

## **“La armonización del derecho societario en la Unión Europea: antecedentes y novedades”**

por Jesús Quijano González<sup>1</sup>

### **RESUMEN**

El Derecho de Sociedades, como parte del Derecho Mercantil que regula un tipo de forma jurídica de las empresas utilizado en todos los Estados miembros, ha sido desde el principio un ámbito muy favorable para la armonización comunitaria. A lo largo del tiempo, desde 1968 hasta la actualidad, el ritmo de aprobación de Directivas se ha mantenido elevado, aunque algunas iniciativas no llegaron a prosperar. El presente trabajo analiza ese proceso, tanto en sus antecedentes, como en las nuevas iniciativas actuales, que suponen un cambio de orientación de los objetivos, con prioridad en los instrumentos jurídicos de alcance transfronterizo.

### **PALABRAS CLAVE**

Derecho de Sociedades; Directivas comunitarias; derechos de socios; implicación de socios; digitalización societaria; modificaciones estructurales.

# DECONOMI

## **1. INTRODUCCIÓN**

El Derecho de Sociedades ha constituido, desde un momento bastante temprano tras la puesta en marcha de la Comunidad Económica Europea en 1957, un terreno ciertamente propicio para desarrollar en él objetivos de armonización jurídica. Los motivos son bien evidentes: en todos los Estados miembros en aquel momento inicial existían figuras societarias razonablemente similares, procedentes de una tradición que, desde finales del siglo XVIII y a causa de la creciente necesidad de disponer de instrumentos adecuados para abordar actividades industriales que exigían amplias dosis de capital, se habían generalizado, con formas jurídicas equivalentes; la sociedad anónima, en

---

<sup>1</sup> CATEDRÁTICO DE DERECHO MERCANTIL - UNIVERSIDAD DE VALLADOLID

concreto, con esa denominación u otra (sociedad por acciones, en general) era conocida y utilizada en toda la Europa continental que participó en aquel momento fundacional, disponiendo de una regulación legal bastante homogénea. Por otra parte, la idea de avanzar hacia un mercado común en el que los agentes económicos y las empresas pudieran desarrollar su actividad con creciente libertad de movimientos y con progresiva disminución de obstáculos y disparidades normativas, hacía deseable una aproximación de las legislaciones reguladoras de su organización y funcionamiento. De manera que en el Derecho de Sociedades se daban desde el principio las dos condiciones más favorables para la armonización de los ordenamientos nacionales: el proyecto de configuración de un espacio económico unificado requería homogeneizar, progresivamente y al máximo posible, el régimen jurídico aplicable a los sujetos que iban a operar en ese ámbito uniforme; y, en todas las legislaciones nacionales, esos sujetos, principales protagonistas del mercado, se acogían a formas jurídicas similares, como lo eran los tipos societarios (sociedades de capital, especialmente sociedades anónimas) previstos en los distintos ordenamientos.

En tales condiciones, era lógico que el proceso de homogeneización legislativa se desarrollara principalmente utilizando la técnica de armonización que es la Directiva. Como es sabido, frente a la norma de aplicación directa, y jerárquicamente superior a la eventual norma nacional concurrente, que es el Reglamento comunitario, la Directiva tiene por objeto aproximar las legislaciones nacionales mediante la necesaria trasposición que cada Estado miembro debe hacer a su ordenamiento. Cuando de antemano existe una larga tradición normativa manifestada en legislación relativamente similar en los Estados, resulta preferible armonizar esta legislación, sin necesidad de situar por encima una norma europea de aplicación directa. Y esto es lo que ha ocurrido en el Derecho de Sociedades, que venía configurado de antiguo en cada Estado miembro, consolidado en los Códigos mercantiles del siglo XIX y desarrollado en legislación especial a lo largo del siglo XX. El resultado final es bien conocido: algunos instrumentos societarios canalizados a través de Reglamento, cuando se trataba de impulsar figuras directamente comunitarias (la Sociedad Anónima Europea, con muchas limitaciones por el amplio espacio cedido al derecho

nacional del domicilio, como norma supletoria, o la Agrupación Europea de Interés Económico, o la Sociedad Cooperativa Europea, son buen ejemplo, entre otros) y una pluralidad de Derechos de Sociedades nacionales, armonizados por Directiva en aspectos muy fundamentales del régimen jurídico de las sociedades, sin perjuicio de que cada uno mantenga la impronta de su tradición o haya evolucionado hacia innovaciones particulares, reformando y modernizando otros aspectos que no estaban afectados por la orientación comunitaria (nótese, por ejemplo, que el modelo organizativo de las sociedades, o el régimen de los grupos de sociedades, siguen siendo dos asuntos en los que la pretensión armonizadora no prosperó, por lo que son objeto de distinto tratamiento en los Derechos nacionales).

## 2. LOS ANTECEDENTES

### 2.1. La evolución de las Directivas en materia societaria.

El proceso de armonización de los Derechos nacionales en materia societaria se inició con la **Primera Directiva**, de 9 de marzo de 1968, que tomando como base en el artículo 54 del entonces Tratado de la CEE, trataba cuestiones relacionadas con la fundación de las sociedades (exigencias de forma, registro, publicidad, tanto de la fundación como de posteriores modificaciones), pero también otros asuntos más sustantivos, que venían a fijar criterio común sobre problemas clásicos, como lo eran el tratamiento de las “sociedades en periodo de formación”, donde se planteaba la atribución de responsabilidad por las obligaciones contraídas o los contratos celebrados en nombre de una sociedad aún no inscrita, la vinculación de la sociedad por lo actuado por sus órganos de representación, donde se acogía el principio de indeformabilidad, o no limitación frente a terceros, del poder orgánico, o, en fin, el régimen de la nulidad de la fundación, configurado bajo el doble criterio restrictivo de tasación de las causas y limitación de los efectos, en beneficio de la conservación de las sociedades de hecho y de la protección del interés del tercero de buena fe.

