



REVISTA LEX MERCATORIA  
ISSN 2445-0936



Vol. 21, 2022. Artículo 2  
DOI: 10.21134/lex.vi21.1841

# LA FUSIÓN GEMELAR: ESPECIAL REFERENCIA AL SUPUESTO DE PARTICIPACIÓN POR UNA PLURALIDAD DE SOCIOS

## *THE TWIN MERGER: SPECIAL REFERENCE TO THE ASSUMPTION OF MULTIPLE SHAREHOLDERS OWNERSHIP*

---

**Enrique Melchor Giménez**

Contratado postdoctoral<sup>1</sup>  
Universidad de Sevilla

---

<sup>1</sup> Este trabajo ha sido realizado en el marco de las Ayudas para la recualificación del sistema universitario español para 2021-2023 (Modalidad A “Margarita Salas”), del Ministerio de Universidades.

## Resumen

La Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, prevé la simplificación del procedimiento de fusión cuando las sociedades intervinientes están íntegramente participadas por el mismo socio (art. 52.1 LME). Esta modalidad de fusión es conocida como fusión gemelar y plantea numerosos problemas interpretativos. El propósito de este trabajo es estudiar las principales cuestiones que surgen en relación con la regulación de la fusión gemelar.

## Abstract

Law 3/2009, 3rd. April, of commercial companies mergers and acquisitions, establishes a simplified merger procedure when participating companies are owned by the same shareholder (art. 52.1 LME). This merger type is known as twin merger and poses a large quantity of interpretative problems. This work's purpose is to study some of the main questions raised by the twin merger regulation.

## Palabras clave

Modificaciones estructurales, fusión de sociedades de capital, fusiones especiales, fusión gemelar.

## Key words

Mergers and acquisitions, limited company mergers, special mergers, twin merger.

## Sumario

I. ASPECTOS GENERALES DE LA FUSIÓN GEMELAR. 1. Concepto. 2. Antecedentes y régimen legal. 3. Ámbito objetivo y subjetivo. II. MOMENTO EN EL QUE DEBE CONSTATARSE EL SUPUESTO DE HECHO. 1. Dies a quo. 2. Dies ad quem. III. ALCANCE DE LA SIMPLIFICACIÓN PROCEDIMENTAL. 1. Reducción del contenido exigible en el proyecto de fusión. i) Cuando la participación es directa. ii) Cuando la participación es indirecta. 2. Informes de administradores y expertos independientes. i) Informe de los administradores. ii) Informe de expertos independientes. 3. Exención de la aprobación de la fusión por la junta general. i) Cuando la participación es directa. ii) Cuando la participación es indirecta. IV. BIBLIOGRAFÍA

## I. ASPECTOS GENERALES DE LA FUSIÓN GEMELAR

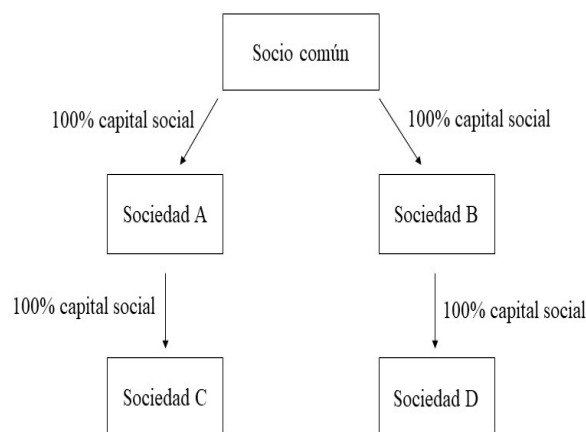
### 1. Concepto

Se entiende por fusión gemelar aquella en la que las sociedades intervinientes están íntegramente participadas por el mismo socio (art. 52 LME) o varios con una misma proporción de participación en cada sociedad<sup>1</sup>. Este tipo de operación es asimilada a la absorción de sociedad íntegramente participada, por lo que le es aplicable “en la medida que proceda” el régimen simplificado de aquella (art. 52.1 LME) y tiene la consideración de fusión especial. El adjetivo gemelar le viene dado en atención a que la modificación estructural se realiza en un plano horizontal, entre sociedades que no presentan una relación de

dominación entre sí (como tendría la matriz con la filial), pero sí están bajo el control de un socio único común o varios con el mismo porcentaje de participación en las sociedades intervinientes. Es decir, se dice que la operación es entre sociedades *gemelas* por tener el mismo accionariado<sup>2</sup> o composición de socios.

La fusión gemelar puede darse entre sociedades del mismo nivel dentro del grupo (filiales o subfiliales, en función de si la participación es directa o indirecta)<sup>3</sup> o entre sociedades de distinto nivel no dependientes entre sí (filial con subfilial de distintas ramas del grupo, en cuyo caso una estaría participada directamente y la otra indirectamente)<sup>4</sup>. Expresado con un lenguaje metafórico ampliamente utilizado para explicar este tipo de operaciones de forma más clara, se trata

Figura 1



1. Aunque no se refleja expresamente en el art. 52 LME el supuesto de fusión gemelar en el que el capital social de las sociedades intervinientes pertenece a una pluralidad de socios, con una misma proporción de participación en cada una, veremos más adelante que se admite una interpretación extensiva comprensiva del referido supuesto.

2. FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “Fusiones y otras modificaciones estructurales entre sociedades vinculadas. Nota práctica”, *Revista General de Derecho*, n.º 609, 1995, p. 7050.

3. Sería la fusión de A con B (participación directa) o de C con D (participación indirecta), de acuerdo con la figura 1 *infra*.

4. En este caso, se fusionarían A (participación directa) con D (participación indirecta) o B con C, de acuerdo con la figura 1 *infra*.

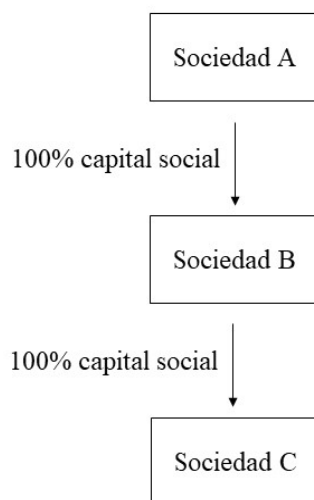
de una fusión entre sociedades *hermanas* (filiales) o *nietas* (subfiliales) o entre la *tía* y la *sobrina* (si son de distintos niveles). A diferencia de la fusión gemelar, en las demás fusiones especiales el plano es vertical, pues conllevan la absorción de una o varias filiales por la matriz o viceversa (absorción de sociedad íntegramente participada o en más del noventa por ciento sin llegar a la totalidad y fusión inversa). Es decir, la *madre* con la *hija* (A con B, en figura 2, *infra*) o la *hija* con la *madre*, si la participación es directa (B con A, en la figura 2, *infra*), o la *abuela* con la *nieta* y viceversa, si la participación es indirecta (A con C y viceversa, en la figura 2, *infra*).

## 2. Antecedentes y régimen legal

El antecedente legal del art. 52 LME, y la primera norma que estableció un régimen especial simplificado para las fusiones gemelares, fue el art. 250.2 LSA, tras su reforma por la disposición

final primera de la Ley 19/2005, de 14 de noviembre. En virtud del citado artículo, se extendió la simplificación prevista para la absorción de sociedad íntegramente participada al supuesto en el que “*la sociedad absorbente y la absorbida estuvieran íntegramente participadas, de forma directa o indirecta, por una tercera*”. No obstante, debe advertirse que, aunque hasta la mencionada reforma de 2005 en el art. 250 LSA solo se previó expresamente la absorción de sociedad íntegramente participada, en la práctica se aceptó la aplicación analógica de su régimen a la fusión gemelar e inversa<sup>5</sup>. Esta interpretación fue criticada por algunos autores, al no considerar que se diesen los presupuestos necesarios para la analogía y no estar prevista la simplificación del procedimiento ante tales supuestos de fusión en la Tercera Directiva<sup>6</sup>. En cualquier caso, con la reforma efectuada por la Ley 19/2005, el legislador acogió la mencionada interpretación y, de esta forma, solventó las dudas sobre la legalidad de la aplicación del régimen de la

Figura 2



5. Entre los autores que defendieron la aplicación analógica del art. 250 LSA a la fusión gemelar e inversa v. FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “Fusiones y otras modificaciones...”, ob. cit., pp. 7048-7052.

6. V. LARGO GIL, R., “Las fusiones simplificadas y aportaciones de valores mobiliarios cotizados”, *Revista de Derecho de Sociedades*, n.º 26, 2006, pp. 78-79.

absorción de sociedad íntegramente participada a los supuestos antes señalados<sup>7</sup>. Asimismo, aunque no figurase el supuesto de fusión gemelar en la Tercera Directiva, en la normativa europea actual sobre fusiones, debe señalarse que tras la reforma de la Directiva (UE) 2017/1132 por la Directiva (UE) 2019/2121 sobre transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas, sí se reconoce este tipo de operaciones [art. 119.2.d) Directiva (UE) 2017/1132] y se establecen exoneraciones con carácter general a la fusión [art. 132.1 Directiva (UE) 2017/1132]. No obstante, los citados preceptos solo son aplicables a las fusiones transfronterizas, por lo que la cuestión de la adecuación a las directivas europeas del régimen simplificado de la fusión gemelar nacional sigue estando abierta.

