las que cada una de las sociedades tenga su domicilio, sin que nada impida poder llevarse a cabo una publicación común para todas las sociedades intervinientes en la segregación. Además, en virtud del apartado 2 de este artículo 43, resulta posible sustituir la publicación de anuncios por la comunicación individual y por escrito a todos los socios y acreedores, por medio de un procedimiento que asegure su recepción.

<sup>681</sup> Vid. ALONSO ESPINOSA, F.J. y LÁZARO SÁNCHEZ, E.J., (2009), *op. cit.*, pp. 313-314.

<sup>682</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 199.

<sup>683</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 205.

### 2.5.3 La exoneración del acuerdo de Junta General en las operaciones grupales

#### 2.5.3.1 La excepción a la necesidad de junta general en la sociedad segregada: el artículo 49.1.4º de la LME

Como hemos visto, el artículo 49.1.4º de la LME dispone que no es necesaria la aprobación de la segregación en la junta general de la sociedad segregada cuando concurre el presupuesto de hecho previsto en la norma; esto es, aquel supuesto en el que la sociedad beneficiaria fuese titular, de forma directa o indirecta, de todas las acciones o participaciones sociales en las que se divide el capital social de aquella.

Como hemos señalado, más que no ser necesaria una junta general se trataría de prescindir de la decisión del socio único en el supuesto de titularidad directa, siendo aconsejable no hacerlo en este caso, por cuanto pueden ser mayores los inconvenientes que las ventajas como hemos señalado.

#### 2.5.3.2 La excepción a la necesidad de junta general en la sociedad beneficiaria: el artículo 51 de la LME

La simplificación consiste en no resultar necesaria la aprobación de la segregación por acuerdo de la junta general de socios de la sociedad beneficiaria cuando esta sociedad fuese titular directa del 90% o más del capital social de la sociedad segregada. Nuevamente estamos ante un traspaso patrimonial desde la sociedad “hija” a la “madre” ostentando esta última un 90% o más del capital social de la beneficiaria, entendiéndose, por tanto, que pudiese llegar al 100%.

Sin embargo, para que se pueda llevar a cabo esta simplificación procedimental, la LME establece unas garantías específicas a los socios minoritarios de la sociedad beneficiaria que pasamos a destacar:<sup>684</sup>

- i. Publicación del proyecto: Dado que no resulta necesario el acuerdo de junta general en la sociedad beneficiaria, la idea es que la publicación del proyecto de segregación sustituya a la del acuerdo de junta general, que debe hacerse de una determinada forma: página web o a través del BORME. Además, la LME establece que la publicación se debe hacer por cada sociedad participante, con independencia de su tipo social, y también por la sociedad segregada;
- ii. El plazo: con un (1) mes de antelación, como mínimo, a la fecha prevista para la celebración de la junta de la sociedad segregada o, para el supuesto de ser la sociedad segregada una sociedad íntegramente participada, a la fecha de otorgamiento de la escritura pública; y
- iii. Contenido del anuncio: la LME hace mención a la publicación del proyecto, pero no se puede entender en el sentido de exigir una publicación del proyecto entero, lo cual podría ser extensísimo; más bien, lo que se quiere decir es que se publique la existencia del proyecto de segregación y la posibilidad de consultarlo.

La no necesidad de la aprobación de la segregación por junta general de la sociedad beneficiaria queda sujeta a su posible exigencia por la minoría; esto es, la norma obliga a convocar la junta general de la sociedad beneficiaria si así lo solicitan socios que representen, al menos, el uno (1) por ciento de su capital social.

Por lo que se refiere al derecho de oposición por parte de los acreedores, la falta de acuerdo en junta general de la sociedad beneficiaria produce, como hemos señalado, modificaciones en el procedimiento, en particular, el establecimiento del *dies a quo* para el ejercicio, en su caso, de tal derecho, estableciéndose expresamente que el derecho de oposición podrá ejercitarse en el plazo de un (1) mes desde la publicación del proyecto de

<sup>684</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 300.

segregación, conforme al párrafo segundo del apartado 1 del artículo 51 de la LME. Sin embargo, para los acreedores de las otras sociedades, es decir, de la sociedad segregada, el derecho de oposición podrá ejercerse, en su caso, desde la publicación del acuerdo de la sociedad segregada conforme a lo previsto en el artículo 44 de la LME que será objeto de estudio en el próximo capítulo.<sup>685</sup>

## 2.6 La escritura pública de segregación

Se regula en el artículo 45 de la LME y, adicionalmente, en los artículos 227, 230 y 235 del RRM.

Como hemos señalado, la perfección del negocio jurídico de la segregación se produce con el otorgamiento de la escritura pública, siendo dicho momento el de producción de efectos entre las sociedades intervinientes en la segregación. Respecto a sus otorgantes, se debe hacer tanto por la sociedad segregada como por la sociedad beneficiaria, en caso de ser esta última una sociedad ya existente; en el supuesto de que esta última sea de nueva creación, resulta pacífico que no puede otorgar la escritura por cuanto se constituye en ese momento.

Respecto a su contenido, deberá expresar que se trata de una segregación, indicando si la sociedad beneficiaria es de nueva creación, recogiendo, separadamente respecto de cada una de las sociedades que participan, además de las circunstancias generales, las específicas del artículo 227.2 del RRM aplicables a la segregación por remisión del 235 del RRM, consistentes en:<sup>686</sup>

- i. La manifestación de los otorgantes, bajo su responsabilidad, sobre el cumplimiento del deber de informar previsto en el artículo 39 de la LME y en el apartado 2 del artículo 42 de la LME para los representantes de los trabajadores, y, asimismo, de haber puesto a disposición de los socios y acreedores el texto íntegro del acuerdo adoptado y del balance de segregación conforme al artículo 43 de la LME;
- ii. La declaración de los otorgantes sobre la inexistencia de oposición por parte de acreedores y obligacionistas o, en su caso, sobre la identidad de quienes se hubiesen opuesto, el importe de su crédito, así como las garantías prestadas por la sociedad;
- iii. Las fechas de publicación en el BORME del depósito del proyecto y del acuerdo de segregación, respectivamente;
- iv. El o los balances de segregación de las sociedades intervinientes y, en su caso, el informe de los auditores; y
- v. El contenido íntegro del acuerdo de segregación conforme a lo previsto en el artículo 228 del RRM.

Si la segregación conlleva la creación de una nueva sociedad, se deberán contener las menciones legalmente exigidas para su constitución según el tipo exigido; además, deberá contener las modificaciones estatutarias acordadas para la sociedad beneficiaria ya existente con motivo de la segregación, así como el número, clase y serie de las acciones o las participaciones sociales que hayan de ser entregadas a la sociedad segregada, todo ello conforme a lo previsto en el apartado 2 del artículo 45 de la LME.

<sup>685</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, pp. 302-303.

<sup>686</sup> Vid. ALONSO ESPINOSA, F.J. y LÁZARO SÁNCHEZ, E.J., (2009), *op. cit.*, pp. 321-322.

## 2.7 La inscripción de la segregación

En virtud del artículo 46 de la LME, la eficacia de la segregación se produce con su inscripción. En efecto, la inscripción es considerada, de forma pacífica, tanto por la doctrina como por la jurisprudencia, con efectos constitutivos. Consecuentemente, la plenitud de los efectos de la segregación y su oponibilidad frente a terceros no se produce sino desde el momento de su inscripción en el RM.<sup>687</sup>

Para proceder a su inscripción en el RM, la escritura de segregación debe ir acompañada de los documentos complementarios que se relacionan en el artículo 230 del RRM, consistentes en:

- i. El proyecto de segregación, salvo que se hubiere depositado en el RM;
- ii. Los ejemplares de los diarios en los que se hubiese publicado la convocatoria de la junta general y el acuerdo de segregación;
- iii. El informe de los administradores de cada una de las sociedades participantes en la segregación, explicando y justificando el proyecto; y
- iv. El informe o informes del experto o expertos independientes sobre el proyecto de segregación y sobre el patrimonio no dinerario que se traspasa, en caso de ser la sociedad beneficiaria una sociedad anónima.

A la hora de determinar la fecha de eficacia de la segregación, cabe señalar la existencia de un potencial conflicto de competencia entre los RM de las diferentes sociedades intervinientes habida cuenta de la necesidad de que se inscriba en los distintos RM, lo que puede generar dudas sobre cuál es la inscripción relevante a los efectos del artículo 46 de la LME. En este sentido, el RRM establece en su artículo 236.3 un mecanismo de coordinación en virtud del cual, una vez inscrita la segregación en la hoja abierta de la sociedad segregada, el RM competente inscribirá la nueva sociedad beneficiaria de la segregación en una hoja nueva o, en su caso, en la hoja correspondiente a la sociedad beneficiaria ya existente.<sup>688</sup>

De este modo, la eficacia de la segregación se producirá, según el caso, con la inscripción de la sociedad beneficiaria de nueva creación, conforme a lo previsto en el artículo 232.1 del RRM y/o con la inscripción de la segregación en la hoja abierta a la sociedad beneficiaria y la sociedad segregada según lo previsto en el artículo 232.2 del RRM.<sup>689</sup>

Adicionalmente, tanto las sociedades participantes como sus administradores están obligados a presentar la escritura de segregación en el plazo de un (1) mes a contar desde la fecha de su otorgamiento, conforme a lo previsto en el artículo 83 y 228.1.2ª del RRM.

Una vez practicados todos los asientos correspondientes, cada uno de los RM que hayan participado en la segregación remitirán al RMC, por separado, los datos referidos a la primera inscripción de la sociedad beneficiaria de nueva creación o las modificaciones que se hayan producido en la sociedad beneficiaria ya existente o, en su caso, en la sociedad segregada para su publicación en el BORME conforme a lo previsto en el artículo 237 del RRM. Serán objeto de publicación los datos relativos a la constitución de la nueva sociedad ex artículo 387 del RRM o los correspondientes a las modificaciones de la sociedad beneficiaria y segregada ya existente, conforme a lo previsto en el artículo 388 del RRM.<sup>690</sup>

<sup>687</sup> Vid. VIVES RUIZ, F. y TAPIAS MONNÉ, A., “La Ley de Modificaciones Estructurales”, *Revista para el análisis del Derecho*, octubre, 2013, p. 38.

<sup>688</sup> Vid. GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 234.

<sup>689</sup> Vid. ALONSO ESPINOSA, F.J. y LÁZARO SÁNCHEZ, E.J., (2009), *op. cit.*, p. 322.

<sup>690</sup> Vid. ALONSO ESPINOSA, F.J. y LÁZARO SÁNCHEZ, E.J., (2009), *op. cit.*, p. 323.



### 3. Impugnación de la segregación

El régimen de impugnación de las operaciones de modificación estructural está basado en consideraciones de seguridad del tráfico jurídico íntimamente relacionadas con la imposibilidad de ignorar o deshacer las consecuencias jurídicas de lo ya consumado.<sup>691</sup>

No obstante, se ha planteado por la doctrina más autorizada la tesis existente entre, de un lado, la seguridad del tráfico jurídico que tiende al mantenimiento de la segregación y sus efectos, y, de otro, la congruencia o coherencia del ordenamiento jurídico que obliga a adoptar las medidas de tutela que procedan para anular o, en su caso, corregir la segregación irregularmente realizada.<sup>692</sup>

En este sentido, la impugnación de la fusión -inscrita-, cuyo régimen se extiende a todas las modificaciones estructurales traslativas, como la segregación [Vid. FD 2º de la STS núm. 682/2016, de 21 de noviembre de 2016 (RJ\2016\5668)], se regula en el artículo 47 de la LME, precepto que trae causa de la Tercera Directiva -artículo 22- y de la Sexta Directiva -artículo 21- que pretendían, entre otras cosas, fomentar la seguridad jurídica así como el mantenimiento de las operaciones de modificación estructural inscritas, al establecer unas causas muy limitadas de impugnación. Consecuentemente, la interpretación a realizarse sobre el artículo 47 de la LME es la del mantenimiento, a toda costa, de la segregación consumada y, en particular, de las relaciones jurídicas que se originan, de modo que los eventuales problemas se deberán resolver, en principio, a través de medidas resarcitorias por los daños y perjuicios que pudieran causarse; es decir, se cambia la acción de impugnación de nulidad por una tutela resarcitoria o indemnizatoria.<sup>693</sup>

Se trata, por tanto, de un régimen que pretende restringir al máximo la posibilidad de que, una vez inscrita la segregación, pueda instarse su ineficacia, dejando a salvo, no obstante, el derecho de los socios y de los terceros al resarcimiento de daños y perjuicios que se les hubieran podido ocasionar [Vid. FD 2º de la STS núm. 682/2016, de 21 de noviembre de 2016 (RJ\2016\5668)].

El régimen de impugnación de la segregación se divide en dos, por cuanto cabe distinguir entre, de un lado, la impugnación del acuerdo social de segregación y, de otro, la segregación propiamente dicha, pues responden a dos momentos distintos en función de si se halla o no inscrita en el RM [entre otras, SAP de Valencia, núm. 68/2014, de 27 de febrero de 2014 (JUR\2014\111794)].<sup>694</sup>

De este modo, si se impugna la segregación antes de su inscripción en el RM, resultarán de aplicación las normas generales sobre la impugnación de los acuerdos sociales contenidas en los artículos 204 y ss. de la LSC, motivo por el que se pueden impugnar, de forma individualizada, los distintos acuerdos adoptados por los diferentes órganos sociales de las sociedades intervinientes a lo largo del proceso de segregación.

Sin embargo, una vez practicada la inscripción registral, decae la posibilidad de impugnar estos acuerdos sociales y se somete al régimen del artículo 47 de la LME, pudiendo decaer la impugnación contra la propia segregación cuando se haya realizado de conformidad con las previsiones contenidas en la LME. La impugnación deberá dirigirse ex artículo 47 de la LME contra las distintas sociedades participantes, por encontrarse

<sup>691</sup> Vid. GARCÍA DE ENTERRÍA, J. e IGLESIAS PRADA, J.L., (2017), *op. cit.*, p. 575.

<sup>692</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., “La impugnación de la fusión (Art. 246 LSA y algunas consideraciones relativas a las fusiones transfronterizas europeas”, AAVV, *Estudios de derechos de sociedades y derecho concursal: libro homenaje al profesor Rafael García Villaverde*, Marcial Pons, Madrid, 2007, p. 282.

<sup>693</sup> Vid. FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “La fase de ejecución: escritura pública e inscripción en el Registro. Impugnación”, AAVV, *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, t. I, 1.ª ed., Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2009, p. 674.

<sup>694</sup> Vid. GARCÍA DE ENTERRÍA, J. e IGLESIAS PRADA, J.L., (2017), *op. cit.*, p. 576.

todas ellas en situación de litisconsorcio pasivo necesario; para establecer los legitimados activamente, se deberá atender a la causa concreta de nulidad por la que se impugna la segregación.<sup>695</sup>

A continuación, procedemos a analizar el régimen de impugnación de la segregación atendiendo a la división temporal antes comentada.

### 3.1 Impugnación anterior a la inscripción de la segregación

Habida cuenta de que, como hemos señalado, la inscripción de la segregación en el RM tiene carácter constitutivo, cuando la segregación no ha sido inscrita, ni procede la aplicación del artículo 47 de la LME, ni se puede hablar propiamente de impugnación de la segregación. Nada obsta, por el contrario, a que durante el periodo comprendido entre la adopción del acuerdo social de segregación y su inscripción en el RM, se puedan impugnar los distintos acuerdos sociales adoptados por las diferentes sociedades intervinientes, de conformidad con las reglas generales de impugnación previstas en el artículo 204 y ss. de la LSC.<sup>696</sup>

De este modo, la impugnación de la segregación, antes de su inscripción en el RM, presenta ciertas particularidades que pasamos a comentar:<sup>697</sup>

La impugnación del acuerdo social de segregación ni suspende ni paraliza *per se* su inscripción en el RM. Además, una vez que se ha llevado a cabo la inscripción, el juez que este conociendo la causa de impugnación no solo no puede suspender la segregación ya inscrita en el RM, sino que ni siquiera puede dictar con posterioridad una sentencia que declare la nulidad por aquellos vicios o defectos que hubieran quedado subsanados por la inscripción. Asimismo, sobrevenida la inscripción de la segregación en el RM, no resulta necesario volver a interponer demanda de impugnación contra la misma por cuanto puede continuar la acción respecto a los vicios del procedimiento que no queden subsanados o purgados por la inscripción en el RM y, de igual forma, continuará el procedimiento, en su caso, respecto a la pretensión de la indemnización de daños y perjuicios, de haberse instado.

Por tanto, para que se pueda paralizar la inscripción de la segregación en el RM no queda otra alternativa que solicitar una medida cautelar consistente en la suspensión del acuerdo de segregación no inscrito. No obstante, también puede hacerse constar en el RM la anotación preventiva de demanda de impugnación del acuerdo de segregación para su conocimiento por parte de terceros, sin que dicha circunstancia paralice la ejecución de la segregación ni suspenda, por tanto, su inscripción.<sup>698</sup>

En consecuencia, de acordarse la citada medida cautelar de suspensión, la misma tendrá por efecto la suspensión del acuerdo y, por tanto, su inscripción, sin que el juez pueda acordar la suspensión de la segregación una vez que se ha inscrito en el RM. Una vez inscrita, la misma tiene efectos constitutivos, momento en el que el acuerdo social queda perfecta e íntegramente cumplido, siendo contrario al artículo 47.1 de la LME que el juez pudiera acordar suspender la segregación inscrita.<sup>699</sup>

Dado que la acción de impugnación del acuerdo social de segregación irá normalmente acompañada de la solicitud de una medida cautelar que puede retrasar la inscripción en el RM hasta que se dicte sentencia definitiva y firme, las potenciales consecuencias de la nulidad se atenúan por cuanto el acuerdo social no está

<sup>695</sup> Vid. ALONSO ESPINOSA, F.J. y LÁZARO SÁNCHEZ, E.J., (2009), *op. cit.*, p. 325.

<sup>696</sup> Vid. FERNÁNDEZ DEL POZO, L., (2009), *op. cit.*, pp. 680-681.

<sup>697</sup> Vid. FERNÁNDEZ DEL POZO, L., (2009), *op. cit.*, p. 681.

<sup>698</sup> Vid. FERNÁNDEZ DEL POZO, L., (2009), *op. cit.*, p. 683.

<sup>699</sup> Vid. FERNÁNDEZ DEL POZO, L., (2009), *op. cit.*, pp. 684-685.

inscrita; esto es, a diferencia de las partes otorgantes de la escritura, frente a terceros no hay segregación alguna, por lo que sus efectos quedan minorados respecto a terceros.<sup>700</sup>

### 3.2 Impugnación posterior a la inscripción de la segregación

Una vez inscrita la segregación en el RM, y producidos los efectos jurídicos inherentes a la misma, principalmente el traspaso patrimonial en bloque por sucesión universal, la regla general es que la segregación no puede ser impugnada “*siempre que se haya realizado de conformidad con las previsiones de esta Ley*”, de conformidad con lo previsto en el apartado 1 del artículo 47 de la LME.

En tal escenario, los socios o acreedores de las distintas sociedades participantes no podrán pretender la nulidad de la segregación inscrita, salvo que aleguen y demuestren que la misma no se ha realizado de conformidad con las previsiones contenidas en la LME, aunque queda a salvo el derecho de los socios y terceros al resarcimiento de los daños y perjuicios causados.<sup>701</sup>

Cabe traer a colación las siguientes ideas que la jurisprudencia ha formulado respecto a la impugnación de la fusión, que resultan aplicables a la segregación, [Vid. FD 5º de la SAP de Valencia, núm. 68/2014, de 27 de febrero de 2014 (JUR\2014\111794)]:

- i. No es necesaria la previa impugnación del acuerdo social para instar la impugnación de la fusión-segregación;
- ii. Cabría la impugnación de la fusión con referencia al tipo de canje si se produce una infracción de los artículos 24 y 25 de la LME y ello implica la vulneración del principio de continuidad o del *status quo* de los socios;
- iii. La impugnación de la segregación puede estar basada en la existencia de vicios durante su fase de preparación, lo que supone la posibilidad de invocar la lesión del derecho de información;
- iv. La impugnación del balance no determina por sí sola la suspensión de la ejecución de la segregación, ni su nulidad, sino el resarcimiento del daño ex artículo 38 de la LME; y
- v. La impugnación de la fusión -segregación- está sujeta a un plazo de caducidad de tres (3) meses desde la fecha en que fuese oponible a quien invoca la nulidad. El plazo se computa desde la inscripción en el RM y su publicación en el BORME -respecto de terceros- o desde la elevación a documento público de los acuerdos frente a quienes fueron parte en el negocio.

Atendiendo a razones de seguridad jurídica, se protege, por tanto, la estabilidad de la segregación inscrita admitiendo su regularización *ex post*, ya sea por el transcurso del plazo de tres (3) meses para el ejercicio de la acción de impugnación del apartado 2 del artículo 47, o como consecuencia de la eficacia sanatoria de la inscripción en el RM conforme a lo previsto en el apartado 1 del artículo 47.<sup>702</sup>

Sentado lo anterior, nos preguntamos hasta que punto la inscripción de la escritura de elevación a público del acuerdo de segregación provoca la subsanación de los posibles defectos que adolezca; esto es, la cuestión radica en determinar el concreto alcance del efecto convalidante que implica la inscripción de la segregación en el RM y que tipo de vicios o defectos pueden dar lugar a la impugnación de la segregación.

<sup>700</sup> Vid. ANSÓN PEIRONCELY, R., “La impugnación de las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles”, AAVV, *Modificaciones Estructurales y Reestructuración empresarial*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2012, pp. 324-325.

<sup>701</sup> Vid. GARCÍA DE ENTERRÍA, J. e IGLESIAS PRADA, J.L., (2017), *op. cit.*, p. 575.

<sup>702</sup> Vid. FERNÁNDEZ DEL POZO, L., (2009), *op. cit.*, p. 686.

En este sentido, cabe señalar lo previsto en la STS núm. 682/2016, de 21 de noviembre de 2016 (RJ\2016\5668), en particular, en su FD 2º que, entre otros extremos, dispone que “*si integramos los dos primeros apartados del art. 47 LME, es posible concluir que el efecto sanatorio de la inscripción registral de la fusión (y por extensión de cualquier modificación estructural traslativa) no es total, ya que no alcanza a la infracción del procedimiento previsto en la propia LME para su validez. La nulidad sólo podrá fundarse en la infracción de las normas legales para la realización de cada concreta modificación estructural, y además debe ejercitarse en un breve lapso de tiempo, pues está sujeta a un plazo de caducidad de tres meses, contados desde que la fusión fuera oponible a quien invoca la nulidad, que cuando menos coincidirá con la publicidad registral derivada de la inscripción...*”

Consecuentemente, se ha sostenido que existen ciertos vicios o causas de impugnación que, por no quedar sanados con la inscripción, pueden dar lugar a una sentencia declarativa de la nulidad de la segregación inscrita. De esta forma, y al objeto de dotar al artículo 47 de la LME de cierta coherencia sistemática y lógica, cabe distinguir los siguientes casos: (i) los vicios o defectos susceptibles de ser controlados por el RM, (ii) aquellos vicios o defectos que escapan a la calificación del RM, y (iii) la falta de justificación de la relación de canje establecida en el artículo 38 de la LME.<sup>703</sup>

De este modo, resulta razonable que en ningún caso podrá ser impugnada una segregación por aquellos vicios o defectos del procedimiento susceptibles de ser controlados por el RM, siempre que la misma resultase inscrita y sin perjuicio del derecho a ser indemnizado por los perjuicios causados.<sup>704</sup>

Sin embargo, por lo que se refiere a los defectos o vicios no susceptibles de ser purgados por el RM (entre otros, los acuerdos abusivos) o que escapan de la calificación registral (por ejemplo, falsedad del acta, la infracción del derecho de información o los errores de cómputo), en estos casos, parece razonable que la segregación inscrita pueda impugnarse ex artículo 47 de la LME.<sup>705</sup>

Respecto a la posible impugnación de la fusión inscrita por el socio o socios que sufren una lesión patrimonial derivada de la fijación del tipo de canje inadecuado, cierto sector doctrinal ha considerado que una fusión inscrita no puede ser anulada exclusivamente en atención al motivo indicado, sin perjuicio del remedio indemnizatorio del socio lesionado, sosteniendo que donde se ha querido regular esta cuestión es en el artículo 38 de la LME.<sup>706</sup>

En este sentido, se ha pronunciado la citada SAP de Valencia núm. 68/2014, de 27 de febrero de 2014 (JUR\2014\111794) que establece, en su FD 6º, que el posible perjuicio por el tipo de canje debe tener acomodo no en el marco restringido de la impugnación de la fusión sino en el artículo 38 de la LME en virtud del cual, el socio que se considere perjudicado por la relación de canje puede utilizar la acción que le brinda el artículo 38.2 de la LME

Por tanto, este razonamiento y postura jurisprudencial extrapolable a la segregación supone que una fijación inadecuada del tipo de emisión o creación de las acciones o participaciones sociales inadecuado no permite la anulación de la segregación sino la aplicación, vía remisión, del régimen contenido en el artículo 38 de la LME. De esta forma, podemos constatar el alineamiento con la postura mantenida por el legislador comunitario en la citada Directiva (UE) 2019/2121 en cuyo artículo 160 *vicies* establece la no aplicación a la escisión por segregación transfronteriza de, entre otros preceptos, lo dispuesto en el artículo 160 *decies*, apartado 6, respecto a la posibilidad de impugnar la relación de cambio; como hemos señalado, consideramos esta postura como una restricción de los derechos de los socios y, en particular, de los minoritarios.

<sup>703</sup> Vid. FERNÁNDEZ DEL POZO, L., (2009), *op. cit.*, pp. 688-689.

<sup>704</sup> Vid. FERNÁNDEZ DEL POZO, L., (2009), *op. cit.*, p. 689.

<sup>705</sup> Vid. FERNÁNDEZ DEL POZO, L., (2009), *op. cit.*, pp. 690-692.

<sup>706</sup> Vid. FERNÁNDEZ DEL POZO, L., (2009), *op. cit.*, p. 694.

Adicionalmente, cabe destacar que, en los supuestos en los que la impugnación de la segregación sea posible, por no haberse llevado a cabo de acuerdo con las previsiones establecidas en la LME, los efectos de una posible sentencia estimatoria de la impugnación son limitados, de modo que la declaración de la nulidad de la segregación no afectará por sí sola a la validez de las obligaciones surgidas tras la inscripción de la segregación, conforme a lo expresamente previsto en el apartado 3 del artículo 47, siendo la causa de esta limitación la finalidad de preservar la seguridad del tráfico jurídico y de tutelar, asimismo, a los terceros que contrataron con las sociedades intervinientes en la segregación.<sup>707</sup>

De este modo, en el supuesto de que la causa de impugnación no sea de las que no quedan subsanadas por el efecto sanatorio de la inscripción en el RM y se declare la nulidad de la segregación, hemos de destacar que no solo se mantienen los efectos jurídicos obligatorios producidos después de la inscripción en el RM, así como las relaciones jurídicas contraídas con terceros, sino que ni siquiera se produce la extinción automática de la segregación con la sentencia estimatoria de la impugnación (entre otras, Sentencia de la AP de Zaragoza núm. 390/2011, de 17 junio de 2011 (AC\2011\1471)). Así, una vez dictada sentencia estimatoria, la segregación seguirá produciendo efectos hasta que, en ejecución de sentencia, se adopten los acuerdos sociales correspondientes para deshacer la segregación y reestablecer la situación anterior a la misma.<sup>708</sup>

Además, cabe señalar que la posición de los terceros que contrataron con la sociedad beneficiaria de la segregación queda protegida conforme a lo previsto *ex lege* en el apartado 3 del artículo 47 de la LME que establece, de un lado, que la sentencia que declare la nulidad habrá de inscribirse en el RM y se publicará en el BORME y, de otro, un régimen de responsabilidad solidaria de las distintas sociedades participantes en la segregación respecto a las obligaciones incumplidas por la sociedad beneficiaria.<sup>709</sup>

Sin embargo, al igual que sucedía con la anterior regulación en la LSA 1989, el legislador no establece en la LME el procedimiento por el que se tiene que llevar a cabo la “agregación” o agrupación de lo segregado.

Por tanto, si la segregación se declara nula por sentencia definitiva y firme, se deberán adoptar los acuerdos sociales necesarios para volver a la situación anterior a la segregación, esto es, la sociedad beneficiaria deberá traspasar la unidad económica a la sociedad segregada, como titular de la misma, y además, se deberá llevar a cabo la correspondiente disolución de esta sociedad beneficiaria en caso de ser una sociedad de nueva constitución o, si fuese ya existente, la reducción de su capital social con devolución de aportaciones y consecuente amortización de las nuevas acciones o participaciones sociales conforme a lo previsto en el artículo 329 de la LSC. Además, como afirma la doctrina más autorizada, resultarían inadecuados otros procedimientos en principio posibles en el derecho común como el de la simple restitución de las recíprocas prestaciones ex artículo 1.303 del CC, propio de la anulación civil pero que deja sin resolver el problema de las relaciones constituidas con terceros después de la inscripción de la segregación.<sup>710</sup>

<sup>707</sup> Vid. GARCÍA DE ENTERRÍA, J. e IGLESIAS PRADA, J.L., (2017), *op. cit.*, p. 576.

<sup>708</sup> Vid. FERNÁNDEZ DEL POZO, L., (2009), *op. cit.*, pp. 701-702.

<sup>709</sup> Vid. FERNÁNDEZ DEL POZO, L., (2009), *op. cit.*, p. 702.

<sup>710</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., (2007), *op. cit.*, p. 296.



**CAPÍTULO VI**  
**LA PROTECCIÓN DE LOS ACREEDORES**  
**Y OTROS INTERESADOS**





# LA PROTECCIÓN DE LOS ACREEDORES Y OTROS INTERESADOS

## 1. La protección de los acreedores

La tutela de los intereses de los distintos colectivos, como los acreedores, que resultan, o pueden resultar afectados, con mayor o menor grado intensidad, por la realización de una operación de modificación estructural traslativa, como la segregación, se disciplina en la LME mediante el establecimiento de un procedimiento, reglado y de carácter imperativo, que solo cuando es observado, de manera escrupulosa, produce, entre otros efectos legalmente previstos, la transmisión del patrimonio social en bloque por sucesión universal [entre otras, RDGRN núm. 12715/2015, de 4 noviembre de 2015 (RJ\2015\6494)].<sup>711</sup>

A pesar de que las operaciones de modificación estructural tienen una base negocial, por cuanto precisan del correspondiente acuerdo social en cada una de las sociedades intervinientes que prestan su consentimiento, el hecho de que dicho acuerdo se adopte en sede social no significa que no sea susceptible de afectar, directa o indirectamente, a los intereses de terceros que no participan en él, como son los acreedores y trabajadores de las distintas sociedades participantes [RDGRN núm. 11530/2014, de 15 octubre de 2014 (RJ\2014\5525)].<sup>712</sup>

En este sentido, y por lo que a los acreedores sociales se refiere, su tutela, con ocasión de la realización de una operación de modificación estructural, constituye una cuestión prioritaria por diversos motivos. De entrada, puede darse la circunstancia de que no siendo partícipes del acuerdo social, se produzca un cambio en la forma jurídica de la sociedad deudora como consecuencia de la operación y, con ello, la alteración que puede resultar en el sistema de responsabilidad bajo el cual se constituyó originariamente la relación crediticia. En cualquier caso, dicho sistema puede ser sustituido por otro menos garantista, ya sea por la desaparición de la sociedad deudora y la consecuente asunción de la deuda por la sociedad resultante, lo que conlleva una novación del deudor o, ya sea porque la configuración patrimonial del deudor resulta sustancialmente alterada tras la operación y con ello, se puede modificar también la garantía para la satisfacción del crédito del acreedor, como puede acontecer en la segregación, situación que se puede agravar aún más cuando el crédito es traspasado en bloque por sucesión universal ex artículo 71 de la LME, concurriendo con otros acreedores en la sociedad beneficiaria.<sup>713</sup>

A pesar de que las técnicas empleadas para instrumentar la protección de los acreedores en las diversas operaciones de modificación estructural no son idénticas, la LME ha impulsado, no obstante, un enfoque global y homogéneo, pero, a su vez, continuista de la anterior regulación. En efecto, en sede escisión, las bases del régimen de protección de los acreedores no se han modificado sustancialmente, continuando la LME con la regulación anterior prevista en la LSA 1989, es decir, con el criterio de remisión genérica a las normas de la fusión resultando de aplicación, entre otros preceptos, el derecho de oposición del artículo 44 de la LME, si bien en la escisión, como en la segregación, tiene cabida el singular régimen de la responsabilidad subsidiaria

---

<sup>711</sup> Vid. CAMPUZANO, A.B., “La responsabilidad por las deudas sociales. La responsabilidad por las obligaciones incumplidas”, AAVV, *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, 1.ª ed., Aranzadi, Navarra, 2015, p. 362.

<sup>712</sup> Vid. CAMPUZANO, A.B., (2015), *op. cit.*, p. 362.

<sup>713</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J. y ESTEBAN RAMOS, L. M.ª, “Tutela de los acreedores: la responsabilidad de las sociedades que participan en la escisión”, AAVV, *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, t. II, 1.ª ed., Aranzadi, Navarra, 2009, pp. 555-556.

y solidaria de las sociedades participantes ex artículo 80 de la LME (anteriormente, artículo 259 de la LSA 1989) como técnica específica y genuina de protección, que trae causa de la citada Sexta Directiva.<sup>714</sup>

Los problemas de adecuación de los mecanismos de protección de los acreedores a las particularidades de la escisión siguen planteándose en términos equivalentes a como lo venían siendo bajo la LSA 1989, a lo que se añade el hecho y, a su vez novedad, de la tipificación de la segregación en la LME. En todo caso, la protección de los acreedores en sede de escisión, que se predica respecto a la segregación, sigue estableciéndose sobre dos elementos esenciales:<sup>715</sup>

En primer lugar, el régimen específico de la responsabilidad subsidiaria y solidaria de las demás sociedades beneficiarias y, en su caso, de la sociedad escindida -segregada- si no ha dejado de existir, por las obligaciones incumplidas que hubiera asumido cualquiera de las sociedades beneficiarias; y

En segundo lugar, por la remisión genérica al conjunto de mecanismos de tutela de los acreedores previstos en la fusión, entre los que se encuentran:

- i. La información que les ha de ser proporcionada en el procedimiento de segregación, en los términos analizados en el capítulo quinto anterior;
- ii. El derecho de oposición del artículo 44 de la LME; y
- iii. El régimen de impugnación y, en su caso, anulación de la operación, conforme a lo previsto en el citado artículo 47 de la LME, también tratado en el capítulo anterior.

Atendiendo a las distintas medidas tuitivas, cabe pensar que la LME establece un régimen de protección de los acreedores un tanto intenso, resultando en cierta forma lógico por cuanto se trata de compensarles por el hecho de que la transmisión de su crédito se efectúe a favor de un tercero por sucesión universal sin contar con su consentimiento ex artículo 1.205 del CC o, en su caso, por la circunstancia de que su relación crediticia se mantenga con el deudor original quien ha sufrido la citada alteración en su estructura social y patrimonial. Esto es, se trata de ciertas medidas que sustituyen a las normas previstas en el Derecho patrimonial común, establecidas ad hoc por la LME al objeto de mitigar el cambio y las consecuencias que se pueden producir para el acreedor en su relación crediticia [entre otras, RDGRN de 3 de octubre de 2013 (RJ\2013\7988); RDGRN de 10 de abril de 2014 (RJ\2014\2383); RDGRN 9 de abril de 2015 (RJ\2015\1602); y RDGRN 4 de noviembre de 2015 (RJ\2015\6494)].<sup>716</sup>

### 1.1 Los riesgos de los acreedores ante la segregación

Atendiendo a las características propias de la segregación, en un primer momento, se puede llegar a la conclusión de que no existe o, en su caso, resulta difícil que surja un problema de tutela de los intereses de los acreedores habida cuenta de que la sociedad segregada solo sufre, en principio, una variación o mutación patrimonial de índole cualitativa y no cuantitativa. Lo mismo se podría decir respecto a la sociedad beneficiaria por cuanto esta sociedad ingresa una unidad o unidades económicas en su patrimonio social, es decir, recibe y

<sup>714</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J. y ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2009), *op. cit.*, p. 557.

<sup>715</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J. y ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2009), *op. cit.*, p. 557.