La **Segunda Directiva**, de 13 de diciembre de 1976, es una de las más complejas y significativas a lo largo de todo el proceso. Se refería a un asunto verdaderamente central del régimen societario, como es el régimen del

capital social: su integración por aportaciones de los socios, el control y valoración de éstas, sean dinerarias o no dinerarias, la emisión y amortización de las acciones, así como sus clases, la adquisición de acciones propias, y las modificaciones del capital, por aumento o reducción. Fácilmente se aprecia que su contenido, que inevitablemente ofrecía opciones y reservas a los derechos nacionales, ha estado sometido a interesantes procesos críticos, relacionados con el debate sobre la propia función del capital social y la conveniencia de abrir el paso a otras alternativas, como el conocido “test de solvencia”, que ponen más énfasis en el estado patrimonial real de la sociedad que en la eficacia de la cifra nominal del capital.

La **Tercera Directiva**, de 9 de octubre de 1978, trataba de armonizar el régimen de las fusiones de sociedades anónimas, todavía entonces en el ámbito interno de los Derechos nacionales, porque esa era la dimensión de los procesos de concentración empresarial en aquel momento. La distinción de las clases de fusión, el contenido del proyecto de fusión, la adopción del acuerdo, la publicidad, los efectos para socios y acreedores, etc., fueron los aspectos afectados, como luego ocurriría en la **Sexta Directiva**, sobre escisión de sociedades anónimas, de 17 de diciembre de 1982, que complementaba la anterior, en el ámbito de lo que se irían configurando como modificaciones estructurales, y servía para introducir la figura en ordenamientos que por aquel entonces ni si quiera la contemplaban.

En paralelo, y constituyendo un bloque temático, aparecieron las tres Directivas de materia contable: la **Cuarta**, de 25 de julio de 1978, sobre cuentas anuales, la **Séptima**, de 13 de junio de 1983, sobre cuentas consolidadas de los grupos de sociedades, y la **Octava**, de 10 de abril de 1984, sobre control de cuentas por sistema de auditoría. Constituyen, sin duda, la base de un auténtico Derecho contable europeo, cuerpo normativo al servicio de una disciplina unificada en la materia, tanto en la fase de elaboración de las cuentas, como en su verificación por experto; la consolidación contable, además, ha constituido la manifestación principal de un fenómeno, el de los grupos de sociedades, que, a falta de régimen sustantivo más completo, ha servido para proporcionarle concepto y ámbito de aplicación a muchos otros efectos, como bien lo sabemos en España, a partir de la frecuente remisión al artículo 42 del Código de

Comercio. Todo este bloque de armonización contable se vió posteriormente afectado por un proceso de armonización internacional de grado superior, por su dimensión global, de que resultaron las llamadas NIC (Normas Internacionales de Contabilidad), origen de las amplias reformas experimentadas luego tanto por las Directivas, como por los Derechos nacionales que las habían incorporado.

A partir de aquí se sucedieron gradualmente un conjunto de Directivas con finalidad y contenido más específicos: así, la **Décima**, en 2005, sobre las fusiones transfronterizas, de prolongada tramitación, que suponía un salto cualitativo en la consideración de las modificaciones estructurales de sociedades en un contexto de mercado más unificado e interconectado, lo que hacía entrar en juego la dimensión transfronteriza, que se iría convirtiendo en elemento esencial en las Directivas más recientes; la **Undécima**, en 1989, posterior en el orden, pero muy anterior en el tiempo, sobre un asunto tan específico como la publicidad de las sucursales constituidas en un Estado miembro por sociedades de otro Estado; la **Duodécima**, también de 1989, pensada para introducir la figura de las sociedades de un solo socio, opción que podría combinarse con el reconocimiento de las empresas individuales de responsabilidad limitada.

Junto a las Directivas citadas, que fueron apareciendo identificadas por orden numérico, otras se fueron sumando a la lista sin tal especificación, pero con singular importancia en algunos casos: así, entre otras, la Directiva de 2004, sobre ofertas públicas de adquisición de acciones (OPAS), referida a un asunto tan sensible como es el cambio de control de una sociedad, con tantas repercusiones para las partes afectadas (sociedades, socios, acreedores, trabajadores, statu quo de la competencia en el mercado, interés general, etc.); la de 2009, para simplificar las obligaciones de información y documentación, particularmente en modificaciones estructurales; la de 2012, sobre interconexión de los registros centrales, mercantiles y de sociedades; o la de 2014, sobre publicidad de la información no financiera y de diversidad, que pretende armonizar la presentación, transparente y supervisada, de la información sobre políticas de responsabilidad social corporativa y de diversidad que estén aplicando las sociedades que cumplan determinados requisitos cuantitativos.

También hay que advertir que, a partir de un determinado momento, y en conexión con la propia evolución jurídica y económica de la Unión, se fueron elaborando Directivas de reforma de las que ya estaba en vigor (las que reformaron la Primera, Segunda, Tercera y Sexta, Cuarta, Séptima y Octava, a veces en más de una ocasión, tuvieron un especial calado), hasta llegar a la codificación de 2017 en que buena parte de ellas fue sustituida por un texto único consolidado, que luego analizaremos, por su especial importancia en la nueva etapa.

Finalmente, dos circunstancias singulares conviene resaltar, como aspecto complementario de esta breve referencia a los antecedentes.