El vigente art. 52 LME, al igual que su antecesor en la LSA, se limita a extender el régimen de la absorción de sociedad íntegramente participada a la fusión gemelar y a la inversa. Sin embargo, la asimilación no es plena, ya que el mismo precepto advierte que le será aplicable dicho régimen “*en la medida que proceda*”. Por lo tanto, se requiere una labor interpretativa para determinar el alcance de la simplificación procedimental en las fusiones asimiladas a la absorción de sociedad íntegramente participada en virtud del art. 52 LME<sup>8</sup>. A tal fin, debe tenerse presen-

te que las normas especiales establecidas en los arts. 49 y 51 LME, para el supuesto de absorción de sociedades en la que la totalidad del capital social de la absorbida pertenece a la absorbente, tienen como fundamento la menor afectación de los intereses tutelados. En concreto, este tipo de operación es menos susceptible de lesionar los derechos e intereses de los socios y no compromete la realidad del capital social. La unipersonalidad de la absorbida, siendo el socio único la absorbente, conlleva que no se produzca la incorporación de nuevos socios y, en consecuencia, que la operación no afecte a la base subjetiva de la sociedad resultante<sup>9</sup>. Asimismo, el capital social no es ampliado con motivo de la modificación estructural, por lo que no se precisa fijar un tipo de canje ni elaborar la información documental referida a este o a la efectividad de la aportación. Por último, la situación de unipersonalidad de la absorbida y el control ejercido por la absorbente hacen que la aprobación de la fusión por la junta general de la filial sea prescindible.

En la fusión gemelar, como explicaremos y a diferencia de la anterior, por un lado, se pueden dar supuestos en los que sea posible ampliar el capital social (o que incluso sea obligatorio para evitar un perjuicio patrimonial a algunas de las sociedades afectadas). Por otro lado, no existe una situación de control entre las sociedades intervinientes, sino que es el socio único (o socios

7. LARGO GIL, R., “Las fusiones simplificadas...”, ob. cit., p. 81, entendió que la inclusión de la fusión inversa y la gemelar en el art. 250 LSA ponía de manifiesto que el legislador se había percatado de que la interpretación extensiva que se había mantenido con anterioridad era de dudosa legalidad y que ese era el motivo de la reforma.

8. Según GONZÁLEZ-MENESES ROBLES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, Dykinson, Madrid, 2013, p. 289, además de no poder aplicar las simplificaciones previstas para la absorción de sociedad íntegramente participada a la fusión gemelar de manera automática, estas no son obligatorias para el supuesto de fusión gemelar.

9. En este sentido, aunque en relación con el derogado art. 250 LSA, v. PÉREZ TROYA, A., *La tutela del accionista en la fusión de sociedades*, Civitas, Madrid, 1998, pp. 285-286.

comunes) quien lo ejerce en todas ellas. Lo anterior implica que algunas de las exoneraciones que prevén los art. 49 y 51 LME no sean aplicables a la fusión gemelar, por no ser acordes con las medidas tuitivas previstas en la LME, y que haya que analizar las distintas modalidades de este tipo de operación para determinar su régimen concreto.

### 3. Ámbito objetivo y subjetivo

El ámbito objetivo del art. 52 LME, en lo que respecta a las fusiones gemelares, comprende tanto la absorción como la fusión por constitución. Así se establece de forma expresa por el legislador en el art. 52.1 LME, al referirse a la fusión “*en cualquiera de sus clases*”, a diferencia del derogado art. 250 LSA que solo incluía la absorción. La mencionada extensión del ámbito de aplicación es razonable, pues en ambos supuestos confluyen factores que justifican la simplificación, pero no puede olvidarse que en el caso de la fusión por constitución siempre habrá emisión de acciones o creación de participaciones, a diferencia de la absorción gemelar en la que la ampliación del capital es posible, pero no imperativa en todos los casos. Esto es relevante en la determinación del alcance de la simplificación del procedimiento de fusión en lo que respecta a algunas menciones del proyecto de fusión y al informe de expertos independientes.

En cuanto a la forma de participación en el capital social de las sociedades intervinientes, puede establecerse de forma directa, siendo el socio

común (o socios) el titular de la totalidad de acciones o participaciones de las sociedades; o bien de forma indirecta, lo que significa que el socio o socios comunes ostentan la totalidad del capital social de una o varias sociedades intermedias que, a su vez, tienen una participación plena en el de las sociedades que se fusionarán. En ambos casos, no afectaría al supuesto de hecho el que hubiera participación recíproca entre las sociedades que planean fusionarse<sup>10</sup>, ya que esta no sería tomada en cuenta en la posible fijación de un tipo de canje y emisión de acciones o creación de participaciones, en virtud del art. 26 LME. Por el momento, ya que se explicará más adelante, interesa destacar que, cuando la participación es indirecta, se prevén medidas especiales para proteger el patrimonio de las sociedades intermedias no intervinientes en la fusión.

Asimismo, aunque no se establezca expresamente en el art. 52 LME, no parece haber inconveniente en entender incluido dentro del supuesto de hecho aquellos casos en los que el socio común o socios ejercen el control sobre las sociedades intervinientes a través de una combinación de participación directa e indirecta. El supuesto planteado se da cuando el socio o socios comunes son titulares de forma directa de la totalidad del capital social de una o varias de las sociedades participantes y del de la otra, u otras, a través de una sociedad intermedia (fusión entre A y D en la figura 1, *supra*)<sup>11</sup>. En ese caso, deberían observarse las reglas sobre la fusión gemelar con participación

10. GONZÁLEZ-MENESES ROBLES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., *Modificaciones estructurales...*, ob. cit., p. 290.

11. En relación con la inclusión del supuesto de fusión gemelar entre filiales de distintos grados en el régimen simplificado del derogado art. 250 LSA, v. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L. J. y PÉREZ TROYA, A., “Fusión de sociedades”, en URÍA, R., MENÉNDEZ, A. y OLIVENCIA, M. (dirs.) *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, T. IX, Vol. 2º, Civitas, Cizur Menor, 2008, p. 495. A favor de incluir dentro del ámbito de aplicación del art. 52 LME el supuesto planteado v. VICENT CHULIÁ, F., “Anàlisi crítica de la Llei de modificacions estructurals de les societats mercantils”, *La Notaria*, n.º 1, 2010, p. 20.

indirecta, pues añaden garantías adicionales con respecto a la fusión gemelar directa.

En lo concerniente al ámbito subjetivo, debe destacarse que el socio o socios comunes, que ostentan la titularidad total del capital social de las sociedades participantes, pueden ser personas físicas o jurídicas<sup>12</sup>. Lo anterior se puede apreciar al confrontar el art. 52.1 LME, que se refiere al “*mis-mo socio*”, con el art. 250 LSA, en el que se esta-

blecía que las sociedades fusionadas debían estar íntegramente participadas “*por una tercera*”.

A primera vista, según el tenor literal del art. 52.1 LME, dado el uso del singular en “*el mismo socio*”, el supuesto de hecho solo parece comprender las fusiones de sociedades participadas íntegramente, de forma directa o indirecta, por un socio único común. No obstante, la doctrina<sup>13</sup>, registradores<sup>14</sup> y órganos judiciales<sup>15</sup> coinciden en

12. Esta cuestión ya fue planteada en relación con el art. 250 LSA, v. al respecto CORTÉS DOMÍNGUEZ, L. J. y PÉREZ TROYA, A., “Fusión de sociedades”, ob. cit., pp. 501-502, quienes defendieron que cabía admitir el supuesto en el que el socio fuese una persona física, pese a que la LSA se refiriese exclusivamente a las sociedades. En la actualidad, parece más clara la posibilidad de admitir que se aplique tanto a los supuestos en los que la titularidad de las acciones o participaciones de las sociedades fusionadas corresponda a una persona física como a una persona jurídica, ya que la mayoría de la doctrina se pronuncia en ese sentido, v. JUSTE MENCÍA, J., “Fusiones especiales”, en RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., FERNÁNDEZ DE LA GANDARA, L., QUIJANO GONZÁLEZ, J. *et al.* (dirs.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, T. I, Aranzadi, Cizur Menor, 2009, p. 791; FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “La dispensa del informe del experto en las fusiones y escisiones tras la desafortunada reforma de la LME por el Real Decreto-Ley 9/2012, de 16 de marzo”, *Revista de Derecho del Mercado de Valores*, n.º 11, 2012, p. 19 [Consultado en: <https://laleydigital.laleynext.es/>]; CABANAS TREJO, R. y BONARDELL LENZANO, R., *Fusión de sociedades: inscripción, impugnación y régimen contable. Fusiones simplificadas, especiales y transfronterizas*, Bosch, Barcelona, 2013, p. 439; GONZÁLEZ-MENESES ROBLES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., *Modificaciones estructurales...*, ob. cit., p. 289; y VIVES RUIZ, F. y TAPIAS MONNÉ, A., “La Ley de Modificaciones Estructurales. Una norma técnicamente fallida”, *Indret* n.º 4, 2013, p. 36. Consultado en [<https://indret.com/la-ley-de-modificaciones-estructurales/>].

13. En este sentido, con respecto al derogado art. 250 LSA, v. FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “Fusiones y otras modificaciones...”, ob. cit., p. 7052. En relación con la vigente LME, v. JUSTE MENCÍA, J., “Fusiones especiales”, ob. cit., p. 791; VICENT CHULIÁ, F., “Anàlisi crítica de...”, ob. cit., p. 20; FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “La dispensa del informe...”, ob. cit., p. 19; CABANAS TREJO, R. y BONARDELL LENZANO, R., *Fusión de sociedades...*, ob. cit., pp. 439-440; y GONZÁLEZ-MENESES ROBLES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., *Modificaciones estructurales...*, ob. cit., p. 290.