<sup>716</sup> Vid. CONDE TEJÓN, A., (2010), *op. cit.*, p. 82, quien señala que las medidas de tutela de los acreedores consistentes en el derecho de oposición del artículo 44 de la LME, de un lado, y el régimen de la responsabilidad de las sociedades participantes del artículo 80 de la LME, de otro, sirven como contrapunto al especial modo de transmisión patrimonial que llevan aparejadas las operaciones de modificación estructural -la sucesión universal- lo que califica como una merma de la tutela de los acreedores, que ven como pierden la protección ofrecida por el derecho común -artículo 1.205 del CC- en la transmisión de elementos patrimoniales.

no enajena, sin perjuicio de la creación o emisión de las acciones o participaciones sociales, según proceda, en contraprestación al incremento patrimonial que experimenta.

Sin embargo, los intereses de los acreedores de las distintas sociedades participantes en la segregación pueden verse afectados, con mayor o menor intensidad, por cuanto son susceptibles de soportar una doble mutación: a) en primer lugar, se producirá una novación subjetiva del deudor si su crédito se encuentra incluido o afecto a la unidad económica traspasada a la sociedad beneficiaria y; b) en segundo lugar, se produce la alteración del patrimonio social que da cobertura a la satisfacción de su crédito, ya sea desde un punto de vista cualitativo, como sucede en el patrimonio de la sociedad segregada, ya sea desde un punto de vista cuantitativo en el seno de la sociedad beneficiaria.<sup>717</sup>

De este modo, los acreedores de las distintas sociedades participantes pueden verse afectados por una amplia casuística susceptible de tener lugar en sede de segregación, consistente en la combinación de aspectos tanto de índole formal como material.

En relación con los aspectos de índole formal, podemos destacar principalmente:

- i. El hecho de que la sociedad beneficiaria sea de nueva constitución y, en consecuencia, sin patrimonio ni acreedores previos, o, en su caso, ya constituida, con su propio patrimonio y acreedores; y
- ii. La circunstancia de que el traspaso patrimonial sea parcial o total, es decir, si se transmite una o varias partes del patrimonio a favor de una única sociedad beneficiaria o, por el contrario, se transmite todo el patrimonio social a favor de dos o más sociedades beneficiarias.

Por lo que se refiere a los aspectos de índole material, cabe señalar:

- i. La novación del deudor para el acreedor cuyo crédito se ve transmitido por sucesión universal en favor de la sociedad beneficiaria, que pasa a ser su nuevo deudor, pudiendo tener un mayor o menor patrimonio, así como grado de solvencia que su deudor original, es decir, la sociedad segregada;
- ii. La alteración patrimonial cualitativa que padecen los acreedores de la sociedad segregada cuyos créditos no son transmitidos (donde la unidad económica se sustituye por acciones o participaciones sociales) como la alteración cuantitativa que experimentan los acreedores de la sociedad beneficiaria por cuanto ésta ingresa una o varias unidades económicas, con sus propias particularidades, en su patrimonio social;
- iii. La concurrencia de los acreedores afectos a la unidad económica traspasada con los acreedores de la sociedad beneficiaria sobre un nuevo patrimonio social, quienes, en su conjunto, pueden resultar perjudicados fruto de la confusión de patrimonios. En este sentido, cuando la beneficiaria sea una sociedad ya existente, operando en el tráfico jurídico y con sus propios acreedores, los acreedores provenientes de la sociedad segregada concurren con los de la sociedad beneficiaria tanto sobre la unidad económica traspasada como sobre el patrimonio social ya existente de la sociedad beneficiaria. Por tanto, es en este escenario cuando los intereses de los distintos acreedores sociales pueden resultar potencialmente perjudicados dada la confusión patrimonial y, por tanto, la consecuente concurrencia de distintos acreedores sociales sobre los mismos bienes –nuevo patrimonio social de la beneficiaria– que podrían resultar insuficientes para satisfacer sus derechos de crédito; y<sup>718</sup>

<sup>717</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, p. 279.

<sup>718</sup> Vid. GONZÁLEZ-MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 379.

- iv. La gestión y características de la unidad económica traspasada: Si la sociedad beneficiaria recibe la unidad económica más valiosa o rentable, esta circunstancia es susceptible de resultar favorable para los acreedores de esta sociedad como, a su vez, para los de la sociedad segregada en el supuesto de una acertada gestión. Por el contrario, puede resultar desfavorable para los acreedores de ambas sociedades en el caso de una mala gestión de dicha unidad económica y consecuente pérdida de rentabilidad. De este modo, los acreedores de la sociedad beneficiaria pueden verse perjudicados en la medida en que dicha mala gestión sobre la unidad económica recibida afecte al patrimonio de su deudor en su conjunto. Asimismo, los acreedores de la sociedad segregada también se verán afectados en el supuesto en que la nueva gestión sobre la unidad o unidades económicas recibidas por la sociedad beneficiaria no sea tan acertada, con la consecuente disminución de la rentabilidad vía dividendos para la sociedad segregada como socio o accionista de aquella, con la consecuente merma en su capacidad para satisfacer las obligaciones frente a sus acreedores.

De igual forma, se debe tener en cuenta el grado de solvencia, endeudamiento o rentabilidad de la unidad económica traspasada que supondrá un beneficio para el conjunto de acreedores de las sociedades intervinientes cuando dicha unidad sea rentable, solvente y carezca de deuda pero, a la vez, un perjuicio para los acreedores de la sociedad beneficiaria (y al mismo tiempo cierto alivio para los acreedores de la sociedad segregada) cuando dicha unidad económica sea poco solvente o rentable, o altamente endeudada, pudiendo peligrar el patrimonio social de la sociedad beneficiaria en su conjunto dada la citada confusión patrimonial.

En consecuencia, teniendo en cuenta la combinación de los distintos aspectos de índole formal y material que hemos señalado, así como la amplia casuística que puede acontecer en sede de segregación, constituyen la razón por la que la LME otorga, en base a un criterio garantista, a los acreedores de las distintas sociedades intervinientes en la segregación dos mecanismos de protección activa consistentes en, de un lado, un derecho de oposición ex artículo 44 de la LME antes de que se formalice la operación en escritura pública y, de otro, un régimen de responsabilidad subsidiaria y solidaria ex artículo 80 de la LME, una vez ejecutada y sujeto a ciertas condiciones como analizaremos más adelante.<sup>719</sup>

## 1.2 La relevancia externa del “tipo de canje” para los acreedores

Del rasgo característico de la segregación consistente en que es la sociedad segregada quien recibe las acciones o participaciones de la sociedad o sociedades beneficiarias deriva otra importante singularidad de esta modificación estructural: la relevancia externa del tipo de canje. Esta singularidad tiene gran trascendencia por la repercusión que, principalmente para los terceros acreedores de la sociedad segregada que permanezcan en ella, presenta la sustitución en el balance de la sociedad segregada de la parte patrimonial que se traspasa -unidad económica- por las acciones o participaciones de la sociedad o sociedades beneficiarias preexistentes.

La segregación, para que también resulte inocua para sus intereses como grupo de interés afectado, requiere de una correspondencia valorativa entre lo que se transmite y lo recibido en contraprestación. De no existir una correcta equivalencia valorativa entre lo entregado -unidad económica- y lo recibido -acciones o participaciones sociales-, la sociedad segregada puede sufrir una merma patrimonial susceptible de debilitar la garantía de sus acreedores. Así, a diferencia de lo que acontece en otras modalidades de escisión, el “tipo de canje”, *rectius*, tipo de emisión o creación en la segregación no tiene sólo una trascendencia puramente inter-

<sup>719</sup> Vid. GONZÁLEZ-MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 379.

na para los socios o accionistas en los términos señalados, sino también para terceros, principalmente para el colectivo de los acreedores de las distintas sociedades participantes.

- A) Esta relevancia externa del “tipo de canje” en la segregación se proyecta en tres supuestos distintos que hemos identificado atendiendo a la localización del acreedor:

Acreedores cuyos créditos no son transmitidos, distinguiendo, a su vez, si se produce una infravaloración o sobrevaloración del patrimonio social transmitido:

Si se produce una minusvaloración de la unidad económica que se transmite a la sociedad beneficiaria y la sociedad segregada recibe menos acciones o participaciones sociales que las que le corresponden o, en su caso, por un valor nominal inferior al real, esta circunstancia afecta a sus acreedores que ven como el patrimonio de esta sociedad -segregada- queda mermado o minorado con el potencial peligro para la satisfacción de sus derechos de crédito.

Si, por el contrario, se produce una sobrevaloración de la unidad económica que ingresa la sociedad beneficiaria, y la sociedad segregada recibe más acciones o participaciones sociales de las que le corresponden o, en su caso, acciones o participaciones por un valor nominal superior al real, este hecho supone que la sociedad segregada contabilice en su activo una partición en la sociedad beneficiaria por un valor mayor al patrimonio transmitido. De este modo, los acreedores de la sociedad segregada se beneficiarán de la mayor contraprestación recibida por esta sociedad, por cuanto supone un incremento de su activo -inmovilizado financiero- pero, de un lado, no deja de ser un incremento patrimonial ficticio y, de otro, en caso de incumplimiento por la sociedad beneficiaria de sus obligaciones, estos acreedores verán como su deudor -la sociedad segregada- debe responder con su patrimonio social no solo de sus propias obligaciones sino también de las obligaciones incumplidas por aquella conforme al régimen de responsabilidad artículo 80 de la LME que analizamos más adelante.

- B) Acreedores cuyos créditos son transmitidos, distinguiendo, a su vez, si se produce una infravaloración o sobrevaloración del patrimonio social transmitido:

Si se produce una minusvaloración de la unidad económica traspasada, los acreedores afectos a esta fracción patrimonial que pasan a tener un nuevo deudor, con sus propios acreedores, no tendrían que ver minoradas sus expectativas de cobro si el patrimonio ya existente en la sociedad beneficiaria es suficiente para hacer frente a la totalidad de las obligaciones, que se incrementa por el ingreso de la unidad económica traspasada. En todo caso, si como consecuencia de la confusión de patrimonios que se produce en sede de la sociedad beneficiaria (la fracción patrimonial traspasada más el patrimonio ya existente de la beneficiaria) este resulta insuficiente para satisfacer los derechos de crédito de sus acreedores, la sociedad segregada debe responder por las obligaciones incumplidas por la beneficiaria ex artículo 80 de la LME.

En el supuesto de producirse una sobrevaloración de la unidad económica traspasada, los acreedores afectos a esta fracción patrimonial podrían sufrir un perjuicio en caso de que la fracción patrimonial a la que están afectos resulte insuficiente para satisfacer sus derechos de crédito, a lo que se une tanto la citada confusión de patrimonios y acreedores en sede de la sociedad beneficiaria, como el hecho de que esta sociedad pudiera tener un capital social ficticio en el supuesto en que el valor de las acciones o participaciones sociales emitidas o creadas en contraprestación fuese por un valor nominal superior al real, sin perjuicio de la aplicabilidad del citado artículo 80 de la LME.

- C) Acreedores de la sociedad o sociedades beneficiarias preexistentes, distinguiendo, a su vez, si se produce una infravaloración o sobrevaloración del patrimonio social transmitido:

Para los acreedores de la sociedad beneficiaria, el ingreso de la fracción patrimonial transmitida, en principio, es bien recibida por cuanto supone un incremento del patrimonio social original de su deudor.

Si acontece una infravaloración de la unidad económica recibida y, por tanto, una entrega menor de acciones o participaciones sociales o, en su caso, por un valor nominal inferior al que les corresponde a favor de la sociedad segregada, es circunstancia no les supondría un perjuicio por cuanto el valor real del patrimonio ingresado es superior al valor nominal de las acciones o participaciones entregadas en contraprestación. No obstante, debemos traer a colación las consideraciones hechas respecto a la confusión de patrimonios y acreedores, sin perjuicio de que la sociedad segregada debe responder de las obligaciones incumplidas por la sociedad beneficiaria ex artículo 80 de la LME.

En el supuesto de una sobrevaloración de la unidad económica adquirida, produciéndose un exceso de entrega de acciones o participaciones sociales a favor de la segregada o, en su caso, por un valor nominal superior a su valor real, esta circunstancia puede resultar perjudicial para el colectivo de acreedores de la sociedad beneficiaria tanto por la citada confusión de patrimonios y de acreedores como por el hecho de que se estarían emitiendo o creando acciones o participaciones sociales por un valor nominal superior a su valor real, encontrándonos, nuevamente, ante un capital social ficticio, sin perjuicio de las consideraciones hechas respecto a la aplicación del artículo 80 de la LME.

En el supuesto en el que la sociedad beneficiaria se constituyese con ocasión de la segregación, la relevancia externa del tipo de canje se circunscribe a los acreedores que permanecen en la sociedad segregada junto con aquellos acreedores cuyos créditos son transmitidos a favor de la sociedad beneficiaria, distinguiendo, a su vez, si se produce una infravaloración o sobrevaloración del patrimonio social transmitido.

A) Acreedores cuyos créditos no son transmitidos, distinguiendo, a su vez, si se produce una infravaloración o sobrevaloración del patrimonio social transmitido:

Si se produce una minusvaloración de la unidad económica que se transmite a la sociedad beneficiaria de nueva creación, al igual que hemos señalado para el supuesto de sociedad beneficiaria ya existente, los acreedores de la sociedad segregada ven como el patrimonio de esta sociedad queda mermado o minorado por cuanto recibe menos de lo que ha transmitido, resultando de aplicación el régimen de responsabilidad previsto en el artículo 80 de la LME.

Si, por el contrario, se produce una sobrevaloración de la unidad económica que adquiere la sociedad beneficiaria, y la sociedad segregada recibe más acciones o participaciones sociales de las que le corresponden o, en su caso, acciones o participaciones por un valor nominal mayor al real, este hecho supone, como hemos señalado, que la sociedad segregada contabilice en su activo una partición en la sociedad beneficiaria por un valor mayor al patrimonio transmitido. De este modo, los acreedores de la sociedad segregada se benefician de la mayor contraprestación recibida por esta sociedad, por cuanto supone un incremento de su activo -ficticio-, pero, al igual que lo señalado anteriormente, en caso de incumplimiento de sus obligaciones por la sociedad beneficiaria, resulta de aplicación el régimen previsto en el artículo 80 de la LME.

B) Acreedores cuyos créditos son transmitidos, distinguiendo, a su vez, si se produce una infravaloración o sobrevaloración del patrimonio social transmitido:

Si se produce una minusvaloración de la unidad económica traspasada, los acreedores afectos a esta fracción patrimonial que pasan a tener un nuevo deudor, no tendrían que ver minoradas sus expectativas de cobro si la fracción patrimonial traspasada es suficiente para hacer frente a la totalidad de las obligaciones. De resultar insuficiente, estos acreedores se van protegidos por el régimen de responsabilidad del artículo 80 de la LME.

En caso de acontecer una sobrevaloración de la unidad económica traspasada, los acreedores afectos a esta fracción patrimonial podrán sufrir un perjuicio en caso de que la fracción patrimonial a la que están afectos

resulte insuficiente para satisfacer sus derechos de crédito, sin perjuicio de que, como hemos señalado, el capital social de esta sociedad beneficiaría sería ficticio al ser el valor nominal de las acciones o participaciones sociales superior al real. No obstante, de resultar insuficiente el patrimonio de la sociedad beneficiaria, estos acreedores gozan de la protección de la sociedad segregada ex artículo 80 de la LME.

### 1.3 Los mecanismos de tutela de los acreedores

#### 1.3.1 El régimen de tutela previsto en las Directivas comunitarias

El origen del régimen jurídico de tutela de los acreedores se encuentra en las ya citadas Tercera y Sexta Directiva. Consecuentemente, el marco normativo que hay que tomar como punto de referencia en materia de escisión, que se predica respecto a la segregación, es el previsto en la citada Sexta Directiva que sirvió de base al legislador español en la anterior regulación -LSA 1989- y que se mantiene en la actual LME.<sup>720</sup>

En efecto, la Sexta Directiva, atendiendo a las pautas previstas en la Tercera Directiva, pretendió establecer para la escisión un régimen de protección de los acreedores sociales equivalente al de la fusión, habida cuenta de la aparente similitud entre ambas operaciones. Así, en esta Sexta Directiva se estableció, en sus respectivos considerandos, que *“los acreedores, obligacionistas o no y los portadores de otros títulos de sociedades que participan en la escisión deberán ser protegidos para que la realización de la escisión no les perjudique”, junto con el hecho de que “dadas las similitudes existentes entre las operaciones de fusión y escisión, el riesgo de que sean eludidas las garantías dadas respecto a las fusiones por la Directiva 78/855/CEE, solo podrá evitarse previendo un protección equivalente en caso de escisión”*.

A partir de dicha premisa, la Sexta Directiva estableció en su artículo 12 un complejo sistema de tutela de los acreedores, pudiendo optar los Estados miembros por uno de los siguientes tres modelos:<sup>721</sup>

- i. Un primer modelo, previsto en el apartado 1 del artículo 12, consistente en, al menos, el derecho de obtener garantías adecuadas cuando la situación financiera de la sociedad escindida, así como la de la sociedad a la que la obligación se transfería, hicieran necesaria dicha protección y los acreedores que la solicitaran no dispusieran ya de tales garantías ex artículo 12.2. A dicho derecho se añadía la responsabilidad solidaria, y a la vez subsidiaria, de las sociedades beneficiarias en la medida en que un acreedor no hubiera obtenido satisfacción de la sociedad a la que fue transmitida la obligación, si bien la Sexta Directiva, a través de su artículo 12.3, permitía a las legislaciones de los Estados miembros limitar esa responsabilidad al activo neto atribuido a cada sociedad e incluso, en determinadas circunstancias, a no aplicar la regla de la responsabilidad solidaria;
- ii. El segundo sistema consistía en la responsabilidad solidaria y no subsidiaria de las sociedades beneficiarias. De esta forma, la Sexta Directiva estableció en el apartado 6 del artículo 12 que, cuando los Estados miembros establecieran el sistema de responsabilidad solidaria de las sociedades beneficiarias por las obligaciones de la sociedad escindida, podían prescindir del anterior sistema de protección; y
- iii. El tercer sistema consistía en la combinación de los dos anteriores, esto es, a los acreedores se les reconoce el derecho a obtener garantías, añadiendo la responsabilidad solidaria y no subsidiaria de las sociedades beneficiarias, con la posibilidad de los Estados miembros de limitar la responsabilidad al activo neto atribuido a cada una de esas sociedades ex artículo 12.7.

<sup>720</sup> Vid. RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, I., “Instrumentos de tutela de los acreedores sociales en las operaciones de escisión”, *RdS*, núm. 39, 2012, p. 21.

<sup>721</sup> Vid. ROJO, Á., (1987), *op. cit.*, pp. 703-704. Véase también CONDE TEJÓN, A., (2000-2002), *op. cit.*, pp. 397-398, en las que analiza el complejo sistema de protección de los acreedores previsto en el artículo 12 de la Sexta Directiva. Véase, asimismo, CERDÁ ALBERO, F., (1993), *op. cit.*, p. 311.

A juicio de cierto sector doctrinal, la LSA 1989 optó por el primer sistema, sumando al derecho de oposición la peculiar responsabilidad solidaria del artículo 259 de la LSA 1989, con la nota de subsidiariedad consistente en un incumplimiento previo, añadiendo la limitación de la responsabilidad al importe del activo neto atribuido a cada sociedad beneficiaria, así como la responsabilidad, sin límite cuantitativo, de la sociedad escindida subsistente, resultando un modelo de protección que fue trasladado al vigente artículo 80 de la LME y que resulta de aplicación *ex lege* a la segregación.<sup>722</sup>

Este régimen de tutela consistente en los tres modelos que hemos señalado se reproduce, en idénticos términos, en la actual Directiva (UE) 2017/1132, en particular, en su artículo 146 referido a la protección de los intereses de los acreedores de las sociedades que participen en la escisión, sin que resulte de aplicación a la segregación nacional por cuanto, como hemos señalado, esta Directiva continúa manteniendo un concepto estricto de escisión sin incluir a la segregación.

Para la escisión transfronteriza, el artículo 160 *quaterdecies* introducido en virtud de la Directiva (UE) 2019/2121 establece su sistema de protección de los acreedores consistente en, de un lado, la posibilidad de que los acreedores que no estén satisfechos con las garantías ofrecidas en el proyecto de escisión transfronteriza puedan solicitar, en el plazo de tres meses a partir de la fecha de publicación del proyecto, a la autoridad administrativa o judicial pertinente las garantías adecuadas, siempre y cuando puedan demostrar, de forma creíble, que la satisfacción de sus derechos está en juego debido a la escisión transfronteriza y que no han obtenido garantías adecuadas de la sociedad. Es decir, se contempla para la escisión transfronteriza, aplicable para la escisión por segregación transfronteriza ex artículo 160 *vicies*, un derecho de oposición, previsto en el apartado 1 del artículo 160 *quaterdecies*, para los acreedores que no estén satisfechos con las garantías ofrecidas en el proyecto de escisión transfronteriza que queda condicionado: a) en primer lugar, materialmente por cuanto han de poder demostrar de forma objetiva que la satisfacción de sus créditos está en juego y que no han obtenido garantías adecuadas de la sociedad y b), en segundo lugar, temporalmente por cuanto disponen de un plazo de tres meses a partir de la fecha de publicación del proyecto de escisión transfronteriza.

Este derecho de oposición, condicionado en los términos señalados, se complementa con el sistema de responsabilidad subsidiaria y solidaria previsto en el apartado 2 de este artículo 160 *quaterdecies* en cuya virtud, como hemos adelantado en el capítulo segundo, la sociedad escindida junto con las demás sociedades beneficiarias serán responsables solidarias de la obligación incumplida por una sociedad beneficiaria de la escisión transfronteriza. No obstante, el importe máximo de la responsabilidad solidaria de cualquier sociedad

<sup>722</sup> Vid. RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, I., (2012), *op. cit.*, quien, en la p. 36, sostiene que la LSA 1989 optó por el primero de los sistemas previstos en el artículo 12 de la Sexta Directiva, esto es, el derecho de oposición de los acreedores sociales complementado con la responsabilidad solidaria, pero, a su vez, subsidiaria, de las sociedades beneficiarias. Véase CONDE TEJÓN, A., (2000-2002), *op. cit.*, p. 398, quien hace mención a la falta de unidad de criterio por parte de la doctrina española sobre si el legislador español optó por el primero o por el tercero de los sistemas ofrecidos por la Sexta Directiva. En su opinión, el artículo 259 de la LSA 1989 optó por el primer sistema dado que la responsabilidad es solidaria y subsidiaria, al exigirse incumplimiento previo por parte de la sociedad que asumió la responsabilidad; en definitiva, la protección de los acreedores en los supuestos de escisión se articuló principalmente mediante dos mecanismos: el derecho de oposición y la responsabilidad del artículo 259 de la LSA 1989. Véase también GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, p. 292, quien considera que el legislador español, al establecer dos sistemas de protección distintos (derecho de oposición y régimen de responsabilidad solidario y subsidiario), no creó un sistema complementario de tutela ni siquiera un sistema mixto sino dos sistemas que están llamados a cumplir funciones distintas: el derecho de oposición tiene por finalidad principal reconocer a todos los acreedores de las sociedades participantes el derecho a obtener garantías adecuadas a sus créditos, una vez aprobada la escisión por la junta general; por su parte, el sistema de responsabilidad solidaria y subsidiaria está destinado a proteger exclusivamente a los acreedores de la sociedad escindida después de que la escisión haya desplegado sus efectos frente a terceros. Véase también CERDÁ ALBERO, F., (1993), *op. cit.*, p. 321, quien sostiene que el legislador español optó por el primero de los sistemas ofrecidos por la Sexta Directiva.



que participe en la escisión transfronteriza se limitará al valor de los activos netos atribuidos a esa sociedad, en la fecha en la que la escisión surta efecto.

Consecuentemente, este artículo 160 *quaterdecies* introducido en virtud de la Directiva (UE) 2019/2121 contiene un doble sistema de protección consistente en, de un lado, un derecho de oposición condicionado y, de otro, un sistema de responsabilidad subsidiaria y solidaria, limitada al valor de los activos netos atribuidos, por parte de las demás sociedades beneficiarias y de la sociedad escindida.

### 1.3.2 El régimen de tutela previsto en la LME

Los instrumentos de tutela previstos en la LME para la protección de los acreedores vienen a sustituir, al igual que sucedía en la LSA 1989, a los mecanismos generales de protección establecidos en el Derecho patrimonial común en los supuestos de modificación del crédito en el seno de una relación contractual individualizada. Téngase en cuenta que, como se ha señalado, la transmisión de la parte o partes del patrimonio social en bloque por sucesión universal evita tener que proceder mediante la asunción de deudas que, en virtud de lo previsto del ya mencionado artículo 1.205 del CC, requiere del consentimiento individual previo del acreedor para que se produzca la novación subjetiva del deudor. De esta forma, en las operaciones de modificación estructural y, en particular, en las traslativas o transmisivas, como es el caso de la segregación, se hace necesario buscar un equilibrio entre, de un lado, la libertad para su realización y, de otro, los intereses de los acreedores de las distintas sociedades participantes, con el objetivo de procurar mantener las condiciones y garantías para la satisfacción de sus derechos de crédito.<sup>723</sup>

La búsqueda y mantenimiento de dicho equilibrio cobra especial importancia en los supuestos en los que la compañía se encuentra en situación de falta de solvencia y liquidez. Así, la realización de una operación de modificación estructural puede servir de mecanismo favorable para lograr la continuidad y el saneamiento de la actividad empresarial tanto antes como después de la declaración del concurso en los términos que hemos señalado en el capítulo primero. Sin embargo, cuando estas operaciones se realizan con la finalidad primordial de proteger las inversiones de los socios, separando o incluso dejando fuera de la masa del potencial concurso determinados activos o unidades económicas, los acreedores pueden ver peligrar la expectativa de satisfacción de sus créditos, constituyendo unos de los motivos por los que el legislador ha de velar por los intereses de terceros quienes, ajenos al acuerdo social, pueden verse afectados por él.<sup>724</sup>

La actual LME extiende a las operaciones de escisión, entre ellas, a la segregación ex artículo 68 y apartado 1 del artículo 73 de la LME, el conjunto de mecanismos de protección de los acreedores previstos para la fusión utilizando la citada técnica de remisión.

Adicionalmente, la LME sigue estableciendo para la escisión, que se predica para la segregación, el régimen específico de tutela de los acreedores previsto en la LSA 1989 consistente en el régimen de responsabilidad subsidiaria y solidaria de las demás sociedades beneficiarias (hasta el importe del activo neto atribuido en la segregación a cada una de ellas) por las obligaciones asumidas e incumplidas por otra sociedad beneficiaria y, si subsistiera, por la propia sociedad escindida o, en su caso, segregada, por la totalidad de la obligación.<sup>725</sup>

<sup>723</sup> Vid. RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, I., (2012), *op. cit.*, p. 20.

<sup>724</sup> Vid. RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, I., (2012), *op. cit.*, p. 20, quien, en la p. 21, sostiene que los actos de disposición patrimonial en el ejercicio de la autonomía de la voluntad pueden disminuir el patrimonio del deudor y, consecuentemente, afectar a la función de garantía que su patrimonio representa para el acreedor. Por esa razón, la libertad para configurar las relaciones jurídicas de acuerdo con la autonomía de la voluntad tiene como contrapartida el establecimiento por el legislador de los mecanismos necesarios para la protección del crédito del acreedor.

<sup>725</sup> Vid. RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, I., (2012), *op. cit.*, p. 21.

Sin embargo, el mecanismo de remisión al régimen previsto para la escisión y la fusión que establece la LME suscita ciertas dudas en cuanto a su aplicación a la segregación, como son el derecho de oposición previsto en el artículo 44 de la LME y el régimen de responsabilidad previsto en el artículo 80 de la LME, atendiendo a las características propias de la segregación, es decir, a la ya citada alteración cualitativa y no cuantitativa que se produce en el patrimonio social de la sociedad segregada, junto con el ingreso patrimonial que siempre se produce en sede de la sociedad o sociedades beneficiarias.<sup>726</sup>

## 2. Los instrumentos de tutela de aplicación general en la LME

Tienen este carácter los instrumentos de protección dispuestos para el conjunto de los acreedores con ocasión de la realización de la fusión, como referencia para el resto de modificaciones estructurales transmisivas, y que resulta plenamente aplicable a la segregación:<sup>727</sup>

- i. El derecho de información;
- ii. El derecho de oposición de los acreedores ex artículo 44 de la LME;
- iii. El régimen de impugnación del artículo 47 de la LME; y
- iv. La responsabilidad de los administradores y del experto independiente.

Respecto a los dos últimos, esto es, el régimen de impugnación del artículo 47 de la LME y la responsabilidad de los administradores y del experto independiente hemos de indicar que, en relación con el régimen de impugnación, que ha sido tratado en el capítulo quinto, al no existir reglas específicas de impugnación de la segregación, opera la remisión general supletoria prevista en materia de fusión ex artículo 73.1 de la LME, por lo que el régimen del artículo 47 de la LME resulta de plena aplicación a la segregación.

Sobre la base de las dos acciones disponibles en función de si la segregación ha sido objeto de inscripción o no en el RM, debemos traer a colación nuestros comentarios efectuados en el capítulo quinto anterior. De este modo, antes de su inscripción en el RM, la protección para el acreedor consistirá en la impugnación de los acuerdos de las respectivas sociedades participantes en la segregación, estando legitimados los acreedores por ostentar un interés legítimo ex artículo 206 de la LSC; una vez inscrita la segregación en el RM, podrá ser objeto de impugnación la segregación cuando no se hubiera realizado de conformidad con la reglas previstas en la LME, y dentro de los tres meses siguientes contados desde la fecha en que la segregación les fuera oponible.

En relación con la responsabilidad de los administradores y del experto independiente, se trata de un medio de protección que se predica también para los acreedores. En el caso de los administradores, la LME no contiene una mención expresa en cuanto a sus deberes y responsabilidades por lo que resulta aplicable el régimen general contenido en la LSC; de este modo, los acreedores podrán ejercer la acción social prevista en el artículo 238 de la LSC, estando legitimados para ello ex artículo 240 de la LSC, así como el ejercicio, en su caso, de la acción individual del artículo 241 de la LSC por los actos de los administradores que lesionen directamente sus intereses.

Por lo que se refiere a los expertos independientes -auditores de cuentas-, su responsabilidad se establece en la Ley 22/2015, de 20 de julio, de auditoría de cuentas, estableciendo en su artículo 26 la base de la responsabilidad civil de los auditores de cuentas en el ejercicio de su labor.<sup>728</sup>

<sup>726</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 518. En el mismo sentido, véase RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, I., (2012), *op. cit.*, p. 44, quien alude, atendiendo a las características propias de la segregación, a la cuestión sobre la conveniencia de establecer normas específicas en el régimen de protección de los acreedores.

<sup>727</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J. y ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2009), *op. cit.*, p. 591.

<sup>728</sup> BOE núm. 173, de 21 julio 2015.

A continuación, procedemos a analizar, separadamente, los instrumentos de tutela consistentes en el derecho de información y el derecho de oposición de los acreedores.

## 2.1 El derecho de información

Como para todo en la vida societaria, la información juega un papel relevante para la protección de los acreedores en la segregación dado que, como se ha señalado, la transmisión patrimonial y consecuente alteración en la composición del patrimonio social de la sociedad segregada y, a su vez, incremento patrimonial en la sociedad beneficiaria pueden afectar, en mayor o menor medida, a la garantía original para la satisfacción de sus derechos créditos. De esta forma, el disponer de una información veraz, suficiente y, a la vez, comprensible, en los términos señalados, y en el momento oportuno, facilita y, a su vez, constituye el presupuesto para que el acreedor pueda ejercer ciertos derechos tendentes a la protección de su crédito, como es el derecho de oposición, en el tramo final del proceso de segregación, pero justo antes de su perfeccionamiento y ejecución.<sup>729</sup>

Tradicionalmente, la protección de la situación jurídica de los acreedores se ha estructurado en torno a dos derechos esenciales: de un lado, el derecho de información y, de otro, el derecho de oposición; sin embargo, la evolución legislativa ha oscilado hacia la intensificación del derecho de información en detrimento del contenido y eficacia del derecho de oposición, como expondremos más adelante [entre otras, RDGRN núm. 6991/2014, de 9 mayo de 2014 (RJ\2014\3253) y RDGRN núm. 11530/2014, de 15 de octubre de 2014 (RJ\2014\5525)].

Sentado lo anterior, el acceso a la información por los acreedores se efectúa en las tres fases del proceso de segregación, esto es, en la preparatoria; en la fase de adopción del acuerdo social; así como en la de su ejecución:<sup>730</sup>

- i. La fase preparatoria está dedicada principalmente, como hemos señalado, a la elaboración del proyecto de segregación sobre el que se realizan, entre otros documentos, los referidos informes de los administradores y de los expertos independientes, salvo en ciertos supuestos en los que no resulta necesario en los términos señalados.

La novedad de la LME, desde el punto de la protección de los acreedores, a diferencia de la LSA 1989 que no contenía dicha mención, consiste en la posibilidad de acceder al contenido del proyecto de segregación mediante su publicidad legal ex artículo 32 de la LME en los términos señalados. En efecto, la inserción del proyecto de segregación en la web de cada una de las sociedades que participan en la segregación o, en su defecto, su depósito en el RM, seguido de la inmediata publicación de este hecho en el BORME, constituye el presupuesto para el ejercicio del derecho de información, sin perjuicio de las consideraciones hechas respecto al régimen simplificado del artículo 42 de la LME;

- ii. En el momento anterior de la adopción del acuerdo social de segregación, al ser una fase interna, se contempla el acceso a la información prevista en el artículo 39 de la LME por los socios que se extiende también a otros interesados -los obligacionistas, los titulares de derechos especiales distintos de las acciones y los trabajadores-, sin que, como hemos visto, se haga mención expresa a los acreedores; y
- iii. En la fase de ejecución, que constituye el momento en el que el interés de los acreedores recobra fuerza frente a una segregación, ya decidida mediante acuerdo social. Es precisamente en esta fase cuando se les concede el derecho de oposición que requiere, para su ejercicio, de una pu-

<sup>729</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, pp. 128-130.

<sup>730</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J. y ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2009), *op. cit.*, p. 592.

bilidad adecuada. A tal efecto, el artículo 43 de la LME establece, expresamente, la obligación de publicar el acuerdo de segregación en el BORME y en uno de los diarios de gran circulación en las provincias en las que cada una de las sociedades tengan su domicilio o, alternativamente, mediante comunicación individual por escrito a todos los socios y acreedores conforme al apartado 2 de este artículo 43, debiéndose hacer constar el derecho que asiste a, entre otros, los acreedores, a obtener el texto íntegro del acuerdo adoptado y del balance de segregación, haciendo constar, asimismo, el derecho de oposición que les corresponde.

Cabe destacar, asimismo, que el derecho de información es concedido por la DGRN como el presupuesto del derecho de oposición, siendo tal la transcendencia de este derecho que su no cumplimentación o, en su caso, su cumplimentación defectuosa puede dar lugar a la impugnación de la segregación [entre otras, RDGRN núm. 8583/2017, de 19 junio de 2017 (RJ\2017\3759)].

## 2.2 El derecho de oposición de los acreedores

### 2.2.1 Fundamento y naturaleza jurídica del derecho de oposición

Cuando se produce una segregación, el nuevo patrimonio social que sirve de garantía para la satisfacción de los derechos de crédito de los acreedores, ya sea de la sociedad segregada, ya sea de la sociedad beneficiaria, puede ser más o menos solvente, rentable o líquido que el existente con anterioridad, junto con el hecho de que la posición de los acreedores -tanto de la sociedad segregada como de la beneficiaria-, así como su expectativa de satisfacción de su crédito, puede mejorar o, en su caso, empeorar en relación a la anterior.<sup>731</sup>

Consecuentemente, se entiende que el legislador, tanto a nivel nacional como recientemente a nivel comunitario en virtud de la Directiva (UE) 2019/2121, preste especial atención a los intereses de los acreedores quienes, si bien son terceros ajenos al acuerdo social de segregación, pueden verse afectados, con mayor o menor grado de intensidad, por las consecuencias que se derivan del mismo.<sup>732</sup> Por ello, justo después de la adopción del acuerdo de segregación por las respectivas juntas generales de las sociedades participantes, pero antes de que se perfeccione y ejecute mediante el otorgamiento de la escritura de elevación a público del acuerdo de segregación, entra en juego el derecho de oposición del artículo 44 de la LME que se predica para los acreedores de todas las sociedades intervinientes.<sup>733</sup>

El presupuesto del derecho de oposición radica precisamente en el ejercicio previo del citado derecho de información por cuanto sin su debida cumplimentación por los administradores de las distintas sociedades participantes, el derecho de oposición queda imposibilitado o debilitado conforme al criterio mantenido y reiterado por la DGRN y la actual DGSJFP en diversas resoluciones [RDGRN núm. 8587/2017, de 20 junio de 2017 (RJ\2017\3764) y RDGSJFP núm. 12834, de 9 de octubre de 2020 (RJ\2020\3876)]. Es más, existe una íntima correlación entre el derecho de información y la oposición a ejercer, en su caso, por los acreedores [RDGSJFP de 3 de diciembre de 2020 (RJ\2020\5515)].