Por un lado, la aprobación, para regular ciertas figuras a las que se pretendía dotar de dimensión europea directamente, de otros instrumentos normativos distintos a la Directiva, concretamente Reglamentos, ya que no se trataba ahora de armonizar los derechos nacionales, sino de configurar un nivel superior de reglas de aplicación directa, por encima de los ordenamientos de los Estados miembros. Tal objetivo ya se había manifestado en la puesta en marcha de las Agrupaciones Europeas de Interés Económico, por Reglamento de 1985, pero se hizo especialmente presente en el largo proceso que condujo a la aprobación en 2001 del Reglamento que contenía el Estatuto de la Sociedad, a pesar de que el resultado final tenía más de figura supletoriamente regida por el Derecho nacional del Estado de domicilio, que, por el propio Reglamento comunitario, muy limitado en su contenido y alcance. Fruto también de este objetivo fue el Estatuto de la Sociedad Cooperativa Europea, de 2003, pero no hasta ahora el que regiría, con Derecho europeo directo, la figura societaria básica para pequeñas o medianas empresas, a pesar de los diversos intentos en tal sentido (así, la Sociedad Privada Europea, SPE; o la Sociedad Unipersonal Privada de Responsabilidad Limitada, o Societas Unius Personae, SUP).

Por otro lado, es bien ostensible que en la sucesión de Directivas aprobadas existen huecos derivados del fracaso de determinados intentos de armonización, que hubieran recaído sobre aspectos verdaderamente esenciales del Derecho societario, pero que, por la diversidad de los modelos nacionales, o por la propia dificultad de la materia, no prosperaron y quedaron abandonados de manera definitiva, al menos hasta el momento actual. Es el caso de la que

hubiera sido Quinta Directiva, llamada a armonizar la estructura orgánica de las sociedades, tanto la junta general como el órgano de administración, lo que hubiera supuesto un impulso general del modelo dualista (órgano de dirección y órgano de vigilancia), sin perjuicio de mantener también la posibilidad de introducir la distinción entre la instancia de gestión y la de supervisión en los modelos monistas, a través del recurso a la delegación, como viene ocurriendo en nuestro ordenamiento. Y es también el caso de la que hubiera sido Novena Directiva, en materia de grupos de sociedades, que pretendió sin éxito armonizar las reglas básicas para resolver los problemas principales que plantea ese fenómeno (publicidad, tipología, protección de socios externos y de acreedores, relaciones entre matrices y filiales, sociedades dominantes y dominadas, poder de dirección, control y límites, extensión de responsabilidad, etc.). Ambas cuestiones siguen, pues, sometidas a Derecho nacional, particular y formalmente no armonizado, sin perjuicio de que, por vías más o menos indirectas, se haya ido produciendo un acercamiento significativo de modelos organizativos y de reglas aplicables en materia de grupos de sociedades.

## **2.2. La Codificación de 2017.**

Considerando que el avance del proceso de armonización de los Derechos nacionales en materia de sociedades mercantiles había alcanzado un nivel elevado y que era necesario dotar de estabilidad al conjunto normativo acumulado, la Directiva (UE) 2017/1132 del Parlamento europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre determinados aspectos del Derecho de Sociedades, procedió a codificar una parte sustantiva de las Directivas vigentes en una especie de texto refundido con sistemática propia. Fuera de la refundición quedaron las tres Directivas en materia contable y también otras de variado contenido particular (sobre OPAS, sociedades unipersonales, etc.); lo que no obsta a que el conjunto incorporado revista un cierto carácter de “código societario europeo”, que ha constituido la base para las iniciativas más recientes, como tendremos ocasión de ver.

La configuración sistemática de la nueva Directiva distingue dos Títulos, referidos a las Disposiciones Generales y constitución y funcionamiento de las sociedades de capital, el Primero, y a las Fusiones y Escisiones de sociedades de capital, el Segundo. Unas Disposiciones finales (artículos 161 a

168, sobre aspectos particulares de delegación aplicación, vigencia, etc.), junto con varios Anexos sobre tipos societarios a los que se aplica, trasposición, derogaciones y correlaciones, complementan instrumentalmente la refundición.

El Título I, tras detallar el objeto de la Directiva, mencionando las materias que abarca la codificación, comienza agrupando las reglas de constitución de la sociedad anónima, con especial atención a la información que debe constar en los estatutos y escritura de constitución, para abordar luego las cuestiones sustantivas que habían sido objeto de la Primera Directiva (sociedad en formación, vinculación de la sociedad por los actos de sus órganos, causas y efectos de la nulidad de la sociedad).

A continuación, se han refundido las normas sobre publicidad y registro, procedentes de diversas Directivas, pero que ahora se agrupan y ordenan en un amplio Capítulo III de este Título I; en efecto, los artículos que van del 13 al 39 detallan, como disposiciones generales, los actos societarios que deben publicarse, el funcionamiento de los registros, el sistema de interconexión registral, y las reglas especiales de publicidad de las sucursales, sean de sociedades de otros Estados miembros o de terceros países.

Finalmente, el Capítulo IV, artículos 44 a 86, recoge el contenido actualizado de la Segunda Directiva, elemento central, sin duda, de la codificación, a la vista del alcance de las materias en ella armonizadas. Bajo el rótulo general de “Mantenimiento y modificación del capital”, se comprenden aquí los requisitos básicos del capital (capital mínimo, valor nominal, desembolso de aportaciones), las garantías exigidas para las aportaciones no dinerarias (informe de experto para su valoración, y excepciones), las reglas de la distribución de beneficios, el régimen de la adquisición por la sociedad de las acciones propias, y las normas propias de las modificaciones del capital, tanto del aumento, como de la reducción.