14. En la RDGRN de 20 de junio de 2017 se planteó un supuesto en el que las dos sociedades que acordaron fusionarse estaban participadas por dos socios con el mismo porcentaje de participación en ambas (50,025% y 49,975% respectivamente). La DGRN no se pronunció sobre si se daba el supuesto de fusión gemelar del art. 52 LME, ya que el registrador, que inicialmente denegó la inscripción por no considerar que fuese aplicable al haber varios socios, acabó reformando la calificación en lo que respectaba a este punto. Así pues, el registrador terminó aceptando que sí es posible aplicar el régimen simplificado de la fusión gemelar cuando existe una pluralidad de socios.

15. En la SAP de A Coruña 399/2018 (Sección 4.ª) de 3 de diciembre de 2018, el tribunal resolvió sobre un recurso

que no hay impedimento legal en realizar una interpretación extensiva que incluya el supuesto en el que las sociedades intervinientes estén participadas por una pluralidad de socios que ostenten el mismo porcentaje del capital social en cada una de las sociedades, alcanzando en conjunto la totalidad de este<sup>16</sup>.

Explicado con un ejemplo, cabría aplicar el régimen simplificado tanto al supuesto de fusión de las sociedades A y B (v. figura 1, *supra*), cuando están íntegramente participadas por un socio único, como al supuesto en el que dos socios tuviesen cada uno el cincuenta por ciento del capital social de A y de B, siempre que la participación de cada uno en cada sociedad representase el mismo porcentaje. Es decir, cabría aplicar el art. 52 LME a la fusión en la que el socio “x” tuviese un sesenta por ciento de A y de B y el socio “y” el

cuarenta por ciento de cada sociedad, pero no si el socio “x” tuviera el sesenta por ciento de A y el cuarenta por ciento de B y viceversa para el socio “y”. Esto se debe a que, si cada socio ostenta el mismo porcentaje del capital social de cada una de las sociedades intervinientes, no es necesario emitir nuevas acciones o crear participaciones, cuando la fusión es por absorción, y, cuando es por constitución, se simplifica enormemente la determinación del tipo de canje al no necesitarse una valoración real de los patrimonios societarios. En la absorción, siendo los mismos socios en las sociedades intervinientes y teniendo cada uno el mismo porcentaje de participación en cada sociedad, no es necesario, aunque sí posible, atribuir acciones o participaciones a los socios de la absorbida para su incorporación, pues su posición como socios queda protegida manteniendo el mismo porcentaje del capital social<sup>17</sup>. En la fu-

---

de apelación por el que se demandaba la declaración de nulidad de los acuerdos de fusión, que había sido desestimada en primera instancia por el Juzgado de lo Mercantil n.º 2 de A Coruña. Entre otros motivos, los recurrentes alegaban que no procedía aplicar el art. 52.1 LME por no haber un socio único, sino una pluralidad, en las sociedades intervinientes. El tribunal, no obstante, desestimó la demanda por considerar que sí era posible aplicar el régimen simplificado de la fusión gemelar cuando había más de un socio con una participación de igual proporción en cada sociedad (v. FJ sexto de la citada sentencia). Ahora bien, debemos advertir que, aunque coincidamos con la argumentación del tribunal en lo relativo al supuesto de hecho de la fusión gemelar, hay ciertos aspectos de la resolución que consideramos poco acertados. En concreto, la proporcionalidad en la participación en las sociedades fusionadas no se daba entre los socios, como debería ser, sino entre grupos familiares o, más bien, estirpes formadas por los descendientes de los socios fundadores ya fallecidos, sin individualidad jurídica y, por ello, difícilmente reconducible al supuesto de hecho de la fusión gemelar.

16. La Directiva (UE) 2019/2121, pendiente de transposición, sin embargo, solo ha incluido en el ámbito de aplicación de las exoneraciones previstas para la fusión gemelar transfronteriza el supuesto de un socio único común [art. 132.1 Directiva (UE) 2017/1132, conforme a la redacción dada por el art. 1.19) Directiva (UE) 2019/2121].

17. En el supuesto de la fusión gemelar no se contraviene la prohibición de canje de acciones propias del art. 26 LME, ya que las sociedades intervinientes en la operación no ostentan participaciones recíprocas, sino que la totalidad del capital social corresponde a un socio o socios comunes. Por lo tanto, no habría impedimento en ampliar el capital social y asignar las correspondientes acciones o participaciones al socio o socios de las sociedades absorbidas. No obstante, se haga o no dicha ampliación del capital social, el resultado es indiferente para los socios, ya que el resultado será que el socio o socios seguirán siendo titulares del mismo porcentaje del capital social. En este sentido v. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L. J. y PÉREZ TROYA, A., “Fusión de sociedades”, ob. cit., p. 494.



sión por constitución sí habría que distribuir las acciones o participaciones en las que se dividiera el capital social de la sociedad resultante, pero en este caso se puede prescindir de la valoración de las sociedades para fijar la relación de canje, ya que únicamente habría que asignar el porcentaje correspondiente en función del que tuviese cada socio en las sociedades extinguidas. Por el contrario, en caso de ser distinta la participación en cada sociedad, sí habría que establecer el valor real de los patrimonios de las sociedades participantes, determinar en qué medida contribuye el patrimonio de cada sociedad al valor del de la sociedad resultante, en función de lo anterior calcular el número de acciones o participaciones que corresponderían a los socios de cada sociedad en su conjunto y, por último, distribuir las según la participación que tuviese cada uno<sup>18</sup>.

socios comunes) sean titulares de un determinado porcentaje del capital social de las sociedades absorbidas, absorbente o incorporadas a la de nueva creación. Dicho porcentaje puede ser del noventa por ciento o más (art. 50 LME) o la totalidad (arts. 49 y 52 LME). Así pues, es un problema común a todas las fusiones especiales, entre ellas la fusión gemelar, el determinar el momento en el que debe constatarse que se dan las circunstancias relativas a la titularidad del capital social que justifican la simplificación del procedimiento de fusión. Se trata de una cuestión relevante, pues adelantar en exceso el momento en el que debe apreciarse tal circunstancia podría desincentivar la modificación estructural y lo contrario afectar a los derechos de socios y de terceros, si se aplicaran exoneraciones a requisitos establecidos para su tutela sin darse el supuesto de hecho.

## II. MOMENTO EN EL QUE DEBE CONSTATARSE EL SUPUESTO DE HECHO

### 1. *Dies a quo*

El supuesto de hecho de los distintos tipos de fusiones especiales siempre requiere que una de las sociedades participantes o el socio único (o

Las respuestas que se han dado por la doctrina a la cuestión anterior han sido muy variadas. Hay quienes han considerado que debe darse el supuesto de hecho desde las negociaciones preparatorias de la fusión, anteriores al depósito del proyecto<sup>19</sup>; otros han defendido que la fecha a tomar en cuenta es la de publicidad del proyecto, conforme al art. 32 LME<sup>20</sup>; y quienes han interpretado que el requisito de titularidad del capital

18. El procedimiento expuesto es el que se aplica en la fijación del tipo de canje con carácter general para cualquier tipo de fusión o escisión. Para una explicación más detallada v. PÉREZ TROYA, A., *La determinación del tipo de canje en la fusión de sociedades*, Marcial Pons, Madrid, 1998, pp. 71-73; YANES YANES, P., “La tutela del socio en la escisión: continuidad de la participación, proporcionalidad asignativa y relación de canje”, en RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, L., QUIJANO GONZÁLEZ, J., *et al.* (dirs.), *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, T. II, Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2009, p. 548; y MUÑOZ PÉREZ, A. F., “La escisión”, en BENEYTO PÉREZ, J.M. y LARGO GIL, R. (dirs.) y HERNÁNDEZ SAINZ, E. (coord.), *Transmisiones de empresas y modificaciones estructurales de sociedades*, Bosch, Barcelona, 2010, p. 432.

19. En este sentido, aunque en relación con el derogado art. 250 LSA, v. LARGO GIL, R., “Las fusiones simplificadas...”, *ob. cit.*, pp. 81-82.

20. V. CABANAS TREJO, R. y BONARDELL LENZANO, R., *Fusión de sociedades...*, *ob. cit.*, pp. 407-409. Esta misma postura parece ser compartida por quienes advierten que en el proyecto depositado y, posteriormente, en la

social debe darse en el momento de adopción del acuerdo de fusión<sup>21</sup>. En nuestra opinión, exigir que se dé el supuesto de hecho desde las negociaciones preparatorias es un tanto excesivo en la medida en que esta fase no forma parte del procedimiento regulado por la LME. En cuanto a la publicidad del proyecto, ya sea mediante su depósito en el Registro Mercantil o su publicación en las webs de las sociedades, implica que desde ese momento la fusión tiene proyección externa y permite a socios y a terceros conocer las bases del futuro acuerdo de fusión, a través de dicho documento. Asimismo, en función del tipo de fusión especial de que se trate, el contenido mínimo del proyecto se ve alterado. En el caso de la fusión gemelar, su contenido se ve reducido, pudiendo prescindir, en principio<sup>22</sup>, de las menciones relativas al tipo de canje, a la fecha de participación en ganancias, y, salvo en la fusión transfronteriza, la mención sobre la valoración del activo y pasivo y la de las fechas de las cuen-

tas utilizadas para establecer las condiciones de la fusión (*cfr.* arts. 52.1 y 49.1.1.º LME). En suma, dado que las exoneraciones de algunos de los requisitos del proceso de fusión ya inician desde la redacción del proyecto y que su publicidad, en los términos del art. 32 LME, es en interés de la tutela de socios y de terceros, tiene sentido que en la fecha de depósito de este o de su inserción en la web de las sociedades participantes se deba constatar el supuesto de hecho.