<sup>731</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., (2002), *op. cit.*, p. 4.981.

<sup>732</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., (2002), *op. cit.*, p. 4.982, quienes, en la p. 4.983, hacen referencia a los dos modelos legislativos de técnica de protección de los acreedores acuñados a finales del siglo XIX: el modelo *germánico*, caracterizado por el mantenimiento, durante cierto tiempo, de la separación o distinción de los patrimonios de las sociedades participantes en el proceso de fusión y, de otro, el modelo *italiano*, que se articula sobre la concesión a los acreedores de un derecho de oposición o suspensión de la ejecución de la fusión hasta tanto no se satisfagan ciertas condiciones que neutralizan o aseguran el mayor riesgo que la fusión puede suponer para sus créditos.

<sup>733</sup> Vid. CERDÁ ALBERO, F., (1993), *op. cit.*, p. 322.

Este instrumento específico de tutela de los intereses de los acreedores resulta ser de aplicación para la segregación en la que, como hemos señalado, tiene lugar el traspaso de una o más unidades económicas en bloque por sucesión universal que pasan a confundirse con el patrimonio social de la sociedad beneficiaria y, por tanto, se produce una alteración tanto en la composición como, en su caso, en la calidad del patrimonio social de la sociedad beneficiaria que sirve de garantía para la satisfacción de los créditos de los acreedores. Dicha alteración tiene lugar, en su aspecto cualitativo, en la sociedad segregada al recibir acciones o participaciones sociales en contraprestación por la unidad o unidades económicas que son traspasadas y dejan de estar bajo su control directo.<sup>734</sup>

Además, debemos tener presente que, de no operar este sistema particular de protección, resultarían de aplicación las normas previstas por el Derecho patrimonial común -artículo 1.205 del CC- que exige el consentimiento de los acreedores para que pueda producirse la novación en la persona del deudor, siendo esto lo que precisamente sucede cuando el crédito del acreedor es transmitido, por formar parte o estar afecto a la unidad económica, desde la sociedad segregada a la beneficiaria vía sucesión universal, pero sin contar con su consentimiento.<sup>735</sup>

No obstante, se ha sostenido por cierto sector doctrinal que el fundamento de este derecho de oposición no es tanto sustituir la aplicación del citado artículo 1.205 del CC por una norma especial como el hecho de que, al unirse o confundirse dos o más patrimonios con diferente grado de solvencia, se puede beneficiar a algunos acreedores y, al mismo tiempo, perjudicar a otros, como hemos señalado, razón por la que la oposición se encuentra íntimamente relacionada con el artículo 1.082 del CC, cuyo origen es precisamente la confusión de patrimonios, facultando a los acreedores del causante a oponerse a la partición de la herencia antes del pago o afianzamiento de sus deudas.<sup>736</sup>

La doctrina más atenta en la materia ha señalado la existencia de dos tesis respecto a la fundamentación del derecho de oposición: a) en primer lugar, la tesis mayoritaria en cuya virtud el fundamento de la atribución del derecho de oposición se encuentra en la tutela de la garantía patrimonial de la que disfrutaban los acreedores, que no puede verse disminuida o puesta en peligro como consecuencia de la segregación; y, b) la tesis por la cual el derecho de oposición supone un mecanismo de injerencia de los acreedores en la vida social, que encuentra su justificación en el principio general del Derecho que impide la disposición sobre los derechos de los terceros.<sup>737</sup>

En este sentido, a pesar de que el artículo 1.257 del CC proclama el principio de relatividad de los contratos, existen determinados, como sucede en la segregación cuando dos o más sociedades prestan su consentimiento, en los que no puede negarse que sus efectos repercuten tanto en las sociedades participantes como en terceros, por cuanto al modificarse la relación jurídico-societaria, también se alteran las relaciones que aquellas mantienen con los acreedores. Se está, por tanto, ante un supuesto de eficacia indirecta de un contrato dado

<sup>734</sup> Vid. CONDE TEJÓN, A., (2009), *op. cit.*, p. 395.

<sup>735</sup> Vid. ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, “El derecho de oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma operada por la Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital”, *RdS*, núm. 39, 2012, p. 244, quien, en la p. 253, señala que el derecho comunitario dispone que las legislaciones de los Estados miembros deben prever, al menos, que los acreedores tengan derecho a obtener garantías adecuadas cuando la situación financiera de las sociedades haga necesaria la protección y siempre que esos acreedores no dispongan ya de tales garantías. Por el contrario, el legislador español, ni en la LSA 1989 ni en la LME, ha hecho uso de esta posibilidad en la medida en que los acreedores pueden ejercitar el derecho de oposición sin que se haga depender de la situación financiera de la sociedad.

<sup>736</sup> Vid. GONZÁLEZ-MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 212.

<sup>737</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., (2002), *op. cit.*, p. 4.986.

que una segregación implica una reestructuración de las sociedades participantes y, en particular, de su base patrimonial que afecta, o puede afectar, con mayor o menor intensidad, a la posición de sus acreedores.<sup>738</sup>

En consecuencia, existen ciertos supuestos en los que el artículo 1.257 del CC pasa a ser un mero *desideratum* y es cuando el ordenamiento sanciona el efecto, directo o indirecto, del contrato, buscando conciliar su plena eficacia y oponibilidad a terceros con la tutela de los legítimamente interesados en que no se modifique o altere la garantía que representa el patrimonio del deudor, lo que se lleva a efecto mediante la concesión de un poder de intervención en el patrimonio del primitivo deudor en aras de la defensa de su capacidad patrimonial. Esto es, la tutela del acreedor consiste en atribuirle un derecho potestativo en cuya virtud queda facultado para influir en la segregación y cuyo ejercicio tiene como consecuencia la suspensión, en principio, de su ejecución, evitando la producción de sus efectos.<sup>739</sup>

En definitiva, esta facultad del acreedor supone que el acuerdo de segregación quede sometido para alcanzar su eficacia, en principio, a la voluntad de terceros que por él se ven afectados, bastando, para considerar prestado el consentimiento, el no ejercicio del derecho de oposición en tiempo y forma.<sup>740</sup>

### 2.2.2 Regulación del derecho de oposición desde la promulgación de la LME hasta la reforma de marzo de 2012

La LME introdujo respecto a la LSA 1989 ciertas modificaciones sin alterar los elementos básicos del derecho de oposición, manteniéndose y configurándose, en un primer momento, como un sistema de protección *a priori*. En efecto, el ejercicio del derecho de oposición suspendía *per se* la ejecución de la operación hasta tanto no se garantizase debidamente a los acreedores que lo hubieran ejercitado. Se mantenía la idea de conceder el derecho de oposición a los acreedores sin tener en cuenta si realmente resultaba necesaria o no dicha protección cuando, como hemos visto, la Sexta Directiva, en su artículo 12, apartado 2, supeditaba dicho derecho a que la situación financiera de las sociedades participantes hiciera necesaria tal protección, y siempre que no dispusieran ya de tales garantías.<sup>160</sup> Nótese que, respecto a la escisión transfronteriza, el citado artículo<sup>741</sup> *quaterdecies* introducido en virtud de la Directiva (UE) 2019/2121 también supedita el derecho de oposición de los acreedores a que éstos puedan demostrar de forma creíble -objetiva- que la satisfacción de sus derechos está en juego debido a la operación. En el mismo sentido, también hemos señalado que en la *UmwG* se establece, por la remisión que el artículo 133 (1) hace al artículo 22 de la *UmwG*, un derecho de oposición en sede de segregación que también queda supeditado a que el acreedor pueda demostrar, en términos satisfactorios, que la segregación puede poner en peligro la satisfacción de su derecho de crédito.

A pesar de la continuidad, en términos generales, de este sistema tuitivo, existen ciertas diferencias entre la anterior regulación -LSA 1989- y su actual regulación en la LME, como el hecho de que el derecho de oposición en la LME se regula a través de su artículo 44 de la LME, mientras que la anterior regulación se remitía a la regulación del derecho de oposición prevista para las operaciones de reducción del capital social, así como la circunstancia de que la LME extiende el régimen tuitivo del derecho de oposición, propio de la fusión, a otras operaciones de modificación estructural, como la segregación, donde la satisfacción de los derechos de crédito de los acreedores también puede verse comprometida en los términos señalados.<sup>742</sup>

<sup>738</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., (2002), *op. cit.*, p. 4.987.

<sup>739</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., (2002), *op. cit.*, p. 4.988.

<sup>740</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., (2002), *op. cit.*, p. 4.988.

<sup>741</sup> Vid. ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2012), *op. cit.*, p. 246.

<sup>742</sup> Vid. ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2012), *op. cit.*, pp. 246-247.

Sin embargo, las modificaciones introducidas a la regulación del derecho de oposición como consecuencia del citado RDL 9/2012, de 16 de marzo, así como por la referida Ley 1/2012, de 22 de junio, han alterado el régimen del derecho de oposición, habiéndose afirmado que ya no se puede hablar de un sistema de protección o tutela a priori, habida cuenta de que el ejercicio del derecho de oposición no impide la ejecución de la segregación. Consecuentemente, tras la reforma acontecida en 2012, el derecho de oposición ha pasado a concebirse como un sistema de tutela de carácter “mixto”, por cuanto la actuación de los acreedores no podrá impedir la conclusión de la operación, pero, no obstante, se les sigue reconociendo el derecho a obtener garantías.<sup>743</sup>

### 2.2.3 Presupuestos del derecho de oposición

El supuesto de hecho al que la norma -artículo 44 de la LME- vincula la adquisición del derecho de oposición consta de dos elementos esenciales:<sup>744</sup>

En primer lugar, la previa adopción del acuerdo social de segregación; y

En segundo lugar, la existencia de una relación jurídica crediticia entre la sociedad segregada y/o la sociedad beneficiaria y el acreedor, que debe contener los siguientes requisitos legales: (i) que se trate de un derecho de crédito; (ii) que no se encuentre suficientemente garantizado; (iii) que haya nacido antes de la fecha de inserción del proyecto de segregación en la página web de la sociedad o, en su caso, depósito en el RM; y (iv) que no se encuentre vencido en el momento de la inserción del proyecto en la web o, en su caso, depósito en el RM.

El primero de los requisitos se refiere a la existencia de una relación jurídica, es decir, la existencia de un derecho de crédito, cuyo contenido es de naturaleza económica y, concretamente, patrimonial. De este modo, gozan del derecho de oposición todos los titulares de derechos de crédito, con independencia del origen o fuente de su derecho, y de cada una de las distintas sociedades participantes en la segregación, lo cual, merece un juicio positivo, por cuanto se adecua a su fundamento o razón de ser que no es otra que el potencial peligro derivado de la alteración negativa de la garantía patrimonial original que disfrutaban los acreedores.<sup>745</sup>

Además, cabe destacar que los titulares de derechos de crédito sometidos a condición -artículos 1.113 y ss. del CC- son susceptibles de oponerse tanto en el caso de que estén sometidos a condición suspensiva como a condición resolutoria. En este último supuesto, su cumplimiento determina la pérdida de los derechos adquiridos, pero se debe conceder a los titulares de estos derechos, como acreedores, la posibilidad de oponerse a la segregación dado que la relación crediticia desarrolla todos sus efectos desde el momento de su constitución, sin perjuicio de que el cumplimiento de dicha condición ponga fin a la misma ex artículo 1.114 del CC. En el supuesto de condición suspensiva, el acreedor es titular de un derecho de crédito eventual, pero, en virtud de lo previsto en el artículo 1.121 del CC, podrá ejercitar las acciones procedentes para la conservación de su derecho y, por tanto, podrá realizar todos los actos tendentes a la conservación de su derecho, incluyendo el derecho de oposición.<sup>746</sup>

Asimismo, la doctrina considera, de forma mayoritaria, que los titulares de créditos litigiosos, esto es, aquellos cuya existencia, titularidad o contenido resulten controvertidos, también están legitimados para el ejercicio del derecho de oposición ex artículo 44 de la LME. Por lo que respecta a los derechos negados o cuestionados por la sociedad deudora, el hecho de su negación o cuestionamiento no puede, en principio y por sí

<sup>743</sup> Vid. ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2012), *op. cit.*, p. 248 y p. 254.

<sup>744</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., (2002), *op. cit.*, p. 4.989.

<sup>745</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., (2002), *op. cit.*, p. 4.991.

<sup>746</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., (2002), *op. cit.*, p. 4.992.

misma, enervar la oposición, puesto que de lo contrario se dejaría la eficacia de la norma a su sola voluntad, [(entre otras, RDGRN núm. 12715/2015, de 4 noviembre de 2015 (RJ\2015\6494)].<sup>747</sup>

Existen, además, otros supuestos en los que, a la condición de acreedor de la sociedad, se puede añadir otra distinta; piénsese, por ejemplo, cuando los acreedores sean a la vez socios de la sociedad deudora; en estos casos, cierto sector doctrinal ha considerado únicamente como legitimados a los acreedores -socios- que hayan votado en contra del acuerdo social correspondiente, hubiesen estado ausentes en el momento de la deliberación o hubiesen sido privados ilegítimamente del derecho de voto. En sentido contrario, se considera que el acreedor que es socio y vota a favor del acuerdo no pierde este derecho de oposición, pues puede tener intereses distintos como socios y acreedor, concibiendo al derecho de oposición no como una voluntad contraria a la operación sino favorable a la prestación de garantías.<sup>748</sup>

El segundo de los requisitos legales se refiere a que resulta necesario que el crédito no se encuentre ya suficientemente garantizado. De este modo, no todos los acreedores de las sociedades participantes en la segregación pueden oponerse sino únicamente aquellos cuyo derecho de crédito precise ser asegurado frente el riesgo que la segregación pudiera suponer. Por ello, el legislador español opta por excluir el derecho de oposición a los acreedores cuyos créditos se encuentren debidamente garantizados, habiéndose considerado como garantía adecuada -suficiente- aquella con la que el acreedor se encuentre satisfecho o, en caso de disconformidad, se haya prestado fianza solidaria a favor de la sociedad en los términos previstos en el apartado 3 del artículo 44 de la LME.<sup>749</sup>

El tercer requisito legal consiste en limitar la atribución del derecho de oposición en función del momento del nacimiento del crédito del acreedor. En este sentido, el crédito del acreedor debe haber nacido “*antes de la fecha de inserción del proyecto de fusión (segregación) en la página web de la sociedad o de depósito de ese proyecto en el Registro Mercantil ...*” de acuerdo con lo previsto en el apartado 2 del artículo 44 de la LME; así, el derecho de oposición se concreta subjetivamente a favor de los titulares de los créditos constituidos o nacidos con anterioridad a la fecha de inserción en la página web o, en su caso, depósito del proyecto en el RM.<sup>750</sup>

Dicha fecha, entendida como límite temporal, puede suponer una reducción del ámbito subjetivo de los acreedores amparados por el derecho de oposición, al excluirse a los titulares de los créditos nacidos con posterioridad a la inserción del proyecto en la página web de la sociedad o, en su caso, su depósito en el RM, pero antes de la publicación del acuerdo de segregación; es decir, se acorta el espacio temporal para el nacimiento del derecho de oposición.<sup>751</sup>

En este sentido, podemos traer a colación lo que hemos señalado en Derecho comparado y, en particular, la remisión que el apartado (1) del citado artículo 133 de la *UmwG* alemana hace al artículo 22 del mismo texto legal y en cuya virtud se concede a los acreedores un derecho a obtener de las sociedades participantes en la segregación garantías de sus créditos dentro de los seis (6) meses siguientes a la fecha de entrada en registro de la entidad participante en la segregación.

<sup>747</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., (2002), *op. cit.*, p. 4.993.

<sup>748</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., (2002), *op. cit.*, p. 4.994. En sentido contrario, véase GONZÁLEZ-MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 214.

<sup>749</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., (2002), *op. cit.*, pp. 4.995-4.996.

<sup>750</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., (2002), *op. cit.*, p. 5.002.

<sup>751</sup> Vid. GONZÁLEZ-MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 215.



Lo anterior pone de manifiesto las distintas opciones legislativas de dos Estados miembros al trasponer a sus respectivos ordenamientos lo previsto en la Sexta Directiva respecto al ejercicio del derecho de oposición en función del momento del nacimiento del crédito. La opción española es temporalmente más restrictiva que la alemana que, como se ha expuesto, ofrece un abanico temporal más amplio que el legislador español, es decir, concede el derecho de oposición dentro de los seis (6) meses siguientes a la fecha de entrada en registro si bien lo supedita a que el acreedor sea capaz de demostrar que la segregación puede poner en peligro la satisfacción de su crédito, aspecto éste último que, como hemos visto, no hace el legislador español y que en ciertos supuestos puede ser objeto de abuso, minorado, no obstante, conforme a lo previsto en el apartado 4 del artículo 44 de la LME que analizaremos más adelante.

Adicionalmente, la LME se refiere en el apartado 2 de su artículo 44 al hecho de que el proyecto de segregación no se hubiera insertado en la página web ni se depositado en el RM; en este caso, la fecha de nacimiento del crédito deberá haber sido anterior a la fecha de publicación del acuerdo social de segregación o de su comunicación individual en los términos previstos en el artículo 43 de la LME. De este modo, se amplía el horizonte temporal y, por tanto, el ámbito cuantitativo del número de acreedores legitimados para oponerse a la segregación, habiéndose sostenido que dicha ampliación responde a la necesidad de compensar los perjuicios que para los acreedores puedan derivarse del incumplimiento por los administradores de su deber de publicar o, en su caso, depositar el proyecto conforme a lo previsto en el artículo 32 de la LME; de no hacerse de esta forma, los acreedores de las sociedades participantes asumirían las consecuencias de dicho incumplimiento, teniendo, por tanto, este apartado 2 del artículo 44 de la LME un acogimiento positivo.<sup>752</sup>

Como cuarto y último requisito legal, no solo exige el artículo 44 de la LME que el crédito hubiera nacido antes de la fecha de inserción del proyecto de segregación en la página web de la sociedad o, en su caso, depósito en el RM, sino también que “*no estuviera vencido en ese momento*”.

A juicio de cierto sector doctrinal, esta exigencia resulta justificada dado que el derecho de oposición es un instrumento de tutela preventiva del crédito de forma que, una vez vencido, procederá exigir su cumplimiento judicialmente, sin perjuicio de la solicitud de la adopción de medidas cautelares al objeto de asegurar la efectividad de una posterior sentencia.<sup>753</sup>

#### 2.2.4 El ejercicio del derecho de oposición: la declaración de oposición

La oposición del acreedor consiste en un acto de voluntad cuyos efectos vienen previstos *ex lege*. Como acto que produce efectos jurídicos, es necesario que se exteriorice y se comunique, mediante una declaración expresa, dirigida a la sociedad deudora participante en la segregación, considerándose ejercitado el derecho de oposición desde la emisión de la correspondiente declaración, esto es, desde que se haya puesto en camino a su destinatario.<sup>754</sup>

Por lo que se refiere a su contenido, la LME no lo precisa, estableciendo, no obstante, que la oposición debe ejercerse “*en tiempo y forma*”. Consecuentemente, parece que la declaración de su ejercicio deberá identificar el crédito del que trae causa, junto con el disenso con la realización y ejecución de la segregación; esto es, la suspensión de la ejecución de la segregación hasta tanto se garantice el crédito en los términos previstos en el apartado 3 del artículo 44 de la LME.<sup>755</sup>

<sup>752</sup> Vid. ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2012), *op. cit.*, p. 249.

<sup>753</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., (2002), *op. cit.*, p. 5.004.

<sup>754</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., (2002), *op. cit.*, p. 5.005, quienes consideran que, de acuerdo con el principio de libertad de forma, la exteriorización y comunicación de la oposición podrá hacerse por cualquier medio de prueba idóneo.

<sup>755</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., (2002), *op. cit.*, p. 5.007. Véase también DÍAZ MORENO, A. y JUSTE MENCÍA, J., (2012), *op. cit.*, p. 223.

En caso de no ejercitarse el derecho de oposición, dicha falta de ejercicio puede funcionar como una parapeto -blindaje- de la segregación acordada por cuanto el no oponerse, en tiempo y forma, trae consigo la posterior dificultad para impugnar la segregación ya ejecutada, habida cuenta del carácter restrictivo del régimen de impugnación previsto en el comentado artículo 47 de la LME.<sup>756</sup>

### 2.2.5 Plazo para el ejercicio del derecho de oposición

La oposición debe ejercitarse dentro del plazo de un (1) mes contado desde la fecha de publicación del último anuncio del acuerdo social por el que se apruebe la segregación o, en caso de comunicación escrita a todos los socios y acreedores, desde el envío de la comunicación al último de ellos conforme al apartado 1 del artículo 44 de la LME. Respecto al cómputo del plazo, se entiende que habrá de realizarse conforme a lo previsto en el artículo 5.1 del CC y el artículo 60 del Ccom, es decir, de fecha a fecha y, si en el mes de vencimiento no existe un día equivalente al día inicial, se entiende que el plazo finaliza el último día de ese mes.<sup>757</sup>

### 2.2.6 Efectos de la oposición

El efecto típico de la oposición ha consistido en suspender el acuerdo de segregación, es decir, en paralizar la ejecución de la segregación conforme a lo previsto en el apartado 3 del artículo 44 de la LME. De este modo, el ejercicio del derecho de oposición, en tiempo y forma, obliga, en principio, a suspender la ejecución de la segregación, aunque podrá llevarse a cabo tan pronto la sociedad deudora preste garantía a satisfacción del acreedor en cuestión o, hasta que notifique a dicho acreedor la prestación de fianza solidaria en favor de la sociedad por una entidad de crédito debidamente habilitada para prestarla, por la cuantía del crédito y hasta tanto no prescriba la acción para exigir su cumplimiento. De este modo, el derecho de oposición se ha configurado tradicionalmente desde la LSA 1951, y así lo estableció también la LSA 1989, como un auténtico derecho de veto que impedía la eficacia de la fusión o escisión, así como su inscripción en el RM, hasta tanto no se les proporcionase la satisfacción que considerasen necesaria [entre otras, RDGRN núm. 11530/2014, de 15 de octubre de 2014 (RJ\2014\5525)].<sup>758</sup>

Sin embargo, tras la reforma acaecida en el año 2012, se añadió un nuevo apartado 4 al artículo 44 de la LME, habiéndose puesto de manifiesto una aparente contradicción entre, de un lado, lo previsto en el apartado 3 que establece que, en los casos en los que los acreedores tengan derecho a oponerse, la segregación no podrá llevarse a efecto hasta que la sociedad presente garantía a satisfacción del acreedor o hasta que se notifique a dicho acreedor la prestación de fianza solidaria en los términos señalados y, de otro, lo que se establece en el apartado 4, que se refiere a la situación en la que la operación se hubiera llevado a efecto a pesar del ejercicio, en tiempo y forma, del derecho de oposición por acreedor legítimo, sin observancia de lo establecido en el apartado 3 anterior.<sup>759</sup>

<sup>756</sup> Vid. GONZÁLEZ-MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 383, quienes, a su vez, ponen de manifiesto que difícilmente podrán los acreedores hacer valer una acción pauliana ex artículo 1.111 del CC contra una segregación inscrita por infra valoración del patrimonio segregado.

<sup>757</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., (2002), *op. cit.*, p. 5.008, quienes, en la p. 5.009, consideran que se está ante un plazo de caducidad y, por tanto, no resulta posible su interrupción o suspensión. Véase también CERDÁ ALBERO, F., (1993), *op. cit.*, pp. 324-325, quien hace mención al hecho de que la limitación temporal de los créditos acogida por el legislador español “antes de la fecha del último anuncio” discrepa de la prevista en la Sexta Directiva comunitaria que tomó como referencia el momento de publicarse el proyecto de escisión. De esta forma, la prolongación temporal por la que optó el legislador español parece justificada por la mayor publicidad que se da al acuerdo y porque es con esta publicidad cuando los acreedores tienen derecho a ser informados sobre el acuerdo y el balance de escisión.

<sup>758</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., (2002), *op. cit.*, p. 5.007.

<sup>759</sup> Vid. ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2012), *op. cit.*, p. 250.

Consecuentemente, esta circunstancia prevista en el apartado 4 hizo que cierto sector doctrinal considerase que se había alterado la naturaleza jurídica del derecho de oposición, por cuanto pasaba de ser un derecho potestativo del acreedor en virtud del cual se suspendía la ejecución de la segregación, a perder dicha virtualidad dado que resulta posible ejecutar la segregación a pesar del ejercicio del derecho de oposición.<sup>760</sup>

Por el contrario, cierto sector doctrinal ha sostenido que el apartado 4 del artículo 44 de la LME no modifica al apartado 3 ni lo deja sin efecto; de este modo, la prohibición del apartado 3 subsiste en todo caso y resulta de obligado cumplimiento por los administradores, quienes serán responsables de los daños que se produzcan por infracción de la ley; consecuentemente el apartado 4 no contempla la posibilidad de que los administradores “pasen” o ignoren el apartado 3 sino que se refiere al supuesto en el que exista una diferencia o discrepancia de criterio entre los administradores y el acreedor ejerciente del derecho de oposición, ya sea porque la sociedad o sociedades intervinientes no reconozcan el carácter anterior del crédito, su carácter de no vencido o cualquier otra circunstancia que afecte la existencia del derecho de crédito [entre otras, RDGRN núm. 11530/2014, de 15 de octubre de 2014 (RJ\2014\5525)].<sup>761</sup>

### 2.2.7 Suspensión del procedimiento

Sin perjuicio de la circunstancia prevista en el citado apartado 4 del artículo 44 de la LME, al igual que en la LSA 1989, no se contemplaba la posibilidad de que se pueda llevar a cabo la segregación antes de que transcurra el plazo de un (1) mes durante el cual los acreedores pueden ejercitar el derecho de oposición, ni siquiera en el supuesto en que no existieran acreedores. Además, al objeto de evitar que la operación pueda formalizarse en escritura pública e inscribirse en el RM con menoscabo del derecho de oposición reconocido a los acreedores, el artículo 227 del RRM establece, expresamente, que la escritura recogerá separadamente respecto de cada una de las sociedades intervinientes, entre otros extremos, la declaración de los otorgantes sobre la inexistencia de oposición por parte de los acreedores y obligacionistas o, en su caso, la identidad de quienes se hubiesen opuesto, el importe de su crédito y las garantías que hubiese prestado la sociedad.<sup>762</sup>

Sin embargo, este artículo 227 del RRM no debe interpretarse literalmente sino que debe acomodarse a la dicción actual de la Ley 3/2009 y, en particular, al apartado 4 de su artículo 44 dado que el procedimiento, así como la inscripción en el RM de la segregación, no se detiene por el hecho de que los acreedores hayan ejercitado el citado derecho y sin perjuicio de las acciones previstas en dicho apartado 4 [entre otras, RDGRN núm. 6991/2014, de 9 mayo de 2014 (RJ\2014\3253) y RDGRN núm. 11530/2014, de 15 octubre de 2014 (RJ\2014\5525)]. En consecuencia, entendemos que se deberá hacer constar en la escritura los motivos por los que la sociedad considera que no corresponde el derecho de oposición al acreedor ejercitante, junto con los documentos que sustenten dicha postura.

### 2.2.8 Levantamiento de la suspensión: el aseguramiento del derecho de crédito

Se ha sostenido que la sociedad deudora podrá presentar al acreedor oponente garantías en sentido técnico -reales o personales-, así como cualquier otra medida aceptada por el acreedor que, sin suponer la constitución de un auténtico derecho de garantía, refuerce la seguridad de su crédito. En cualquier caso, para provocar el efecto que se pretende -el levantamiento de la suspensión- debe obtenerse la satisfacción por parte del acreedor, siendo conveniente para un mejor control de la legalidad de la segregación que en la escritura pública se acredite la conformidad de los acreedores afectados o, en su caso, se recoja la declaración de sus otorgantes de

<sup>760</sup> Vid. ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2012), *op. cit.*, p. 251.

<sup>761</sup> Vid. GONZÁLEZ-MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 224.

<sup>762</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., (2002), *op. cit.*, p. 5.012.

haberse prestado las garantías a satisfacción del acreedor ejercitante del derecho de oposición. No es menos cierto que la satisfacción sobre la garantía ha de recaer también en la persona del deudor que ha de prestarla, es decir, la sociedad segregada o, en su caso, la beneficiaria [entre otras, RDGRN núm. 11530/2014, de 15 de octubre de 2014 (RJ\2014\5525)].<sup>763</sup>

No obstante lo anterior, se ha criticado este mecanismo de protección por ampliar de forma considerable la tutela de los acreedores, puesto que para nada se tiene en cuenta la situación financiera de las sociedades intervinientes a la que alude el artículo 12, apartado 1 de la Sexta Directiva y, como hemos señalado, tampoco lo supedita a que el acreedor pueda demostrar, de forma creíble, que la satisfacción de sus derechos está en juego debido a la escisión transfronteriza como establece el ya citado artículo 160 *quaterdecies* introducido en virtud de la Directiva (UE) 2019/2121 o, en términos satisfactorios, que la segregación acordada puede poner en peligro el pago de su crédito como hace la *UmwG* alemana, circunstancias que hacen que el derecho de oposición pueda prestarse a ciertos abusos oportunistas. Además, conforme a lo previsto en el artículo 1.127 del CC y a falta de previsión expresa en la LME, para enervar los efectos de la oposición mediante el pago íntegro y anticipado del crédito del acreedor, esto solo resultará posible cuando se cuente con el consentimiento de este último, sin que parezca difícil obtenerlo por cuanto siempre será preferible la satisfacción íntegra del crédito que su garantía.<sup>764</sup>

De otro lado, el apartado 3 de este artículo 44 de la LME prevé alternativamente que la oposición se resuelva mediante la prestación de fianza solidaria en favor de la sociedad -segregada o beneficiaria- por una entidad de crédito debidamente habilitada para prestarla. Esta garantía será suficiente, sin que resulte necesario que el acreedor preste su conformidad o aceptación a la misma, siempre que se cumplan determinados requisitos legalmente exigibles:<sup>765</sup>

- i. Que se preste por una entidad de crédito debidamente habilitada;
- ii. Que se conceda por la cuantía del crédito del que fuera titular el acreedor;
- iii. Que se extienda hasta tanto no prescriba la acción para exigir su cumplimiento; y
- iv. Se trate de una garantía solidaria.

### 2.2.9 Rechazo y vulneración de la oposición

La sociedad deudora, ante el ejercicio del derecho de oposición por parte de un acreedor, puede adoptar distintas posiciones. Así, puede aceptar la oposición del acreedor, pero también puede rechazarla al considerar que no le corresponde tal derecho conforme a los términos previstos en el artículo 44 de la LME, de modo que la sociedad deudora podría seguir adelante con la segregación.<sup>766</sup>

Si existe conflicto entre las partes, resulta evidente que hasta que no exista el oportuno acuerdo no podrá consumarse la segregación; aun a falta de acuerdo, las sociedades involucradas pueden imponer la segregación si presentan fianza solidaria a su favor por parte de una entidad de crédito en los términos previstos en el apartado 3 del artículo 44. A falta de acuerdo o de prestación de fianza por entidad de crédito, el conflicto generado entre los acreedores y las sociedades involucradas en la segregación tendrá su adecuada respuesta en

<sup>763</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., (2002), *op. cit.*, p. 5.018.

<sup>764</sup> Vid. CERDÁ ALBERO, F., (1993), *op. cit.*, p. 326.

<sup>765</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., (2002), *op. cit.*, pp. 5.018-5.019.

<sup>766</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., (2002), *op. cit.*, p. 5.021.

el ámbito que le es propio, el judicial, sin perjuicio de la plena eficacia de la segregación alcanzada mediante su inscripción en el RM [entre otras, RDGRN núm. 11530/2014, de 15 de octubre de 2014 (RJ\2014\5525)].

Si la sociedad deudora no admite la oposición ejercitada, y decide llevarla a cabo conforme a lo posibilidad prevista en el apartado 4 del artículo 44 de la LME, se ha estimado conveniente, al objeto de no correr riesgo jurídico y económico alguno, junto a la referida manifestación por los otorgantes de la escritura pública *ex* artículo 227 del RRM, solicitar al Juez la declaración de la inexistencia de derecho de oposición y, por tanto, la inexistencia de la obligación de suspender la ejecución de la segregación.<sup>767</sup>

En el supuesto en que la sociedad deudora desconociese, por cualquier causa, el ejercicio del derecho de oposición, la segregación no se suspendería y se realizarían los actos de ejecución restantes, es decir, el otorgamiento de la escritura pública y su posterior inscripción en el RM. En este supuesto, el acreedor podrá dirigirse al juez competente para solicitar una declaración de haber ejercitado fundadamente la oposición, solicitando la prestación de garantías y, en su caso, el resarcimiento de los daños y perjuicios causados.<sup>768</sup>

### 2.2.10 La obtención de garantías una vez perfeccionada la segregación

Si, a pesar del ejercicio del derecho de oposición por parte del acreedor en tiempo y forma, la segregación ha sido formalizada en escritura pública e inscrita en el RM, el apartado 4 del artículo 44 de la LME exige que el acreedor acuda al RM en el que se haya inscrito y solicite del mismo la práctica de una nota al margen de la inscripción donde se haga constar que el acreedor ha ejercitado el derecho de oposición. De esta forma, el RM se limitará a practicar la nota marginal correspondiente pero lo que no podrá hacer es negarse a inscribir la escritura de elevación a público del acuerdo de segregación en base al ejercicio del derecho de oposición lo que implica, a juicio de cierto sector doctrinal, que, como resultado de la comentada reforma de 2012, se haya eliminado el control registral sobre el ejercicio del derecho de oposición.<sup>769</sup>

En consecuencia, dicha situación supone la imposición de una nueva tarea al acreedor dado que tendrá que acudir al RM, solicitar la práctica de la inscripción de la nota marginal, lo que implica, a su vez, el retraso en el momento de la obtención de garantías. Además, para que el RM acceda a su petición, será necesario probar ciertos hechos tales como el ejercicio del derecho de oposición, en tiempo y forma, así como su comunicación fehaciente a la sociedad deudora, por lo que la obtención de las garantías a posteriori no excluye el tener que haber ejercitado el derecho de oposición antes de la ejecución de la operación, en los términos previstos en la LME.<sup>770</sup>

Por tanto, la finalidad última de la nota marginal es permitir que el acreedor que se haya opuesto a la operación y cuyo crédito no haya sido garantizado, pueda acudir a la vía judicial solicitando la garantía de su derecho de crédito; en el supuesto de obtener sentencia favorable, se condenaría a la sociedad al otorgamiento de la garantía, pero no procedería la nulidad de la segregación por cuanto el legislador, como hemos visto, ha querido blindar las operaciones de modificación estructural una vez inscritas en el RM, razón por la que el derecho de oposición debe ser interpretado de manera restrictiva [Vid. Sentencia núm. 142/2018, de 16 abril de 2018, del JMERC núm. 9 de Barcelona (JUR\2018\115465)].<sup>771</sup>

<sup>767</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., (2002), *op. cit.*, p. 5.021.

<sup>768</sup> Vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., (2002), *op. cit.*, p. 5.023.

<sup>769</sup> Vid. ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2012), *op. cit.*, p. 252. Véase en el mismo sentido ALFARO ÁGUILA REAL, J., “*La reforma de la Ley de Sociedades de Capital y de la de modificaciones estructurales*”, Blog de Derecho Mercantil, 19 de marzo 2012, quien sostiene que la regulación del derecho de oposición previo a la reforma de 2012 proporcionaba a los acreedores los incentivos para comportarse oportunamente.

<sup>770</sup> Vid. ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2012), *op. cit.*, p. 252.

<sup>771</sup> Vid. ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2012), *op. cit.*, p. 252.

El segundo asiento registral al que hace mención el apartado 4 del artículo 44 de la LME se refiere a la anotación preventiva de demanda, que impide la cancelación automática de la primera anotación -nota marginal de haber ejercitado el derecho de oposición-.<sup>772</sup>

De otro lado, hay que tener en cuenta que, si la operación de segregación concluye sin haber garantizado a los acreedores oponentes, el sujeto obligado a garantizar será únicamente la sociedad resultante de la operación conforme a lo previsto en el citado apartado 4 del artículo 44. Como este precepto está pensado para la fusión, entendemos que en su aplicación a la segregación se podrá interponer la demanda ante el JMerc contra la sociedad deudora original, es decir, contra la sociedad segregada o contra la beneficiaria en función de la localización del crédito no garantizado.<sup>773</sup>

### 2.2.11 La justificación o no del derecho de oposición en la segregación

La LME, en virtud de la remisión prevista en el apartado 1 de su artículo 73, establece la aplicación *ex lege* del derecho de oposición a los acreedores de las distintas sociedades intervinientes en la segregación. Por tanto, los acreedores son titulares formales del derecho de oposición previsto en el artículo 44 de la LME.