El Título II, por su parte, refunde la armonización de las modificaciones estructurales, en el estado en que se encontraba la normativa correspondiente en aquel momento, esto es, agrupando el tratamiento de la fusión (por absorción, por constitución de una nueva sociedad, distinguiendo las fusiones simplificadas y las asimiladas), junto con la fusión transfronteriza, con



el de la escisión (también con absorción, con constitución de nueva sociedad, con control judicial, y operaciones asimiladas), sin otro añadido, pues en aquel momento la escisión transfronteriza no había sido aún objeto de Directiva de armonización.

Como bien puede apreciarse, la Directiva de 2017, al agrupar la versión codificada de las principales reglas del Derecho societario europeo producido hasta entonces, constituyó un paso decisivo en la consolidación de los objetivos de armonización. La compilación que entonces se llevó a cabo es el punto de partida para las nuevas iniciativas desarrolladas en la etapa más reciente, con criterio más selectivo, como a continuación se pondrá de manifiesto.

### **3. LAS NUEVAS INICIATIVAS**

#### **3.1. Planteamiento y contexto.**

Aunque la cadencia de Directivas que respondían al modelo clásico de armonización continuó y produjo frutos hasta llegar a la consolidación de 2017, ya desde el comienzo del siglo se habían ido manifestando nuevas tendencias en el planteamiento comunitario referido al Derecho de Sociedades. La preocupación ahora, alimentada también por algunos escándalos financieros de dentro y de fuera, se centraba en las grandes sociedades, las que cotizan sus acciones en el mercado de valores, y en la forma en que eran gobernadas, con excesiva concentración de poder en uno o varios ejecutivos, con poca transparencia y con controles poco eficaces.

El primer paso en la nueva dirección puede considerarse que fué el conocido Informe Winter, elaborado por encargo de la Comisión en 2002, que puso de manifiesto, entre otros, esos problemas del buen gobierno corporativo. Siguió la Comunicación de la Comisión, de 2003, sobre “Modernización del Derecho de Sociedades y mejora de la gobernanza empresarial: un plan para avanzar”, en la que ya se proponían medidas de corto, medio y largo plazo, para la mejora del gobierno corporativo y para el estímulo de la participación accionarial como estrategia de control. Después, la crisis económica acaecida a partir de 2008, propició la elaboración de dos Libros Verdes en materia de Gobierno Corporativo, uno en 2010, referido a las entidades financieras, y otro

en 2011, de alcance más general, aunque la UE no llegó a plantearse la elaboración de algún Código de Buen Gobierno de dimensión comunitaria, pensando que los que ya existían en cada país ya cumplían la función de recomendación, y era más útil armonizar sus contenidos que someterlos a la jerarquía de un Código de nivel superior. Por su parte, la Agenda digital europea, incorporada a una Directiva de 2010, y la Comunicación de la Comisión, emitida en 2012, con un “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”, terminaron de perfilar la orientación del más reciente del proceso armonizador.

## **3.2. Los resultados.**

### **3.2.1. Las Directivas de sociedades cotizadas: derechos de socios e implicación.**

La **Directiva de 11 de julio de 2007**, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de las sociedades cotizadas, tenía precisamente como objetivo reforzar esos derechos y facilitar su ejercicio, especialmente pensando en los socios que residen en un Estado miembro distinto de aquél donde se encuentra el domicilio de la sociedad y donde funcionan sus órganos. En sus Considerandos previos se invocaba la antes citada Comunicación de la Comisión, de 2003, sobre modernización del Derecho de sociedades y mejora de la gobernanza empresarial, así como una Resolución del Parlamento Europeo, de 2004, que impulsaba a adoptar medidas para facilitar la participación a distancia en las juntas generales de la sociedad y el ejercicio transfronterizo del derecho de voto; se constataba que la legislación comunitaria vigente no era suficiente para lograr ese objetivo y, a la vez, que un porcentaje importante de las acciones de sociedades cotizadas estaban en poder de accionistas que no residen en el Estado miembro del domicilio social; y se proponían medidas de ampliación de la información que se vaya a presentar en la junta general, abriendo la posibilidad de incluir puntos en el orden del día, formular preguntas, participar y ejercer el voto a distancia por medios electrónicos, regulando el voto por representante o la actuación de intermediarios, con instrucciones vinculantes, o asegurando más transparencia en el recuento de los votos y en la proclamación de los resultados de la votación.

La Directiva, en efecto, a lo largo de sus 16 artículos, fue detallando estas medidas relacionadas en su conjunto con la celebración de la junta general de accionistas, pensando, quizá con algo de optimismo, que una de las formas de mejorar el control de los directivos de la sociedad era revitalizar la junta general, para lo que era imprescindible estimular y facilitar la participación de los accionistas, con el objetivo de que ejercieran sus derechos políticos, especialmente el derecho de voto. Todo ello con carácter mínimo, pues ya el artículo 3 se encargaba de recordar que la Directiva “no impedía a los estados miembros imponer obligaciones a las sociedades ni adoptar otras medidas para facilitar a los accionistas el ejercicio de esos derechos”.