Cabe señalar, no obstante, que, cuando la fusión es acordada en junta universal y por unanimidad de todos los socios con derecho de voto, puede prescindirse de la publicación en la página web o del depósito del proyecto de fusión requerida por el art. 32 LME, en virtud del art. 42 LME. La simplificación procedimental contenida en el art. 42 LME puede combinarse con la establecida para las fusiones especiales (arts. 49-52 LME)<sup>23</sup>. En caso de ser aplicado el citado artículo y, por

---

escritura debe hacerse constar la circunstancia de titularidad del capital social que lleva a aplicar el procedimiento especial, v. JUSTE MENCÍA, J., “Fusiones especiales”, *ob. cit.*, p. 780 y GONZÁLEZ-MENESES ROBLES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., *Modificaciones estructurales...*, *ob. cit.*, p. 282. Asimismo, en la ya referida SAP de A Coruña 399/2018 (Sección 4.ª) de 3 de diciembre de 2018, en la que se admitió la posibilidad de acogerse al régimen de la fusión gemelar (art. 52 LME) cuando la titularidad del capital social perteneciera a una pluralidad de socios con una participación paritaria en cada sociedad, el tribunal interpretó que la fecha en la que debe constatar el supuesto de hecho es la del depósito del proyecto. V. FJ sexto de la citada sentencia: “*Y dicha representación se mantenía paritaria en la fecha de depósito del proyecto de fusión en el Registro Mercantil el 7 de diciembre de 2015, que es el momento que consideramos que debe concurrir el supuesto de la fusión gemelar...*”.

21. CORTÉS DOMÍNGUEZ, L. J. y PÉREZ TROYA, A., “Fusión de sociedades”, *ob. cit.*, p. 496, consideran que el supuesto de hecho debe darse en el momento en el que se aplican las exoneraciones “*y, en todo caso, desde la adopción de los acuerdos de fusión*”.

22. No en todos los supuestos de fusión gemelar se podrá prescindir de las menciones exoneradas por el art. 49.1.1.º LME. El contenido que debe figurar en el proyecto de fusión, según las circunstancias concurrentes, será estudiado en el siguiente apartado.

23. CABANAS TREJO, R. y BONARDELL LENZANO, R., *Fusión de sociedades...*, *ob. cit.*, pp. 413-414; y GARCÍA DE ENTERRÍA, J., “Las fusiones especiales” en AGÚNDEZ, M. A. y MARTÍNEZ-SIMANCAS, J. (dirs.) *Cuadernos de Derecho para ingenieros. Modificaciones estructurales de las sociedades de capital*, La Ley, Madrid, 2014, p. 65.

lo tanto, exoneradas las sociedades participantes de publicar o depositar el proyecto, la fecha en la que debe darse el requisito de titularidad del capital social de las fusiones especiales en general, y la gemelar en particular, es la de adopción de los acuerdos de fusión<sup>24</sup>.

En el supuesto expresamente previsto en el art. 52 LME para la fusión gemelar, siendo participadas íntegramente por un socio único las sociedades intervinientes, siempre podrá cumplirse el requisito de adopción del acuerdo en junta universal y por unanimidad del art. 42 LME y, con ello, prescindir de la publicación o depósito del proyecto. Dicho de otro modo, si el art. 42 LME exime de tal requisito cuando está presente o representado todo el capital social y se acuerda por unanimidad, parece lógico extenderlo al supuesto de haber un socio único y común a todas las sociedades participantes. Por ello, la fecha de referencia en la que debe constatar que un socio único ostenta la totalidad del capital social de las sociedades participantes es la de consignación en acta de la decisión del socio único de fusionar las sociedades, quien asume las competencias de la junta, conforme al art. 15 LSC.

Cuando se dé el otro supuesto de fusión gemelar, en el que existe una pluralidad de socios con una misma participación en cada sociedad interviniente, pueden no cumplirse los requisitos de celebración en junta universal y unanimidad del art. 42 LME, por lo que en tal caso volveríamos a

la fecha de publicación o depósito del proyecto. Si adoptasen el acuerdo en junta universal y por unanimidad, debería tomarse como referencia la fecha de dichos acuerdos.

## 2. *Dies ad quem*

La última de las cuestiones que plantea la constatación del supuesto de hecho de las fusiones especiales en lo relativo a la titularidad del capital social es hasta cuándo debe mantenerse. Entendemos que deben continuar las circunstancias de titularidad del capital social que justifican la simplificación de la operación hasta la fecha de los acuerdos<sup>25</sup>, pues de lo contrario las exoneraciones no serían aplicables y los acuerdos habrían sido adoptados incumpliendo requisitos legales de carácter imperativo.

Como hemos señalado previamente, en este tipo de fusión, cuando la participación es directa<sup>26</sup>, no siempre es necesario ampliar el capital social (en la fusión por absorción) y, cuando sí se precisa emitir acciones o crear participaciones y distribuirlas entre el socio único o los socios (en la fusión por constitución), no va acompañado de una estimación del valor real de los patrimonios, ya que simplemente se asignan en función del porcentaje que tuviera el socio o socios en las sociedades intervinientes. De modo que, la fusión habrá podido ser diseñada desde el principio con un proyecto en el que no se habrán fijado el tipo de canje, la fecha de participación en ga-

24. En relación con las fusiones especiales en general v. CABANAS TREJO, R. y BONARDELL LENZANO, R., *Fusión de sociedades...*, ob. cit., p. 407.

25. Aunque en relación con las fusiones especiales en general y no el estudio concreto de la fusión gemelar, v. en este sentido CABANAS TREJO, R. y BONARDELL LENZANO, R., *Fusión de sociedades...*, ob. cit., pp. 408-409.

26. Cuando la participación es indirecta se establecen reglas específicas por las que puede ser obligatoria la ampliación del capital social o, según la literalidad del art. 52.2 LME, el pago de una compensación alternativa, para evitar un perjuicio patrimonial a las sociedades intermedias, que serán explicadas más adelante.

nancias, la valoración del activo y pasivo y las fechas de las cuentas utilizadas para establecer las condiciones de la modificación estructural (las dos últimas siempre que la fusión no sea transfronteriza, todo ello en virtud del art. 49.1.1.º LME en relación con el art. 52 LME). Igualmente, al no precisarse la ampliación del capital para la incorporación de socios externos (salvo en la fusión por constitución), y en virtud del art. 49.1.2º LME, tampoco se habrán elaborado los informes de los administradores (salvo en caso de fusión transfronteriza) ni el informe de expertos independientes sobre el tipo de canje y la efectividad de la aportación, que es preceptivo cuando participen una sociedad anónima o comanditaria por acciones (art. 34 LME).

Previsiblemente, en una fusión planteada entre sociedades unipersonales participadas por el mismo socio, aunque se pueda plantear como hipótesis, iría en contra de toda lógica que el socio único “boicotease” la operación en marcha transmitiendo acciones o participaciones desde el depósito o publicación del proyecto hasta la adopción de los acuerdos de fusión. De hacerlo, obligaría a llevar a cabo la fusión conforme al procedimiento ordinario, más complejo y costoso.

No obstante, en una fusión gemelar con pluralidad de socios, con que haya un solo socio que se oponga a la operación, existe el riesgo de que bloquee la fusión alterando el equilibrio en la participación en cada una de las sociedades que justifica la aplicación de un régimen especial simplificado. Si se imagina una fusión en la que A absorbe a B y ambas sociedades tienen los mismos cuatro socios, cada uno con el mismo porcentaje de participación en todas ellas (por ejemplo, un veinticinco por ciento cada uno), basta con que uno de los socios transmita parte de sus acciones o participaciones en una sola de las sociedades para impedir que se dé el supuesto de hecho y resulte aplicable el procedimiento especial del art. 52 LME, aunque los otros tres tengan la mayoría suficiente para aprobarla<sup>27</sup>. La actuación de uno de los socios en tal sentido podría ser considerada fraudulenta o abusiva. Sin embargo, no es del todo claro, ya que no puede obviarse que el socio está en su derecho de exigir que la fusión sea llevada a cabo con todas las cautelas previstas para su tutela en el procedimiento ordinario. Motivo por el cual consideramos que en tal supuesto es necesario que todos los socios estén de acuerdo en llevar a cabo la operación<sup>28</sup>, manifestándolo mediante su aprobación en junta.

27. Un problema similar al planteado se presentó en la ya citada SAP de A Coruña 399/2018 (Sección 4.ª) de 3 de diciembre de 2018. En la operación tres sociedades fueron absorbidas por una cuarta y, según el tribunal, en el momento de depositar el proyecto se daba el supuesto de hecho de la fusión gemelar. No obstante, una socia vendió a su hijo diez participaciones de una de las sociedades y a su hija diez de sus participaciones de otra sociedad, entre la fecha del depósito y la celebración de las juntas en las que fue aprobada la fusión. En palabras del tribunal, dichas transmisiones fueron llevadas a cabo “*para evitar el supuesto, para intentar romper la gemelaridad*”. Sin embargo, no fue considerado un impedimento para llevar a cabo la fusión, por un argumento que no compartimos plenamente por lo explicado en texto. Acogiendo las alegaciones de la parte apelada, el tribunal interpretó que la alteración de la titularidad del capital social con posterioridad al depósito del proyecto no debía impedir la fusión conforme al procedimiento especial del art. 52 LME, ya que “*admitir otra cosa dejaría en manos de cualquier socio, con razón fraudulenta, el buen término de la fusión proyectada*” (v. FJ sexto de la referida sentencia).