La cuestión que se plantea es si, atendiendo a las características propias de la segregación, queda justificado desde un punto de vista material un derecho de oposición para los acreedores tanto de la sociedad segregada como de la sociedad beneficiaria.

Como hemos señalado, la alteración cualitativa y, a la vez, cuantitativa que se provoca en virtud de la segregación no implica que no puedan verse afectados, con mayor o menor intensidad, los intereses tanto de los acreedores de la sociedad segregada como los de la sociedad beneficiaria.<sup>774</sup>

En este sentido, se ha sostenido por cierto sector doctrinal que el derecho de oposición si está justificado desde el punto de vista del acreedor de la sociedad segregada cuyo crédito se transmite por sucesión universal a la sociedad beneficiaria habida cuenta de que ésta última sociedad puede no tener el mismo nivel de solvencia, rentabilidad o liquidez que la sociedad segregada.<sup>775</sup>

Sin embargo, respecto a los acreedores que permanecen en la sociedad segregada, cierto sector doctrinal ha considerado que, en base al hecho de que el patrimonio de la sociedad segregada no disminuye sino que experimenta, como hemos señalado, un cambio en su composición pero no en su cuantía, puede llegarse a la conclusión de que una operación de segregación resulta inocua para los acreedores de la sociedad segregada y, por tanto, no resultaría justificada materialmente la aplicación del derecho de oposición previsto en el artículo 44 de la LME; es más, el reconocimiento a los acreedores de la sociedad segregada de tal derecho vendría a significar lo mismo que reconocerles un derecho de oposición ante la disposición o enajenación de cualquier elemento del patrimonio social.<sup>776</sup>

<sup>772</sup> Vid. DÍAZ MORENO, A. y JUSTE MENCÍA, J., (2012), *op. cit.*, p. 223.

<sup>773</sup> Vid. ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2012), *op. cit.*, p. 253.

<sup>774</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 519.

<sup>775</sup> Vid. CONDE TEJÓN, A., (2000-2002), *op. cit.*, p. 408, quien señala como argumento en contra de esta justificación el hecho de que los acreedores de la sociedad deudora que observan una pésima gestión no gozan de derecho de oposición, salvo que el legislador considere que en la segregación se da un elevado riesgo de potencial fraude a los acreedores.

<sup>776</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 519. Véase RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., (2008), *op. cit.*, p. 67, quien también hace mención al hecho de que la aplicación indiscriminada del régimen general de la escisión a la segregación puede dar lugar a problemas derivadas de las diferencias existentes entre la escisión y la segregación, habida cuenta de que en ésta última el patrimonio de la sociedad segregada no disminuye sino que sufre una alteración cualitativa, razón por la cual se cuestiona la aplicación a los acreedores de la sociedad segregada el régimen de la escisión en materia de protección de sus intereses, en concreto, el reconocimiento del derecho de oposición y la responsabilidad solidaria por las obligaciones incumplidas. Véase también ROJO, Á., (1987), *op. cit.*, p. 707, quien sostiene que el derecho de oposición no debería ser reconocido a los acreedores de la sociedad segregada por cuanto en la segregación no hay cambio de deudor, ni disminución de patrimonio, consistiendo únicamente en una modificación de la composición del patrimonio social de la sociedad segregada.

A este respecto, consideramos acertado el reconocimiento del derecho de oposición a favor de los acreedores de la sociedad segregada por cuanto, al no participar en la configuración de la unidad o unidades económicas objeto de transmisión, la decisión sobre si su derecho se traspassa o no es totalmente ajena a ellos, realizándose de forma unilateral por la sociedad segregada. Por tanto, si no se les concede el derecho de oposición, la sociedad segregada puede tener la tentación de aparcar la mayor parte del pasivo en ella, bajo el conocimiento de que sus acreedores no podrían oponerse a la segregación ni, por tanto, tienen acción contra la fracción patrimonial transmitida, pudiendo, de esta forma, poner en peligro la satisfacción de sus derechos de crédito.

Adicionalmente, otro argumento a favor del derecho de oposición para los acreedores de la sociedad segregada cuyos créditos no son transmitidos se encuentra relacionado con el sistema de responsabilidad previsto en el artículo 80 de la LME, de forma que, como veremos a continuación, la sociedad segregada pasa a responder de las obligaciones incumplidas por la sociedad o sociedad beneficiarias de forma ilimitada. Ante este posible escenario, resulta razonable que los acreedores que permanecen en la sociedad segregada se puedan oponer ante una potencial imposibilidad de su deudor para hacer frente no solo a sus propias obligaciones sino también a las eventuales obligaciones incumplidas por las sociedades beneficiarias.

Como razón adicional, cabe destacar que el colectivo de los acreedores que permanecen en la sociedad segregada puede temer que la gestión de la unidad o unidades económicas traspasadas a favor de la sociedad beneficiaria no sea igual de acertada que la realizada por el órgano de administración o, en su caso, dirección de la sociedad segregada, percibiendo ésta última una menor rentabilidad vía dividendos que si explotase directamente la unidad económica transmitida, pudiendo, por tanto, poner en riesgo la satisfacción de sus créditos.

Además, otro argumento que consideramos relevante a favor de la aplicación del derecho de oposición en sede de segregación se debe al hecho de que la no alteración cuantitativa en la sociedad segregada se manifiesta solamente en el corto plazo; esto es, se van a recibir acciones o participaciones sociales con una valoración equivalente a la de la unidad económica traspasada en el momento de la ejecución de la operación. No obstante, una vez ejecutada la segregación el valor de las acciones o participaciones sociales activado en el balance de la sociedad segregada puede variar en el medio y largo plazo en función del valor real de la unidad económica traspasada, por cuanto dicha valoración dependerá del éxito o fracaso de la nueva gestión social. Y esto se aplica tanto para los casos en los que la sociedad beneficiaria sea ya existente o de nueva creación por cuanto la gestión de la unidad económica traspasada no depende ya de la sociedad segregada sino de la sociedad beneficiaria que puede o no tener un órgano de administración o de dirección distinto al de la sociedad segregada.

Desde el punto de vista de los acreedores de la sociedad beneficiaria, consideramos que este colectivo merece ser titular del derecho de oposición por los siguientes motivos:

- i. En primer lugar, por la ya citada confusión de patrimonios y acreedores sobre un nuevo patrimonio social que pudiera resultar insuficiente para satisfacer sus derechos de crédito;
- ii. En segundo lugar, en el supuesto en el que la unidad económica recibida sea poco solvente, rentable o altamente endeudada, pudiendo poner en peligro la satisfacción de sus derechos de crédito como consecuencia de la ya comentada confusión patrimonial que se produce al integrarse dicha unidad económica en el patrimonio social preexistente; y
- iii. En tercer lugar, cuando la sociedad segregada pasa a tener la consideración de accionista o socio de una sociedad beneficiaria ya existente, pasando, además, a ostentar su control, constituye este escenario una circunstancia adicional a ser tenida en cuenta por los acreedores de la sociedad beneficiaria, habida cuenta del nuevo rumbo a seguir por su deudor original.

En nuestra opinión, en base a lo expuesto y sin perjuicio de que el derecho de oposición está reconocido *ex lege* para la segregación, la casuística en sede de segregación es amplísima debiendo tenerse en cuenta, entre otros extremos, la solvencia, rentabilidad o endeudamiento de la unidad económica a transmitir; el mejor o peor acierto en su gestión, así como el hecho de que la sociedad beneficiaria sea de nueva constitución o ya existente, con un patrimonio social previo, lo que provoca que, por razones de tutela general de este colectivo, en sentido amplio, nos inclinemos por confirmar la adecuación material del derecho de oposición de los acreedores de las distintas sociedades intervinientes en la segregación.

Consecuentemente, la postura respecto a la no aplicabilidad del derecho de oposición a la segregación basada únicamente en la mera alteración cualitativa, que no cuantitativa, del patrimonio de la sociedad segregada deviene insuficiente por cuanto ni da respuesta ni es satisfactoria con la múltiple casuística que se puede dar en los términos que hemos señalado.

De igual forma, nuestra postura favorable a la adecuación del derecho de oposición en la segregación viene reforzado por el reconocimiento, a nivel comunitario, de la segregación como una modalidad de escisión transfronteriza ex artículo 160 ter de la Directiva (UE) 2017/1132, reformada, como hemos señalado, por la citada Directiva (UE) 2019/2121. Así, como hemos visto, a la escisión por segregación transfronteriza le resulta de aplicación el trámite simplificado previsto en el artículo 160 vices ya comentado. Pues bien, en virtud de este último artículo no se excluye para la escisión por segregación transfronteriza la aplicación del artículo 160 *quaterdecies* que se refiere a la protección de los acreedores, estableciendo en su apartado 1 el derecho de oposición, sujeto a ciertas condiciones, y, en su apartado 2, un régimen de responsabilidad subsidiaria y solidaridad en relación con las obligaciones incumplidas.

Consecuentemente, el legislador comunitario ha considerado aplicable a la escisión por segregación transfronteriza el derecho de oposición previsto en el citado apartado 1 del artículo 160 *quaterdecies*. Es cierto que, nivel comunitario, solo se contempla en este momento que la sociedad beneficiaria sea de nueva creación, pero esta circunstancia no debilita, a nuestro entender, la justificación del derecho de oposición para el supuesto en el que la sociedad beneficiaria fuese ya existente; todo lo contrario, lo refuerza dado que si en la situación en principio más sencilla o, en otras palabras, menos arriesgada -sociedad beneficiaria de nueva creación- los acreedores de la sociedad segregada son dignos de protección por medio de este instrumento, en el supuesto en que la sociedad beneficiaria fuese ya existente, con los potenciales riesgos ya comentados derivados de la confusión patrimonial y la existencia de acreedores previos en esta sociedad, hace que este colectivo, en sentido amplio, sea merecedor de, como mínimo, el mismo nivel de protección.

### **3. Los instrumentos de tutela especial en la LME**

#### **3.1 El régimen de la responsabilidad del artículo 80 de la LME**

##### **3.1.1 Justificación y fundamento de este medio de tutela**

Como hemos señalado, dentro de las particularidades del régimen jurídico de la escisión se encuentra el régimen de responsabilidad subsidiaria y solidaria de las sociedades participantes previsto en el artículo 80 de la LME, el cual constituye un mecanismo específico de tutela que resulta de aplicación *ex lege* a la segregación.

Este mecanismo de protección adicional y específico, no presente, lógicamente, en la fusión, encuentra su razón de ser en las particularidades propias de la escisión. En efecto, a diferencia de la fusión, en la escisión se produce siempre una fragmentación o división patrimonial de la sociedad escindida siendo el motivo por



el que se establece este mecanismo específico de protección de los acreedores con carácter adicional al citado derecho de oposición.<sup>777</sup>

Adicionalmente, al igual que sucede en su modalidad total, en la escisión parcial, así como en la segregación, se deja en manos del deudor la elección y configuración de las masas o “paquetes” patrimoniales que van a ser objeto de transmisión; de este modo, como hemos puesto de manifiesto al tratar el concepto de unidad económica, el deudor puede, en ejercicio de la autonomía de la voluntad amparada por la LME, optar por transmitir a la sociedad beneficiaria un conjunto importante de elementos de pasivo manteniendo en la sociedad escindida -segregada- la mayor parte del activo o, por el contrario, puede mantener la mayor parte del pasivo en la sociedad escindida -segregada- de forma que la mayor parte del activo se transmita a favor de las sociedades beneficiarias, con el consecuente perjuicio que, en ambos casos, se pudiera provocar a los acreedores de las distintas sociedades participantes en orden a la satisfacción de sus derechos de crédito.<sup>778</sup>

A pesar de que la LME establece en su artículo 71 la exigencia de que el patrimonio social traspasado constituya una unidad económica, para cierto sector doctrinal esta exigencia no constituye una protección suficiente para asegurar el traspaso de unidades económicas solventes y rentables, que asegure una correcta correlación entre el activo y pasivo, evitando, de esta forma, que a una sociedad beneficiaria le sea transmitida una parte del patrimonio con una elevada parte de pasivo y sin suficiente activo para hacerle frente. De este modo, la segregación puede ser utilizada, en ciertos casos, como un instrumento para formar “lotes” patrimoniales intencionados, pudiendo quedarse con lo “bueno” y deshacerse, en cierta forma, de lo “malo”.<sup>779</sup>

Sin embargo, debemos traer a colación las consideraciones anteriormente hechas respecto al carácter de instrumento de protección pasiva que reviste el concepto de unidad económica conforme a la jurisprudencia del TS en aras a la protección del crédito y elusión del fraude [entre otras, STS núm. 257/2018, de 26 de abril de 2018 (RJ\2018\1792) y STS núm. 339/2019, de 12 de junio de 2019 (RJ\2019\2374)], y por la que se establece que los elementos de pasivo se entienden transmitidos junto con la unidad económica con la que se encuentren afectos, sin perjuicio de no quedar incluidos en el reparto patrimonial.

Consecuentemente, el régimen de la responsabilidad del artículo 80 de la LME, como mecanismo de protección adicional tanto al concepto de unidad económica, propio de la escisión, como al derecho de oposición, adoptado de la fusión, encuentra su causa tanto en la fragmentación patrimonial que siempre se produce en la escisión y en la segregación como en la libertad a la hora de elegir y configurar el patrimonio social objeto de traspaso.

Se trata, por tanto, de un mecanismo activo de protección y defensa de los acreedores sociales que pueden verse perjudicados tanto por la fragmentación patrimonial como por el “reparto”, configuración y distribución de los haberes sociales disminuyendo sus garantías de cobro, que nace y despliega su eficacia tras la perfección de la segregación [Sentencia del JMerc de Alicante, núm. 45/2013, de 10 de mayo de 2013 (AC\2014\872)].

Adicionalmente a lo expuesto, también se ha planteado si el fundamento del régimen de responsabilidad del artículo 80 de la LME, circunscrito a la sociedad escindida -parcialmente- o segregada, subyace en el hecho de que conserva una parte del patrimonio social tras la fragmentación patrimonial, siendo dicha sociedad la que en su día contrajo la obligación con el acreedor de forma que, si permanece viva en el tráfico jurídico, no

<sup>777</sup> Vid. RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, I., (2012), *op. cit.*, p. 21. Véase también GONZÁLEZ-MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 385, quienes destacan la naturaleza distributiva o particional de la escisión.

<sup>778</sup> Vid. RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, I., (2012), *op. cit.*, p. 21.

<sup>779</sup> Vid. RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, I., (2012), *op. cit.*, p. 22.

puede quedar liberada de responsabilidad por dichas obligaciones, siendo esta circunstancia, a juicio de cierto sector doctrinal, el fundamento de la responsabilidad prevista en este artículo 80 de la LME para la sociedad segregada.<sup>780</sup>

Más que en el hecho de la pervivencia en sí del deudor original, lo que consideramos que subyace en este régimen de responsabilidad del artículo 80 de la LME es evitar la elusión de responsabilidades frente a terceros haciendo uso de la autonomía de la voluntad que la ley permite tanto en la configuración como en el posterior traspaso de actividades -unidades económicas- a favor de terceros. De este modo, el pasivo siempre seguirá la unidad económica de la que trae causa, evitando que la ingeniería societaria sea susceptible de provocar fraudes y perjuicios a terceros como se ha puesto de manifiesto en la jurisprudencia del TS a la que hemos hecho mención.

En definitiva, por medio del establecimiento de este régimen de responsabilidad subsidiaria y solidaria, sin perjuicio de las carencias que también presenta, el legislador pretende que, ante el incumplimiento de una obligación, responda el patrimonio social original antes de la fragmentación, independientemente del criterio en la configuración y reparto del patrimonio social traspasado a las sociedades beneficiarias, ante la inexistencia de una norma específica, dentro de la LME, que establezca la exigencia de que las deudas se transmiten conjuntamente con los activos afectos a la unidad económica de la que traen causa, sin perjuicio de la citada doctrina del TS tendente a evitar abusos y fraudes.<sup>781</sup>

### 3.1.2 Antecedentes

El régimen de la responsabilidad solidaria del artículo 80 de la LME, como instrumento de tutela específico de los acreedores sociales en la escisión, ya se encontraba contemplado en la anterior regulación, en concreto, en el artículo 259 de la LSA 1989.

En efecto, el régimen de tutela de los acreedores bajo la LSA 1989 estaba constituido, junto con el derecho de oposición, por el establecimiento de una responsabilidad subsidiaria y solidaria por obligaciones incumplidas por las sociedades beneficiarias por mandato de la Sexta Directiva, pudiendo encuadrarse en la alternativa prevista en los párrafos 2 y 3 del referido artículo 12 -opción primera- antes comentada que combinaba el derecho de los acreedores a obtener garantías adecuadas -derecho de oposición- con la responsabilidad solidaria de las sociedades beneficiarias, que se caracteriza por ser, a su vez, subsidiaria y limitada.

Al no regularse la segregación en esta LSA 1989, resultaba inaplicable este régimen de responsabilidad a todas aquellas operaciones societarias que tenían la consideración de segregación. Consecuentemente, se tenía que hacer uso de los mecanismos previstos por el derecho patrimonial común, principalmente por el régimen previsto en el artículo 1.205 del CC junto con la acción pauliana del artículo 1.111 del CC.

### 3.1.3 Naturaleza jurídica de la responsabilidad solidaria del artículo 80 de la LME

Se ha puesto de manifiesto la dificultad de establecer la naturaleza jurídica del régimen de responsabilidad prevista en el artículo 80 de la LME. De este modo, no queda claro si las sociedades no incumplidoras y, a la vez, garantes de la obligación atribuida a otra sociedad asumen una posición similar a la de un fiador, siendo de aplicación, por analogía, lo previsto en los artículos 1.822 y ss. del CC. Además, cabe también pensar si la sociedad que asume la concreta obligación en el proyecto de segregación ex apartado 1 del artículo 74 de la LME es la única a la que alcanza la obligación o si, por el contrario, todas las sociedades que participan en la

<sup>780</sup> Vid. GONZÁLEZ-MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 387.

<sup>781</sup> Vid. RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, I., (2012), *op. cit.*, p. 22.

segregación se hallan vinculadas por ella, entendiéndose de esta forma que el artículo 80 de la LME establece un régimen de solidaridad pasiva, aplicándose, en consecuencia, para las sociedades coobligadas el régimen jurídico que, para las obligaciones solidarias, establece el artículo 1.137 y ss. del CC.<sup>782</sup>

### 3.1.3.1 Breve mención al régimen jurídico de la fianza

Estimamos conveniente analizar si la posición de las sociedades que intervienen en la segregación se asimila a una posición de garante o fiador entre ellas a los efectos previstos en el artículo 80 de la LME; esto es, en el supuesto de incumplimiento de la obligación atribuida a una de ellas en virtud del proyecto de segregación, el resto de las sociedades actúan como garantes o fiadores en los términos previstos en el artículo 1.822 del CC.

Resulta pacífico que el fiador garantiza el cumplimiento de una obligación ajena, obligándose personalmente respecto del acreedor conforme a lo previsto en el artículo 1.822 del CC. Así, la fianza concede al acreedor de la relación jurídica originaria un nuevo derecho de crédito frente a otra persona -fiador- con un contenido patrimonial idéntico al que continúa ostentando frente al deudor. Por ello, la obligación del fiador o garante es una obligación propia cuyo objeto es procurar la satisfacción del interés del acreedor en el cumplimiento de la obligación principal. En consecuencia, nos encontramos ante dos obligaciones, siendo el deudor titular de la obligación principal derivada de la relación jurídica originaria mientras el garante o fiador es titular de una nueva obligación que se crea en garantía de la obligación principal, accesoria y subsidiaria respecto de la obligación principal.<sup>783</sup>

Respecto a estas últimas dos notas, hemos de señalar que la idea de la accesoriedad implica la necesidad de que exista y se encuentre válidamente constituida la obligación principal garantizada; a su vez, la nota de la subsidiariedad se refiere a que el fiador solo cumple en caso de que no lo haga el deudor principal.<sup>784</sup>

Sentado lo anterior, en el ámbito de la escisión, así como en la segregación, la posición de las sociedades beneficiarias podría asimilarse a la posición del fiador por cuanto apoyan el cumplimiento por la sociedad titular de la obligación que se le ha asignado en virtud del proyecto; pero, a diferencia del garante o fiador, las sociedades responsables no asumen una nueva obligación accesoria frente al acreedor de la sociedad obligada sino la obligación principal propiamente dicha; es decir, la LME se limita a establecer un presupuesto de hecho -incumplimiento de una obligación por parte de una de las sociedades beneficiarias- al que anuda una consecuencia jurídica determinada -la responsabilidad subsidiaria y solidaria del resto de sociedades participantes (las demás sociedades beneficiarias y la propia sociedad segregada)-, sin que la LME establezca el beneficio de excusión (artículos 1.830 y ss. del CC) surgiendo, en consecuencia, la responsabilidad del resto de sociedades cualquiera que sea la causa del incumplimiento de la obligación y cualquiera que sea la situación patrimonial de la sociedad incumplidora.<sup>785</sup>

### 3.1.3.2 Breve referencia a la responsabilidad de los socios de la sociedad de responsabilidad limitada del artículo 331 de la LSC

Sin perjuicio del hecho de que en la segregación no se produce una reducción del capital social, cabe destacar que la LSC, en su artículo 331, establece la responsabilidad -solidaria- de los socios entre sí y con la sociedad del pago de las deudas sociales contraídas con anterioridad a la fecha en que la reducción del capital

<sup>782</sup> Vid. RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, I., (2012), *op. cit.*, p. 23.

<sup>783</sup> Vid. RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, I., (2012), *op. cit.*, p. 23.

<sup>784</sup> Vid. RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, I., (2012), *op. cit.*, p. 24.

<sup>785</sup> Vid. RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, I., (2012), *op. cit.*, p. 24.

social fuera oponible a terceros, quedando limitada la responsabilidad de cada socio al importe de lo percibido en concepto de restitución de la aportación social.

No obstante, la responsabilidad solidaria de los socios de este artículo 331 de la LSC se enerva en los supuestos en los que, al acordarse la reducción de capital, se dote una reserva indisponible con cargo a beneficios o reservas libres por un importe igual al percibido por los socios en concepto de restitución de la aportación social conforme a lo previsto en el artículo 332 de la LSC o en los supuestos en los que, estatutariamente, se haya previsto un derecho de oposición a favor de los acreedores en los términos previstos en el artículo 333 de la LSC.<sup>786</sup>

Sentado lo anterior, los socios a los que se les restituye la totalidad o parte del valor de sus aportaciones devienen automáticamente responsables de deudas ajenas por disposición legal. Así, la responsabilidad de los socios es solidaria con la sociedad y con el resto de los socios corresponsables. A pesar de que los socios no gozan de beneficio de excusión, el acreedor no puede dirigirse contra ellos hasta que no se haya constatado el incumplimiento de la sociedad. Por tanto, una vez constatado el incumplimiento por el deudor original -la sociedad-, el acreedor podrá dirigir su pretensión contra cualquiera de los socios o contra todos simultáneamente. Además, la reclamación infructuosa frente a uno de los deudores- socios- no impide posteriores reclamaciones frente a los demás en tanto la obligación no quede íntegramente satisfecha conforme a lo previsto en el artículo 1.144 del CC.<sup>787</sup>

Además, la responsabilidad de los socios está cuantitativamente limitada al importe de lo recibido en concepto de restitución de la aportación social y tiene carácter indemnizatorio, esto es, los socios son responsables de compensar los daños y perjuicios ocasionados por el incumplimiento de la sociedad. De esta forma, la responsabilidad personal de los socios en los supuestos de restitución de la totalidad o parte del valor de las aportaciones mediante la reducción del capital social posibilita a los acreedores obtener la satisfacción de sus créditos a pesar de la disposición patrimonial efectuada a su favor por la sociedad.<sup>788</sup>

Conforme a lo expuesto, se aprecia un cierto paralelismo entre la responsabilidad del artículo 80 de la LME y la prevista en el artículo 331 y ss. de la LSC dado que se trata de una responsabilidad solidaria, acompañada de las notas de subsidiariedad y limitación de responsabilidad sin perjuicio de que da respuesta a un supuesto de hecho distinto al del artículo 80 de la LME; esto es, se circunscribe a la reducción del capital social por devolución de aportaciones con el consecuente perjuicio que se puede ocasionar a los acreedores sociales mientras que en sede de segregación, en virtud del artículo 80 de la LME, la sociedad segregada y las demás sociedades beneficiarias responderán subsidiaria y solidariamente de las obligaciones incumplidas por la sociedad beneficiaria [entre otras, RDGRN núm. 12715/2015, de 4 de noviembre de 2015 (RJ\2015\6494)].

### **3.1.4 Caracteres de la responsabilidad de las sociedades beneficiarias de la segregación**

Como hemos destacado, en el proyecto de segregación debe constar, entre otras menciones, la referida a la designación y, en su caso, reparto preciso de los bloques patrimoniales -unidades económicas- que se transmiten a la sociedad/es beneficiaria/as ex artículo 74, apartado 1 de la LME. Consecuentemente, cada una de las sociedades beneficiarias recibe una unidad económica que le ha sido asignada en virtud del proyecto aprobado en sus estrictos términos por la junta general.

<sup>786</sup> Vid. RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, I., (2012), *op. cit.*, p. 30.

<sup>787</sup> Vid. RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, I., (2012), *op. cit.*, p. 31.

<sup>788</sup> Vid. RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, I., (2012), *op. cit.*, pp. 31-32.

Cuando se produce el supuesto de hecho previsto en el artículo 80 de la LME, es decir, el incumplimiento de una obligación por parte de una sociedad beneficiaria deudora se desencadena automáticamente la responsabilidad del resto de las sociedades que participan en la segregación, convirtiéndose en responsables -solidarios- por deuda ajena. De esta forma, una vez incumplida la obligación por una sociedad beneficiaria, el acreedor podrá dirigirse, indistintamente, contra el resto de las sociedades beneficiarias, si existieran, y contra la propia sociedad segregada.<sup>789</sup>

Por lo que se refiere a la responsabilidad de las sociedades beneficiarias de la segregación, las mismas devienen responsables *ex lege* de deuda ajena, siendo su responsabilidad de naturaleza legal, caracterizada por las notas de la solidaridad, subsidiariedad y limitación de su cuantía.<sup>790</sup>

La responsabilidad es de carácter solidario entre ellas y con la sociedad segregada. La solidaridad supone una circunstancia favorable para los acreedores sociales de la sociedad beneficiaria incumplidora por cuanto permite que puedan dirigirse contra cualquiera de las demás sociedades deudoras -solidarias- o contra todas ellas de manera simultánea. Además, como hemos señalado, el hecho de que se haya efectuado una reclamación contra una de ellas no impide que, posteriormente, se puedan dirigir contra los demás deudores solidarios hasta obtener la satisfacción de su crédito, teniendo presente que los deudores solidarios solo podrían oponer como excepción las relativas a la extinción de la obligación.<sup>791</sup>

Sin embargo, las consecuencias potencialmente perjudiciales para las sociedades beneficiarias como resultado del régimen de solidaridad al que se encuentran sometidos se ven, en cierta forma, minoradas merced a dos elementos adicionales de su responsabilidad consistentes en la subsidiariedad y en su limitación.<sup>792</sup>

Por lo que se refiere a la subsidiariedad, solo cuando la sociedad beneficiaria deudora de la obligación no cumpla con la obligación que le ha sido atribuida en virtud del proyecto de segregación, entonces es cuando se activa automáticamente la responsabilidad solidaria del resto de sociedades beneficiarias y de la sociedad segregada. De esta forma, su responsabilidad queda subordinada a aquel incumplimiento previo, de ahí que se haya sostenido que bajo el supuesto de hecho previsto en el artículo 80 de la LME nos encontramos ante una obligación única que se convierte en solidaria al resultar incumplida la obligación por su deudor original.<sup>793</sup>

Consecuentemente, los pasos a seguir por un acreedor de una sociedad beneficiaria serán dirigirse, en primer lugar, contra la sociedad beneficiaria que resulte ser su deudor conforme a los términos contenidos en el proyecto de segregación, lo cual conlleva su conocimiento y análisis al objeto de saber contra quien debe dirigirse. Consiguientemente, la nota de la subsidiariedad atenúa las consecuencias negativas que, para el resto de las sociedades beneficiarias, así como la segregada, surgen en virtud del régimen de solidaridad del artículo 80 de la LME, por cuanto existe siempre una sociedad beneficiaria -obligada principal- a quien se le ha atribuido obligación en base al reparto previsto en el proyecto y a quien corresponde satisfacerla en primer lugar.<sup>794</sup>

<sup>789</sup> Vid. RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, I., (2012), *op. cit.*, p. 33.

<sup>790</sup> Vid. RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, I., (2012), *op. cit.*, p. 33.

<sup>791</sup> Vid. ROJO, Á., (1987), *op. cit.*, p. 708.

<sup>792</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J. y ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2009), *op. cit.*, p. 570.

<sup>793</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, p. 295, quien sostiene que no se está en presencia de un afianzamiento y, en consecuencia, no entra en juego el beneficio de excusión previsto en el artículo 1.830 del CC, por cuanto se trata de una responsabilidad solidaria de origen legal.

<sup>794</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J. y ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2009), *op. cit.*, pp. 573-574.

Cabe destacar, además, que las sociedades beneficiarias que resulten responsables ex artículo 80 de la LME, no gozan del beneficio de excusión, esto es, no pueden exigir al acreedor la realización de las garantías que aseguren el cumplimiento de la obligación incumplida por cuanto, a tenor de la LME, es suficiente con el incumplimiento, cualquiera que sea su causa y cualquiera que sea la situación en la que se encuentre la misma.<sup>795</sup>

Respecto a la limitación, se refiere al hecho de que la responsabilidad del resto de sociedades beneficiarias queda limitada ex lege al importe del activo neto recibido en la segregación; es decir, su responsabilidad nunca puede exceder de lo recibido una vez eliminadas las deudas, siendo por tanto razonable pensar que las sociedades beneficiarias, en determinados supuestos, podrán mantener el patrimonio social anterior a la segregación al margen o separado de la reclamación del acreedor ex artículo 80 de la LME, sin perjuicio de los efectos ya comentados respecto a la confusión de patrimonios que se produce con ocasión de la segregación.<sup>796</sup>

De esta forma, para las demás sociedades beneficiarias de la segregación, la limitación de la responsabilidad significa una situación favorable que, en cierta forma, ayuda a reducir las consecuencias derivadas del carácter solidario de la obligación. Por el contrario, para los acreedores esta limitación no resulta indiferente dado que se pueden encontrar con la imposibilidad de obtener la satisfacción íntegra de su crédito si su importe fuese superior al activo neto atribuido a la sociedad beneficiaria en cuestión, lo que le supondría tener que dirigirse contra las demás sociedades beneficiarias, también responsables, hasta lograr la plena satisfacción de su crédito.<sup>797</sup>

Al igual que sucediera con su antecesor -artículo 259 de la LSA 1989-, el actual artículo 80 de la LME no contempla la situación que se produce cuando una de las sociedades beneficiarias de la segregación, o la propia sociedad segregada, hubiera satisfecho la obligación previamente incumplida por la sociedad beneficiaria a la que le hubiera sido asignada. Ante dicho silencio, se ha sostenido que la sociedad, solidariamente responsable, que cumplió con la obligación podrá dirigirse contra la sociedad beneficiaria incumplidora reclamándole el pago satisfecho íntegramente por su parte. Además, la sociedad que asumió la obligación en virtud de la responsabilidad solidaria también podrá dirigirse contra las demás sociedades deudoras solidarias ex artículo 1.145 del CC que deben responder, de forma proporcional, esto es, en función del activo neto que hubiera sido atribuido a cada una de ellas y siempre dentro de la citada limitación de la responsabilidad.<sup>798</sup>

### 3.1.5 Naturaleza de la responsabilidad de la sociedad segregada

La sociedad segregada es, junto con las demás sociedades beneficiarias de la segregación, responsable solidaria de las obligaciones incumplidas por cualquiera de las sociedades beneficiarias. Por tanto, cuando la sociedad segregada se desprende de una o varias partes de su patrimonio social -unidad económica- mediante su transmisión a una o varias sociedades beneficiarias, dicho traspaso no hace que deje de ser responsable de las obligaciones que integran o están afectas a la unidad económica traspasada; consecuentemente, se está en presencia de un supuesto de asunción cumulativa de deuda.<sup>799</sup>

<sup>795</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J. y ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2009), *op. cit.*, p. 574, quienes señalan que, a pesar de que la existencia o no de garantía es indiferente a efectos de la exigencia de responsabilidad, parece lógico que, si el crédito está garantizado, su titular ejecute en primer lugar la garantía.

<sup>796</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, p. 295.

<sup>797</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, p. 295.

<sup>798</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J. y ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2009), *op. cit.*, p. 572, quienes sostienen que, conforme al artículo 1.145 del CC y al efecto interno de la solidaridad, quien realizó el pago puede reclamar a sus codeudores la parte que a cada uno de ellos le corresponda. Véase también GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, p. 296, quien defiende que la sociedad beneficiaria que ha satisfecho la deuda podrá repetir contra la sociedad deudora principal por la totalidad de la cantidad pagada o, en su caso, contra las restantes sociedades beneficiarias hasta el importe del activo neto asumido por estas sociedades, apartándose del mandato previsto en el artículo 1.138 del CC en cuya virtud las sociedades beneficiarias deberían responder por partes iguales.

<sup>799</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J. y ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2009), *op. cit.*, p. 578.

Atendiendo a dicha circunstancia, existe una única obligación -crédito del acreedor- y tantos patrimonios responsables como sociedades participen en la segregación, con ciertos matices respecto a la obligación incumplida por la sociedad segregada. De este modo, se ha sostenido que la causa de esta asunción cumulativa se halla en la necesidad de que la sociedad segregada -como primitivo deudor- continúe respondiendo del cumplimiento de la obligación por cuanto fue su patrimonio en el que en su día confió el acreedor al constituir de la relación jurídica obligatoria.<sup>800</sup>

Sentado lo anterior, procede analizar la posición concreta que ocupa la sociedad segregada en el régimen de responsabilidad previsto en este artículo 80 de la LME; en efecto, dicha sociedad no solo responde de forma subsidiaria y solidaria de la obligación incumplida por un tercero, al igual que lo hacen las demás sociedades beneficiarias, pero, a diferencia de estas, la sociedad segregada también lo hace de forma ilimitada.

Nótese que dicha responsabilidad ilimitada no es una cuestión baladí por cuanto no solo afecta -perjudica- de forma directa a esta sociedad segregada, dado que debe responder con todo su patrimonio social de forma ilimitada, sino que también afecta, de manera indirecta, a sus socios, por cuanto el patrimonio social de su sociedad queda obligado a responder ilimitadamente por la deuda de un tercero. Esta particular responsabilidad ilimitada también afecta negativamente a sus acreedores quienes ven como la sociedad deudora original se desprende de parte de su patrimonio social pero, al mismo tiempo, sigue estando obligada a hacer frente a las obligaciones en caso de incumplimiento por parte de la sociedad beneficiaria en cuestión. Además, debe llamarse la atención sobre el hecho de que los acreedores de la sociedad segregada no cuentan con la garantía que implica el reconocimiento de la responsabilidad solidaria de las sociedades beneficiarias, por cuanto esta legitimación se concede únicamente a los acreedores de estas últimas y no a los acreedores de la sociedad segregada; esto es, conforme al régimen del artículo 80 de la LME, las sociedades beneficiarias no responden por las obligaciones incumplidas por la sociedad segregada.<sup>801</sup>

Este último aspecto, por sorprendente que pueda parecer, ha sido objeto de crítica por la doctrina por cuanto ni la LME ni, en su momento la LSA 1989, han establecido la responsabilidad solidaria de las sociedades beneficiarias por las deudas incumplidas por la sociedad segregada. Por dicho motivo, se ha afirmado, y con razón, que “*muchas veces puede ser tan peligroso irse como quedarse*”, es decir, para el acreedor de la sociedad segregada puede ser tan peligroso que su crédito se traspase por sucesión universal a la sociedad beneficiaria, máxime cuando esta sociedad es ya existente, con su patrimonio social y acreedores propios, como que su crédito no se traspase y permanezca en la sociedad segregada. En este último caso, a los acreedores de la sociedad segregada les resultará muy difícil dirigirse contra los bienes traspasados a un tercero -sociedades o sociedades beneficiarias- cuando la segregación se haya inscrito y realizado conforme a lo previsto en la LME.<sup>802</sup>

Además, aunque parezca sorprendente esta circunstancia, cabe señalar en pro de este sistema de responsabilidad el hecho de que las sociedades beneficiarias, en contraprestación a la unidad o unidades económicas ingresadas, ha entregado en contraprestación acciones o participaciones sociales a favor de la sociedad segregada. Consecuentemente, ha habido un desplazamiento patrimonial a favor de esta última pudiendo, por

<sup>800</sup> Vid. RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, I., (2012), *op. cit.*, p. 35.