Partiendo de un principio de igualdad de trato, concebido en términos proporcionales y relativos (“la sociedad garantizará la igualdad de trato de todos los accionistas que estén en la misma posición por lo que se refiere a la participación y al ejercicio de los derechos de voto en la junta general”), las medidas comenzaban distribuyendo la información previa a la junta en dos apartados, la que, como mínimo, debía incluirse en la propia convocatoria, y la que, también como mínimo, debía ofrecerse durante los veintiún días previos a la junta general en la página web de la sociedad. A partir de ahí, los accionistas deberían poder incluir puntos nuevos en el orden del día y presentar propuestas de resolución, individualmente o asociados, pues cabría la posibilidad de exigir una participación mínima en el capital, no mayor del cinco por ciento, para ejercer este derecho. Establecidos luego, con evidente largueza, los requisitos para poder participar y votar en la junta, especialmente en lo relativo a la legitimación anticipada, se contemplaban las formas diversas de participación en la junta por medios electrónicos, el derecho a formular preguntas y recibir respuestas, con alguna limitación. Asunto de especial importancia era el ejercicio del voto a través de representante, con previsión detallada del conflicto de interés que pudiera afectarle, del voto divergente en caso de representación plural, y del otorgamiento del poder por vía electrónica, así como la modalidad del voto por correo y la supresión de ciertos obstáculos y limitaciones al ejercicio del voto. Concluía el articulado de la Directiva con algunas reglas para mejorar la transparencia de la votación y la publicación de los resultados.

Una nueva **Directiva, de 17 de mayo de 2017**, ha venido a modificar la anterior “en lo que respecta a la implicación a largo plazo de los accionistas”. Así aparece formalmente, aunque de su lectura se aprecia fácilmente que más bien se trata de una Directiva de contenido propio y autónomo, que se añade al que tenía la de 2007, prácticamente sin modificarla.

En efecto, esta nueva Directiva está referida a aspectos muy particulares, cuya relación con ese objetivo de fomentar la implicación a largo plazo de los accionistas no siempre se percibe con claridad, y a veces ni siquiera aparece como tal. Vinculada a la Comunicación de la Comisión de 2012, ya indicada, que pretendía una mayor participación de los accionistas, con más implicación a largo plazo y más transparencia entre las sociedades y los inversores, buscaba superar una fase, coincidente con la crisis inmediatamente anterior, en que los accionistas de las sociedades cotizadas optaron a menudo por una rentabilidad a corto plazo de su inversión, aceptando una asunción excesiva de riesgos por parte de los gestores.

Las primeras medidas de armonización están relacionadas con la identificación de los accionistas, configurado como un derecho de las sociedades, ejercitable ante la cadena de intermediarios (empresas de inversión, entidades de crédito, depositarios centrales, etc.) que custodian, gestionan acciones, o mantienen carteras de valores en nombre de los accionistas. Tales intermediarios quedarán obligados a transmitir a los accionistas la información que debe proporcionarles la sociedad y a facilitarles el ejercicio de sus derechos, especialmente los de participar y votar en las juntas generales, siempre bajo criterios de no discriminación, proporcionalidad y transparencia en los costes asociados a las tarifas que apliquen por sus servicios.

El segundo bloque de medidas está dirigido a garantizar la transparencia de los inversores institucionales, los gestores de activos y los asesores de voto. En el caso de los inversores y gestores, se trata de que establezcan y difundan una “política de implicación”, asociada a la política de inversión que, como estrategia, sigan respecto de los accionistas a los que representan o agrupan; en el caso de los asesores de voto, de influencia creciente en la formación de la voluntad societaria, el objetivo de transparencia incluye la publicidad del código de conducta que apliquen en su función asesora,

junto con un informe anual sobre las recomendaciones de voto que hayan emitido y la comunicación de cualquier conflicto de interés, real o potencial, que les afecte.

Los otros dos grupos de medidas de armonización, más relacionados con materias que ya habían sido tratadas con anterioridad, se refieren, por un lado, a la aprobación de la política de remuneraciones, que debe ser aprobada con el voto de los accionistas en la junta general, y la presentación del informe anual sobre remuneraciones, con especificación de su contenido; y, por otro lado, a la transparencia y aprobación de las operaciones con partes vinculadas, donde se establece el anuncio público, la posibilidad de informe, la aprobación por la junta o por el órgano de administración o supervisión, sin perjuicio de excepciones derivadas de las características de la propia operación o de las partes vinculadas que la realizan (así operaciones que forman parte de la actividad ordinaria y se celebran en condiciones normales de mercado; operaciones entre la sociedad y sus filiales, celebradas por entidades de crédito en ciertos casos, etc.).

Visto su contenido, en efecto, se aprecia bien que la conexión con el ejercicio de derechos de los accionistas, que era su expresión formal, no constituye su característica principal, aunque mantenga alguna relación con ello; su objetivo es más variado, como se acaba de comprobar, y está más relacionado con la transparencia de ciertos agentes de especial incidencia en los accionistas, o de ciertas materias especialmente sensibles, como son las remuneraciones y las operaciones vinculadas.

### **3.2.2. Las Directivas de última generación: digitalización societaria y modificaciones estructurales de alcance transfronterizo.**

Las Directivas más recientes en materias del Derecho de Sociedades fueron presentadas en 2018 formando parte de un mismo paquete normativo que perseguía una finalidad común, la de “ayudar a las empresas a trasladarse otros países dentro de la Unión y a encontrar soluciones en línea” (así lo indicaba el Comunicado de Prensa, de 25 de abril de 2018, en el que se anunciaba el comienzo del proceso de debate y aprobación de ambas Directivas).

La primera de ellas, **Directiva de 20 de junio de 2019, sobre “herramientas y procesos digitales en el ámbito del Derecho de Sociedades”**, respondía a compromisos adquiridos ya en 2015, cuando se aprobó la “Estrategia para el Mercado Único Digital”, y reiterados en 2017, en el Programa Marco de la Comisión formulado entonces, en el que se anunciaba una iniciativa en materia de Derecho de Sociedades para facilitar el uso de las tecnologías digitales durante el ciclo de vida de una empresa. Y así se hace, formalmente a través de una modificación de la Directiva de codificación de 2017, en la que se introducen diversos artículos nuevos, relativos a la constitución en línea de sociedades, al registro en línea de sucursales, y a la presentación en línea de documentos e información por parte de sociedades y sucursales, si bien su ámbito de aplicación será inicialmente el de los tipos de sociedad mencionados en el Anexo II Bis (en España las sociedades limitadas, que son la inmensa mayoría, con porcentajes superiores al 90%, de las sociedades registradas), ya que los Estados miembros pueden optar por no aplicar la digitalización a otros tipos distintos.