28. Sin hacer alusión a los motivos expuestos, CABANAS TREJO, R. y BONARDELL LENZANO, R., *Fusión de socieda-*

### III. ALCANCE DE LA SIMPLIFICACIÓN PROCEDIMENTAL

#### 1. Reducción del contenido exigible en el proyecto de fusión

Como ya se ha señalado, la remisión del art. 52.1 LME al régimen de la absorción de sociedad íntegramente participada (arts. 49 y 51 LME) no es plena ni puede aplicarse de forma automática. Esto se debe a que el legislador, sabiendo que algunas de las simplificaciones no son adecuadas para respetar los derechos e intereses tutelados en todos los supuestos de fusión gemelar, estableció que solo serían aplicables “*en la medida que proceda*” (art. 52.1 LME). Entre las múltiples variables a tener en cuenta están: si la fusión es por absorción o por constitución, si la participación es directa o indirecta, si existe un socio único o una pluralidad de ellos y si la fusión es nacional o transfronteriza. De aquí en adelante, se analizará cuáles de las exoneraciones previstas en los arts. 49 y 51 LME pueden ser utilizadas en los distintos escenarios que se pueden presentar en esta modalidad de modificación estructural. El objetivo es determinar el alcance de las simplificaciones correspondientes a los distintos tipos de fusión gemelar, tomando en consideración las variables mencionadas.

Entre las exenciones que contempla el art. 49 LME está la reducción del contenido mínimo exigible para el proyecto de fusión. En el citado artículo se permite prescindir de las ya referidas menciones relativas al tipo de canje, la fecha de participación en ganancias y, a excepción de la fusión transfronteriza, la de valoración del activo y pasivo y la de las cuentas utilizadas para fijar las condiciones de la fusión. Tal reducción se justifica en que, en la absorción de sociedad íntegramente participada, no se precisa la incorporación de nuevos socios ni el consecuente aumento del capital social y fijación de un tipo de canje. De hecho, la emisión o creación de acciones o participaciones y asignación de estas al socio de la absorbida (la absorbente) en ese supuesto no es posible: por no corresponderse con una efectiva aportación patrimonial, ex art. 59.1 LSC (el patrimonio de la absorbida ya figuraba en el de la absorbente al ser titular de la totalidad de sus acciones o participaciones<sup>29</sup>); estaría afectada por la prohibición del art. 134 LSC, por ser una adquisición originaria<sup>30</sup>; y la prohibición de canje de participaciones propias del art. 26 LME<sup>31</sup>.

Por el contrario, en la fusión gemelar, sí es posible la emisión o creación de acciones o participaciones y su atribución al socio o socios de las sociedades absorbidas o incorporadas a la de nue-

*des...*, ob. cit., p. 440 consideran que, en el supuesto de fusión gemelar con varios socios con la misma participación, debe resultar del procedimiento el consentimiento de todos ellos.

29. Como señala FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “La dispensa del informe...”, ob. cit., p. 17, en la absorción de sociedad íntegramente participada, la matriz sustituye en su patrimonio la inversión que tenía en la filial (en acciones o participaciones) por el valor de las masas patrimoniales adquiridas por sucesión universal a consecuencia de la fusión, lo que según el citado autor sería una especie de “subrogación real”.

30. GONZÁLEZ-MENESES ROBLES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., *Modificaciones estructurales...*, ob. cit., p. 286.

31. En este sentido, pero respecto del derogado art. 249 LSA (antecedente del vigente art. 26 LME), v. PÉREZ TROYA, A., *La tutela del...*, ob. cit., p. 293; y en relación con el art. 26 LME v. GARCÍA DE ENTERRÍA, J., “Las fusiones especiales”, ob. cit., p. 64.

va creación, ya que las sociedades intervinientes no están vinculadas por una participación recíproca, sino por pertenecer a uno o varios socios comunes. Así pues, la transmisión del patrimonio de las sociedades extinguidas a la resultante sí supone una efectiva aportación patrimonial. Cuestión distinta es que la ampliación del capital, cuando la participación sea directa, sea indiferente para el socio o socios comunes, ya que el resultado no afectará a su posición como socio en la sociedad resultante, pues seguirá manteniendo la misma proporción en su participación que tenía en varias sociedades, solo que, tras la operación, la tendrá en la absorbente o recién constituida.

Debe precisarse, no obstante, que mientras que en la absorción gemelar con participación directa la ampliación del capital se presenta como una opción, resulta obligatoria la emisión de acciones o creación de participaciones en la fusión por constitución (por obvios motivos, independientemente del tipo de participación) y en la absorción gemelar con participación indirecta el aumento del capital social es igualmente necesario (como explicaremos a continuación). En el caso de la absorción indirecta, si bien la redacción en este punto resulta tremendamente confusa e incluso contradictoria, la obligación de ampliar el capital social se deriva del art. 52.2 LME. El citado precepto establece que, cuando la participación en la absorción gemelar es indirecta, es exigible “*en su caso*” la ampliación del capital de la absorbente. De por sí interpretar la intención del legislador al establecer que en algunos ca-

sos será exigible y en otros no es confuso, pero a esto hay que sumarle que justo a continuación requiere que las sociedades intermedias no intervinientes en la operación sean “*compensadas*” si la fusión provoca una disminución de su patrimonio neto al verse afectada su participación en la “*absorbente o absorbida*”. Las dudas que plantea la redacción del art. 52.2 LME son considerables: si la ampliación del capital social y atribución de las acciones o participaciones a la sociedad intermedia socia de la absorbida y la compensación del valor perdido por su participación en una de las sociedades intervinientes son opciones alternativas o no; cuál es la naturaleza y forma de articulación jurídica de dicha compensación<sup>32</sup>, de la que solo parece estar claro que no consistirá en acciones o participaciones de la sociedad resultante creadas con motivo de la operación<sup>33</sup>; y, por último, por qué habría de ser compensada la sociedad intermedia que tuviese una participación en la sociedad absorbente, si no será amortizada tras la fusión.

Una de las soluciones interpretativas que se han planteado, respecto a lo dispuesto por el legislador en el art. 52.2 LME, es que el socio o socios comunes pueden decidir que la sociedad absorbente no amplíe su capital social y que la sociedad intermedia titular del capital social de la absorbida no reciba acciones o participaciones de la absorbente. En su lugar, la pérdida patrimonial producida por la extinción de su participación en la absorbida, sin canje de acciones o participaciones, debería ser compensada en su valor

32. Con respecto a los problemas que plantea la articulación jurídica de la compensación mencionada en el art. 52.2 LME, v. GONZÁLEZ-MENESES ROBLES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., *Modificaciones estructurales...*, ob. cit., pp. 287-288, quienes consideran que el título que permitiría el pago de la compensación a la sociedad intermedia sería una especie de permuta, con los problemas fiscales que implicaría, pues no estaría claro si podría acogerse al régimen de neutralidad fiscal aplicable a las fusiones.

33. GARCÍA DE ENTERRÍA, J., “Las fusiones especiales”, ob. cit., p. 67.

razonable, para evitar el consecuente perjuicio para los acreedores de la sociedad intermedia<sup>34</sup>. En cuanto a la fusión gemelar por constitución, en el art. 52.2 LME solo se hace referencia a la compensación, teóricamente alternativa a la atribución de acciones o participaciones en la sociedad resultante, en relación con la absorción. Por lo tanto, según esta interpretación, en caso de fusión por constitución, siempre deberían distribuirse las acciones o participaciones de la sociedad resultante entre las sociedades intermedias (socias de las extinguidas) como en el supuesto ordinario de fusión<sup>35</sup>. Sin embargo, la interpretación anterior se encuentra con un importante obstáculo. A efectos prácticos, supondría el reconocimiento de las *cash-mergers*<sup>36</sup>, lo que entraría en conflicto con el principio de continuidad en la participación (art. 24 LME) y el límite del diez por ciento en la compensación que se permite entregar al fijar el tipo de canje [art. 25.2 LME y los correlativos arts. 89.1 y 90.1 Directiva (UE) 2017/1132].

Se puede realizar una interpretación distinta de la anterior, respecto al art. 52.2 LME. Cuando se establece que “*será exigible, en su caso, el aumento de capital de la sociedad absorbente*”, entendemos que lo que se pretende expresar es que, siempre que sea posible, deberá ampliarse el capital social y, solo cuando la emisión de

acciones o creación de participaciones no esté permitida, se sustituirá por la compensación a la que se refiere el mismo precepto. La ampliación del capital en la fusión gemelar es siempre posible, dado que las sociedades fusionadas no están íntegramente participadas entre sí, sino por un tercero. El uso de “*en su caso*” puede responder a que la misma frase se refiere a la fusión inversa y a la fusión gemelar, unido a una confusión entre los supuestos de fusión inversa y el de absorción de sociedad íntegramente participada de forma indirecta (art. 49.2 LME). En el supuesto del art. 49.2 LME, la absorbente-matriz no puede ampliar el capital social y atribuir las acciones o participaciones a su filial de primer grado (la sociedad intermedia socia única de la absorbida). La pérdida patrimonial sufrida por la sociedad intermedia al extinguirse la absorbida, y con ella su participación en esta, sin posibilidad de atribución de acciones o participaciones en la absorbente es el motivo por el cual el legislador establece que debe ser compensada. No obstante, en la fusión inversa con participación indirecta, la absorbente-filial de segundo grado sí recibe una efectiva aportación patrimonial de su matriz-absorbida y puede emitir acciones o crear participaciones para atribuírselas a los socios de esta<sup>37</sup>.