<sup>801</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J. y ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2009), *op. cit.*, p. 580.

<sup>802</sup> Vid. GONZÁLEZ-MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, pp. 392-393, quienes ponen como ejemplo el caso Ercros-Ertoil en el que los acreedores de Ercros pretendieron ser incluidos en la fracción patrimonial adquirida por la sociedad beneficiaria de la segregación, habida cuenta de que la sociedad segregada era insolvente para hacer frente a sus créditos; en este caso, no fue el cambio de deudor lo que les perjudicó sino el hecho de permanecer con el mismo deudor original que había devenido insolvente.

tanto, resultar razonable que las sociedades beneficiarias no tengan que responder también por las obligaciones incumplidas por la sociedad segregada.

En este sentido, cabe traer a colación la STS núm. 8/2015, de 3 de febrero de 2015 (RJ\2015\645) que, aunque se refiere a la escisión resulta aplicable a la segregación, dice en su FD 9º, entre otras cosas, lo siguiente: “*En un caso como el presente, en que la escisión ha sido parcial, la sociedad escindida sigue respondiendo de las deudas anteriores, aunque hubieran sido traspasadas a una de las beneficiarias, pues esta transmisión de deudas no libera a la anterior deudora, sino que incorpora nuevos obligados.*”, para, a continuación, establecer los rasgos propios de la responsabilidad de la sociedad escindida -segregada-, en los siguientes términos: “*En cualquier caso, la responsabilidad de la sociedad escindida, respecto de las deudas anteriores a la escisión y traspasadas a una sociedad beneficiaria, será subsidiaria, solidaria e ilimitada. Pero la subsidiariedad no exige que, previamente a la reclamación frente a la sociedad escindida, se haga excusión de todos los bienes de la beneficiaria, ni siquiera que conste que se le hubiera requerido de pago, sino que tan sólo precisa que se haya producido el incumplimiento de la obligación.*”

Adicionalmente, y compartiendo la misma *litis*, cabe señalar la STS núm. 439/2017, de 13 de julio de 2017 (RJ\2017\3219); ATS de 30 de enero 2019 (JUR\2019\45171) y el ATS de 16 de octubre de 2019 (RJ\2019\4111).<sup>803</sup>

Otra cuestión que resulta interesante abordar es qué acción tiene la sociedad segregada cuando ésta ha satisfecho una obligación incumplida por la sociedad beneficiaria. En este sentido, se entiende que, conforme a lo previsto en el artículo 80 de la LME, la sociedad segregada únicamente podrá dirigirse contra la sociedad beneficiaria incumplidora y no contra el resto de las sociedades beneficiarias, solución injusta según sostiene cierto sector doctrinal habida cuenta de la que la sociedad parcialmente escindida o segregada es una deudora solidaria y no la única responsable solidaria. De este modo, atendiendo a las características de la responsabilidad ilimitada de la sociedad segregada resulta lógico pensar que, ante el incumplimiento de una obligación por parte de una de las sociedades beneficiarias, sus acreedores dirigirán su pretensión, en primer lugar, contra la sociedad segregada que estará obligada *ex lege* al cumplimiento íntegro de la obligación.<sup>804</sup>

De conformidad con lo expuesto, se pone de manifiesto un trato desigual a los acreedores de la sociedad segregada respecto a los de las sociedades beneficiarias, sosteniéndose por cierto sector doctrinal que, si los riesgos de los acreedores de las sociedades participantes en una segregación se sitúan en plano de igualdad, también debería ser igual el sistema de protección de sus derechos de crédito. De este modo, debería haberse establecido algún límite a la responsabilidad solidaria e ilimitada de la sociedad segregada por cuanto se le sitúa en una posición más delicada que la que pasa a ostentar la sociedad o sociedades beneficiarias.<sup>805</sup>

A este respecto, hemos de señalar como opción legislativa distinta a la contenida en este artículo 80 de la LME la elegida por el legislador comunitario respecto a la responsabilidad solidaria, pero limitada al valor de los activos netos atribuidos, prevista en el ya citado artículo 160 *quaterdecies* de la Directiva (UE) 2017/1132 como consecuencia de la Directiva (UE) 2019/2121; en su virtud se establece la responsabilidad solidaria de la sociedad segregada y las sociedades beneficiarias por las obligaciones incumplidas por cualquiera de las so-

<sup>803</sup> Tanto la STS como el ATS se refieren al Banco Sabadell que, como sucesor universal del Banco CAM, tras la fusión por absorción, devino responsable de las obligaciones que tuviera el Banco CAM frente a terceros, puesto que las transformaciones estructurales de las sociedades, a través de las operaciones de fusión, escisión total o parcial o cesión global de activos, producen, en sus respectivos ámbitos, una sucesión universal en un patrimonio, o en partes de patrimonio, de una sociedad por otra.

<sup>804</sup> Vid. GUASCH MARTORELL, R., (1993), *op. cit.*, pp. 296-297.

<sup>805</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J. y ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2009), *op. cit.*, p. 582.



ciudades participantes en la escisión transfronteriza, limitada al valor de los activos netos atribuidos de todas las sociedades participantes, incluida la sociedad segregada. Bajo este precepto comunitario, cabe destacar que se establece un régimen de responsabilidad solidaria menos gravoso para la sociedad segregada – limitado al valor de los activos netos - que el previsto actualmente en el artículo 80 de la LME por cuanto, en virtud de este último, la sociedad segregada responde ilimitadamente por la totalidad de la obligación. No obstante, al igual que sucede en la LME, bajo el citado 160 *quaterdecies* la responsabilidad solidaria de las sociedades beneficiarias no aplica al posible incumplimiento de las obligaciones que queden a cargo de la sociedad segregada.

En último lugar, cabe destacar que el artículo 80 de la LME no establece ningún límite temporal al régimen de la responsabilidad que en él se regula. En consecuencia, podría entenderse que la responsabilidad duraría tanto como subsistieran las obligaciones distribuidas y asignadas conforme al proyecto de segregación o, en su caso, afectas a la unidad económica traspasada. Sin embargo, entendemos que, por razones de seguridad jurídica, resulta razonable la aplicación de la limitación temporal de cinco años prevista en el artículo 1.964 del CC por cuanto no se pueden establecer obligaciones con carácter indefinido.<sup>806</sup>

### 3.1.6 El régimen de responsabilidad del artículo 80 de la LME y la sucesión universal en la segregación

Cierto sector doctrinal sostuvo que el establecimiento del sistema de responsabilidad, previsto actualmente en el artículo 80 de la LME, supuso una aparente quiebra del principio de sucesión universal en los términos tratados anteriormente para el caso de la escisión parcial. Así, en el caso de la segregación, el legislador hace responder, además de la sociedad o sociedades beneficiarias, a la sociedad segregada que no desaparece y, además, lo hace por la totalidad de la obligación.<sup>807</sup>

En consecuencia, es precisamente el hecho de no liberar a la sociedad escindida lo que, en su día, antes de la promulgación de la LME, se utilizó como argumento para negar la sucesión universal en la escisión parcial dado que, si así lo fuera, debería llevar consigo la liberación del antiguo deudor –sociedad escindida- cosa que, como se ha expuesto, no sucede. Además, el hecho de que se afirmase la existencia de una asunción cumulativa de deuda llevaba a rechazar el principio de la sucesión universal en la escisión parcial puesto que, producida ésta, el antiguo deudor quedaría liberado *ope legis*.<sup>808</sup>

En contra de esta postura, otro sector doctrinal consideró, en defensa de la sucesión universal en el supuesto de escisión parcial, así como en la segregación, que, cuando se traspasa una deuda sin el consentimiento del acreedor, éste puede exigir directamente el cumplimiento al deudor transmitente o primitivo ex artículo 1.205 del CC. Esto no sucede en la escisión parcial ni en la segregación en la que el acreedor debe reclamar siempre, en primer lugar, a la sociedad beneficiaria a la que se le ha traspasado la obligación y no directamente a la sociedad segregada. Por tanto, únicamente ante la falta de cumplimiento -la subsidiariedad a la que hemos hecho mención- el acreedor se puede dirigir contra quien era su deudor original, esto es, la sociedad escindida o segregada, al igual que puede hacerlo frente al resto de las sociedades beneficiarias. Consecuentemente, entendemos que esta última postura es más congruente con la intención del legislador de permitir y, al mismo

<sup>806</sup> Vid. GONZÁLEZ-MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 391.

<sup>807</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2002), *op. cit.* p. 4.948.

<sup>808</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2002), *op. cit.*, p. 4.949, quien, más adelante, en la p. 4.958, añade que desde distintos sectores doctrinales se rechazaba la posibilidad de sucesión universal en el supuesto de escisión parcial por cuanto el legislador se mueve en el terreno propio de la transmisión pasiva de las obligaciones, permitiendo una novación meramente modificativa, por cuanto se acumula un nuevo deudor que no desplaza ni se subroga en la posición del primitivo deudor.

tiempo, facilitar la realización de las operaciones de modificación estructural dado que la falta de reconocimiento de la sucesión universal en la escisión parcial o en la segregación ocasionaría, como hemos señalado, más perjuicios que beneficios.<sup>809</sup>

### 3.1.7 La justificación del régimen previsto en el artículo 80 de la LME para la segregación

Con independencia de que el régimen de la responsabilidad previsto en el artículo 80 de la LME resulta de aplicación *ex lege* a la segregación, ha surgido el debate en torno a si dicho régimen de protección resulta justificable para la segregación habida cuenta de que los acreedores de las distintas sociedades intervinientes en la segregación tienen ya conferido, con posibilidad de ejercer, el derecho de oposición previsto en el artículo 44 de la LME, añadiéndose la circunstancia de que la sociedad segregada solo experimenta una mutación cualitativa de su patrimonio social; esto es, a juicio de cierto sector doctrinal no parece que resulte necesario reforzar aún más su tutela estableciendo garantías adicionales como el régimen de responsabilidad del artículo 80 de la LME dado que se les está concediendo una doble tutela, es decir, una protección *a priori* consistente en el derecho de oposición y, a su vez, una protección *a posteriori* ex artículo 80 de la LME, cuando se debería haber optado por uno de los dos.<sup>810</sup>

Frente a esta postura, otro sector doctrinal entiende que existen razones suficientes para considerar justificable el régimen de responsabilidad del artículo 80 de la LME a la segregación. Así, habida cuenta de que a la segregación se le reconoce ex artículo 71 de la LME la sucesión a título universal de la parte o partes del patrimonio social traspasado, los acreedores cuyo crédito ha sido traspasado a un nuevo deudor -sociedad beneficiaria- pueden verse afectados ante un eventual incumplimiento de sus obligaciones por la sociedad beneficiaria. De esta forma, dado que su crédito ha sido transmitido a un tercero por sucesión universal, en caso de su incumplimiento por el nuevo deudor -sociedad beneficiaria- el acreedor no se queda sin nadie a quien poder reclamar, por lo que la responsabilidad subsidiaria, solidaria e ilimitada de la sociedad segregada viene justificada precisamente por el reconocimiento de la sucesión a título universal a la figura de la segregación.<sup>811</sup>

De igual forma, otro sector doctrinal ha considerado que, si el fundamento del régimen de responsabilidad del artículo 80 de la LME radica en la fragmentación del patrimonio social que tiene lugar en la escisión, resulta adecuada esta tutela, a pesar de que sea la propia sociedad segregada la que reciba en contraprestación las acciones o participaciones sociales por el traspaso de la parte o, incluso de la totalidad de su patrimonio.<sup>812</sup>

Sentado lo anterior, y teniendo en cuenta las diferencias existentes entre la escisión parcial y la segregación, parece que, para ésta última, la responsabilidad solidaria podía haberse estructurado de manera distinta. Así, teniendo en cuenta las notas de subsidiariedad y solidaridad del artículo 80 de la LME, en el caso de la segregación con una única sociedad beneficiaria, que suele ser en la mayoría de los casos, parece que los términos de subsidiariedad y solidaridad son contradictorios o, cuanto menos, se excluyen en el sentido de que, o se responde de forma solidaria, o se hace de forma subsidiaria, siendo imposible hacerlo de ambas maneras a juicio de cierto sector doctrinal. De este modo, cuando estamos ante una segregación con una única sociedad beneficiaria, de las dos sociedades participantes, una resulta ser la deudora principal y la otra lo será subsidiariamente, por lo que la

<sup>809</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J. y ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2009), *op. cit.*, p. 579.

<sup>810</sup> Vid. ALONSO LEDESMA, C., (2009), *op. cit.*, p. 520. Véase FERRANDO VILLALBA, M.<sup>a</sup> L., (2014), *op. cit.*, p. 13, quien hace mención al doble sistema de protección de los acreedores sociales de las sociedades que participan en la segregación, por cuanto les resulta de aplicación tanto el derecho de oposición previsto el artículo 44 de la LME como el régimen de responsabilidad solidaria previsto en el artículo 80 de la LME.

<sup>811</sup> Vid. CONDE TEJÓN, A., (2000-2002), *op. cit.*, p. 407.

<sup>812</sup> Vid. GONZÁLEZ-MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., (2013), *op. cit.*, p. 391.

solidaridad no podría entrar en juego dado que el acreedor debe dirigir su reclamación, en primer lugar, a quien sea el deudor principal y, ante su incumplimiento, se dirigiría contra la otra sociedad, sin perjuicio de que la sociedad beneficiaria no responderá de las obligaciones incumplidas por la sociedad segregada.<sup>813</sup>

En nuestra opinión, consideramos que el régimen del artículo 80 de la LME resulta justificado para la segregación por los siguientes motivos que pasamos a exponer:

- i. En primer lugar, se trata de una garantía por el incumplimiento de una obligación una vez ejecutada la segregación y no antes; consecuentemente, no existe una superposición de garantías entre la responsabilidad del artículo 80 de la LME y el derecho de oposición del artículo 44 de la LME por cuanto responden a hechos distintos y momentos diferentes; el artículo 44 de la LME responde a una previsión subjetiva del acreedor de una posible insatisfacción de su crédito, no condicionada a ningún hecho objetivo salvo que su crédito se encuentre suficientemente garantizado, como única causa de exclusión ex artículo 44 de la LME, mientras que el artículo 80 de la LME lo hace respecto a un incumplimiento real de una obligación que, como hemos señalado, activa el citado régimen de responsabilidad.
- ii. La aplicación de la autonomía de la voluntad en la configuración y elección de los “paquetes” patrimoniales constituye un argumento relevante para la aplicación del sistema del artículo 80 de la LME a la segregación, abogando por una responsabilidad solidaria de todas las sociedades intervinientes por cuanto el patrimonio inicial era uno solo deudor que se ve disgregado en fracciones atribuidas a distintos sujetos con personalidad jurídica independiente. Esta circunstancia hace que terceros, como los acreedores, ajenos al acuerdo social de segregación, tengan que sufrir sus consecuencias. De hecho, el régimen de responsabilidad del artículo 80 de la LME minorra las consecuencias de una segregación, aunque no lo haga de forma plena, por cuanto es el propio artículo 80 de la LME el que indica el camino para utilizar la segregación como instrumento para blindar el patrimonio más relevante mediante su traspaso a las sociedades beneficiarias por cuanto estas nunca van a responder las obligaciones incumplidas por la sociedad segregada;
- iii. En tercer lugar, la casuística en sede de segregación es enorme razón por la que, en base a la misma, una postura garantista nos lleva a concluir que todas las sociedades intervinientes en la segregación deberían responder por las deudas insatisfechas por las demás, incluida la responsabilidad de las sociedades beneficiarias por las obligaciones incumplidas por la sociedad segregada. En este sentido, habida cuenta del margen de actuación existente para la autonomía de la voluntad en la configuración y elección de los “paquetes” patrimoniales a traspasar a la sociedad o sociedades beneficiarias, entendemos que la responsabilidad debe ser solidaria en sentido amplio.

Además, entendemos, al igual que hace el legislador comunitario en el ya citado artículo 160 *quaterdecies* de la Directiva (UE) 2017/1132, tras su incorporación por la Directiva (UE) 2019/2121, que el importe máximo de la responsabilidad solidaria de cualquier sociedad participante se debe limitar al valor de los activos netos atribuidos. Lo contrario supone, como actualmente sucede en el artículo 80 de la LME, que los acreedores de la sociedad segregada se encuentren en una situación más comprometida que los de las sociedades beneficiarias, por cuanto aquella responde con la totalidad de su patrimonio social de las obligaciones incumplidas por terceros, sin que se produzca la situación opuesta como acabamos de exponer.

<sup>813</sup> Vid. CONDE TEJÓN, A., (2000-2002), *op. cit.*, p. 407.

No vemos sentido a que la sociedad segregada tenga que responder solidaria e ilimitadamente por las obligaciones incumplidas por las sociedades beneficiarias cuando éstas lo si hacen de forma solidaria pero limitada al importe del activo neto atribuido sin que sirva de amparo el harto repetido argumento de la mera modificación cualitativa pero no cuantitativa. Así, en el corto plazo puede mantenerse la equivalencia de valoración entre lo traspasado y lo recibido – acciones y participaciones sociales- pero, en el medio y largo plazo, la unidad económica traspasada puede que haya perdido el valor que tenía en la fecha de ejecución de la segregación, fruto de una nueva y menos acertada gestión por lo que esa inicial equivalencia valorativa no tiene por qué mantenerse *sine die*; es decir, la sociedad segregada puede tener contabilizado en su activo unas acciones o participaciones sociales por un valor -nominal- cuando el valor real o razonable de la unidad económica traspasada y de la sociedad beneficiaria en su conjunto puede que no se corresponda con el mismo o incluso sea inexistente fruto de la pérdida de su control directo. Precisamente en esta situación es cuando se pone de manifiesto que la nueva garantía patrimonial de la sociedad segregada, en forma de acciones o participaciones sociales, puede no resultar suficiente para atender el pasivo en su conjunto de esta última sociedad.

- iv. En cuarto lugar, la adecuación del régimen de responsabilidad del artículo 80 de la LME y su compatibilidad con el derecho de oposición del artículo 44 de la LME viene reforzada por el criterio del legislador comunitario en el citado artículo 160 *quaterdecies* de la Directiva (UE) 2017/1132 en el que, como hemos visto, prevé en su apartado 1 para la escisión por segregación transfronteriza el derecho de oposición, sujeto a ciertos condicionantes, pero, además, establece en su apartado 2 un régimen de responsabilidad paralelo al del artículo 80 de la LME si bien con el citado matiz de que el importe máximo “*de cualquier sociedad que participe en la escisión*” -segregación transfronteriza- se limita al valor de los activos netos atribuidos a esa sociedad. Consecuentemente, el legislador comunitario ha considerado como compatibles y no excluyentes ambos mecanismos de protección en la escisión transfronteriza cuando la sociedad beneficiaria siempre va a ser de nueva creación. De esta forma, parece razonable sostener la misma compatibilidad de ambos instrumentos de protección cuando la sociedad beneficiaria este ya constituida, habida cuenta de la posible existencia de acreedores en ambas sociedades y la legítima tutela de este colectivo en su conjunto.

#### 4. Otros mecanismos de protección

Cabe hacer mención especial al artículo 75, apartado 2 de la LME que establece las consecuencias derivadas de la no atribución en el proyecto de escisión de algún elemento del pasivo de la sociedad totalmente escindida a alguna de las sociedades beneficiarias. De esta forma, en el supuesto de escisión total, cuando un elemento del pasivo no ha sido atribuido a ninguna de las sociedades beneficiarias en el proyecto de escisión y, además, su interpretación no permite decidir sobre su reparto, todas las sociedades beneficiarias responderán solidariamente de él.

Este apartado 2 del artículo 75 de la LME no resulta aplicable a la segregación por cuanto la sociedad segregada permanece existente a diferencia de lo que ocurre en la escisión total.

Sin embargo, el hecho de que un elemento del pasivo no se haya incluido en el proyecto de escisión -segregación- no hace necesariamente tener que acudir a la regla de la responsabilidad solidaria del artículo 75, apartado 2 de la LME. Tampoco se tendría que acudir a la regla de distribución del elemento del pasivo de manera proporcional al activo atribuido a cada sociedad prevista en el apartado 1 de este artículo 75 de la LME,

por cuanto resultará más ajustado entender que dicho elemento de pasivo está vinculado o afecto a una concreta unidad económica, debiendo formar parte del bloque patrimonial traspasado por sucesión universal.<sup>814</sup>

Este sistema de responsabilidad del apartado 2 del artículo 75 de la LME que, como hemos señalado, resulta aplicable solo a la escisión total, difiere del previsto en el artículo 80 de la LME por cuanto el primero solo resulta aplicable a los supuestos de escisión total, mientras que el artículo 80 se refiere tanto a la escisión en sentido amplio.

Además, otra diferencia entre ambos regímenes de protección radica en el hecho de que el artículo 80 de la LME exige la existencia de un incumplimiento previo, mientras que la responsabilidad del apartado 2 del artículo 75 de la LME nace por la simple omisión en el proyecto de escisión total del destino de un elemento de pasivo de la sociedad escindida. De este modo, la responsabilidad prevista en el artículo 75, apartado 2 de la LME se caracteriza por ser una responsabilidad solidaria, directa e ilimitada.<sup>815</sup>

- i. La nota de la solidaridad de la responsabilidad surge, a diferencia de lo que sucede en el artículo 80 de la LM, *ab initio* dado que las sociedades beneficiarias de la escisión total actúan como deudores directos. Además, habida cuenta de que la responsabilidad es solidaria, la sociedad beneficiaria que procedió a satisfacer la deuda puede reclamar a las restantes sociedades beneficiarias, obligadas solidariamente, la parte que le corresponda en virtud de lo previsto en el artículo 1.145 del CC;
- ii. La responsabilidad es directa por cuanto el acreedor puede dirigirse contra cualquiera de las sociedades beneficiarias, no teniendo que hacerlo, previamente, contra una de ellas en particular; y
- iii. Además, se trata de una responsabilidad ilimitada por cuanto implica que aquella de las sociedades beneficiarias a las que se le reclame el cumplimiento de la obligación deberá hacer frente a la misma de forma íntegra, a diferencia de lo que sucede en el artículo 80 de la LME que, como hemos visto, limita la responsabilidad al importe del activo neto atribuido.

Para que, en definitiva, surja la responsabilidad prevista en el artículo 75, apartado 2 de la LME es preciso no solo que el destino de la deuda no conste en el proyecto de escisión total, sino que tampoco se pueda solventar tal deficiencia por medio de una interpretación razonable del mismo. De esta forma, se ha interpretado esta responsabilidad como una especie de sanción ante una falta de diligencia o actuación inadecuada de la sociedad o sociedades participantes en la escisión total.<sup>816</sup>

## 5. La protección de otros interesados

Cabe destacar que, tanto la Tercera Directiva como la Sexta Directiva, de las cuales derivaba la regulación española, no contemplaban únicamente el interés de los socios como colectivo digno de tutela sino que, como se hacía mención en sus respectivos preámbulos, prestaban atención y procuraban, asimismo, la protección de otros intereses de terceros no participantes en el negocio de la fusión o escisión como son los obligacionistas, los tenedores de títulos distintos de las acciones que documentan derechos especiales y los trabajadores.<sup>817</sup>

<sup>814</sup> Vid. CAMPUZANO, A.B., (2015), *op. cit.*, pp. 372-373.

<sup>815</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J. y ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2009), *op. cit.*, p. 584.

<sup>816</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J. y ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2009), *op. cit.*, p. 586, quienes señalan que el carácter sancionador de este tipo de responsabilidad se pone de manifiesto por el hecho de que el legislador español no hizo uso de lo previsto en el artículo 3.3.b) de la Sexta Directiva que, para el mismo supuesto, permitía que el legislador nacional limitase la responsabilidad al activo neto atribuido a la sociedad beneficiaria.

<sup>817</sup> Vid. SEQUEIRA MARTÍN, A.J., (1989), *op. cit.*, p. 211. Véase también CERDÁ ALBERO, F., (1993), *op. cit.*, p. 310.

Esta atención y, a su vez, protección de los derechos de los trabajadores, de los obligacionistas o no, y de los tenedores de otros títulos que participen en la fusión y escisión se mantiene, en los mismos términos, en los considerandos de la vigente Directiva (UE) 2017/1132.

De esta forma, los obligacionistas, los titulares de derechos especiales distintos de las acciones o participaciones sociales, según sea el caso, así como los trabajadores, disponen de ciertos instrumentos de protección que pasamos a analizar.

### 5.1 Los obligacionistas

De conformidad con lo previsto en el artículo 12, apartado 5 de la Sexta Directiva, los obligacionistas gozaban de la misma protección que los acreedores, salvo que la escisión fuese aprobada por una junta de obligacionistas, cuando la legislación nacional previese tal junta, o por los accionistas de forma individualizada.

Esta tutela se mantiene, en idénticos términos, en el actual artículo 146, apartado 5, de la vigente Directiva (UE) 2017/1132.

En efecto, a nivel nacional, los obligacionistas disponen de un marco organizativo propio - sindicato y comisario- que les permite acceder a la información y adoptar decisiones colectivas en defensa de su interés común. Así, son titulares del derecho de información previsto en el artículo 39 de la LME, que se refiere expresamente a ellos como un colectivo a cuya disposición deben ponerse los documentos enumerados en el mismo, así como, en su caso, también ostentan el derecho al examen directo, así como a la obtención de copia de los distintos documentos previstos en el apartado 1 del artículo 39 de la LME. Además, debe hacerse constar, en la convocatoria de la junta general o en la comunicación individual del anuncio ex artículo 40.2 de la LME, el derecho de los obligacionistas a examinar en el domicilio social los documentos del artículo 39 de la LME, así como el derecho a obtener la entrega o envío gratuito de los mismos. De igual forma, tras la celebración de la junta general de adopción del acuerdo de segregación, también asiste a los obligacionistas el derecho a obtener el texto íntegro del acuerdo adoptado y del correspondiente balance ex artículo 43 de la LME.<sup>818</sup>

Sin perjuicio de lo anterior, la singularidad más destacable del colectivo de los obligacionistas figura en el apartado 2 del artículo 44 de la LME en virtud del cual, la atribución inicial del derecho de oposición, en los mismos términos que el resto de los acreedores, queda enervada si la segregación hubiera sido aprobada por la asamblea de obligacionistas. De este modo, el derecho individual del obligacionista puede verse afectado por la decisión colectiva de la asamblea de obligacionistas, que nunca podrá vetar la operación, en caso de que la asamblea se celebre y apoye la segregación. Así, se ha considerado que, si la asamblea de obligacionistas no se celebra o no adopta la decisión, los obligacionistas dispondrán individualmente del derecho de oposición, lo cual también sucederá cuando la asamblea de obligacionistas adopte la decisión de dejar la cuestión en libertad a cada obligacionista; por el contrario, en el supuesto de celebración de la asamblea de obligacionistas, apoyando la segregación, quedaría eliminado el derecho de oposición para todos los obligacionistas por cuanto el acuerdo mayoritario debe vincular a la disidentes y ausentes; si el acuerdo de la asamblea de obligacionistas fuese contrario a la segregación, el derecho de oposición subsiste y se ha planteado la cuestión sobre si el derecho puede ser ejercitado individualmente o debe hacerse por parte del comisario como derecho colectivo, siendo esto último lo que parece más razonable a juicio de cierto sector doctrinal al haber mediado un acuerdo corporativo.<sup>819</sup>

<sup>818</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J. y ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2009), *op. cit.*, pp. 614-615.

<sup>819</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J. y ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2009), *op. cit.*, pp. 615-616.

En todo caso, dado que el derecho de oposición tiene como presupuesto la falta de garantía suficiente, puede ocurrir que su presupuesto no concurra si la emisión de las obligaciones estaba garantizada; en este caso, el derecho de oposición no llega a nacer y, por tanto, deja de tener sentido el posible debate en torno al ejercicio individual o colectivo de tal derecho.<sup>820</sup>

Adicionalmente, el ejercicio del derecho de oposición por parte de los obligacionistas puede plantear otras cuestiones como pudiera ser, en primer lugar, la necesidad de la celebración de la correspondiente asamblea de obligacionistas en el plazo de un (1) mes tras el último anuncio para el ejercicio, en su caso, del derecho de oposición, situación que, dada la escasez de tiempo disponible, se podría solventar, según ha sostenido cierto sector doctrinal, permitiendo el ejercicio individual o colectivo de este derecho condicionado al acuerdo que se adoptase por la asamblea de obligacionistas o; en segundo lugar, aquella situación en la que la asignación del pasivo en el que van incluidas las obligaciones que emitió en su día la sociedad segregada se encuentre con la dificultad de que la sociedad beneficiaria prohíbe la emisión de obligaciones como ocurre en las sociedades limitadas. En estos casos, se ha considerado que no cabe más que modificar la naturaleza del préstamo obligacional o proceder al rescate de las obligaciones, sin descartar la propia conversión en acciones como si se tratara de un aumento de capital por compensación de créditos contra la sociedad segregada.<sup>821</sup>

## 5.2 Los titulares de derechos especiales distintos de las acciones

La protección de este colectivo trae causa del régimen previsto en la Sexta Directiva que, por medio de su artículo 13, estableció un sistema de protección de los propietarios de títulos diferentes de las acciones de los que se derivan derechos especiales, posibilitando que se mantuvieran en las sociedades beneficiarias derechos al menos equivalentes a los que disfrutaban en la sociedad escindida, salvo que la modificación de sus derechos hubiera sido aprobada en una asamblea de poseedores de estos títulos, cuando la legislación nacional así lo previera o bien por ellos individualmente, o también si tuvieran el derecho a obtener el rescate.<sup>822</sup>

Esta tutela se mantiene, en idénticos términos, en el actual artículo 147 de la vigente Directiva (UE) 2017/1132.

A nivel nacional, los propietarios de títulos diferentes de las acciones constituyen otro colectivo al que la LME le brinda un tratamiento especial; así, se incluyen supuestos diversos de titulares de derechos de crédito contra la sociedad, derivados de títulos no accionariales emitidos por la sociedad o de derechos concedidos por la sociedad, aunque no estén documentados necesariamente en títulos formales. Los casos más significativos consisten en los bonos de disfrute, las ventajas de los fundadores o promotores, como supuestos pacíficamente reconocidos, sin que exista un criterio unánime respecto a otros supuestos; en efecto, las obligaciones convertibles y las no convertibles e incluso los derechos retributivos de los administradores vinculados a los beneficios o a planes de stock options plantearían problemas conceptuales y en el caso de las obligaciones convertibles de congruencia normativa por el solapamiento de instrumentos de protección: la necesidad de consentimiento ex artículo 41.2 de la LME y el derecho de oposición previsto en el artículo 44 de la LME.<sup>823</sup>

<sup>820</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J. y ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2009), *op. cit.*, p. 616.

<sup>821</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J. y ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2009), *op. cit.*, pp. 616-617.

<sup>822</sup> Vid. SEQUEIRA MARTÍN, A.J., (1989), *op. cit.*, pp. 214-215.

<sup>823</sup> Vid. MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M., “La fase decisoria: información sobre la fusión, desarrollo de la junta, publicación del acuerdo de fusión”, AAVV, *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, t. I. 1.<sup>a</sup> ed., Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2009, p. 571.

Para el caso de la segregación, como hemos señalado, se nos ocurre que a la sociedad segregada se le podría otorgar, como fundadora y promotora de la sociedad beneficiaria anónima, algún derecho especial de contenido económico, cuyo valor en su conjunto nunca podrá exceder del diez por ciento de los beneficios netos atribuidos según balance ex artículo 27 de la LSC; además, también se le podría atribuir acciones o participaciones sociales que concedan algún privilegio frente a las ordinarias para lo cual, se deberán observar las formalidades prescritas en la LSC para la modificación de los estatutos sociales.

La protección específica de la que gozan los titulares de derechos especiales se manifiesta en el derecho de información -artículos 39, 40.2 y 43 de la LME- en el que ostentan una posición equiparable a la de los socios. No obstante, cabe destacar, como instrumento específico de protección de este colectivo, el consistente en disfrutar en la sociedad beneficiaria de derechos equivalentes a los que les correspondían en la sociedad escindida ex artículo 41.2 de la LME que deberán establecerse en el proyecto. Así, cuando la LME hace mención a derechos equivalentes no tienen por qué ser derechos idénticos, lo que viene a dar un cierto margen de adaptación de su contenido a la nueva situación tras la escisión. Además, cabe destacar que este colectivo carece de derecho de oposición concedido a los acreedores ex artículo 44 de la LME habida cuenta de que disponen de su propia protección y garantía especial del derecho de equivalencia.<sup>824</sup>

Sentado lo anterior, el mecanismo de protección que dispone este colectivo de titulares de derechos especiales consiste en atribuirles un auténtico derecho de veto frente al acuerdo de escisión por cuanto resulta necesario contar con su consentimiento individual cuando resulten perjudicados, es decir, cuando en la sociedad beneficiaria no vayan a disfrutar de derechos equivalentes a los que tenían en la sociedad segregada. Solo para el supuesto en que la modificación de sus derechos hubiera sido probada en la asamblea de titulares, dejaría de ser necesario el consentimiento individual, por cuanto el acuerdo en dicha asamblea a favor resultaría vinculante para el conjunto de titulares.<sup>825</sup>

Esta protección del artículo 41, apartado 2 de la LME resulta de difícil aplicación para el supuesto de segregación por cuanto es ella y no sus socios o accionistas los que reciben la contraprestación en forma de acciones o participaciones sociales; es decir, se trata de un precepto concebido para la fusión o, subsidiariamente, para la escisión por cuanto se produce un movimiento o traspaso de socios, que no se produce con la segregación.

No obstante, se ha puesto de manifiesto la dificultad de encontrar un punto de equilibrio entre el acuerdo de la asamblea de titulares de derechos especiales y el consentimiento individual de los mismos que no puede quedar en manos de las sociedades, sino que dependerá del régimen que resulte de aplicación a cada categoría de titulares. En este sentido, se ha señalado por cierto sector doctrinal que el consentimiento individual resultará siempre suficiente y que la aprobación colectiva solo será posible en función de la disciplina de organización de los titulares del derecho especial.<sup>826</sup>

### 5.3 Los trabajadores

Por lo que se refiere a los trabajadores, como colectivo que puede verse afectado por la segregación pero que no participa en el acuerdo social, puede producirse en su virtud una alteración en su situación laboral, ya sea por el cambio de empleador -sucesión de empresa-, o por una reestructuración laboral dentro de la sociedad sin necesidad de cambio en la persona del empleador. Tanto en uno como otro supuesto, sus intereses son

<sup>824</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J. y ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2009), *op. cit.*, pp. 618-619.

<sup>825</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J. y ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, (2009), *op. cit.*, pp. 618-619.

<sup>826</sup> Vid. MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M., (2009), *op. cit.*, p. 572.



dignos de tutela conteniéndose en la legislación laboral la regulación referida a la sucesión de empresa o del régimen de las relaciones colectivas de trabajo.<sup>827</sup>

En este sentido, cabe destacar que la Sexta Directiva no establecía un régimen de medidas especiales dirigidas a la protección de los trabajadores de las sociedades que se escinden; al contrario, por medio de su artículo 11 se efectuaba una remisión al régimen de protección de los acreedores previsto en la Directiva 78/187/CEE.<sup>828</sup>

En la actualidad, el artículo 145 de la actual Directiva (UE) 2017/1132 hace remisión a la vigente Directiva 2001/23/CE referida a la aproximación de las legislaciones de los Estados miembros relativas al mantenimiento de los derechos de los trabajadores en caso de traspasos de empresas, de centros de actividad o de partes de empresas o de centros de actividad.<sup>829</sup>

Lo mismo sucede a nivel nacional donde la regulación de la materia se encuentra en el ET y en el resto de la normativa laboral aplicable. No obstante, la LME contiene algunas previsiones en materia de protección de los derechos de los trabajadores.<sup>830</sup>

De un lado, nos encontramos con lo que se ha denominado por autorizada doctrina como derechos de implicación (no existe en la segregación, a nivel nacional, un derecho de participación de los trabajadores), que incluye el derecho de información y consulta, que se contemplan no solo en la LME sino en la legislación laboral por cuanto la DA 1ª de la LME establece en su apartado 1 que lo previsto en dicha Ley “*se entiende sin perjuicio de los derechos de información y consulta de los trabajadores previstos en la legislación laboral*” y, en su apartado 2, añade que “*las modificaciones estructurales que comporten un cambio en la titularidad de la empresa, centro de trabajo o unidad productiva, resultarán de aplicación las previsiones recogidas en el artículo 44 del Estatutos de los Trabajadores.*”<sup>831</sup>

Respecto al derecho de información, el mismo se pone de manifiesto: a) en primer lugar, como contenido obligatorio del proyecto de segregación, en particular, en la mención 11ª del artículo 31 de la LME; b) en segundo lugar, en el artículo 33 de la LME, referido al informe de los administradores, que debe ser puesto a disposición de los representantes de los trabajadores; y c) en tercer lugar, en el derecho de acceso y consulta de la documentación antes de la junta general ex artículo 39 de la LME, que debe ser puesta en el mismo momento y de igual forma que se hace a favor de los socios.<sup>832</sup>

Cabe destacar que el derecho de información de los trabajadores queda sujeto a control de legalidad por parte del Notario interviniente como por el RM habida cuenta de que el artículo 227.2 del RRM, a pesar de no haberse adaptado a la LME, establece que la escritura de elevación a público del acuerdo deberá contener la declaración del otorgante sobre el cumplimiento de la obligación de información impuesta por el citado artículo 39.1 de la LME también respecto de los trabajadores [entre otras, RDGRN núm. 8587/2017, de 20 de junio 2017 (RJ\2017\3764)].