Tras unos primeros artículos más instrumentales sobre medios de identificación para estos procedimientos en línea, tasas, pagos, requisitos de información, etc., se desarrolla el aspecto principal de la Directiva que, sin duda, es el de la constitución de sociedades en línea, registro y publicidad. A tal efecto, los Estados, obligados a trasponer la Directiva antes del 1 de agosto de 2021, deben asegurar, con normas detalladas para las cuestiones que se especifican, que la constitución en línea de sociedades pueda llevarse a cabo íntegramente en línea, sin necesidad de que los solicitantes comparezcan en persona ante cualquier autoridad u organismo habilitado al efecto por la legislación del Estado miembro, y sin que se requiera ningún tipo de autorización o licencia. Incluso el pago del capital podrá hacerse en línea, y el proceso habrá de concluirse en cinco días si los socios son personas físicas y utilizan el modelo previsto, que deberá ofrecerse en sitio web accesible, y en diez días en los demás casos. También se presta especial atención al control de las posibles causas de inhabilitación que puedan afectar a administradores, con el fin de extender sus efectos de un Estado a otro mediante la comunicación registral.

La presentación en línea se extiende igualmente a los documentos e información societaria que debe ser objeto de publicidad obligatoria conforme al artículo 14 de la Directiva de 2017, donde aparece en detalle el listado de actos registrables, desde la constitución de la sociedad y las modificaciones que experimente, hasta su disolución, liquidación y cancelación. Todo este conjunto de datos se incluirá en el expediente (hoja registral) que debe abrirse a cada sociedad, de forma individualizada, en un registro central, mercantil o de sociedades, con identificador único europeo (EUID), lo que facilitará la localización de la sociedad en el sistema de interconexión de registros. Sin perjuicio de que puedan seguir utilizándose solicitudes y certificaciones en papel, especialmente si se trata de información registrada antes de 31 de diciembre de 2006, la regla general en la Directiva es la del acceso electrónico a la información publicada, tanto en la presentación de la solicitud para obtener datos, como en el suministro de copias de lo registrado, sean documentos u otra información, con el correspondiente devengo de tasas o en forma gratuita para la información que la propia Directiva especifica, como mínima (así, la denominación, el domicilio, el objeto social, los miembros de los órganos sociales, o las sucursales).

Precisamente a las sucursales de sociedades de otros Estados miembros se refiere la segunda parte de la Directiva, como materia posible de registro en línea, pues, al igual que ocurre con la constitución de la sociedad, también aquí los Estados deben asegurarse de que el registro en uno de ellos de una sucursal que se rija por el Derecho de otro Estado miembro pueda llevarse a cabo íntegramente en línea, sin necesidad de comparecencia personal del solicitante ante autoridad u organismo habilitado en la materia por el Derecho nacional. De forma paralela, se exigen normas detalladas para el control de lo registrado en línea, con procedimientos de comprobación, aplicándose un plazo único, que aquí es de diez días, una vez cumplimentados todos los trámites. La presentación en línea de documentos e información de sucursales (aquí se trata de los especificados en el artículo 30 de la Directiva de 2017: dirección, actividad, representantes, etc., de la sucursal) queda igualmente garantizada, con especial referencia al acto de cierre de la sucursal, de modo que el Estado miembro donde estaba registrada informe, por el sistema de interconexión, al estado miembro

donde está la sociedad de que su sucursal ha sido cerrada y cancelada en el registro. Finalmente, también esta comunicación, y por la misma vía, se requiere para la comunicación de las modificaciones de los documentos e información de la sociedad (denominación, domicilio, forma jurídica, etc.), siendo aquí el Estado miembro donde está registrada la sociedad quien debe comunicarlo al Estado miembro donde está registrada la sucursal.

La otra **Directiva**, aprobada por el Parlamento Europeo el 18 de abril de 2019, aunque pendiente en este momento de algunos trámites para su publicación definitiva en el DOUE, está referida a las **transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas**. Por los asuntos que trata, y por su alcance, es ciertamente una Directiva especialmente ambiciosa en sus objetivos de armonización y, aunque cada uno de los temas que contiene dispone de entidad propia y significado en particular, constituyen en conjunto un marco de modificaciones estructurales que viene, según los casos, a actualizar instituciones jurídicas ya armonizadas en Directivas anteriores y a incorporar nuevos supuestos de modificación, siempre con el denominador común que implica el ámbito transfronterizo que caracteriza a todas las operaciones ahora reguladas. De nuevo, formalmente la Directiva se presenta como de modificación de la Directiva de codificación de 2017, lo que, en este caso, tiene mayor sentido, ya que los supuestos contemplados (fusiones y escisiones transfronterizas, en particular) tenían antecedente en aquella, aunque en distinto sentido, como luego se indicará.