También apoya la interpretación de que la ampliación del capital es obligatoria siempre que se

34. Respecto a la posibilidad de optar en la absorción gemelar indirecta entre el pago de la compensación y la ampliación del capital, con canje de acciones o participaciones, v. JUSTE MENCÍA, J., “Fusiones especiales”, ob. cit., p. 793. No obstante, el citado autor considera que la vía que con mayor probabilidad se escogerá en la práctica será la de establecer un tipo de canje, en lugar del pago de la compensación. También sostiene que es optativo el aumento del capital social y que en caso de no hacerlo debe compensarse a las sociedades intermedias GARCÍA DE ENTERRÍA, J., “Las fusiones especiales”, ob. cit., p. 70.

35. En este sentido, v. JUSTE MENCÍA, J., “Fusiones especiales”, ob. cit., pp. 793-794.

36. Fusiones en las que los socios de las sociedades extinguidas no reciben una participación en el capital social de la resultante, sino una compensación.

37. GARCÍA DE ENTERRÍA, J., “Las fusiones especiales”, ob. cit., p. 72.

pueda, y no una opción más junto con la compensación, el hecho de que el art. 52.2 LME solo se refiera a la absorción. Si fuesen distintas alternativas discrecionales, se habría permitido también en la fusión por constitución el excluir a los socios de alguna o varias de las sociedades participantes del canje de acciones o participaciones mediante su sustitución por una compensación. Sin embargo, al referirse a la exigibilidad “*en su caso*” del aumento de capital y a la compensación, el art. 52.2 LME solo menciona el supuesto de absorción. Esta omisión se debe a que en la fusión por constitución es indudable que habrá una emisión de acciones o creación de participaciones y que se asignaran a los socios de las extinguidas (las sociedades intermedias).

Hechas las anteriores consideraciones, el contenido exigible en el proyecto de la fusión gemelar sería el siguiente:

### **i) Cuando la participación es directa**

*A. Si la fusión es por absorción y no se amplía el capital social:* se puede prescindir de todas las menciones que exonera el art. 49.1.1.º LME para la absorción de sociedad íntegramente participada, teniendo en cuenta, si fuera el caso, que en la fusión transfronteriza sí son exigibles las menciones sobre la valoración del activo y pasivo y la de la fecha de las cuentas utilizadas para establecer las condiciones de la operación.

*B. Si la fusión es por absorción y sí se amplía el capital social:* aunque la fijación del tipo de canje será más simple, pues solo deberá respetar la proporcionalidad existente, independientemente de si la fusión es nacional o transfronteriza, todas las menciones del proyecto incluidas en el art. 31 LME, menos la de la fecha de participación en

ganancias de los nuevos socios (los socios serán los ya existentes antes de la operación), son necesarias para el control por el registro mercantil de que el patrimonio transmitido sea, al menos, igual al valor nominal de la ampliación del capital social (art. 59.2 LSC).

*C. Si la fusión es por constitución:* las consideraciones realizadas para la absorción con participación directa y ampliación del capital son aplicables a este supuesto, ya sea fusión nacional o transfronteriza, salvo en lo relativo a la fecha de participación en ganancias, dado que en este caso la sociedad de nueva creación sí incorpora nuevos socios.

### **ii) Cuando la participación es indirecta**

*A. Si la fusión es por absorción:* la absorbente ampliará el capital social y atribuirá las acciones o participaciones al socio de la absorbida, su sociedad intermedia-dominante. En consecuencia, el proyecto de fusión deberá contener todas las menciones que, con carácter general para cualquier fusión, exige el art. 31 LME, incluida la de participación en ganancias porque en este caso sí habría un nuevo socio, la sociedad intermedia titular del capital social de la absorbida.

*B. Si la fusión es por constitución:* al contenido del proyecto le será aplicable lo manifestado en relación con la fusión por constitución con participación directa. Es decir, el proyecto deberá contener todas las menciones que establece el art. 31 LME con carácter general para cualquier fusión. Ahora bien, en este caso, a diferencia del de la participación directa, hay uno o varios socios con un mismo porcentaje de participación en las sociedades intermedias, pero no en las sociedades intervinientes en la fusión. Dicho de otro



modo, las sociedades intermedias serán socias de su respectiva filial, pero no de las demás o, desde luego, no en la misma proporción en cada una, por lo que tendrá que determinarse el valor real de los patrimonios y establecer un tipo de canje acorde con este, pues no es suficiente con mantener la proporcionalidad inicial en la participación de los socios, que no se da.

## 2. Informes de administradores y expertos independientes

La segunda de las exenciones que se establece para la absorción de sociedad íntegramente participada y, en principio, en virtud de la remisión del art. 52 LME a su régimen también aplicable a la fusión gemelar, es la relativa a los informes de administradores y de expertos independientes (art. 49.1.2.º LME). Este es probablemente uno de los aspectos más importantes de la simplificación de los requisitos de la fusión, especialmente para los grupos de sociedades de pequeño tamaño, dados los costes que implica la retribución de los servicios de asesores externos para la redacción de los informes de administradores y la de los expertos independientes.

Con carácter general, el art. 49.1.2º LME exonera la elaboración de los informes de administradores y de expertos independientes en todas las fusiones acogidas a su régimen, entre las que se encuentra la fusión gemelar, a excepción de la fusión transfronteriza en la que son exigibles

los informes de los administradores<sup>38</sup>. Junto al citado precepto, el art. 52.2 LME, específicamente para la fusión inversa y la gemelar, requiere la elaboración del informe de expertos independientes cuando la fusión es por absorción y la participación es indirecta. Siguiendo la literalidad de los citados artículos, se podría interpretar que no son exigibles ninguno de los dos tipos de informes (salvo los de administradores en la fusión transfronteriza) ni en la fusión gemelar con participación directa, tanto por absorción como constitución, ni en la fusión por constitución con participación indirecta; mientras que en la absorción gemelar con participación indirecta solo sería exigible el informe de expertos y, en caso de tratarse de una fusión transfronteriza, también deberían elaborarse los informes de los administradores. No obstante, la cuestión es mucho más compleja y la anterior interpretación no es acertada, como se explicará.

En primer lugar, en los distintos tipos de absorción gemelar con participación directa, la ampliación del capital social no es obligatoria, pero sí es posible, lo que el legislador parece olvidar al solo exigir el informe de expertos en la absorción con participación indirecta (art. 52.2 LME)<sup>39</sup>. La omisión del legislador en el art. 52.2 LME resulta aún más sorprendente respecto de la fusión por constitución, en la que siempre habrá una emisión o creación de acciones o participaciones. El informe de expertos independientes tiene un contenido renunciado por los socios, el relati-

38. Aunque está pendiente de transposición, debe advertirse que, tras la modificación del art. 132 Directiva (UE) 2017/1132 por el art. 1.19) Directiva (UE) 2019/2121, también se eximen los informes de los administradores en las fusiones transfronterizas en los supuestos de absorción de sociedad íntegramente participada y de fusión gemelar.

39. Confróntese el art. 52.1 LME, en el que “teóricamente” se exige el requisito del informe de expertos independientes (por remisión al régimen de la absorción de sociedad íntegramente participada, art. 49.1.2.º LME), con el art. 52.2 LME, en el que solo se exige para la absorción con participación indirecta.

vo al tipo de canje, y otro que es indisponible por ir dirigido al control de la efectividad de la aportación (art. 34 LME). Por lo tanto, cuando la fusión sea gemelar, independientemente de si la participación es directa o indirecta, si se emiten acciones o crean participaciones y entre las sociedades intervinientes hay una sociedad anónima o comanditaria por acciones, debe elaborarse la parte del informe de expertos independientes referente a la efectividad de la aportación (art. 34.4 LME)<sup>40</sup>. La parte concerniente al tipo de canje, en los supuestos de participación directa, no parece que deba ser exigida porque, incluso cuando se emiten acciones o crean participaciones, no se requiere la valoración real de los patrimonios<sup>41</sup> y porque, en cierto modo, puede entenderse que el socio o socios comunes renuncian a ello al optar por acogerse al régimen simplificado del art. 52 LME. No obstante, en los supuestos de fusión gemelar con participación indirecta, sí es necesario realizar una valoración real de los patrimonios para distribuir el capital social de la

sociedad resultante, por lo que, en tales casos, sí deberá incluirse la parte del informe relativa al tipo de canje.