<sup>827</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J. y ESTEBAN RAMOS, L. M.ª, (2009), *op. cit.*, p. 619.

<sup>828</sup> DOL 61, de 5 de marzo de 1977. Véase SEQUEIRA MARTÍN, A.J., (1989), *op. cit.*, p. 211.

<sup>829</sup> DOL núm. 82, de 22 de marzo 2001.

<sup>830</sup> Vid. QUIJANO GONZÁLEZ, J. y ESTEBAN RAMOS, L. M.ª, (2009), *op. cit.*, pp. 619-620.

<sup>831</sup> Vid. ESTEBAN VELASCO, G., “Derechos de participación de los trabajadores en las fusiones intracomunitarias”, AAVV, *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantil*, t. I, 1.ª ed., Cizur Menor (Navarra), 2009, p. 994.

<sup>832</sup> Vid. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., “Informe de los Administradores y de los expertos independientes. Balance de fusión”, AAVV, *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantil*, t. I, 1.ª ed., Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2009, p. 496.

Además, en relación con la segregación simplificada ex artículo 42 de la LME, cabe señalar que la garantía al derecho de información de los trabajadores sobre la segregación, incluida la información sobre los efectos que pudiera tener sobre el empleo, no pueden ser restringidos por el hecho de que la segregación se apruebe en junta universal y por unanimidad [entre otras, RDGRN núm. 8587/2017, de 20 de junio 2017 (RJ\2017\3764)]. De este modo, si se interpreta el artículo 42 de la LME en el sentido de que este apartado 2 garantiza a los trabajadores disponer de toda la información a la que tienen derecho conforme al régimen general de la fusión, se podría llegar a la conclusión de privar del régimen simplificado a todas las sociedades con trabajadores, lo que parece que no es coherente ni lógico. Consecuentemente, en una segregación sin convocatoria, como sucede con el artículo 42 de la LME, parece razonable entender que la información a los trabajadores debe proporcionarse y documentarse de otra manera, como pudiera ser su puesta a disposición días antes o con carácter inmediatamente anterior a la celebración de la junta general con carácter de universal.<sup>833</sup>

De esta forma, a diferencia de los socios, los trabajadores no precisan de toda la información para la adopción del acuerdo, dado que no participan en él, pero sí de una información preventiva suficiente sobre las características generales de la operación y su previsible impacto sobre el empleo; esta información se contiene, como hemos señalado, en el proyecto de segregación pero, dejándolo al margen, nuestro ordenamiento satisface el interés legítimo a la información de los trabajadores por medio de la normativa laboral a la que expresamente se remite la LME. Así, los párrafos 6 a 8 del artículo 44 del ET garantizan el conocimiento por parte de los representantes de los trabajadores, tanto de la empresa cedente como la cesionaria, y por los propios trabajadores a los que afecte la segregación en caso de no tener representantes, de un documento que informe sobre la fecha y motivos de la transmisión, sus consecuencias jurídicas, económicas y sociales para los trabajadores y las medidas previstas respecto a ellos. De esta manera se garantiza que los trabajadores de todas las sociedades implicadas en la segregación reciban información que les interesa, entendiéndose como una obligación de informar a cargo de los administradores. De esta manera, el deber de suministrar información a los trabajadores, sin necesidad de que sea solicitado por ellos, se muestra coherente con la naturaleza de los derechos tutelados.<sup>834</sup>

Además, el derecho de información de los trabajadores se completa con lo previsto en el artículo 64, apartado 5 del ET que establece, entre otras cosas, el derecho del comité de empresa a emitir informe, con carácter previo a la ejecución por parte del empresario de las decisiones adoptadas por este, sobre “d) *Los procesos de fusión, absorción o modificación del estatus jurídico de la empresa que impliquen cualquier incidencia que pueda afectar al volumen de empleo.*” Consecuentemente, dicho comité tiene derecho, que no obligación, a emitir el referido informe, sin que se prevea ni en la LME ni en la legislación laboral la posibilidad de que los trabajadores puedan vetar la segregación.

De otro lado, desde un punto de vista mercantil y societario, la condición de acreedor trabajador debe permitirle ejercer el derecho de oposición y, en su caso, beneficiarse del comentado régimen de responsabilidad del artículo 80 de la LME. Así, cabe destacar que el artículo 44, apartado 3 del ET, al regular la sucesión de empresa, ya contempla un régimen de responsabilidad, pero la misma solo alcanzaría a la sociedad segregada y a la beneficiaria que se subroga en la relación laboral, mientras que, como hemos señalado, la responsabilidad del artículo 80 de la LME alcanza a todas las sociedades intervinientes, en los términos analizados.

<sup>833</sup> Vid. MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M., (2009), *op. cit.*, pp. 581-582.

<sup>834</sup> Vid. MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M., (2009), *op. cit.*, pp. 581-582.

## CONCLUSIONES

**I.- La falta de regulación sustantiva de la segregación hasta la LME: el reflejo de la dificultosa delimitación de la figura.-** A pesar de que la LSA 1951 contaba con un régimen jurídico para la fusión, susceptible de ser replicado en sus principios a otras operaciones transmisivas o traslativas como la escisión o la segregación, el legislador mercantil español, al igual que los ordenamientos jurídicos analizados (Francia, Alemania e Italia) y contemporáneos a la época, optó por no tipificar tales figuras al tratarse de operaciones que suponen el fraccionamiento o dispersión del patrimonio social, como ocurre en la escisión total o parcial, o una reorganización disgregadora del mismo, como acontece en el caso de la segregación.

Ello no impedía que se realizasen operaciones con fines empresariales análogos, concebidas como operaciones de naturaleza eminentemente contractual o negocial, llevadas a cabo en base al ejercicio de la autonomía de la voluntad y con las limitaciones derivadas de su atipicidad. Señaladamente, se topaban con el obstáculo mayor de no contar con la transmisión patrimonial en bloque por sucesión universal por cuanto ésta quedaba reservada en aquel momento únicamente para la transmisión total del patrimonio social (fusión) y no parcial. Por ello mismo, los acreedores debían consentir la transmisión de su derecho de crédito para que éste pudiera ser adquirido por la sociedad o sociedades beneficiarias.

El legislador fiscal español, al igual que lo acontecido en otras jurisdicciones, fue pionero en prestar atención a las operaciones de modificación estructural por su incidencia en la economía, y, por tanto, el primero en nuestro ordenamiento que ofreció, a través de la Ley 76/1980, un marco normativo a la segregación, como modalidad de escisión. No obstante, este avance normativo para la regulación de la segregación fue breve temporalmente por cuanto, tan solo nueve años más tarde, y al objeto de coordinarse con la regulación sustantiva prevista en la LSA 1989, que no incluyó a la segregación como modalidad de escisión, el legislador fiscal optó por considerar a la segregación no como una modalidad de escisión sino como una aportación no dineraria sujeta al régimen fiscal general.

Desde un plano sustantivo, la segregación, a diferencia de la escisión, en su modalidad total y parcial, no fue regulada en nuestro ordenamiento hasta su tipificación en la LME en 2009. Previamente, hubo intentos para su tipificación, siempre como modalidad de escisión, tanto en el Anteproyecto de 1979 (artículo 229) como en el Anteproyecto de 1987 (artículo 149 d) en los que, debido a la influencia de la aportación parcial de activo francesa prevista en el artículo 387 de la LSC 1966, se dejaba en manos de los administradores poder someter la operación a las normas de la escisión, facultad de elección que fue criticada por autorizada doctrina.

Una vez eliminada dicha potestad discrecional de los administradores, la segregación fue también incluida como modalidad de escisión en el Proyecto de Ley de Sociedades Anónimas de 1988, por su utilidad económica y funciones, pero, en base a ciertas enmiendas con escaso fundamento jurídico, desconocimiento de la operación, así como de las implicaciones que podrían derivarse de su atipicidad, fue excluida del texto definitivo de la LSA 1989.

A pesar de su utilidad y relevancia como operación de modificación estructural, la segregación ha experimentado un llamativo rechazo normativo hasta su tipificación en la LME, habiendo influido significativamente el hecho de que tampoco ha sido objeto de regulación por el legislador comunitario hasta la reciente Directiva (UE) 2019/2121. Tampoco tuvo un buen comienzo en esta Directiva por cuanto, en un primer momento, no se incluyó como modalidad de escisión en la primera Propuesta de esta Directiva siendo la doctrina la que propugnó un concepto amplio de escisión transfronteriza, que incluyese a la segregación como una modalidad.

**II.- El reconocimiento tardío de la segregación como modificación estructural: Su consideración como modalidad de escisión.-** La consideración de la segregación como una operación de modificación estructural dejó de ofrecer dudas a nivel nacional al tipificarse como una modalidad de escisión en la LME. La Directiva (UE) 2019/2121 ha venido también a regularla como modalidad de escisión transfronteriza, corroborando su correcta ubicación sistemática a nivel nacional entre las operaciones de modificación estructural, cuyo perímetro, bajo el concepto *paraguas (Oberbegriff)* de modificación estructural, se ha ido ensanchando considerablemente desde que se tipificara la transformación y la fusión “propia” en los viejos Códigos mercantiles y en las primeras Leyes societarias.

Observada la evolución societaria en la materia con perspectiva histórica, cabe concluir que, como ocurrió con las primeras operaciones de modificación estructural y más tarde con la escisión total y parcial –que aún no se reconocían en la LSA de 1951- la segregación surge fruto de una reiterada utilización en la práctica empresarial de operaciones societarias que buscaban una funcionalidad diferenciada que resulta característica de la segregación: la transmisión de la parte o partes patrimoniales a otras sociedades sin pérdida de su titularidad indirecta por parte de la sociedad transmitente -segregada-, que pasa, así, a ser socia de la sociedad o sociedades beneficiarias. La operación acaba tipificándose después –primero en Francia a través de la LSC 1966 mediante la “aportación parcial de activo”-, figura con la que la segregación guarda cierta afinidad cuando es sometida al régimen jurídico de la escisión, con la consiguiente transmisión por sucesión universal de la parte transmitida. De esta suerte, puede afirmarse que su tipificación es expresión de la búsqueda de un equilibrio que, como también sucedió anteriormente con las primeras operaciones de modificación estructural, perseguía dotar a la segregación de especiales garantías en favor de distintos interesados –socios y acreedores, fundamentalmente- al tiempo que también buscaba, en interés del tráfico y el dinamismo empresarial, facilitar su realización permitiendo que la transmisión patrimonial se efectuase mediante sucesión universal.

El reconocimiento tardío de la segregación a nivel nacional en la LME y recientemente en el Derecho de la UE *ex* Directiva (UE) 2019/2121 es explicable, a nuestro entender, por su propia distintividad frente a la fusión y las modalidades de escisión primeramente reconocidas, frente a las que se diferencia, principalmente, por el hecho de que el principio de continuidad de los socios se proyecta de manera indirecta en relación a los titulares del capital o partes de la sociedad segregada, al no ser ellos sino la propia sociedad segregada quien recibe la contraprestación en forma de acciones o participaciones sociales por la transmisión patrimonial realizada. Así, resultaba chocante que no se produjera, junto con el traspaso del patrimonio, una incorporación de los socios o accionistas a la sociedad beneficiaria de la aportación, por lo que las dudas sobre su inclusión dentro las operaciones de modificación estructural han persistido hasta el siglo XXI.

Esta característica, propia y, a la vez, distintiva de la segregación, provocó que, en su momento, la segregación fuese calificada por la doctrina como una escisión impropia, siendo marginada tanto por el legislador nacional (no la reguló ni en la LSA 1951 ni en la LSA 1989) como por el legislador comunitario quien no la contempló ni en la Sexta Directiva ni en la consolidada Directiva (UE) 2917/1132, sin perjuicio de su posterior incorporación, por primera vez, en virtud de la Directiva (UE) 2019/2121. En el siglo XX, a nivel de Derecho comparado, además de su regulación en Francia mediante la citada figura de la “aportación parcial de activo”, cabe considerar emblemática su regulación en Alemania, donde la segregación fue tipificada en la *UmwG* de 1994 como modalidad de escisión, sujeta a un régimen plenamente sistematizado en el marco de la amplia y detallada regulación de las modificaciones establecida por dicha Ley.

Tanto en la LME como en la Directiva (UE) 2019/2121, la segregación se ha ubicado como una modalidad de escisión cuando también hubiese resultado razonable hacerlo de forma separada, como operación de modificación estructural autónoma. La razón de poder así hacerlo obedece a la circunstancia de que, a

diferencia de lo que sucede en la escisión, en la segregación ni se produce una disminución patrimonial en la sociedad segregada, como sucede en la escisión parcial, ni tampoco un traspaso de socios a la sociedad o sociedades beneficiarias, que se predica tanto para la escisión total como la parcial, junto con el hecho de ser la propia sociedad segregada el receptor de la contraprestación en forma de acciones o participaciones sociales. En consecuencia, se ponen de manifiesto unas notables diferencias respecto a la escisión -total y parcial- que justifican una tipificación separada, como actualmente sucede en la LME para la filialización total ex artículo 72, figura que se somete a las normas de la escisión “en cuanto procedan”.

En su condición de operación de modificación estructural reviste una naturaleza jurídica societaria o corporativa pero también de índole negocial cuando se decide tanto por la sociedad segregada como por la sociedad o sociedades beneficiarias preexistentes. En todo caso, al intervenir siempre, al menos, dos sociedades, cabe catalogarla como una modificación estructural plurisocietaria, siempre transmisiva o traslativa de todo o parte del patrimonio social en bloque mediante sucesión universal, siendo susceptible de producir efectos jurídicos y económicos, de mayor o menor intensidad, entre los socios y acreedores de las distintas sociedades intervinientes como principales grupos de interés.

**III.- Las funciones de la segregación.-** La segregación, por sus propias características y diferencias con las otras dos modalidades de escisión, constituye un instrumento capaz de dar respuesta a distintas necesidades empresariales, tanto de origen interno como externo, así como de desarrollar una pluralidad de funciones, permitiendo adaptar la base societaria original a la realidad empresarial, social y económica del momento, facilitando esta adecuación mediante el traspaso patrimonial en bloque por sucesión universal.

De entre sus funciones destaca, principalmente, la filialización y la constitución de un grupo vertical de sociedades lo que, a su vez, tiene por efecto la disociación de la primitiva unidad empresarial y societaria para pasar a constituir o, en su caso, expandir una realidad empresarial de carácter multi-societario, al estar formada por distintas sociedades con personalidad jurídica propia.

No se había tratado con profundidad suficiente por parte de la doctrina la vinculación de la segregación con la figura del grupo de sociedades y su empleo, ya sea como mecanismo *ex ante* para la constitución del grupo vertical de sociedades, ya sea como instrumento *ex post* para su reorganización interna tanto a nivel vertical como horizontal. Su relación funcional con la figura del grupo de sociedades hace que comparta con él un doble riesgo: en primer lugar, de índole interno, por cuanto puede producirse en el seno del grupo constituido por medio de la segregación un potencial conflicto entre, de un lado, el interés de la sociedad segregada, como matriz y dominante, y, de otro, el interés de la sociedad o sociedades beneficiarias, como filiales y dependientes de aquella. En segundo lugar, de carácter externo, por cuanto el grupo de sociedades a constituir o, en su caso, ya formado mediante la segregación puede emplearse por los operadores como medio para cometer fraudes o eludir responsabilidades frente a terceros, principalmente acreedores, habida cuenta de que, como modalidad de escisión, le resulta de aplicación, entre otros, el particular régimen de responsabilidad subsidiaria y solidaria previsto en el artículo 80 de la LME. Este precepto, tal como está redactado, es de por sí insuficiente para establecer la responsabilidad de las sociedades beneficiarias por las deudas que permanecen en la sociedad segregada, lo que puede auspiciar operaciones dirigidas a la transmisión de la “parte buena”, dejando la “parte mala” bajo la esfera de la responsabilidad exclusiva de la sociedad segregada.

Adicionalmente, la segregación viene demostrando ser un instrumento útil y adecuado en la reestructuración o reorganización de grupos societarios y empresariales tanto antes como después de la declaración del concurso de acreedores, a pesar de las posibles dificultades que la doctrina ha puesto de manifiesto respecto a la utilización de las operaciones de modificación estructural en sede concursal, principalmente por las discrepan-

cias que pueden darse al emplear las disposiciones de la LME en sede concursal, con su propio procedimiento reglado.

Su utilidad en un escenario concursal deriva de su propia característica, es decir, del hecho de ser la sociedad segregada la destinataria de la contraprestación en forma de acciones o participaciones sociales por el traspaso de la unidad o unidades económicas a la sociedad beneficiaria. Esta circunstancia, propia y distintiva de la segregación, le dota de una mayor facilidad para la transmisión de una unidad o unidades económicas en comparación con otras modificaciones estructurales transmisivas como la fusión o la escisión, total o parcial, donde, junto con la transmisión patrimonial por sucesión universal, también se produce un trasvase de los socios o accionistas.

De este modo, antes de la declaración del concurso, la segregación sirve como instrumento idóneo para la transmisión de una o más unidades económicas en bloque por sucesión universal a favor de una o varias sociedades beneficiarias, íntegramente participadas, para, en su caso, la posterior venta y transmisión a un tercero de las acciones o participaciones sociales recibidas en contraprestación, posibilitando, de esta forma, la obtención de liquidez y fondos necesarios para que la sociedad que realiza la segregación pueda eludir incurrir en el presupuesto objetivo previsto en el artículo 2 de la LC.

Tras la declaración del concurso, en la propuesta de convenio y contando con el necesario consentimiento de los acreedores de la sociedad concursada que intervenga en la segregación, además del de los socios de conformidad con lo previsto en la LME, por sí sola o combinada con otras operaciones de modificación estructural y societarias, viene demostrando en la práctica ser una figura adecuada y propicia para contribuir a la reestructuración de la deuda del concursado y abandonar la situación insolvencia.

**IV.- La peculiaridad del “tipo de canje” en la segregación y la importancia de la correcta determinación del tipo de creación o emisión.** - En la segregación, atendiendo a sus características, no existe un tipo de canje en sentido estricto habida cuenta de que no se canjea ninguna acción o participación social existente por otra nueva. En sede de segregación nos encontramos ante un tipo de emisión o creación de acciones o participaciones sociales tanto en el supuesto de constitución de la sociedad beneficiaria en ejecución de la segregación como cuando la sociedad beneficiaria es preexistente.

Esta circunstancia, propia de la segregación que no acontece ni en la fusión ni en la escisión -total y parcial-, conlleva la necesidad de que, a la hora de constituir la sociedad o sociedades beneficiarias en ejecución de la segregación, se tenga que valorar la unidad económica al objeto de determinar su capital social y, en consecuencia, el valor nominal de las acciones o participaciones sociales representativas del mismo. Si la sociedad beneficiaria fuese preexistente, no solo se tiene que valorar la unidad o unidades económicas objeto de traspaso sino también el patrimonio social preexistente de la sociedad beneficiaria de forma que, una vez determinado el valor en su conjunto -unidad económica traspasada más patrimonio social preexistente- se pueda establecer, mediante el cálculo del porcentaje que la unidad económica representa respecto a la totalidad del nuevo patrimonio social, el número y, en su caso, valoración de acciones o participaciones sociales a entregar en contraprestación a la sociedad segregada.

Además, ni la doctrina ni la jurisprudencia han abordado suficientemente los efectos que un tipo de emisión o creación incorrecto o inadecuado provocan respecto a la tutela no solo de los intereses de los socios o accionistas de las distintas sociedades participantes en la segregación sino también del colectivo de los acreedores. Así, un tipo de emisión o creación desproporcionado, incorrectamente determinado o inadecuado representará, en principio, un perjuicio para unos socios en perjuicio otros, no solo desde un punto de vista estrictamente económico sino también jurídico-político, en el sentido de pérdida de control directo sobre la

unidad económica para los socios de la sociedad segregada o, en su caso, merma de su posición para los socios de la sociedad beneficiaria.

En este sentido, la cuestión se complica más cuando en la sociedad segregada existen socios o accionistas minoritarios que pueden verse perjudicados por la actuación de la mayoría. De este modo, entendemos razonable que, en sede de segregación, exista un derecho de separación a favor del socio minoritario cuando la mayoría decide instrumentalizar la titularidad de una parte relevante del patrimonio social a través de la creación de una sociedad filial conforme al criterio del TS en su sentencia núm. 102/2011, de 10 de marzo de 2011 (RJ\2011\2765). En este caso, el problema para el socio o accionista minoritario no subyace tanto en el tipo de creación o emisión (más allá de respetar que el valor de lo transmitido sea equivalente al de las acciones o participaciones sociales recibidas en contraprestación) como en el hecho de la citada pérdida del control directo sobre el patrimonio social traspasado a favor de la sociedad beneficiaria.

Por los efectos susceptibles de provocar, en mayor o menor grado, a los socios y a los acreedores fundamentalmente, la determinación del tipo de emisión o creación debe contenerse en el proyecto de segregación, como mención 2ª del artículo 31 de la LME, en su sustitución a la mención del tipo de canje, por cuanto es un aspecto esencial para los derechos políticos y/o económicos de los distintos colectivos afectados, sin que la LME le haya prestado la debida atención a la necesidad de su inclusión y determinación.

Habida cuenta de su transcendencia y efectos, entendemos que la determinación del tipo de emisión o creación debe ser también abordado como cuestión relevante en el informe a emitir por los administradores de las distintas sociedades participantes en la segregación, así como, en su caso, ser objeto de verificación por un experto independiente, salvo en aquellos supuestos especiales en los que no resulte exigible, sin perjuicio de resultar recomendable.

**V.- Relevancia interna del “tipo de canje” en la segregación.-** A pesar de que la LME en su artículo 71 no lo disponga expresamente y al hecho de que ni la doctrina ni la jurisprudencia le hayan prestado una debida atención, en sede de segregación la contraprestación en forma de acciones o participaciones sociales asociada a la fracción patrimonial traspasada precisa de una correcta equivalencia valorativa entre lo traspasado -unidad económica- y lo recibido- acciones o participaciones sociales-, en interés no solo de las propias sociedades participantes sino también desde un punto de vista interno, es decir, para los socios o accionistas de las sociedades intervinientes.

Una sobrevaloración o, en su caso, infravaloración de la unidad económica que incide en la contraprestación en forma de acciones o participaciones sociales, ya sea en su número, ya sea en su valoración, producirá un beneficio y, al mismo tiempo, un perjuicio para el colectivo de socios de las distintas sociedades intervinientes.

En este sentido, si se minusvalora la unidad económica que se traspasa a la sociedad beneficiaria y la sociedad segregada recibe menos acciones o participaciones sociales que las que le corresponden o, en su caso, por un valor nominal inferior al valor real, esta circunstancia perjudicará a los socios de esta última por cuanto verán que, junto con la pérdida del citado control directo sobre la fracción patrimonial y la circunstancia de recibir menos dividendos que los que realmente le corresponden, su sociedad ha experimentado una merma patrimonial; es decir, recibe una contraprestación por un valor inferior a lo traspasado. Paralelamente para los socios de la sociedad beneficiaria, esta circunstancia será aplaudida por cuanto supondrá una pérdida política y económica de menor intensidad.

Por el contrario, si se sobrevalora la unidad económica que adquiere la sociedad beneficiaria y la sociedad segregada recibe más acciones o participaciones sociales de las que le corresponden o, en su caso, por un va-

lor nominal superior, esta circunstancia, sin perjuicio de la citada pérdida de control directo sobre la unidad económica, será bien recibida por los socios de la sociedad segregada que pasará a percibir vía dividendos una retribución superior a la que le corresponde pero, al mismo tiempo, perjudicará a los socios de la sociedad beneficiaria habida cuenta de que supone un reforzamiento no justificado de la posición jurídica y económica de la sociedad segregada, como nuevo socio de la beneficiaria.

De igual forma, los socios de las distintas sociedades intervinientes tienen un interés legítimo no solo respecto a la equivalencia valorativa que se pone de manifiesto mediante un tipo de emisión o cesión adecuado o correcto sino respecto a las características de la unidad económica objeto de transmisión. En este sentido, la transmisión de una unidad económica poco rentable, insolvente o excesivamente endeudada supondrá un cierto alivio para los socios de la sociedad segregada que ven como sale del patrimonio social una parte que podría hacer peligrar el patrimonio social en su totalidad. Sin embargo, los socios de la sociedad beneficiaria no verán con beneplácito dicho ingreso patrimonial por cuanto podría ser perjudicial y poner en riesgo la viabilidad de su sociedad. En caso de que dicha unidad económica sea solvente, productiva y beneficiosa, esta circunstancia será bien recibida por los socios de la sociedad beneficiaria por cuanto se produce un incremento patrimonial tanto cuantitativo como cualitativo, pero podría inquietar al colectivo de socios de la sociedad segregada en función del acierto en la gestión que, sobre la misma, se haga en sede de la sociedad beneficiaria, fruto de la citada pérdida de control directo.

La relevancia interna del tipo de canje que se refleja en la citada equivalencia valorativa entre lo traspasado y lo recibido es una cuestión que no ha sido bien resuelta ni por la doctrina ni por la jurisprudencia, limitándose a manifestar reiteradamente el argumento de la mera mutación cualitativa pero no cuantitativa. Al no contar la LME con unas normas propias, se debe acudir a las normas de valoración previstas en la LSC para los aumentos de capital social no dinerarios al objeto de determinar el “tipo de canje”, sin perjuicio de que el objeto de la valoración -unidad económica- es un elemento de naturaleza dinámica y no estática, por cuanto puede variar su composición y valoración desde la fecha de aprobación del proyecto de segregación hasta la fecha de adopción del acuerdo social de segregación, salvo en los supuestos de acuerdo unánime de segregación ex artículo 42 de la LME. Consecuentemente, entendemos que debe existir un margen de tolerancia razonable sin perjuicio de la obligación de los administradores sobre cualquier modificación importante del patrimonio ex artículo 79 de la LME.

En el supuesto en el que la sociedad beneficiaria sea de nueva creación, los riesgos para el colectivo de socios -únicamente para los de la sociedad segregada- se localizan, principalmente, en la referida pérdida de control directo sobre la fracción patrimonial traspasada junto con el potencial abuso de la mayoría sobre la minoría tanto en el objeto del traspaso como en la nueva gestión de la fracción patrimonial en sede de la sociedad beneficiaria, perdiendo el minoritario, de este modo, no solo el control sino acción alguna sobre la sociedad beneficiaria y, en particular, sobre el patrimonio traspasado.

**VI.- Relevancia externa del “tipo de canje” en la segregación en el caso de sociedad o sociedades beneficiarias preexistentes.-** Del rasgo característico de la segregación consistente en que es la sociedad transmitente de la fracción patrimonial quien recibe las acciones o participaciones de la sociedad o sociedades beneficiarias deriva otra importante singularidad de esta modificación estructural: la relevancia externa del tipo de canje. Esta singularidad, que no ha sido objeto de particular atención por la doctrina hasta la fecha posee, sin embargo, gran trascendencia por la repercusión que, principalmente para los terceros acreedores de la sociedad segregada que permanezcan en ella, tiene la sustitución en el balance de la sociedad segregada de la parte patrimonial que se traspasa por las acciones o participaciones de la sociedad o sociedades beneficiarias preexistentes. La operación, para que también resulte inocua para sus intereses, requiere de una correspondencia valorativa



entre lo que se transmite y lo recibido en contraprestación. De no existir una correcta equivalencia valorativa entre lo entregado -unidad económica- y lo recibido -acciones o participaciones sociales-, la sociedad segregada puede sufrir una merma patrimonial susceptible de debilitar la garantía de sus acreedores. Así, a diferencia de lo que sucede en otras modalidades de escisión, el “tipo de canje”, *rectius*, tipo de emisión o creación en la segregación no tiene sólo una trascendencia puramente interna en los términos señalados, sino también para terceros, principalmente para el colectivo de los acreedores de las distintas sociedades participantes.

Esta relevancia externa del “tipo de canje” en la segregación se proyecta en tres supuestos distintos en función de la localización del acreedor:

- A) Acreedores cuyos créditos no son transmitidos, distinguiendo, a su vez, si se produce una infravaloración o sobrevaloración del patrimonio social transmitido:

Si se produce una minusvaloración de la unidad económica que se transmite a la sociedad beneficiaria y la sociedad segregada recibe menos acciones o participaciones sociales que las que le corresponden o, en su caso, por un valor nominal inferior al real, esta circunstancia afecta a sus acreedores que ven como el patrimonio de esta sociedad queda mermado o minorado con el potencial peligro para la satisfacción de sus derechos de crédito.

Si, por el contrario, se produce una sobrevaloración de la unidad económica que ingresa la sociedad beneficiaria, y la sociedad segregada recibe más acciones o participaciones sociales de las que le corresponden o, en su caso, acciones o participaciones por un valor nominal superior al real, este hecho supone que la sociedad segregada contabilice en su activo una partición en la sociedad beneficiaria por un valor mayor al patrimonio transmitido. De este modo, los acreedores de la sociedad segregada se benefician de la mayor contraprestación recibida por esta sociedad, por cuanto supone un incremento de su activo -inmovilizado financiero- pero, de un lado, no deja de ser un incremento patrimonial ficticio y, de otro, en caso de incumplimiento por la sociedad beneficiaria de sus obligaciones, los acreedores verán como su deudor -la sociedad segregada- debe responder con su patrimonio social no solo de sus propias obligaciones sino también de las obligaciones incumplidas por aquella conforme al régimen de responsabilidad artículo 80 de la LME.

- B) Acreedores cuyos créditos son transmitidos, distinguiendo, a su vez, si se produce una infravaloración o sobrevaloración del patrimonio social transmitido:

Si se produce una minusvaloración de la unidad económica traspasada, los acreedores afectos a esta fracción patrimonial que pasan a tener un nuevo deudor, con sus propios acreedores, no tendrían que ver minoradas sus expectativas de cobro si el patrimonio ya existente en la sociedad beneficiaria es suficiente para hacer frente a la totalidad de las obligaciones, que se incrementa por el ingreso de la unidad económica traspasada. En todo caso, si como consecuencia de la confusión de patrimonios que se produce en sede de la sociedad beneficiaria (la fracción patrimonial traspasada más el patrimonio ya existente de la beneficiaria) este resulta insuficiente para satisfacer los derechos de crédito de sus acreedores, la sociedad segregada, como hemos señalado, debe responder por las obligaciones incumplidas por la beneficiaria conforme al artículo 80 de la LME.

En el supuesto de producirse una sobrevaloración de la unidad económica traspasada, los acreedores afectos a esta fracción patrimonial podrían sufrir un perjuicio en caso de que la fracción patrimonial a la que están afectos resulte insuficiente para satisfacer sus derechos de crédito, a lo que se une tanto la citada confusión de patrimonios y acreedores en sede de la sociedad beneficiaria, como el hecho de que esta sociedad pudiera tener un capital social ficticio en el supuesto

en que el valor de las acciones o participaciones sociales emitidas o creadas en contraprestación fuese por un valor nominal superior al real.

- C) Acreedores de la sociedad o sociedades beneficiarias, distinguiendo, a su vez, si se produce una infravaloración o sobrevaloración del patrimonio social transmitido:

Para los acreedores de la sociedad beneficiaria, el ingreso de la fracción patrimonial transmitida, en principio, es bien recibida por cuanto supone un incremento del patrimonio social original de su deudor.

Si acontece una infravaloración de la unidad económica recibida y, por tanto, una entrega menor de acciones o participaciones sociales o, en su caso, por un valor nominal inferior al que les corresponde, a favor de la sociedad segregada, en principio, no les supone un perjuicio por cuanto el valor real del patrimonio ingresado es superior al valor nominal de las acciones o participaciones entregadas en contraprestación. Además, esta infravaloración lleva consigo una menor salida de beneficios a la sociedad segregada vía dividendos, que permanecen en la beneficiaria. No obstante, debemos traer a colación las consideraciones hechas respecto a la confusión de patrimonios y acreedores, sin perjuicio de que la sociedad segregada debe responder de las obligaciones incumplidas por la sociedad beneficiaria ex artículo 80 de la LME.

En el supuesto de una sobrevaloración de la unidad económica adquirida, produciéndose un exceso de entrega de acciones o participaciones sociales a favor de la segregada o, en su caso, por un valor nominal superior a su valor real, esta circunstancia puede resultar perjudicial para el colectivo de acreedores de la sociedad beneficiaria tanto por la citada confusión de patrimonios y de acreedores como por el hecho de que se estarían emitiendo o creando acciones o participaciones sociales por un valor nominal superior a su valor real, encontrándonos, nuevamente, ante un capital social ficticio, sin perjuicio de las consideraciones hechas respecto a la aplicación del artículo 80 de la LME.

**VII.- Relevancia externa del “tipo de canje” en el caso de sociedades beneficiarias de nueva creación.-**

En este supuesto, la relevancia externa del tipo de canje se circunscribe a los acreedores que permanecen en la sociedad segregada junto con aquellos acreedores cuyos créditos son transmitidos, distinguiendo, a su vez, si se produce una infravaloración o sobrevaloración del patrimonio social transmitido.

- A) Acreedores cuyos créditos no son transmitidos, distinguiendo, a su vez, si se produce una infravaloración o sobrevaloración del patrimonio social transmitido:

Si se produce una minusvaloración de la unidad económica que se transmite a la sociedad beneficiaria de nueva creación, al igual que lo referido en la conclusión anterior, los acreedores ven como el patrimonio de esta sociedad queda mermado o minorado por cuanto se transmite a un tercero sobre el que los acreedores no tienen acción y, además, resulta de aplicación el régimen de responsabilidad previsto en el artículo 80 de la LME.

Si, por el contrario, se produce una sobrevaloración de la unidad económica que adquiere la sociedad beneficiaria, y la sociedad segregada recibe más acciones o participaciones sociales de las que le corresponden o, en su caso, acciones o participaciones por un valor nominal mayor al real, este hecho supone, como hemos señalado, que la sociedad segregada contabilice en su activo una partición en la sociedad beneficiaria por un valor mayor al patrimonio transmitido. De este modo los acreedores de la sociedad segregada se benefician de la mayor contraprestación re-

cibida por esta sociedad, por cuanto supone un incremento de su activo -ficticio-, pero, al igual que lo señalado anteriormente, en caso de incumplimiento de sus obligaciones por la sociedad beneficiaria, los acreedores de la sociedad segregada deben padecer la circunstancia de que ésta responderá también de las obligaciones incumplidas por aquella ex artículo 80 de la LME.

- B) Acreedores cuyos créditos son transmitidos, distinguiendo, a su vez, si se produce una infravaloración o sobrevaloración del patrimonio social transmitido:

Si se produce una minusvaloración de la unidad económica traspasada, los acreedores afectos a esta fracción patrimonial que pasan a tener un nuevo deudor, no tendrían que ver minoradas sus expectativas de cobro si la fracción patrimonial traspasada es suficiente para hacer frente a la totalidad de las obligaciones. En todo caso, se produce un incremento del patrimonio de la sociedad beneficiaria y si resultase insuficiente, estos acreedores se van protegidos por el régimen del artículo 80 de la LME.

En caso de acontecer una sobrevaloración de la unidad económica traspasada, los acreedores afectos a esta fracción patrimonial podrán sufrir un perjuicio en caso de que la fracción patrimonial a la que están afectos resulte insuficiente para satisfacer sus derechos de crédito, sin perjuicio de que, como hemos señalado, el capital social de esta sociedad sería ficticio al ser el valor nominal superior al real. No obstante, en caso de resultar insuficiente el patrimonio de la sociedad beneficiaria, estos acreedores gozan de la protección prevista en el artículo 80 de la LME.