Siguiendo el orden en que aparecen en el texto, la primera de las operaciones es la transformación de sociedades, que aparece ya denominada como **“transformación transfronteriza”**. En la terminología clásica de las modificaciones estructurales (y así ocurre en la ley española en la materia), la transformación es el cambio de tipo social: una sociedad se convierte, por ejemplo, de anónima en limitada, conservando la misma personalidad jurídica que tenía, ya que la modificación afecta en este caso a la forma jurídica de la sociedad y no a su permanencia como persona jurídica. No es ese exactamente el concepto de transformación que maneja la Directiva: se trata ahora de que una sociedad de capital constituida de conformidad con el Derecho de un Estado miembro, y cuyo domicilio, administración central o centro de actividad principal



se halla en el territorio de la Unión, se transforma en sociedad de capital regulada por el Derecho de otro Estado miembro, efecto éste que da el alcance transfronterizo a la operación. Ocurre, pues, que la sociedad en cuestión (que puede ser anónima, limitada, o comanditaria por acciones), sin disolverse ni liquidarse, convierte la forma jurídica en la que está registrada en el Estado miembro de origen en una forma jurídica societaria de un Estado miembro de destino, trasladando a éste su domicilio social, pero no necesariamente el centro de su actividad principal, y conservando en todo caso su personalidad jurídica. De este modo, lo que viene a confirmar la Directiva es el criterio ya aplicado por el Tribunal de Justicia de la Unión Europea en distintas ocasiones (más matizadamente en algunas sentencias precedentes, como en los casos Cartesio o Vale, y con especial intensidad en la conocida Sentencia Polbud, de 2017, que resolvió favorablemente, en aras de las libertades básicas de circulación y establecimiento de las personas jurídicas, el caso de una sociedad polaca que, sin trasladar el centro de su actividad, cambió su domicilio a Luxemburgo, ejerciendo el derecho de convertirse o transformarse en una sociedad sujeta al Derecho de otro Estado miembro). El reconocimiento de esta posibilidad de transformación transfronteriza, con cambio de ley aplicable, constituye, sin duda, un paso fundamental en lo que venía siendo una “larga marcha” hacia el pleno ejercicio de las citadas libertades comunitarias por parte de las personas jurídicas.

Así configurada la operación, la Directiva precisa el ámbito de aplicación por vía negativa (no se aplica, por ejemplo, a sociedades ya en liquidación en las que haya empezado el reparto de activos a los socios) y desarrolla los pasos del procedimiento que ha de seguir la transformación: elaboración de un proyecto por el órgano de dirección o administración, emisión de informe justificativo por dicho órgano, informe independiente de peritos, que asumen una especial responsabilidad, publicidad previa y aprobación por la junta general. A los socios disidentes se les ofrece la posibilidad de separarse, enajenando sus acciones, que puede adquirir la sociedad; a los acreedores se les protegen sus créditos, nacidos antes y aún no vencidos, con garantías ofrecidas o reclamadas a la autoridad correspondiente; mientras que los trabajadores deben ser informados y consultados, además de aplicarse el

sistema de participación previsto en el estado miembro de destino de la sociedad, sin perjuicio de las excepciones y variantes que se contemplan.

Finalmente, la transformación está sometida a un doble control de legalidad por las autoridades del Estado de origen, que conduce a la emisión de un certificado previo a la transformación, transmitido al sistema de interconexión registral, y por las del Estado de destino, culminando con el registro de la cancelación, en uno, y de la nueva inscripción de la sociedad transformada, en el otro. Es justamente en esta fase del proceso, con ocasión de la emisión del certificado previo, cuya denegación puede paralizar o impedir la transformación, cuando cabe controlar los fines de la operación, de manera que si la autoridad competente del Estado miembro determina, de acuerdo con la legislación nacional, que la transformación transfronteriza se ha organizado con “fines abusivos o fraudulentos que tengan por efecto u objeto sustraerse a la legislación nacional o de la Unión o eludirla, con fines delictivos”, tal certificado será denegado.

La Directiva termina este apartado recordando los efectos propios de la sucesión universal (todo el patrimonio, activo y pasivo, se mantiene en la sociedad transformada; los socios lo siguen siendo de ésta, salvo que ejerzan el derecho de separación; las relaciones laborales se conservan en la sociedad transformada), a la que vez que asegura la validez de la operación, limitando la posibilidad de declarar la nulidad absoluta de una transformación transfronteriza.

Las previsiones sobre la “**fusión transfronteriza**” tienen otro alcance, por obvias razones: se trata ahora de una figura que ya tenía regulación, y estaba por tanto armonizada, en la Directiva de 2005, incorporada luego al texto consolidado de la Directiva de 2017, donde está contemplada en los artículos 118 y siguientes; lo que hace entonces la Directiva actual es modificar ese régimen, con distintas finalidades.

En primer lugar, para actualizarlo, incorporando algunas novedades de interés, como es el caso del propio ámbito conceptual de aplicación. En el artículo 119 se distinguían tres supuestos, considerados como fusión: la fusión por absorción, la fusión por creación de una nueva sociedad, la fusión por cesión de activo y pasivo a otra sociedad que posee ya todo el capital de la cedente; se

añade ahora otro: también hay fusión cuando una o varias sociedades, con disolución y sin liquidación, transfieren a otra sociedad ya existente, que es la sociedad absorbente, todo su patrimonio, activo y pasivo, sin que ésta emita nuevas acciones, pero siempre que una sola persona posea, directa o indirectamente, todas las acciones de las sociedades que se fusionan, o que los socios de éstas tengan acciones en la misma proporción en todas ellas. Por el contrario, también se añade que la norma no será de aplicación a sociedades en liquidación, donde haya comenzado el reparto de patrimonio entre los socios, además de otros casos sectoriales o especiales.