En segundo lugar, el requerir en el art. 52.2 LME, sobre la fusión gemelar indirecta, que se elabore el informe de expertos solo cuando la fusión sea por absorción, carece de lógica y debe tratarse de un error del legislador. La exigencia del informe de expertos independientes en este caso pretende evitar que las sociedades intermedias sean despatrimonializadas no estableciéndose un tipo de canje o, en su caso, una compensación acorde con el valor razonable de su participación (aunque ya se dijo que la compensación parece ser un error del legislador). Es el único motivo que explica que se considere “*siempre necesario*” (al margen de si participa una sociedad anónima o comanditaria por acciones, como requiere el art. 34.1 LME) en la absorción con participación indirecta<sup>42</sup>. En la fusión por constitución con participación indirecta, las

40. V. GARCÍA DE ENTERRÍA, J., “Las fusiones especiales”, ob. cit., p. 70. Recuérdese la conocida RDGRN de 2 de febrero de 2011 por la que se resolvió que, aunque el art. 34.5 LME, en su redacción original, permitiese prescindir del informe de expertos independientes por acuerdo unánime de los socios, este informe tenía una parte indisponible relativa al control de la efectividad de la aportación. La citada resolución motivó la reforma del art. 34 LME para acoger la interpretación realizada por la DGRN, mediante la disposición final tercera de la Ley 25/2011, de 1 de agosto. Precepto que posteriormente volvió a ser modificado por el art. 2 RD-Ley 9/2012, de 16 de marzo y la Ley 1/2012, de 22 de junio, aunque manteniendo la mencionada interpretación de la DGRN. En relación con la evolución del art. 34 LME, v. FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “La dispensa del informe...”, ob. cit., pp. 1-5.

41. FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “La dispensa del informe...”, ob. cit., p. 14, señala que prescindir del informe de expertos independientes en lo que respecta a la justificación del tipo de canje en las fusiones gemelares tiene la misma explicación que en el supuesto de escisión contemplado en el art. 78 bis LME, en el que también se exceptúa la elaboración del referido informe y que considera análogo al de la fusión gemelar. La razón de la simplificación se encuentra en que en este tipo de escisión (e igualmente en la fusión gemelar) solo se precisa una “*trivial operación de cálculo*” consistente en fijar en las sociedades beneficiarias de nueva creación la misma participación que cada socio tuviese en la sociedad escindida. En el mismo sentido v. CABANAS TREJO, R. y BONARDELL LENZANO, R., *Fusión de sociedades...*, ob. cit., p. 442.

sociedades intermedias corren el mismo riesgo. Es posible que la diferenciación responda a que el legislador tuvo en mente (equivocadamente, como se ha señalado) que en determinados supuestos de absorción gemelar con participación indirecta no es posible aumentar el capital social y que en su lugar debe compensarse a la sociedad intermedia de la absorbida, pudiendo fijarse una cuantía insuficiente. No obstante, incluso si fuese así, las sociedades intermedias sufren el mismo riesgo ante una compensación insuficiente y ante un tipo de canje injustificado, que sobrevalore o infravalore el patrimonio de una de las sociedades participantes con respecto al de las restantes. El peligro que requiere la cautela del informe de expertos independientes, en la fusión gemelar indirecta, no está en si se recibe una participación en el capital social o una compensación. Donde reside es en el poder del socio único, o socios, de imponer una decisión perjudicial para el patrimonio de las sociedades intermedias y, por ende, para sus acreedores.

La efectividad de esta medida adoptada para proteger los intereses de los acreedores de las sociedades intermedias ha sido cuestionada. El principal defecto de la exigencia del informe de expertos en la fusión gemelar con participación indirecta (también presente en la absorción indirecta de sociedad íntegramente participada, art. 49.2 LME) es que el informe no es puesto a disposición de los acreedores y, aunque se hiciera, los acreedores de las sociedades intermedias

carecen del derecho de oposición, dado que estas no se fusionarán<sup>43</sup>. Ciertamente, la utilidad de la exigencia del informe de expertos para asegurar la suficiencia de la compensación, planteada en los términos anteriores, resulta muy limitada. Sin embargo, cabe una interpretación que garantice en mayor grado los derechos de los acreedores de las sociedades intermedias, pese a carecer del derecho de oposición. En el segundo inciso del art. 52.2 LME, no se establece que la compensación deba operar exclusivamente como una sustitución de la atribución de una participación en el capital social de la sociedad resultante. El supuesto de hecho que da lugar a la compensación es la reducción del patrimonio neto de las sociedades que no intervienen en la fusión (las intermedias) por su participación en la sociedad absorbente o absorbida. Eso puede acontecer tanto por la imposibilidad de participar en el canje de acciones o participaciones como en el supuesto en el que se sobrevalore o infravalore el patrimonio de alguna de ellas y se fije un tipo de canje inadecuado. La consecuencia jurídica es la fijación de una compensación por el valor razonable de esa participación a favor de la sociedad intermedia perjudicada y a cargo de la sociedad absorbente. Nada se dice sobre el momento en el que debe producirse tal compensación. Por lo tanto, cabría interpretar el precepto como el reconocimiento del derecho de las sociedades intermedias a ser resarcidas por el daño producido por el tipo de canje fijado, ejercitable incluso tras la ejecución de la fusión (art. 47.1 LME). Lógicamente, es

42. En este sentido, aunque en relación con la misma previsión en el art. 49.2 LME sobre la absorción de sociedad íntegramente participada de forma indirecta, v. JUSTE MENCÍA, J., “Fusiones especiales”, ob. cit., pp. 783-784; VICENT CHULIÁ, F., “Anàlisi crítica de...”, ob. cit., p. 20; GONZÁLEZ-MENESES ROBLES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., *Modificaciones estructurales...*, ob. cit., p. 286; y GARCÍA DE ENTERRÍA, J., “Las fusiones especiales”, ob. cit., pp. 67-68.

43. JUSTE MENCÍA, J., “Fusiones especiales”, ob. cit., p. 784; y, en el mismo sentido, GONZÁLEZ-MENESES ROBLES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., *Modificaciones estructurales...*, ob. cit., p. 286.

poco probable que la sociedad intermedia, controlada por el socio único (o socios), ejercite la acción, pero los acreedores podrían promoverla, si se dieran las condiciones necesarias, por subrogación (conforme al art. 1.111 CC) o, en caso de concurso con régimen de sustitución, la administración concursal.

Tras las anteriores consideraciones, la exigibilidad de los informes de administradores y de expertos en los distintos supuestos de fusión gemelar quedaría de la siguiente forma:

### **i) Informe de los administradores**

No es necesaria su elaboración en ninguno de los supuestos de fusión gemelar nacional, independientemente de si la participación es directa o indirecta o de si se trata de una absorción o fusión por constitución. La única excepción se da en la fusión transfronteriza, en cualquiera de sus modalidades, en la que sí son exigibles los informes de los administradores.

### **ii) Informe de expertos independientes**

*A. Cuando la participación es directa:* solo será exigible cuando la fusión sea por constitución o absorción con ampliación del capital, si en la operación interviene una sociedad anónima o comanditaria por acciones, y únicamente contendrá la parte relativa a la efectividad de la aportación.

*B. Cuando la participación es indirecta:* en virtud del art. 52.2 LME, el informe de expertos

independientes será siempre exigible en la fusión por absorción y, entendemos que, también debe serlo en la fusión por constitución. Respecto a su contenido, la parte relativa al tipo de canje consideramos que es necesaria, por precisarse una valoración real de los patrimonios para fijar un tipo de canje que no perjudique a las sociedades intermedias y a sus acreedores, mientras que la concerniente a la efectividad de la aportación deberá figurar cuando participe una sociedad anónima o comanditaria por acciones.

### **3. Exención de la aprobación de la fusión por la junta general**

La última de las exenciones que resta tratar, de las establecidas para la absorción de sociedad íntegramente participada a cuyo régimen se remite el art. 52 LME, es la de la aprobación de la fusión por las juntas generales de las sociedades participantes. En la absorción de una sociedad participada en su totalidad por la absorbente, no se requiere que la junta general de la absorbida acuerde la operación, ya que basta con la decisión de su matriz-absorbente (art. 49.1.4.º LME). Asimismo, tampoco es necesaria la adopción del acuerdo por la junta general de la sociedad absorbente, si se cumplen los requisitos de publicidad del art. 51.1 LME y no solicita su celebración la minoría de socios en virtud del art. 51.2 LME. En suma, la manifestación de voluntad de las sociedades fusionadas puede realizarse con la única intervención de los órganos de administración de las sociedades participantes al suscribir el proyecto y, posteriormente, formalizar la escritura<sup>44</sup>.

44. Aunque se muestra crítico con la forma en la que podría afectar al ejercicio del derecho de oposición por parte de los acreedores, JUSTE MENCÍA, J., “Fusiones especiales”, ob. cit., p. 778, considera que lo expuesto es una de las posibles interpretaciones del art. 49 LME en conexión con el art. 51 LME. En el mismo sentido, v. GON-

Atendiendo a los preceptos antes indicados, cabrían varias interpretaciones en relación con la aprobación de la fusión por las juntas generales de las sociedades participantes en una fusión gemelar. En un extremo estaría considerar que puede prescindirse por completo de los acuerdos en junta de las distintas sociedades intervinientes. En una posición intermedia, estaría considerar que solo es prescindible el de la sociedad absorbida. En el otro extremo, se podría sostener que todas las sociedades intervinientes deben aprobar en junta la fusión. Para poder alcanzar una respuesta satisfactoria a la cuestión de la exigibilidad de este requisito, deben analizarse primero los distintos factores particulares del supuesto de hecho de la fusión gemelar que influyen en la forma en la que debe ser manifestada la voluntad de cada sociedad de fusionarse.

El primero de los factores a tener en cuenta al trasladar lo dispuesto en los arts. 49 y 51 LME, sobre el requisito de aprobación en junta, a la fusión gemelar es que lo dispuesto en los citados preceptos está pensado únicamente para la absorción, pues es la única de las dos modalidades de fusión que comprende el supuesto de hecho de los arts. 49 y 51 LME. Esto dificulta la aplicación de unas exenciones redactadas con la idea de que habrá una sociedad absorbente y, al menos, una sociedad absorbida a la fusión por constitución

gemelar, que sí es admitida por el art. 52.1 LME. Lo ideal es aportar una solución coherente para ambas modalidades, tanto por absorción como por constitución.