**VIII.- La segregación en la Directiva (UE) 2019/2121 y su limitación subjetiva respecto a la sociedad beneficiaria. Fundamento y crítica.-** Hasta la fecha se han realizado algunas segregaciones transfronterizas en las que ha participado una sociedad española, ya sea como sociedad segregada o beneficiaria, y una sociedad extranjera (francesa o alemana), produciéndose y, a la vez, reconociéndose los efectos propios previstos en los respectivos ordenamientos de los distintos Estados miembros. En efecto, la realización de la segregación transfronteriza con carácter previo al régimen armonizado introducido en virtud de la Directiva (UE) 2019/2121 resulta viable y legítima por cuanto, como hemos señalado, la segregación (en la LME o en la *UmwG*) o, en su caso, la aportación parcial de activo en Francia (en el Código de Comercio francés) debe someterse a un procedimiento reglado para que produzca sus efectos propios. Además, las distintas jurisdicciones que hemos analizado cuentan con un régimen de protección de los socios, así como un régimen de protección similar de los derechos de terceros, como los acreedores, sin perjuicio de las particularidades de cada jurisdicción. De este modo, cuando existe un régimen jurídico similar o análogo, un procedimiento reglado que debe observarse para que se produzcan los efectos, así como un sistema de protección de los derechos de los socios, acreedores o trabajadores, como principales grupos de interés, los efectos de la segregación pueden trascender la frontera y ser bien recibidos en otro Estado miembro que la reconozca o, en su caso, regule otra operación similar como sucede con la aportación parcial de activo francesa en los términos señalados.

La regulación de la segregación introducida por la Directiva (UE) 2019/2121, como modalidad de escisión transfronteriza, a pesar de representar una gran novedad y constituir un avance definitivo en su reconocimiento legal a nivel comunitario, limita, no obstante, las posibilidades de su uso como operación transfronteriza al establecer expresamente que la sociedad beneficiaria debe ser siempre de nueva creación. Esta limitación subjetiva respecto al carácter de la sociedad beneficiaria supone, en nuestra opinión, un obstáculo para el impulso de la segregación como operación transfronteriza y, por tanto, para el fomento de la libertad de establecimiento dentro del mercado de la UE, lo que se explica no por razones conceptuales ni materiales, por cuanto ha sido posible realizar una segregación transfronteriza a favor de una beneficiaria ya existente,

sino por el carácter transfronterizo de la operación regulada y la conveniencia de simplificar, mediante dicha restricción, los controles de legalidad interestatales a los que queda sometida la operación transfronteriza.

No compartimos este criterio por cuanto las mismas posibilidades de eludir obligaciones frente a terceros o cometer fraudes se pueden dar tanto en el supuesto en el que la sociedad beneficiaria sea preexistente como de nueva creación. Es más, ambos supuestos van a precisar la intervención de las autoridades de varios Estados miembros, ya sea para la constitución o, en su caso, ampliación del capital social de la sociedad beneficiaria, sin perjuicio de que toda operación de segregación transfronteriza pueda resultar compleja como ya lo puede ser a nivel nacional. Además, cabe destacar que la constitución de una sociedad beneficiaria en otro Estado miembro distinto del de la sociedad segregada puede traer consigo incluso mayores dificultades y trámites administrativos que si dicha sociedad beneficiaria estuviese ya constituida, bastando hacer mención a la necesaria certificación sobre la validez y vigencia de la sociedad segregada –good standing–, como socio único de la sociedad beneficiaria, así como todo lo relativo al cumplimiento de la normativa de blanqueo de capitales y trámites ante la Administración tributaria para constituir una sociedad beneficiaria como consecuencia de la segregación.

De este modo, la limitación del carácter subjetivo de la sociedad beneficiaria -siempre de nueva creación- provoca que, en caso de ser la beneficiaria una sociedad ya existente, los interesados tengan que, o bien realizar una segregación transfronteriza entre Estados miembros que la tengan reconocida conforme a su ley nacional al margen del régimen armonizado introducido en virtud de la Directiva (UE) 2019/2121, sin perjuicio de las posibles limitaciones que su implantación en las legislaciones de los distintos Estados miembros pueda acarrear o, en su caso, emplear medios indirectos, que pueden presentar las mismas o incluso mayores dificultades, riesgos de elusión de normas imperativas y costes para los intervinientes que en el supuesto en el que el beneficiario sea una sociedad ya existente, como puede ser una escisión a nivel nacional seguida de una fusión transfronteriza.

**IX.- La débil tutela de los derechos de los socios de la sociedad segregada bajo la Directiva (UE) 2019/2121.-** La primera y armonizada regulación de la escisión por segregación transfronteriza en el derecho de la UE por medio de la Directiva (UE) 2019/2121 peca, a nuestro entender, de otro defecto, pues se realiza ex artículo 160 vices según un procedimiento que resulta en exceso simplificado en tanto que deriva en una restricción material de los derechos de los socios de la sociedad segregada principalmente en dos aspectos:

- A) En primer lugar, les priva del derecho de separación, siendo criticable esta solución por cuanto, como hemos señalado, la creación de una sociedad filial puede conllevar una modificación mediata del objeto social de la sociedad segregada y que la mayoría instrumentalice la titularidad de una parte relevante del patrimonio social a través de la creación de una filial, en otro Estado miembro, con la consecuente pérdida de control directo sobre dicho patrimonio y falta de legitimación del socio minoritario en la sociedad beneficiaria.
- B) En segundo lugar, priva también a los socios de la sociedad segregada -por cuanto no son perceptores de las acciones o participaciones sociales de las sociedades beneficiarias recibidas en contraprestación- del derecho a impugnar el tipo de “canje” bajo el argumento de que la beneficiaria es siempre de nueva constitución y, por tanto, carece de un patrimonio previo que tenga que ser objeto de valoración para determinar cuantas acciones o participaciones debe entregar a la sociedad segregada. En caso de operaciones intragrupo donde la sociedad beneficiaria pasa a estar íntegramente participada y no hay socios minoritarios en la sociedad segregada, puede resultar razonable esta simplificación. Sin embargo, en el supuesto de existir socios minoritarios

en la sociedad segregada, esta privación supone dejarles en una situación de indefensión en el supuesto en el que dicho tipo de creación o emisión fuese inadecuado o incorrecto, no solo por cuanto, como hemos señalado, dejan de ostentar un control directo sobre el patrimonio transmitido, sino por el hecho de que, como socios de la sociedad segregada, podrían percibir una remuneración vía dividendos inferior a la que les correspondería -en el supuesto de infravaloración de la unidad económica traspasada recibiendo la sociedad segregada un número de acciones o participaciones sociales inferior al que le correspondería o por un valor nominal a la baja-. Dicha situación de indefensión se da también en el supuesto en el que la mayoría abuse de su posición para su propio interés, como podría ser el caso en el que se infravalora la unidad económica traspasada para, a continuación, proceder a la venta y transmisión de la sociedad beneficiaria a favor de un tercero controlado, directa o indirectamente por esa misma mayoría. Este tercero, respecto al cual el socio minoritario no tiene vinculación alguna, pero si la mayoría, procederá a la venta y transmisión de la unidad económica por un valor muy superior, generando importantes plusvalías para un colectivo de socios -la mayoría-.

**X.- Las inconsistencias y dudas interpretativas que surgen al aplicar por remisión a la segregación el régimen especial previsto para la fusión.-** La ausencia de una regulación propia respecto a las segregaciones especiales provoca que, cuando se aplica a la segregación el régimen de las fusiones especiales en virtud de la remisión prevista en el artículo 73.1 de la LME, se originen una serie de inconsistencias y dudas interpretativas por cuanto se trata de preceptos originalmente redactados para la fusión, con una naturaleza y características distintas de las de la segregación.

En este sentido, hemos señalado que resulta un tanto incoherente que la aplicación del artículo 49.1.3 de la LME establezca que no resulte necesario el aumento del capital social de la sociedad beneficiaria por cuanto, como hemos analizado, por regla general, siempre se producirá en la sociedad beneficiaria, salvo que abone íntegramente a reservas el valor neto del traspaso patrimonial recibido, en cuyo caso la sociedad segregada incrementará el valor real de su participación en esta última.

De la misma forma, tampoco resulta lógico que, conforme al artículo 49.2 de la LME, resulte siempre necesario el informe de expertos en el supuesto en el que la sociedad beneficiaria sea titular de forma indirecta de la totalidad de las participaciones sociales o acciones de la sociedad segregada y no se exija para el supuesto de titularidad directa y total del apartado 1 del artículo 49 de la LME.

Lo mismo sucede con la aplicación a la segregación del artículo 52 de la LME cuyo apartado 2 exige siempre el informe de expertos en caso de que la sociedad segregada sea titular de forma indirecta de la totalidad de acciones o participaciones sociales de la beneficiaria y no lo haga para el supuesto previsto en el apartado 1- titularidad directa o indirecta.

Se observa, pues, la ausencia de un criterio y justificación respecto a los requisitos de información que pueden quedar exonerados en situaciones similares en base a la titularidad directa o indirecta cuando la segregación tiene lugar en el seno de un grupo de sociedades.

Esta circunstancia pone de manifiesto que la inicial economía legislativa que puede ofrecer el sistema de remisión a las normas de la fusión ex artículo 73.1 de la LME provoca una serie de inconsistencias y dudas interpretativas en sede de segregación por cuanto en esta modificación estructural se produce la “remisión de la remisión”, es decir, la remisión a las normas de la escisión y, a su vez, a las de la fusión, razón por la cual debería haber tenido un tratamiento más individualizado en la LME como sucede en la UmwG.

**XI.- La aplicación de un régimen ad hoc simplificado (artículo 78 bis de la LME) a la segregación.-**

Una cuestión que es objeto de debate consiste en la aplicación o no del artículo 78 bis de la LME, referido a la simplificación de los requisitos, a la segregación.

Este artículo 78 bis, ubicado en el régimen legal de la escisión, resulta atractivo por cuanto no solo hace que no resulten necesarios los informes de los administradores ni el informe de expertos independientes, sino que tampoco lo sea el balance de segregación. Consecuentemente, resulta indubitado que su aplicación aligera, de forma significativa, el procedimiento para llevar a cabo la segregación.

En nuestra opinión, este artículo 78 bis de la LME resulta aplicable a la segregación por constitución de sociedad beneficiaria, íntegramente participada, por cuanto, en este supuesto, se mantiene el principio de proporcionalidad en la atribución de las acciones o participaciones sociales en la sociedad beneficiaria respecto a los derechos que se ostentan en la sociedad escindida -segregada- que constituye la causa o razón de ser de este artículo 78 bis de la LME.

En efecto, el criterio de la proporcionalidad entre las acciones o participaciones sociales que se atribuyen en la sociedad o sociedades beneficiarias de nueva constitución respecto a las que se tienen en la sociedad escindida, sobre el que se basa la simplificación de requisitos ex 78 bis de la LME, se mantiene de forma directa para la sociedad segregada, y de manera indirecta, para sus socios, tanto en la sociedad beneficiaria de nueva constitución como en la unidad o unidades económicas objeto de traspaso a esta última. Esto es, la sociedad segregada va a ser el socio o accionista único de la sociedad beneficiaria íntegramente participada por ella a la que traspasa su unidad económica por lo que no puede haber desproporcionalidad alguna ni, por tanto, se perjudica en modo alguno su derecho de participación sobre esta unidad económica a través de la sociedad beneficiaria. Respecto a los socios o accionistas, a pesar de que el principio de continuidad de los socios en la sociedad segregada se proyecta de forma indirecta, los socios o accionistas de esta sociedad segregada van a mantener una proporcionalidad indirecta en su participación en la sociedad beneficiaria y, por tanto, sobre la unidad o unidades económicas a través de la sociedad segregada, razón por la que tampoco se les puede perjudicar sus derechos en este sentido sin perjuicio de la citada falta de control directo sobre la unidad económica traspasada.

Nuestro criterio a favor de la aplicación del artículo 78 bis de la LME a la segregación por constitución de sociedad beneficiaria íntegramente participada se ve reforzado con su aplicabilidad en figuras análogas a la segregación, como sucede con la aportación parcial de activo francesa. De conformidad con el artículo L236-17, cuando la aportación parcial de activo se somete a las normas de la escisión, no resulta necesario contar con el informe de los administradores (artículo L236-9) ni con el de expertos independientes (artículo L236-10) en base precisamente a la proporcionalidad existente entre las acciones de cada una de las nuevas sociedades que se asignan y los derechos sobre el capital social de la sociedad escindida. Consecuentemente, estamos ante una simplificación similar a la del artículo 78 bis de la LME sobre la base del criterio de la proporcionalidad y con independencia del hecho de que sea la sociedad aportante la receptora de la contraprestación en forma de acciones, circunstancia ésta que acontece tanto en la segregación como en la aportación parcial de activo francesa.

**XII.- Los efectos de la segregación en los acreedores: La diversidad de riesgos.-** La circunstancia de que el acuerdo de segregación se adopte en sede social, generalmente, por los socios o accionistas de las distintas sociedades participantes, salvo ciertas excepciones previstas en el régimen simplificado, no significa que la segregación no constituya una operación susceptible de afectar, con mayor o menor grado de intensidad, a los intereses de terceros ajenos a dicho acuerdo como son los acreedores.

Atendiendo a sus características propias, en un primer momento se puede llegar a la conclusión de que no existe o, en su caso, resulta difícil que surja un problema de tutela para el colectivo de acreedores de las sociedades intervinientes por cuanto, como hemos señalado, la sociedad segregada solo experimenta una variación cualitativa en su patrimonio social (acciones o participaciones sociales en sustitución del patrimonio traspasado), y, por lo que respecta a la sociedad beneficiaria, ésta sociedad siempre ingresa una o varias unidades económicas, es decir, incrementa su patrimonio social, sin perjuicio de haber satisfecho una contraprestación en forma de acciones o participaciones sociales.

Sin embargo, entendemos que dicho razonamiento deviene insuficiente por cuanto los acreedores de las distintas sociedades participantes pueden verse afectados por una amplia casuística susceptible de acontecer en sede de segregación, consistente en la combinación de distintos aspectos, tanto de índole formal como material.

Respecto a los aspectos formales, podemos destacar:

- i. La circunstancia de que la sociedad beneficiaria sea de nueva creación y, por tanto, sin patrimonio previo ni acreedores, o, en su caso, ya existente, con su propio patrimonio y acreedores, con las consecuencias que hemos señalado; y
- ii. El hecho de que el traspaso patrimonial sea parcial o total, es decir, si se transmite una fracción patrimonial a favor de una única sociedad o, por el contrario, se transmite todo el patrimonio social a favor de dos o más sociedades beneficiarias.

En relación con los aspectos de índole material, cabe destacar:

- iii. La novación del deudor para el acreedor cuyo crédito se ve transmitido por sucesión universal en favor de la sociedad beneficiaria, siendo ésta su nuevo deudor que puede tener un mayor o menor patrimonio, así como grado de solvencia que su deudor original, es decir, la sociedad segregada;
- iv. La alteración patrimonial cualitativa que padecen los acreedores de la sociedad segregada cuyos créditos no son transmitidos (donde la unidad económica se sustituye por acciones o participaciones sociales) como la alteración cuantitativa que experimentan los acreedores de la sociedad beneficiaria por cuanto ésta ingresa una o varias unidades económicas, con sus propias particularidades, en su patrimonio social;
- v. La concurrencia de los acreedores afectos a la unidad económica traspasada con los acreedores propios de la sociedad beneficiaria sobre un nuevo patrimonio social, quienes, en su conjunto, pueden resultar perjudicados fruto de la ya citada confusión de patrimonios; y
- vi. Las características de la unidad económica traspasada: Si la sociedad beneficiaria recibe los activos más valiosos o rentables, esta circunstancia es susceptible de resultar favorable para los acreedores de esta sociedad como, a su vez, para los de la sociedad segregada en el supuesto de una acertada gestión. Por el contrario, puede resultar desfavorable para los acreedores de ambas sociedades en el caso de una mala gestión de dicha unidad económica y consecuente pérdida de rentabilidad. De este modo, los acreedores de la sociedad beneficiaria pueden verse perjudicados en la medida en que dicha mala gestión sobre la unidad económica recibida afecte al patrimonio de su deudor en su conjunto. Asimismo, los acreedores de la sociedad segregada también se verán afectados en el supuesto en que la nueva gestión sobre la unidad o unidades económicas recibidas por la sociedad beneficiaria no sea tan acertada, con la consecuente disminución de la rentabilidad vía dividendos para la sociedad segregada como socio o accionista de aquella, así como la merma en su capacidad para satisfacer las obligaciones frente a sus acreedores.

Al mismo tiempo, se debe tener en cuenta el grado de solvencia, endeudamiento o rentabilidad de la unidad económica traspasada que supondrá un beneficio para el conjunto de acreedores de las sociedades intervinientes cuando dicha unidad sea rentable, solvente y carezca de deuda pero, a la vez, un perjuicio para los acreedores de la sociedad beneficiaria (y al mismo tiempo cierto alivio para los acreedores de la sociedad segregada) cuando dicha unidad económica sea poco solvente o rentable, o altamente endeudada, pudiendo peligrar el patrimonio social de la sociedad beneficiaria en su conjunto por la confusión patrimonial.

De este modo, la conjunción de aspectos de índole formal y material que pueden concurrir en sede de segregación hace que esta figura no sea tan simple o tan poco problemática como parece haberse concebido hasta la fecha. Al contrario, ponen de manifiesto, de un lado, que no es una figura aparentemente tan fácil en comparación con la escisión total o la parcial bajo la circunstancia de la simple mutación cualitativa del patrimonio social de la segregada y, de otro, los efectos que la segregación es susceptible de provocar no solo sobre los socios o accionistas de las distintas sociedades intervinientes, sino también respecto a terceros, fundamentalmente los acreedores.

**XIII.- El sistema de protección de los acreedores en la segregación.-** El Derecho comparado de países de nuestro entorno, de tradición continental, como Francia y Alemania, así como la novedosa regulación de la segregación en el Derecho de la UE, como modalidad de escisión transfronteriza introducida por la Directiva (UE) 2019/2121 ponen de manifiesto que, cuando a la segregación o, en su caso, figura análoga a la misma, como sucede con la aportación parcial de activo francesa, se le quiere atribuir el efecto de la transmisión patrimonial en bloque por sucesión universal, debe quedar sometida al régimen jurídico previsto para la escisión, a pesar de las diferencias existentes entre ambas figuras.

De este modo, ya sea como una modalidad de escisión, como sucede en la *UmwG*, en la LME o en la Directiva (UE) 2019/2121, ya sea cuando se opta voluntariamente por el régimen de la escisión como es en el caso de la aportación parcial de activo francesa, la segregación recalca y se nutre del régimen jurídico, procedimiento y sistema de protección de los derechos de los colectivos, entre otros, los acreedores.

En todos los casos, se debe observar el procedimiento -reglado e imperativo- para que se produzcan los efectos propios, así como la existencia de un régimen de protección de los créditos de los terceros acreedores consistente en un doble mecanismo: derecho de oposición y un régimen de responsabilidad por las obligaciones incumplidas de las distintas sociedades intervinientes, sujeto a ciertas limitaciones.

A la segregación, como modalidad de escisión, le resulta de aplicación en *ex lege* el derecho de oposición previsto en el artículo 44 de la LME, en virtud de la remisión genérica contenida en el artículo 73, apartado 1, del mismo texto legal, junto con el régimen de responsabilidad subsidiaria y solidaria ex artículo 80 de la LME, como mecanismo singular de protección de la escisión. Tanto el derecho de oposición como el régimen de responsabilidad subsidiaria y solidaria constituyen mecanismos de protección activa para los acreedores, puesto que requieren de su intervención para que surtan efectos y que, además, dan respuesta a momentos temporales diferentes.

Junto con estos dos mecanismos, a la segregación también le resulta de aplicación ex artículo 71 de la LME, el concepto de unidad económica que viene a constituir a nuestro parecer un mecanismo de tutela pasiva por cuanto, sin que el acreedor haya sido parte en su configuración, le sirve como instrumento para proteger su crédito en función de su afección o no a la unidad económica en cuestión.



**XIV.- El concepto de unidad económica como instrumento de tutela pasiva de los derechos de terceros.**- Tras el análisis de la autonomía de la voluntad aplicada a las modificaciones estructurales y, en particular, a las de carácter traslativo o transmisivo en las que se produce un fraccionamiento y transmisión patrimonial, como es el caso de la segregación, dicha autonomía de la voluntad permite la elección y, a su vez, configuración de los distintos elementos que componen la unidad económica, lo cual dota de cierta flexibilidad pero, al mismo tiempo, también es susceptible de dar lugar a que se puedan cometer fraudes o se trate de eludir responsabilidades frente a terceros. Este requisito ex lege de la unidad económica, no presente ni en el Derecho francés ni en el alemán, ni tampoco en las anteriores Directivas comunitarias, en concreto, ni en la Sexta Directiva, ni en la actual Directiva (UE) 2017/1132 ni tampoco en la Directiva (UE) 2019/2121, presenta a nuestro parecer una doble causa:

- A) En primer lugar, encuentra su razón de ser en el principio de conservación de la empresa, en el sentido de cohesión y ausencia de pérdida económica y funcional de lo que se traspasa, al objeto de transmitir un conjunto de elementos conexos o afectos entre sí, en funcionamiento e independientes; y
- B) En segundo lugar, también lo concebimos como un mecanismo de tutela pasiva de los derechos e intereses de terceros, principalmente acreedores, por cuanto ellos no participan ni mucho menos deciden la configuración de la unidad económica que se les da hecha, lo que supone la posible inclusión de su crédito, pero pueden hacer uso de este concepto para alegar que su derecho de crédito deba entenderse incluido o no. Consecuentemente, resulta más relevante la propia definición de la unidad económica objeto de traspaso que el propio proyecto de segregación y, en particular, la relación de los elementos de distinta naturaleza que la componen ex artículo 74.1 de la LME. Cualquier omisión, voluntaria o involuntaria, que se pudiera producir hace que la unidad económica abarque a todo aquello que pueda entenderse razonable y objetivamente comprendido, adscrito o afecto a la misma.

Adicionalmente, cae destacar que el hecho de ser un concepto legal indeterminado tiene como ventaja la posibilidad de incluir bajo el mismo todo tipo de negocios o actividades adaptándose a la realidad económica y circunstancias del momento pero, al mismo tiempo, su indeterminación provoca que pueda llegar a forzarse como concepto abstracto en el sentido de querer considerar como tal cosas que no pueden serlo, resultando de aplicación, en último término, la prohibición del fraude de ley ex artículo 6.4 del CC. De este modo, el requisito de la unidad económica complementa, de forma pasiva, a los dos otros mecanismos de tutela activa: derecho de oposición y régimen de la responsabilidad subsidiaria y solidaria contenido en el artículo 80 de la LME.

**XV.- El derecho de oposición de los acreedores en la segregación: Fundamento y valoración crítica de su régimen jurídico respecto de la segregación.**- La amplia casuística que puede acontecer en sede de segregación constituye a nuestro entender la causa por la que la LME, desde un punto de vista garantista, y por coherencia normativa para el conjunto de acreedores en sede de segregación, otorga a todos ellos el derecho de oposición, esto es, tanto a los acreedores de la sociedad segregada –aunque sus créditos no sean transmitidos– como a los acreedores de las sociedades beneficiarias (*cf.* artículo 44 LME, aplicable a la segregación merced a la remisión contenida en el apartado 1 del artículo 73 de la LME).

En relación con los acreedores de la sociedad segregada cuyos créditos resultan transmitidos, el derecho de oposición resulta justificado por cuanto su derecho de crédito es transmitido por sucesión universal a la sociedad beneficiaria que puede no tener el mismo nivel de solvencia, rentabilidad o liquidez que su deudor original.

Cabe dudar, en cambio, de que exista suficiente fundamento para el reconocimiento del derecho oposición en favor de los acreedores de la sociedad segregada cuyos créditos no son transmitidos por cuanto éstos no experimentan cambio de deudor ni la sociedad segregada sufre ninguna disminución patrimonial, tan sólo la ya citada mutación cualitativa en la composición de su patrimonio social. No obstante, nos inclinamos por considerar acertada la opción legal en la medida en que, al no participar los acreedores en la configuración de la unidad o unidades económicas objeto de transmisión, la decisión sobre si su derecho de crédito se transmite o no es totalmente ajena a ellos, realizándose unilateralmente por la sociedad segregada. En consecuencia, si no se les concede ex lege un derecho de oposición, la sociedad segregada puede estar tentada a aparcar las deudas mayores en ella, a sabiendas de que sus acreedores no podrán oponerse a la operación, pudiendo perjudicar de esta forma la satisfacción de sus derechos de crédito.

Además, otro argumento a favor del derecho de oposición para los acreedores de la sociedad segregada cuyos créditos no son transmitidos está íntimamente relacionado con el sistema de responsabilidad previsto en el artículo 80 de la LME, de forma que la sociedad segregada pasa a responder de las obligaciones incumplidas por la sociedad o sociedad beneficiarias de forma ilimitada. Ante este posible escenario, resulta lógico que los acreedores que permanecen en la sociedad segregada se puedan oponer ante una potencial imposibilidad de su deudor para hacer frente no solo a sus propias obligaciones sino también a las eventuales obligaciones incumplidas por las sociedades beneficiarias.

Como argumento adicional cabe destacar que estos acreedores que permanecen en la sociedad segregada pueden temer que la gestión de la unidad o unidades económicas traspasadas a favor de la sociedad beneficiaria no sea igual de acertada que la realizada por el órgano de administración o, en su caso, dirección de la sociedad segregada, percibiendo ésta última una menor rentabilidad vía dividendos que si explotase directamente la unidad económica transmitida, pudiendo, por tanto, poner en riesgo la satisfacción de sus créditos. No obstante, en sede de grupo vertical de sociedades, este potencial peligro se ve minorado por cuanto nos encontramos ante una unidad de dirección ejercida por la sociedad matriz.

Además, otro argumento a favor del derecho de oposición para los acreedores de la sociedad segregada cuyos créditos no son transmitidos radica en la circunstancia de que la mera alteración cualitativa y no cuantitativa -acciones o participaciones sociales por la unidad económica- por una valoración equivalente se manifiesta solo en el corto plazo; es decir, una vez ejecutada la operación de segregación el valor de las acciones o participaciones sociales activadas en el balance de la sociedad segregada puede variar en el medio y largo plazo en función del valor real de la unidad económica traspasada, por cuanto esta última valoración dependerá del éxito o el fracaso de la nueva gestión sobre la misma. Por tanto, si no existe una actualización y correspondencia de valoración entre unidad económica y la contraprestación recibida en forma de acciones o participaciones se corre el riesgo de que el soporte del valor contable de las acciones o participaciones sociales no se corresponda con su valor real, es decir, el que tenga en cada momento la unidad económica transmitida.

Sin perjuicio de los argumentos a favor de este derecho para los acreedores que permanecen en la sociedad segregada, hemos de manifestar que, si el “tipo de canje” en la segregación es correcto, pudiera defenderse que los acreedores que permanecen en la sociedad segregada no tendrían razón material para oponerse por cuanto no sufrirían perjuicio alguno. Si embargo, la LME en su artículo 44 no condiciona el ejercicio del derecho de oposición a la acreditación de que la segregación puede poner en peligro la satisfacción de sus derechos de crédito, como, por el contrario, si lo hace la Directiva (UE) 2019/2121 que lo condiciona a que puedan demostrar, de forma creíble, que la satisfacción de sus derechos está en juego debido a la escisión transfronteriza y que no han obtenido garantías adecuadas de la sociedad.

Tampoco plantea dudas el reconocimiento del derecho de oposición respecto a los acreedores de las sociedades beneficiarias por varios motivos:

- A) En primer lugar, por la citada confusión de patrimonios y acreedores sobre un nuevo patrimonio social que pudiera resultar insuficiente para satisfacer sus derechos de crédito;
- B) En segundo lugar, por el potencial perjuicio que pueden padecer estos acreedores en el caso de que la unidad económica traspasada sea poco solvente, rentable o altamente endeudada, pudiendo poner en peligro la satisfacción de sus derechos de crédito en base a la citada confusión patrimonial; y
- C) En tercer lugar, habida cuenta de la alteración social que se produce en la sociedad beneficiaria, cuando la sociedad segregada, como nuevo socio o accionista, pase, en su caso, a ostentar el control en base a su participación mayoritaria en la sociedad beneficiaria, esta circunstancia puede inquietar a los acreedores originales de esta por cuanto la sociedad beneficiaria puede tomar un nuevo rumbo con la consecuente incapacidad del acreedor para influir en la nueva dirección o gestión social.

En Derecho comparado y, en particular, en Francia, el derecho de oposición surge cuando, conforme al artículo L.236-21, como excepción al régimen previsto en el artículo L.236-20 (que establece la responsabilidad solidaria de las sociedades beneficiarias de las aportaciones por las obligaciones incumplidas por la sociedad aportante) se limita la responsabilidad solidaria de la sociedad beneficiaria únicamente a la parte del pasivo de la sociedad aportante que respectivamente le corresponda y, por tanto, la aportación parcial de activo sometida al régimen de la escisión es susceptible de impugnación por los acreedores de las distintas sociedades participantes conforme a lo previsto en el artículo L.236-14 en relación con el citado artículo L. 236-21. En caso de impugnación, podrá desestimarse o, en caso de estimarse, se ordenará bien el reembolso de los créditos, bien la constitución de garantías si la sociedad aportante las ofreciese y fuesen consideradas como suficientes. En consecuencia, el derecho de oposición se concibe como un mecanismo de protección no acumulativo al régimen de responsabilidad de las sociedades intervinientes cosa que, como hemos señalado, no sucede bajo la LME que los concibe como mecanismos de protección alternativos y no excluyentes entre sí.

También se reconoce el derecho de oposición en Alemania bajo la *UmwG* donde, en virtud del artículo 133 en relación con el artículo 22 de la *UmwG*, el derecho de oposición queda sujeto a ciertas condiciones, como es el hecho de que el acreedor deba demostrar, en términos satisfactorios, que la segregación puede poner en peligro la satisfacción de su crédito, es decir, se condiciona su ejercicio, lo cual no sucede bajo el artículo 44 de la LME salvo que los créditos se encuentren ya suficientemente garantizados.

Nuestra postura favorable a la adecuación del derecho de oposición para todos los acreedores de las sociedades participantes en la segregación se ve reforzada por el reconocimiento, a nivel comunitario, de la segregación como una modalidad de escisión transfronteriza ex artículo 160 *ter* de la Directiva (UE) 2017/1132, reformada, como hemos señalado, por la citada Directiva (UE) 2019/2121. Así, como hemos visto, a la escisión por segregación transfronteriza le resulta de aplicación el trámite simplificado previsto en el artículo 160 *vicies* ya comentado. Pues bien, en virtud de este artículo 160 *vicies* no se excluye para la escisión por segregación transfronteriza la aplicación del artículo 160 *quaterdecies* que se refiere a la protección de los acreedores, estableciendo en su apartado 1 el derecho de oposición, que se predica para todos los acreedores, sujeto a ciertas condiciones.

Consecuentemente, el legislador comunitario ha considerado aplicable a la escisión por segregación transfronteriza el derecho de oposición previsto en el citado apartado 1 del artículo 160 *quaterdecies*. Es cierto que, nivel comunitario, solo se contempla en este momento que la sociedad beneficiaria sea de nueva creación, pero esta circunstancia no debilita, a nuestro entender, la justificación del derecho de oposición para el supuesto en el que la sociedad beneficiaria fuese ya existente; todo lo contrario, lo refuerza dado que si, en la situación en principio más sencilla o, en otras palabras, menos arriesgada -sociedad beneficiaria de nueva creación sin acreedores propios- los acreedores de la sociedad segregada, tanto si sus créditos son o no transmitidos, merecen la protección brindada por este instrumento, en el supuesto en que la sociedad beneficiaria fuese ya existente, con los potenciales riesgos derivados de la confusión y potencial insuficiencia patrimonial por la existencia de acreedores previos en esta sociedad, hace que este colectivo, en sentido amplio, sea merecedor del mismo nivel de protección en ambos supuestos.

A lo anterior, debemos añadir que nos encontramos en un contexto comunitario en el sentido de que para los acreedores de la sociedad segregada cuyos créditos son transmitidos, no solo se produce una novación del deudor, sino que también se encontrarán ante una nueva jurisdicción y legislación que regulará tanto la relación crediticia con el nuevo deudor como las consecuencias de un eventual incumplimiento de sus obligaciones.

**XVI.- El régimen de responsabilidades como tutela de los acreedores en la segregación.-** Sin perjuicio de que el régimen de responsabilidad subsidiaria y solidaria del artículo 80 de la LME resulta de aplicación *ex lege* para la segregación, también se ha puesto en duda la adecuación material de este sistema de protección para la segregación, por el hecho de que la sociedad segregada solo sufre la referida alteración cualitativa, en los términos señalados, razón por la que se ha sostenido que no parece necesario reforzar más la tutela de los acreedores de dicha sociedad por cuanto también se les confiere una protección *a priori* consistente en el derecho de oposición.

Consideramos que los acreedores de todas las sociedades intervinientes en la segregación son merecedores de este sistema de responsabilidad previsto en el artículo 80 de la LME por los siguientes motivos:

- i. Atendiendo a la faceta temporal, se trata de una garantía por el incumplimiento de una obligación una vez ejecutada la segregación y no antes; por tanto, no lo podemos concebir como una superposición de garantía con el derecho de oposición por cuanto responden a hechos y momentos distintos; el derecho de oposición responde a una previsión subjetiva del acreedor de una posible insatisfacción de su derecho de crédito, no condicionada en la LME salvo que su crédito se encuentre debidamente garantizado, como única causa de exclusión, mientras que el artículo 80 de la LME da respuesta a una situación de incumplimiento real de una obligación, que activa el citado régimen de responsabilidad;
- ii. La aplicación de la autonomía de la voluntad en la configuración y elección de los “paquetes” patrimoniales constituye un argumento de peso para la aplicación del sistema del artículo 80 de la LME a la segregación, abogando por una responsabilidad solidaria de todas las sociedades intervinientes por cuanto el patrimonio inicial era uno solo deudor que se ve disgregado en fracciones atribuidas a distintos sujetos con personalidad jurídica independiente. Esta circunstancia hace que terceros, como los acreedores, que no participan ni deciden la segregación tengan que sufrir sus consecuencias. De hecho, el régimen de responsabilidad del artículo 80 de la LME minorra las consecuencias de una segregación, aunque no lo haga de forma plena, por cuanto es el propio artículo 80 de la LME el que indica el camino para utilizar la segregación como instrumento para blindar el patrimonio más relevante mediante su traspaso a las sociedades beneficiarias por cuanto estas nunca van a responder las obligaciones incumplidas por la sociedad segregada;

- iii Este sistema de responsabilidad patrimonial varía en función de la jurisdicción de que se trate. En Alemania rige un sistema por el que se establece la responsabilidad solidaria de todas las sociedades participantes en la segregación por las deudas previas de la sociedad segregada, así como un régimen de responsabilidad también solidaria por parte de todas las sociedades intervinientes en la segregación (apartados 1 y 2 del artículo 133 de la UmwG), sin que la responsabilidad solidaria para las sociedades beneficiarias se vea limitada al neto patrimonial recibido como sucede en la LME. En Francia, también se establece un régimen de responsabilidad solidaria de las sociedades beneficiarias por las obligaciones incumplidas por la sociedad aportante que, cuando se limita la responsabilidad únicamente a la parte del pasivo de la sociedad aportante que respectivamente le corresponda a cada sociedad beneficiaria ex artículo L.236-21, hace que surja para los acreedores de las sociedades participantes el derecho de oposición en los términos señalados. Consecuentemente, en ambos ordenamientos se dota a los acreedores de un mecanismo de protección una vez ejecutada la operación consistente en un régimen de responsabilidad de las distintas sociedades intervinientes, sujeto a ciertos requisitos y limitaciones en cada jurisdicción; y
- iv. En último lugar, la adecuación del régimen de responsabilidad del artículo 80 de la LME y su compatibilidad con el derecho de oposición del artículo 44 de la LME viene reforzada por el criterio del legislador comunitario en el citado artículo 160 *quaterdecies* de la Directiva (UE) 2017/1132 en el que, como hemos visto, prevé en su apartado 2 un régimen de responsabilidad paralelo al del artículo 80 de la LME si bien con el citado matiz de que el importe máximo “*de cualquier sociedad que participe en la escisión*” -segregación transfronteriza- se limita al valor de los activos netos atribuidos a esa sociedad. Consecuentemente, el legislador comunitario ha considerado como compatibles y no excluyentes ambos mecanismos de protección en la escisión transfronteriza cuando la sociedad beneficiaria siempre va a ser de nueva creación. No obstante, al igual que sucede en la LME, las sociedades beneficiarias no responderán de las obligaciones incumplidas por la sociedad segregada lo que consideramos como una solución poco satisfactoria para los acreedores de esta última sociedad por cuanto solo tienen un único patrimonio -el de la sociedad segregada- a diferencia de los acreedores de la sociedad beneficiaria que cuentan con el patrimonio de esta sociedad y, además, el de la sociedad segregada.