En segundo lugar, la otra razón de las modificaciones está principalmente relacionada con la extensión a la fusión transfronteriza de reglas que se introducen de nuevo para la transformación transfronteriza, lo que aconsejaba disponer de un régimen equivalente para ambas (luego ocurrirá también con la escisión transfronteriza), sea incorporando nuevos preceptos a la fusión, sea modificando los preexistentes. De este modo, el contenido del proyecto común de fusión, la publicidad del proceso, el informe que el órgano de administración o dirección debe proporcionar a los socios y trabajadores, el informe pericial independiente, la aprobación por la junta, las restricciones a la impugnación, o las medidas de protección de socios (derecho de separación de los disidentes, en ciertos casos y con ciertas condiciones, a través de la enajenación de sus acciones) y de acreedores (obtención de garantía adecuada de créditos anteriores y no vencidos), que no estaban contempladas en la Directiva de 2017, son materias objeto de introducción o de reforma, según los casos; y también lo son, de manera muy especial, la exigencia de certificados previos a la fusión, con el control del abuso o fraude en la operación, la transmisión del certificado, mediante el sistema de interconexión registral, el control de la legalidad y la extensión de la publicidad en registros.

Finalmente, entre otros detalles, se adecúa la enumeración de los efectos de la fusión, con cambios más formales que sustanciales, y se precisan los supuestos de fusión simplificada, así como la aplicación del régimen de participación de los trabajadores, que será, con algunas excepciones, el del Estado miembro donde tenga domicilio la sociedad resultante de la fusión.

La “**escisión transfronteriza**” constituye novedad absoluta en la nueva Directiva, pues, como ya se indicó, la Sexta Directiva, de 1982, sólo se refería a la escisión ordinaria o interna de sociedades anónimas, que es la que pasó al texto codificado de 2017, artículos 135 a 160; de manera que lo que ahora se regula, añadiendo un artículo 160 bis a quater, es una figura nueva, construida como tal, pero tomando como directo punto de partida el régimen de la transformación transfronteriza. Se empieza, pues, por las habituales definiciones, considerando que hay escisión transfronteriza cuando al menos dos de las sociedades que participan en ella se rijan por legislaciones de diferentes Estados miembros, para distinguir a continuación tres supuestos de escisión (escisión completa, o total, escisión parcial, y división por separación, algo similar a lo que es la segregación en la legislación española de modificaciones estructurales), y delimitar los supuestos de no aplicación, detallando a continuación los pasos del procedimiento, siguiendo el orden conocido (proyecto de escisión, informe del órgano de administración o dirección, informe pericial independiente, publicidad y aprobación por la junta) y extendiendo aquí las medidas de protección de socios y acreedores y de participación de trabajadores. La emisión del certificado previo a la escisión, con el consiguiente control de abuso y fraude, la transmisión del certificado, el control de legalidad y el registro completan el procedimiento. Finalmente, se especifican los efectos, distinguiendo aquí, ya que son distintos, los que derivan de la escisión completa, en la que hay extinción de la escindida, de la escisión parcial, y de la escisión por separación, y se reitera la regla de validez, que evita declarar la nulidad absoluta de una escisión transfronteriza que haya surtido efectos cumpliendo el procedimiento de la Directiva, una vez traspuesta a los Derechos nacionales, todo ello sin perjuicio de las competencias de los Estados en materia penal, social, fiscal, etc., para imponer medidas o sanciones.

Contempladas ahora en su conjunto, es evidente que estas dos Directivas, que integran el último “paquete societario” propuesto por la Comisión, supondrán, una vez traspuestas a los Derechos nacionales, un impulso notable al proceso de armonización, con el salto cualitativo indicado, que es el de trascender los ordenamientos internos para incidir, aunque sea a su través, en el espacio europeo, sea el digital, donde las sociedades se constituyen y circulan,

sea el económico, donde se desarrollan las operaciones transfronterizas ahora reguladas.

### **3.2.3. Aspectos societarios en la Directiva de reestructuración preventiva.**

Aunque no se trata de una norma directamente societaria, la **Directiva 2019/1023, de 20 de junio de 2019**, sobre “marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas”, contiene algunas reglas de armonización de las medidas a adoptar en situaciones de crisis empresarial con importante incidencia societaria. Es de interés, por tanto, referirse principalmente a las dos de mayor trascendencia.

En primer lugar, está la regla del artículo 12, pensada para que los tenedores de participaciones (los socios, entre otros) no puedan impedir u obstaculizar injustificadamente la adopción, confirmación o ejecución, ni tampoco la aplicación, de un plan de reestructuración, especialmente cuando vayan a quedar excluidos de las medidas que este plan contenga, conforme a los artículos 9, 10 y 11. Ocurre que tales planes necesitarán de un acuerdo societario para que la sociedad afectada quede vinculada, y no sería razonable que los socios bloquearan con su voto negativo la aprobación del plan de reestructuración, que puede llegar a contener la reestructuración forzosa de la deuda para todas las categorías de acreedores, si, además, los propios socios van a quedar excluidos.

En segundo lugar, la otra regla de importante significación societaria, es la que, en el artículo 19, se refiere a las obligaciones de los administradores sociales en caso de insolvencia inminente. En tal situación, deben tener en cuenta, como mínimo, los intereses de los acreedores, tenedores de participaciones y otros interesados, la necesidad de tomar medidas para evitar la insolvencia y la necesidad de evitar una conducta dolosa o gravemente negligente que ponga en peligro la viabilidad de la empresa. Como bien se aprecia, se trata de un mandato armonizador que introduce una relevante modificación en el contenido de los deberes de los administradores, incluso alterando la jerarquía de intereses a considerar en las proximidades de la insolvencia, ya que, además de tomar medidas para evitarla y para proteger la viabilidad de la empresa, la expresa mención del interés de los acreedores en primer término, junto al de los socios y

# DECONOMI

AÑO III – NÚMERO 1

otros interesados (los trabajadores entrarán ahí), supone una toma de posición nítida en un asunto tradicionalmente polémico, como es el de la ordenación de prioridades, y la consiguiente jerarquización de los intereses, cuando la empresa societaria está cercana a la crisis de insolvencia.



# DECONOMI