En segundo lugar, la relación de control-dominación que se da entre la absorbente y la absorbida íntegramente participada no existe en la fusión gemelar en la que el control lo ejerce un tercero (el socio o socios comunes). En la absorción de sociedad participada en su totalidad por la absorbente, es precisamente esa relación de control, siendo la absorbente el socio único de la absorbida, la que justifica que se prescinda de la adopción del acuerdo por la junta de la filial. Sin embargo, en la fusión gemelar ninguna de las sociedades ejerce una posición de control sobre las demás, por lo que la extensión de los efectos del acuerdo adoptado por una al resto resulta más difícil de justificar. Realmente, la única razón que explicaría la exención de la aprobación de la fusión por la junta en todas las sociedades intervinientes en una fusión de este tipo sería el estar integradas en un mismo grupo. Una interpretación en ese sentido, eximiendo todos los acuerdos en junta de las sociedades participantes, supondría una alteración drástica de las normas de conformación de la voluntad societaria, ya que la decisión de fusionarse sería adoptada al margen de los órganos sociales<sup>45</sup>. Por otro lado,

---

ZÁLEZ-MENESES ROBLES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., *Modificaciones estructurales...*, ob. cit., p. 283; y GARCÍA DE ENTERRÍA, J., "Las fusiones especiales", ob. cit., p. 65.

45. JUSTE MENCÍA, J., "Fusiones especiales", ob. cit., p. 777, plantea este problema en relación con la interpretación de la exención de la aprobación de la fusión por la junta de la absorbida, cuando está íntegramente participada por la absorbente. Entiende que, si se prescindiera del acuerdo de la junta general, deberían ser considerados competentes los órganos de administración. De lo contrario, se produciría una confusión jurídica de las sociedades participantes, reconociendo legitimidad a las instrucciones del grupo. En relación con la fusión gemelar con participación directa CABANAS TREJO, R. y BONARDELL LENZANO, R., *Fusión de sociedades...*, ob. cit., p. 441, advierten que, pese a estar materialmente controladas las sociedades intervinientes en la fusión por uno o varios socios comunes, eso no significa que se pueda hacer caso omiso, por completo, a las reglas de

si solo se exigiese aprobar la operación por una de las sociedades, la justificación residiría en evitar que el socio o socios comunes tuvieran que repetir la misma decisión para cada sociedad, lo que, aun siendo útil, es difícil de acomodar a la regulación societaria.

En tercer lugar, en la absorción de sociedad íntegramente participada, solo la sociedad absorbida tiene que ser unipersonal, mientras que, en el supuesto de fusión gemelar expresamente previsto en el art. 52 LME, todas las sociedades intervinientes son unipersonales y el socio único es común a todas ellas. Este hecho, por un lado, afecta a la forma en la que serán adoptados los acuerdos de fusión, pues en las sociedades unipersonales las competencias de la junta las asume el socio único consignando sus decisiones en acta, sin necesidad de celebrar una reunión del órgano en sentido estricto (art. 15 LSC); y, por otro lado, influye en los requisitos exigidos con carácter general en la fase previa a la aprobación de la fusión, de los que se puede prescindir (art. 42 LME), como son: la publicación o depósito del proyecto (art. 32 LME), la puesta a disposición de la información documental (art. 39 LME) y la convocatoria (art. 40.2 LME). Lo anterior lleva a que, en la fusión gemelar con un socio único, tenga poco interés la exoneración del requisito de aprobación en junta, dado que, por el carácter unipersonal de las sociedades intervinientes, bastará con la consignación en acta de la decisión de fusionarse adoptada por el socio<sup>46</sup>, sin tener que cumplir con los requisitos y plazos establecidos

para la fase previa a la adopción del acuerdo.

Realizadas las anteriores observaciones, los requisitos de aprobación de la operación en los distintos supuestos de fusión gemelar quedaría de la siguiente forma:

### **i) Cuando la participación es directa**

*A. Si existe un socio único común:* el socio único asume las funciones de la junta general ex art. 15 LSC, por lo que adopta la decisión consignándola en acta, debiendo haber una por cada sociedad y sin necesidad de cumplir con los requisitos de publicidad, información y convocatoria de la fase previa al acuerdo.

*B. Si existe una pluralidad de socios comunes con el mismo porcentaje de participación en cada sociedad:* se debe celebrar la reunión de la junta de cada sociedad interviniente<sup>47</sup>, sin perjuicio de que puedan acogerse, de cumplirse los requisitos, al régimen simplificado del art. 42 LME.

### **ii) Cuando la participación es indirecta**

*A. Si existe un socio único común en las sociedades intermedias:* el supuesto es similar al de participación directa, con la diferencia de que no será el socio común a estas quien consigne la

---

actuación de los órganos sociales.

46. JUSTE MENCÍA, J., “Fusiones especiales”, ob. cit., pp. 791-792.

47. CABANAS TREJO, R. y BONARDELL LENZANO, R., *Fusión de sociedades...*, ob. cit., p. 441-442, consideran que en la fusión por constitución es necesaria la aprobación por las juntas de las sociedades participantes, pero en la absorción, en contra de lo que hemos expuesto, interpretan que es suficiente con el acuerdo de la absorbente, pudiendo prescindir del de la absorbida.

decisión, sino el órgano de administración de las sociedades intermedias, pues son estas las que ostentan la totalidad del capital social de las fusionadas. Así pues, el órgano de administración de cada sociedad intermedia, en representación de su sociedad (que son respectivamente socias únicas de las participantes en la fusión), asume las funciones de la junta y consigna su decisión en acta, sin necesidad de cumplir los requisitos de la fase previa a la adopción del acuerdo<sup>48</sup>.

B. Si existe una pluralidad de socios comunes con el mismo porcentaje de participación en las sociedades intermedias: la respuesta en este caso es idéntica a la del anterior. Aunque las sociedades intermedias sean pluripersonales, las sociedades intervinientes en la fusión son unipersonales y sus respectivos socios únicos son las sociedades intermedias.

#### IV. BIBLIOGRAFÍA

CABANAS TREJO, R. y BONARDELL LENZANO, R., *Fusión de sociedades: inscripción, impugnación y régimen contable. Fusiones simplificadas, especiales y transfronterizas*, Bosch, Barcelona, 2013.

CORTÉS DOMÍNGUEZ, L. J. y PÉREZ TROYA, A., “Fusión de sociedades”, en URÍA, R., MENÉNDEZ, A. y OLIVENCIA, M. (dirs.) *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, T. IX, Vol. 2º, Civitas, Cizur Menor, 2008.

FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “La dispensa del informe del experto en las fusiones y escisiones tras la desafortunada reforma de la LME por el Real Decreto-Ley 9/2012, de 16 de marzo” *Revista de Derecho del Mercado de Valores*, n.º 11,

2012, pp. 1-27, [Consultado en: <https://laleydigital.laleynext.es/>].

“Fusiones y otras modificaciones estructurales entre sociedades vinculadas. Nota práctica”, *Revista General de Derecho*, n.º 609, 1995, pp. 7031-7065.

GARCÍA DE ENTERRÍA, J., “Las fusiones especiales” en AGÚNDEZ, M. A. y MARTÍNEZ-SIMANCAS, J. (dirs.) *Cuadernos de Derecho para ingenieros. Modificaciones estructurales de las sociedades de capital*, La Ley, Madrid, 2014, pp. 60-77.

GONZÁLEZ-MENESES ROBLES, M. y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, S., *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, Dykinson, Madrid, 2013.

JUSTE MENCÍA, J., “Fusiones especiales”, en RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., FERNÁNDEZ DE LA GANDARA, L., QUIJANO GONZÁLEZ, J. et al. (dirs.), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, T. I, Aranzadi, Cizur Menor, 2009, pp. 769-803.

LARGO GIL, R., “Las fusiones simplificadas y aportaciones de valores mobiliarios cotizados”, *Revista de Derecho de Sociedades*, n.º 26, 2006.

MUÑOZ PÉREZ, A. F., “La escisión”, en BENEYTO PÉREZ, J.M. y LARGO GIL, R. (dirs.) y HERNÁNDEZ SAINZ, E. (coord.), *Transmisiones de empresas y modificaciones estructurales de sociedades*, Bosch, Barcelona, 2010, pp. 387-441.

PÉREZ TROYA, A., *La determinación del tipo de canje en la fusión de sociedades*, Marcial Pons, Madrid, 1998.

48. V. CABANAS TREJO, R. y BONARDELL LENZANO, R., *Fusión de sociedades...*, ob. cit., p. 443.

*La tutela del accionista en la fusión de sociedades*, Civitas, Madrid, 1998.

VICENT CHULIÀ, F., “Anàlisi crítica de la Llei de modificacions estructurals de les societats mercantils”, *La Notaria*, n.º 1, 2010, pp. 9-27.

VIVES RUIZ, F. y TAPIAS MONNÉ, A., “La Ley de Modificaciones Estructurales. Una norma técnicamente fallida”, *Indret* n.º 4, 2013. Consultado en [<https://indret.com/la-ley-de-modificaciones-estructurales/>].

YANES YANES, P., “La tutela del socio en la escisión: continuidad de la participación, proporcionalidad asignativa y relación de canje”, en RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, L., QUIJANO GONZÁLEZ, J., *et al.* (dirs.), *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, t. II, Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2009, pp. 527-552.