**XVII.- La segregación versus la aportación de rama.-** La jurisprudencia previa a la tipificación de la segregación como operación de modificación estructural puso de manifiesto que, en determinados supuestos, la protección ofrecida al acreedor por el derecho patrimonial común conforme a lo previsto en el artículo 1.205 del CC deviene insuficiente cuando, tras una aportación de empresa o rama de actividad, el deudor original -sociedad aportante- ve mermado su patrimonio al recibir por la aportación patrimonial una contraprestación en forma de acciones o participaciones cuya valoración es inferior al patrimonio transmitido; esto es, sufre un vaciamiento patrimonial que influye significativamente en su capacidad para hacer frente a sus obligaciones frente a terceros.

En este sentido, a diferencia del ordenamiento tributario y laboral donde acontece una sucesión de empresa, con un régimen de responsabilidad solidaria, esto no sucede en la aportación de empresa o de rama de actividad sujeta a la normativa de las aportaciones no dinerarias y al derecho patrimonial común, contando como únicos remedios el citado artículo 1.205 del CC o la acción pauliana del artículo 1.111 del CC.

Consecuentemente, en determinadas circunstancias el sometimiento de la aportación al régimen jurídico de la escisión, en su modalidad de segregación, ofrece a los terceros acreedores un sistema de protección distinto al previsto bajo el régimen jurídico de la común aportación no dineraria, destacando los mecanismos activos: derecho de oposición y régimen de responsabilidad subsidiaria y solidaria, junto con el mecanismo pasivo: el concepto de unidad económica.

En función de la localización del acreedor y atendiendo al régimen jurídico de protección empleado, podemos distinguir los siguientes supuestos:

- A) Los acreedores de la sociedad segregada/aportante cuyos créditos no son transmitidos, es decir, permanecen en la sociedad cuentan, en caso de la segregación, con el derecho de oposición del artículo 44 de la LME, el sistema de responsabilidad del artículo 80 de la LME así como, en su caso, del concepto de unidad económica; en el supuesto de aportación de empresa o de rama de actividad, su mecanismo principal de protección lo constituye el artículo 1.205 del CC;
- B) Los acreedores de la sociedad segregada/aportante cuyos créditos son transmitidos siguen gozando, en sede de segregación, del mismo mecanismo de protección señalado (derecho de oposición, régimen de responsabilidad subsidiaria y solidaria, así como del concepto de unidad económica según su crédito este afecte o no a la misma); en caso de aportación de empresa o de rama de actividad, al haber consentido la transmisión de su crédito a un nuevo deudor, solo se ven protegidos por el patrimonio de su nuevo deudor, sin que tengan acceso al régimen de protección de la segregación bajo la LME; y
- C) Los acreedores ya existentes en la sociedad beneficiaria de la aportación, en el caso de la segregación se ven protegidos tanto por el derecho de oposición como por el régimen de responsabilidad del artículo 80 de la LME; en el supuesto de aportación de empresa o de rama de actividad, carecen de protección alguna por cuanto ni pueden oponerse a la aportación ni el patrimonio de la sociedad aportante les sirve de garantía.

**XVIII.- *El carácter alternativa de la segregación y la aportación de rama.***- Tanto la segregación como la aportación de empresa o de rama de actividad constituyen operaciones de reestructuración o reorganización societaria y empresarial alternativas y compatibles entre sí, susceptibles de provocar la alteración de la estructura patrimonial de la sociedad aportante. La sociedad receptora o beneficiaria manifestará una variación no solo patrimonial sino también personal.

El legislador español en la LME no ha hecho una reserva expresa sobre la utilización de la segregación para el supuesto de traspaso o aportación de unidades económicas o de activos esenciales, libertad que va en línea con lo previsto en el Derecho comparado -en Francia respecto a la aportación parcial de activo y en Alemania- y, a nivel comunitario, en virtud de la novedosa regulación de la escisión por segregación transfronteriza por la Directiva (UE) 2019/2121.

En consecuencia, no compartimos el criterio, manifestado por la DGRN en su RDGRN de 22 de julio de 2016 y por un relevante sector de la doctrina española, en cuya virtud se debe realizar por medio de la segregación cualquier traspaso de unidades económicas “complejas” o susceptibles de alterar la estructura patrimonial de la sociedad. En favor de la libertad de elección por parte de las sociedades intervinientes militan las siguientes razones:

En primer lugar, dicho criterio no delimita de forma clara y precisa la diferencia que pudiera existir entre las unidades económicas complejas de las simples, en función del volumen y características de la aportación en relación con el patrimonio de la sociedad aportante susceptible de producir la alteración en la estructura patrimonial de la sociedad, dando lugar a que pueda ser objeto de múltiples interpretaciones sobre lo que es simple o, en su caso, es complejo, lo que conduce inevitablemente una falta de certeza y de seguridad jurídica.

En segundo lugar, la posible unanimidad por parte de los socios no puede constituir un criterio que prevalezca por encima de todo. Se desprende de la referida RDGRN que la unanimidad podría prevalecer sobre la “*alteración de la estructura patrimonial*” por lo que, si todos los socios están de acuerdo, se podría optar por uno u otro régimen, con independencia de la afectación o no a la citada alteración de la estructura patrimonial. Si no lo están, parece que, conforme al criterio de la DGRN, tendría que aplicarse la LME no quedando en manos de la mayoría poder someter la operación al régimen de las aportaciones no dinerarias en la LSC, lo cual no resulta razonable y chirria con el principio básico de rechazo de la unanimidad en el orden societario.

Ello no obsta a que, *de lege ferenda* cuando un tercero acreedor pueda poner en cuestión el sometimiento de la operación al régimen de la segregación al objeto de impedir la transmisión de su crédito por sucesión universal, por cuanto le interesa seguir siendo acreedor de la sociedad segregada, *rectius*, aportante conforme al artículo 1.205 del CC, el criterio propuesto por la DGRN pueda servir de pauta interpretativa para defender el sometimiento de la operación al régimen de la LME; es decir, se defendería la legitimidad en la elección de la segregación atendiendo “*volumen y características de la aportación en relación con el patrimonio de la sociedad aportante susceptible de producir la alteración en la estructura patrimonial de la sociedad*”. Viceversa, realizada una operación mediante la vía de la aportación de empresa o rama de actividad, los acreedores de la sociedad receptora podrían reclamar la aplicación de, junto con el derecho de oposición, el sistema de responsabilidad subsidiaria y solidaria propio de la segregación ex artículo 80 de la LME, para conseguir que, en caso de no ver satisfechos sus créditos como consecuencia del empeoramiento de la solvencia patrimonial de su sociedad producida por la transmisión, éstos fueran satisfechos por la sociedad aportante de la rama de actividad.





## BIBLIOGRAFÍA

- AAVV, *Diritto delle società. Manuale breve*, 5.<sup>a</sup> ed., Giuffré Editore, Milano, 2012.
- ALFARO ÁGUILA REAL, J., “La reforma de la Ley de Sociedades de Capital y de la de modificaciones estructurales”, Blog de Derecho Mercantil, 19 de marzo 2012.
- ALONSO ESPINOSA, F.J., “El proyecto de escisión de sociedades anónimas”, AAVV, *Derecho de Sociedades: libro homenaje al profesor Sánchez Calero*, McGraw-Hill, Madrid, 2002.
- ALONSO ESPINOSA, F.J. y LÁZARO SÁNCHEZ, E.J., “Especialidades del procedimiento de escisión”, AAVV, *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, t. II, 1.<sup>a</sup> ed., Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2009.
- ALONSO LEDESMA, C., “Algunas consideraciones en torno a la sucesión universal como rasgo caracterizado de la segregación frente a la aportación de rama de actividad”, AAVV, *Derecho de Sociedades*, vol. IV, 1.<sup>a</sup> ed., McGraw-Hill, Madrid, 2002.
- “Segregación y constitución de sociedad íntegramente participada mediante transmisión del patrimonio”, AAVV, *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, t. II, 1.<sup>a</sup> ed., Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2009.
- ALONSO UREBA, A. y RONCERO SÁNCHEZ, A., “La viabilidad de la aportación de una unidad económica tras la introducción de la segregación por la ley de modificaciones estructurales”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 34, 2010-2011, pp. 271-278.
- ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., “La aportación de rama de actividad tras la regulación de la segregación en la Ley 3/2009 de Modificaciones Estructurales”, *Diario La Ley*, núm. 7253, 2009, pp. 2-6.
- La sucesión universal en las modificaciones estructurales de las sociedades de capital*, Tesis doctoral, Granada, 2016.
- ANSÓN PEIRONCELY, R., “La impugnación de las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles”, AAVV, *Modificaciones Estructurales y Reestructuración empresarial*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2012.
- ARENAS GARCÍA, R., “La Directiva sobre Transformaciones, Fusiones y Escisiones Transfronterizas: Regulación y facilitación de la movilidad de sociedades dentro de la UE”, *La Ley Unión Europea*, núm. 77, 2020, pp. 18-26.
- BALDUCCI, D., *Cessione e Conferimento d’azienda*, 8.<sup>a</sup> ed., FAG, Milán, 2007.
- BALLESTER COLOMER, J.E., “La escisión”, *Revista General de Derecho*, núm. 672, 2000, pp. 11.287-11.324.
- BERCOVITZ, A., “La fusión de sociedades”, AAVV, *La reforma del derecho español de sociedades de capital*, Colegio de Registradores de la Propiedad, Mercantiles y de Bienes Muebles de España, Madrid, 1987.
- BERCOVITZ, A., ROJO, Á. y SÁNCHEZ CALERO, F., *Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles*, Ministerio de Justicia. Secretaría General Técnica, Madrid, 2002.
- BROSETA PONS, M., “Reforma del Derecho de Sociedades Anónimas”, AAVV, *La Reforma de la legislación mercantil*, 1.<sup>a</sup> ed., Civitas, Madrid, 1979.
- BUFFELI, G., ROSSI, C. y SIRTOLI, M., *Le operazioni straordinarie delle società*, Giuffré Editore, Milano, 2018.
- BUSTILLO SAIZ, M.<sup>a</sup> M., “El derecho de separación de los socios en las operaciones transfronterizas”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 60, 2020, p. 4 y ss.

CAGNASSO, O., “La reforma italiana del Derecho Societario: fusiones, escisiones y transformaciones”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 23, 2004, pp. 109-116.

CAMPUZANO, A.B., “La responsabilidad por las deudas sociales. La responsabilidad por las obligaciones incumplidas”, AAVV, *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, 1.ª ed., Aranzadi, Navarra, 2015.

CARBAJO CASCÓN, F., “Sentencia de 5 de julio de 2006: Sociedades: Segregación o escisión parcial impropia del patrimonio afecto a una rama de actividad (relativa al petróleo y la petroquímica) de una sociedad anónima para su aportación a otra sociedad anónima de nueva constitución”, *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil*, núm. 75, 2007, pp. 1.037-1.074.

CERDÁ ALBERO, F., *Escisión de la sociedad anónima*, Tirant lo Blanch, Valencia, 1993.

-“Segregación de la Sociedad Anónima y de la Sociedad de Responsabilidad Limitada. A propósito de las ResDGRN de 10 de junio y de 4 de octubre de 1994, así como del UmwG Alemán de 28 de octubre de 1994”, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 214, 1994, pp. 925-972.

CONARD, A., “Scissions or divisions”, AAVV, *International encyclopaedia of comparative law*, 2006, vol. 13, Part 2, JCB Mohr (Paul Siebeck), 2006.

CONDE TEJÓN, A., “Diferencias entre segregación, escisión parcial y aportaciones no dinerarias. Estudio a la luz de la legislación vigente y análisis de la regulación alemana”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 15, 2000-2002, pp. 388-410.

- *La cesión global de activo y pasivo como operación de modificación estructural*, Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, Madrid, 2004.

-“La nueva regulación española sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. BOE núm. 82, de 4 de abril de 2009”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 33, 2009, pp. 387-397.

-“Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles como subtipo de operaciones de reestructuración empresarial caracterizadas por la sucesión universal (Solución al régimen aplicable a la aportación de rama de actividad y a la cesión parcial de activo y pasivo)”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 35, 2010-2012, pp. 65-87.

-“La transmisión de la empresa o de alguna de sus unidades económicas como prevención o solución a situaciones de crisis empresarial”, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 294, 2014, pp. 1-75.

CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J., “La escisión de sociedades anónimas”, AAVV, *La reforma de la ley de sociedades anónimas*, 1.ª ed., Civitas, Madrid, 1987.

-“Las modificaciones estructurales ante la Propuesta de Código Mercantil”, *El Notario del Siglo XXI*, núm. 54, 2014.

CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J. y PÉREZ TROYA, A., “El derecho de oposición de los acreedores a la fusión de sociedades (art. 243 LSA)”, AAVV, *Derecho de sociedades: libro homenaje al profesor Sánchez Calero*, McGraw-Hill, Madrid, 2002.

-“La impugnación de la fusión (Art. 246 LSA y algunas consideraciones relativas a las fusiones transfronterizas europeas”, AAVV, *Estudios de derechos de sociedades y derecho concursal: libro homenaje al profesor Rafael García Villaverde*, Marcial Pons, Madrid, 2007.

-“Fusión de sociedades”, AAVV, *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, t. IX, vol. 2º, 1.ª ed., Thomson-Civitas, Navarra, 2008.

-“La Ley de Modificaciones Estructurales y el nuevo régimen de la fusión”, AAVV, *El derecho mercantil en el umbral del siglo XXI: libro homenaje al Prof. Dr. Carlos Fernández-Novoa*, 1.ª ed., Marcial Pons, Madrid, 2010.

DÍAZ MORENO, A. y JUSTE MENCÍA, J., “Apuntes de urgencia sobre la Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 39, 2012, pp. 199-228.

DÍEZ-PICAZO, L. y GULLÓN BALLESTEROS, A., *Sistema de Derecho Civil*, vol. II, 11.<sup>a</sup> ed., Tecnos, Madrid, 2019.

DOMÍNGUEZ GARCÍA, F., “El régimen jurídico de la escisión de sociedades anónimas por aportación como cuestión abierta (RDGRN de 10 de junio de 1994; RJ 1994, 4915)”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 4, 1995, pp. 271-280.

DUQUE DOMÍNGUEZ, J.F., “La escisión de sociedades”, AAVV, *Estudios de Derecho Comercial en homenaje a Rodrigo Uría*, Madrid, 1978, pp. 127-155.

-“La escisión de sociedades en el Anteproyecto de reforma parcial del Derecho de Sociedades”, *Cuadernos de Derecho y Comercio*, núm. 2, 1987, pp. 7-49.

DURÁN, J., “La aportación de rama de actividad”, AAVV, *Cuadernos de Derecho para Ingenieros. Modificaciones estructurales de las sociedades de capital*, 1.<sup>a</sup> ed., La Ley, Madrid, 2014.

EMBED IRUJO, J.M., “Notas para el estudio de las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles”, AAVV, *Derecho Mercantil de la Comunidad Económica Europea. Estudio en homenaje a José Girón Tena*, 1.<sup>a</sup> ed., Civitas, Madrid, 1991.

-“En torno a las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (fusión, escisión y otros procedimientos similares)”, *Cuadernos de Derecho y Comercio*, núm. 9, 1991, pp. 13-37.

-“Principios de tratamiento de las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles en el derecho español”, *Cuadernos de Derecho y Comercio*, núm. 28, 1999, pp. 31-46.

-“El significado jurídico de los grupos de sociedades. La *corporate governance*.”, *Ekonomiaz: Revista vasca de economía*, núm. 68, 2008, pp. 84-101.

-“Grupos de sociedades y modificaciones estructurales”, AAVV, *Modificaciones Estructurales y Reestructuración empresarial*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2012.

ESTEBAN RAMOS, L. M.<sup>a</sup>, “Sobre la necesidad en el Derecho Español de una adecuada regulación de las operaciones de reestructuración empresarial en aras de una adecuada protección de los acreedores sociales (Comentario a la STS de 5 de marzo 2001 (RJ 2001, 2726))”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 18, 2002, pp. 289-298.

-“El derecho de oposición de los acreedores sociales en las operaciones de modificación estructural tras la reforma operada por la Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 39, 2012, pp. 243-255.

ESTEBAN VELASCO, G., “Derechos de participación de los trabajadores en las fusiones intracomunitarias”, AAVV, *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, t. I, 1.<sup>a</sup> ed., Cizur Menor (Navarra), 2009.

-“Responsabilidad social corporativa: delimitación, relevancia jurídica e incidencia en el Derecho de Sociedades y en el Gobierno Corporativo”, AAVV, *Liber Amicorum Juan Luis Iglesias*, Civitas, Madrid, 2014.

EUROPEAN COMPANY LAW EXPERT (ECLE), “Response to the European Commission’s Consultation on the Future of European Company Law”, 2012, pp. 1-23.

-“The Commission’s 2018 Proposal on Cross- Border Mobility- An Assessment”, núm. 1-2, 2019, pp. 196-221.

FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “La fase de ejecución: escritura pública e inscripción en el Registro. Impugnación”, AAVV, *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, t. I, 1.ª ed., Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2009.

FERNÁNDEZ TORRES, I., “De nuevo sobre las modificaciones estructurales y las competencias implícitas de la Junta General. A propósito de las sentencias del Tribunal Supremo (Sala 1ª) de 28 de septiembre de 2006 y de 8 de febrero de 2007”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 28, 2007, pp. 327-350.

FERRANDO VILLALBA, M.ª L., “Algunas reflexiones sobre la regulación de la segregación en la Ley de modificaciones estructurales de las sociedades mercantil”, *Revista de Derecho Patrimonial*, núm. 33, 2014, pp. 1-14.

GARCÍA DE BALAS VALENTÍN-FERNÁNDEZ, M.ª L., “Las modificaciones estructurales. Diferencias entre el concepto mercantil y fiscal” AAVV, *Modificaciones Estructurales y Reestructuración empresarial*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2012.

GARCÍA DE ENTERRÍA, J. e IGLESIAS PRADA, J.L., “Las modificaciones estructurales de las sociedades”, AAVV, *Lecciones de Derecho mercantil*, vol. I, 15.ª ed., Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2017.

GARCÍA-TUÑÓN, Á.M., “Una aproximación al análisis del régimen de la escisión parcial: especial referencia al art. 253 del TRLSA”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 3, 1994, pp. 53-97.

GARRIDO DE PALMA, V.M., “La autonomía de la voluntad en las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles”, AAVV, *Modificaciones Estructurales y Reestructuración empresarial*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2012.

GARRIGUES, J., *Curso de Derecho Mercantil*, 1.ª ed., Imprenta Aguirre, Madrid, 1936.

-*Curso de Derecho Mercantil*, 7.ª ed., Imprenta Aguirre, Madrid, 1976.

GARRIGUES, J. y URÍA, R., *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, Tomo II, Instituto de Estudios Políticos, Madrid, 1953.

GONZÁLEZ MENESES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, 2.ª ed., Dykinson, Madrid, 2013.

GOWER and DAVIES, *Principles of Modern Company Law*, 8.ª ed., Sweet & Maxwell, Londres, 2008.

GUASCH MARTORELL, R., *La escisión de sociedades en el derecho español: La tutela de los intereses de socios y acreedores*, 1.ª ed., Civitas, Madrid, 1993.

-“Consideraciones en torno al tratamiento legislativo y doctrinal de la segregación patrimonial y la cesión global del activo y pasivo”, *Revista jurídica de Catalunya*, Vol. 98, 1999, pp. 31-47.

GUERRERA, F., “Transformación, fusión y escisión”, AAVV, *Derecho Italiano de Sociedades*, Tirant lo Blanch, Milán, 2006.

GUERRERO LEBRÓN, M.ª J., “La competencia de la junta general en las operaciones relativas a activos esenciales (artículo 160.f Ley de Sociedades de Capital)”, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 298, 2015, pp. 1-23.

HOPT, K.J., “Corporate Governance in Europe. A critical review of the European Commission’s Initiatives on Corporate Law and Corporate Governance”, *European Corporate Governance Institute*, núm. 296, 2015, pp. 1-64.

KOFFMAN, L. y MACDONALD, E., *The law of contract*, 6.ª ed., Oxford University Press Oxford, 2007.

KÜBLER F., *Derecho de sociedades*, 5.ª ed., Fundación cultural del Notariado, Madrid, 2001.

- LANGLE RUBIO, E., *Manual de Derecho Mercantil*, Bosch, Barcelona, 1950.
- LARGO GIL, R., “Las modificaciones estructurales de las sociedades según la Dirección General de los Registros y del Notariado”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 9, 1997, pp. 59-131.
- “La fase previa y el proyecto de fusión”, AAVV, *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, t. I, 1.ª ed., Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2009.
- LASARTE, C., *Curso de Derecho Patrimonial Civil. Introducción al Derecho*. 2.ª ed., Tecnos, Madrid, 1990.
- LE CANNU, P. y DONDERO, B., *Droit des Sociétés*, 8.ª ed., LGDJ-Lextenso-Paris, 2019.
- LEÓN SANZ, F.J., “Derecho proyectado alemán sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 2, 1994, pp. 448-453.
- “La reforma alemana sobre modificaciones estructurales”, *RdS*, núm. 6, 1996, pp. 448-453.
- “La reestructuración empresarial como solución de la insolvencia”, *Anuario de Derecho Concursal*, 2013, núm. 30, pp.75-98.
- MARDONES OSORIO, M., “División de sociedades y sucesión universal”, *Revista Ius et Praxis*, Vol. 20 núm. 2, 2014, pp. 307-355.
- MARTÍ MOYA, V., “Apuntes sobre el régimen de la fusión en la reforma del Derecho de Sociedades en Italia”, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 251, 2004, pp. 291-328.
- MARTÍN DE VIDALES, M. y LÓPEZ CURBELO, A., “La segregación en la Ley sobre Modificaciones Estructurales: algunos aspectos paradójicos”, *Actualidad Jurídica Aranzadi*, núm. 880, 2014, pp. 1-4.
- MARTÍNEZ MARTÍNEZ, M., “La fase decisoria: información sobre la fusión, desarrollo de la junta, publicación del acuerdo de fusión”, AAVV, *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantil*, 1.ª ed., Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2009.
- MATEU DE ROS, R., “Escisión, segregación patrimonial y aportación de activos”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 12, 1999, pp. 279-299.
- MENÉNDEZ GARCÍA, G., *Fiscalidad de la Escisión de Sociedades Anónimas*, 1.ª ed., Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2006.
- MENÉNDEZ MENÉNDEZ, A., “Escisión de sociedad anónima y obligaciones convertibles”, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 172-173, 1984, pp. 725-772.
- “Reforma de las leyes y derecho mercantil”, AAVV, *El nuevo derecho de empresa*, Cámara de Comercio e Industria, Madrid, 1989.
- MERCADAL VIDAL, F., “El proyecto de las modificaciones estructurales”, AAVV, *Las Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, 1.ª ed., Aranzadi, Navarra, 2015.
- MÉRIDA RAMOS, B., “Italia: Recepción de la Tercera y Sexta Directivas del Consejo (N. 78/855 y 82/891) relativas a fusión y escisión de sociedades anónimas”, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 42, 1991, pp. 441-456.
- MESSINEO, F., *Doctrina General del Contrato*, Ediciones Jurídicas Olejnik, Milano, 1948.
- MONTALENTI, P., “La reforma del derecho societario en Italia: aspectos generales”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 22, 2004, pp. 35-54.

- MOTOS GUIRAO, M., *Fusión de Sociedades*, Revista de Derecho Privado, Madrid, 1953.
- OLEO BANET, F., *La escisión de la sociedad anónima*, 1.ª ed., Civitas, Madrid, 1995.
- PAZ-ARES, C., “Uniones de empresas y grupos de sociedades”, *Revista jurídica Universidad Autónoma de Madrid*, núm. 1, 1999, pp. 223-252.
- PAZ-ARES, C. y SÁEZ LACAVE, M.ª I., “Los contratos pendientes de ejecución en la fusión”, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 243, 2002.
- PÉREZ TROYA, A., *La determinación del tipo de canje en la fusión de sociedades*, Marcial Pons, Madrid, 1998.
- “La regulación europea de las escisiones de sociedades”, AAVV, *Derecho de Sociedades Europeo*, 1.ª ed., Aranzadi, Navarra, 2019.
- “Escisión parcial: un “curioso viaje de ida y vuelta” (En torno a la Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado, de 19 de septiembre de 2019)”, 2019, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 315, 2020, pp.1-20.
- “La Directiva sobre transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas: Una primera aproximación, con particular referencia a la tutela de los socios”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 58, 2020, pp. 53-94.
- “Las Modificaciones Estructurales”, AAVV, *Lecciones de Derecho Empresarial*, 4.ª ed., Tirant lo Blanch, Valencia, 2020.
- PLANA PALUZIE, A., “Resolución de la DGRN de 22 de julio de 2016, aportación de unidad económica y segregación”, *Revista Aranzadi Doctrinal*, núm.11, 2016, pp. 1-9.
- QUIJANO GONZÁLEZ, J., “El proceso de elaboración de la Ley sobre Modificaciones Estructurales de la Sociedades Mercantiles”, AAVV, “*Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*”, t. I, 1ª. ed., Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2009.
- QUIJANO GONZÁLEZ, J. y ESTEBAN RAMOS, L. M.ª, “Tutela de los acreedores: la responsabilidad de las sociedades que participan en la escisión”, AAVV, *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantil*, 1.ª ed., Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2009.
- RECALDE CASTELLS, A., “Artículo 160. Competencia de la junta”, AAVV, *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014)*, Aranzadi, Pamplona, 2015.
- RIPERT, G., y ROBLOT, R., *Traité de Droit Commercial*, t.1, vol. 2, 18.ª ed., LGDJ, Paris, 2002.
- ROCK, E., DAVIES, P., HIDEKI, K., KRAAKMAN, R. y WOLF-GEORG, R., “Fundamental Changes”, AAVV, *The anatomy of corporate law: A comparative and functional approach*, 3.ª ed., Oxford University Press, Oxford, 2017.
- RODRÍGUEZ ARIZA, L., RODRÍGUEZ MARTINEZ, A.I. y RODRÍGUEZ MARTINEZ, M.ª E., “La pendiente regulación mercantil y concursal de los grupos de sociedades”, *Revista de Derecho, Empresa y Sociedad*, núm. 6, 2015, pp. 49-74.
- RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., “Escisión de la Sociedad Anónima”, AAVV, *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, t. IX, 1.ª ed., Civitas, 1993.
- “Comentario al Proyecto de Ley sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles: III. Escisión”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 31, 2008, pp. 55-68.
- “Escisión. Concepto. Función Económica y Clases. Requisitos”, AAVV, *Modificaciones estructurales de las Sociedades Mercantiles*, t. I, 1.ª ed., Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2009.
- “Escisión, segregación y aportación de rama de actividad”, *El Notario del Siglo XXI*, núm. 32, 2010.

RODRÍGUEZ DÍAZ, I., “¿Cómo afecta la reciente Ley de Modificaciones Estructurales a la segregación de sociedades?”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 33, 2009, pp. 183-201.

RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, I., “Instrumentos de tutela de los acreedores sociales en las operaciones de escisión”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 39, 2012, pp. 19-49.

ROJO, Á., “La escisión de sociedades”, AAVV, *La reforma del derecho español de sociedades de capital*, Colegio de Registradores de la Propiedad, Mercantiles y de Bienes Muebles de España, Madrid, 1987.

RUBIO VICENTE, P.J., “¿Cabe la extensión del régimen jurídico de la escisión a los supuestos de segregación patrimonial de sociedad por aportación?”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 5, 1995, pp. 235-255.

SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M., “Ley de Modificaciones Estructurales y el concepto de Modificación Estructural”, AAVV, *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, t. I, 1.ª ed., Cizur Menor (Navarra), 2009.

SÁNCHEZ BARRIOS, J.L., “Directiva (UE) 2019/2121 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas”, *Ars Iuris Salmanticensis*, vol. 8, junio 2020, pp. 234-239.

SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., “Informe de los Administradores y de los expertos independientes. Balance de fusión”, AAVV, *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, t. I, 1.ª ed., Cizur Menor (Navarra), 2009.

SANTOS MARTÍNEZ, V., “La escisión de sociedades en el derecho comunitario europeo”, AAVV, *Derecho mercantil de la Comunidad Económica Europea. Estudios en homenaje a José Girón Tena*, 1.ª ed., Civitas, Madrid, 1991.

SCHMIDT, J., “Cross- Border mobility of Companies in the EU: Status quo and reform proposals”, AAVV, *Regulación de la actividad económica en el ámbito internacional y libertad de establecimiento*, Universidad Autónoma de Barcelona, Barcelona, 2017.

–“Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package”, *European company and financial law review*, núm. 16, 2019, pp. 222-272.

SCHMIDT, K., “Sucesión universal en virtud de negocio jurídico”, *Revista Jurídica del Notariado*, núm. 15, 1995, pp. 197-239.

SEQUEIRA MARTÍN, A.J., “La fusión y la escisión de las sociedades en la CEE (Tercera y Sexta Directivas)”, *Cuadernos de Derecho y Comercio*, núm. 5, 1989, pp. 155-230.

–“La Ley francesa núm. 2001-420, de 15 de mayo relativa a la nueva normativa en materia económica (JO de 16 de mayo 2001)”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 17, 2001-2, pp. 549-550.

URÍA, R., “La fusión de las sociedades mercantiles en el Derecho español”, *Revista de Derecho Mercantil*, Vol. I, núm. 2, 1946, pp. 201-246.

–“Teoría de la concentración de empresas”, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 24, 1949, pp. 315-348.

URÍA, R. y MENÉNDEZ MENÉNDEZ, A., *Curso de Derecho Mercantil*, 1.ª ed., Civitas, Madrid, 1999.

VELASCO ALONSO, A., *Ley de Sociedades Anónimas. Anotaciones y concordancias*. 3.ª ed., Editoriales de Derecho Reunidas, Madrid, 1974.

VICENT CHULIÁ, F., *Concentración y unión de empresas ante el Derecho español*, Confederación Española de Cajas de Ahorros, Madrid, 1971.

- *Compendio Crítico de Derecho mercantil*, 3.<sup>a</sup> ed., Bosch, Barcelona, 1991.

- *Introducción al Derecho Mercantil*, 14.<sup>a</sup> ed., Tirant Lo Blanch, Valencia, 2001.

- “Reforma del régimen de la fusión y otras modificaciones estructurales. (Ante la Directiva 2005/56/CE sobre fusión transfronteriza y el Anteproyecto de Ley de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles de 14 de junio de 2007”, *Revista de Derecho Patrimonial*, núm. 20, 2008 1, pp. 25-76.

VIDAL-PARDO DEL RIO, M.<sup>a</sup>., “Procedimiento simplificado de segregación intragrupo”, URÍA MENÉNDEZ, pp. 1-18.

VIVES RUIZ, F. y TAPIAS MONNÉ, A., “La Ley de Modificaciones Estructurales”, *Revista para el análisis del Derecho*, octubre, 2013, pp. 1-49.



# ÍNDICE DE JURISPRUDENCIA Y RESOLUCIONES

## 1. Resoluciones judiciales

### 1.1 Sentencias:

- STS (Sala de lo Civil), de 21 de marzo de 1987 (RJ\1987\1713).
- STS (Sala de lo Civil) 69/1998, de 6 de febrero de 1998 (RJ\1998\703).
- STS (Sala de lo Civil) 149/2001, de 5 de marzo de 2001 (RJ\2001\2724).
- STS (Sala de lo Civil) 150/2001, de 5 de marzo de 2001 (RJ\2001\2725).
- STS (Sala de lo Civil) 151/2001, de 5 de marzo de 2001 (RJ\2001\2726).
- STS (Sala de lo Civil, Sección 1ª) 1062/2006, de 12 de enero de 2006 (RJ\2006\538).
- STS (Sala de lo Civil, Sección 1ª) 12/2006, de 27 de enero de 2006 (RJ\2006\735).
- STS (Sala de lo Civil, Sección 1ª) 25/2006, de 30 de enero de 2006 (RJ\2006\360).
- STS (Sala de lo Civil, Sección 1ª) 748/2006, de 5 de julio de 2006 (RJ\2006\5856).
- STS (Sala de lo Civil, Sección 1ª) 932/2006, de 28 de septiembre de 2006 (RJ\2006\8719).
- STS (Sala de lo Civil, Sección 1ª) 117/2007, de 8 de febrero de 2007 (RJ\2007\959).
- STS (Sala de lo Civil, Sección 1ª) 285/2008, de 17 de abril de 2008 (RJ\2008\3521).
- STS (Sala de lo Social, Sección 1ª), de 14 de febrero de 2011 (RJ\2011\2734).
- STS (Sala de lo Civil, Sección 1ª) 102/2011, de 10 de marzo de 2011 (RJ\2011\2765).
- STS (Sala de lo Civil, Sección 1ª) 796/2012, de 3 de enero de 2012 (RJ\2013\1628).
- STS (Sala de lo Civil, Sección 1ª) 8/2015, de 3 de febrero de 2015 (RJ\2015\645).
- STS (Sala de lo Social, Sección 1ª), de fecha 11 de febrero de 2015 (RJ\2015\1011).
- STS (Sala de lo Social, Sección 1ª) 165/2015, de 2 de abril de 2015 (RJ\2015\1175).
- STS (Sala de lo Civil, Sección 1ª) 695/2015, de 11 de diciembre de 2015 (RJ\2015\5440).
- STS (Sala de lo Civil, Sección Pleno) 682/2016, de 21 noviembre de 2016 (RJ\2016\5668).
- STS (Sala de lo Civil, Sección 1ª) 439/2017, de 23 de julio de 2017 (RJ\2017\3219).
- STS (Sala de lo Civil, Sección 1ª) 257/2018, de 26 de abril de 2018 (RJ\2018\1792).
- STS (Sala de lo Civil, Sección 1ª) 339/2019, de 12 de junio de 2019 (RJ\2019\2374).
- STS (Sala de lo Civil, Sección 1ª) 201/2020, de 28 de mayo de 2020 (RJ\2020\1337).
- SAN (Sala de lo Social) 62/2010, de 16 de junio de 2010 (AS\2010\1712).
- SAP de Navarra, de 27 de julio de 1994 (AC\1994\1564).
- SAP de Madrid (Sección 25ª) 449/2003, de fecha 30 de julio de 2003 (AC\2003\1723).

- SAP de Burgos (Sección 3ª) 91/2004, de 3 de marzo de 2004 (JUR\2004\119244).
- SAP de Zaragoza (Sección 5ª) 390/2011, de 17 junio de 2011 (AC\2011\1471).
- SAP de Valencia (Sección 9ª) 68/2014, de 27 febrero de 2014 (JUR\2014\111794).
- Sentencia núm. 45/2013, de 10 de mayo, del JMerc de Alicante (AC\2014\872).
- Sentencia núm. 142/2018, de 16 abril, del JMerc núm. 9 de Barcelona (JUR\2018\115465).

### **1.2 Autos:**

- ATS (Sala de lo Civil, Sección 1ª), de 30 enero 2019 (JUR\2019\45171).
- ATS (Sala de lo Civil, Sección 1ª), de 16 de octubre de 2019 (RJ\2019\4111).

## **2. Resoluciones administrativas**

### **2.1 Resoluciones de las DGRN:**

- RDGRN de 30 de junio de 1993 (RJ\1993\5326).
- RDGRN de 10 de junio de 1994 (RJ\1994\4915).
- RDGRN de 4 de octubre de 1994 (RJ\1994\7795).
- RDGRN de 22 de marzo de 2002 (RJ\ 2002\4909).
- RDGRN 11655, de 3 de octubre de 2013 (RJ\2013\988).
- RDGRN 5068/2014, de 10 abril de 2014 (RJ\2014\2383).
- RDGRN 6991/2014, de 9 de mayo de 2014 (RJ\2014\3253).
- RDGRN 11530/2014, de 15 de octubre de 2014 (RJ\2014\5525).
- RDGRN 4916/2015, de 9 de abril de 2015 (RJ\2015\1602).
- RDGRN 12715/2015, de 4 de noviembre de 2015 (RJ\2015\6494).
- RDGRN 8573/2016, de 22 de julio de 2016 (RJ\2016\4780).
- RDGRN 779/2017, de 3 de enero de 2017 (RJ\2017\308).
- RDGRN 8583/2017, de 19 de junio de 2017 (RJ\2017\3759).
- RDGRN 8587/2017, de 20 de junio de 2017 (RJ\2017\3764).

### **2.2 Resoluciones de la DGSJFP:**

- DGSJFP núm. 12834/2020, de 9 de octubre de 2020 (RJ\2020\3876)

### **2.3 Consultas al Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas:**

- Consulta 13 BOICAC núm. 85/2011.



