

El control de legalidad y la publicidad en la fusión según la tercera Directriz (78/855/CEE) concerniente a la fusión interna de las sociedades por acciones. Dificultades que puede plantear una futura adecuación de nuestra Legislación(*)

SUMARIO: I. *El control preventivo de legalidad en el proceso de fusión:* A) Procedimiento de control. B) Fases del proceso de fusión afectadas por el control preventivo: 1.ª El proyecto de fusión. 2.ª Los acuerdos de las Juntas generales. 3.ª El posible contrato de fusión. C) Ambito del control.—II. *La publicidad del procedimiento de fusión:* A) El procedimiento de publicidad. B) Los efectos de la publicidad en el proceso de fusión: 1.º La publicidad y el proyecto de fusión. 2.º La publicidad y el acuerdo de fusión.—III. *El régimen jurídico de la nulidad de la fusión:* A) Las causas de nulidad. B) La acción de nulidad. C) La decisión declaratoria de la nulidad. D) Los efectos de la declaración de nulidad.

La importancia que esta tercera Directriz, concerniente a la fusión interna de sociedades anónimas, concede a la protección de los diferentes intereses que pueden verse afectados en el procedimiento (socios, tra-

(*) Con fecha 9 de octubre de 1978, el Consejo de la Comunidad Económica Europea ha adoptado la tercera Directriz en materia de sociedades por acciones, referente a la fusión interna de sociedades, que consta de 33 artículos divididos en seis capítulos. Esta tercera Directriz 78/855/CEE (J. O. de 20 de octubre de 1978, número L 29/536) es la consecuencia de un proceso que comienza con una propuesta presentada por la Comisión al Consejo el 16 de junio de 1970 (J. O. de 14 de julio de 1970), que fue modificada el 4 de enero de 1973 por una nueva propuesta de la Comisión (supl. 1/73 *Boletín de la CE*) y otra de 22 de diciembre de 1975 (Doc. Comm. 671), a fin de tener en cuenta las nuevas adhesiones a la CEE.

bajadores, terceros) tiene una de sus más relevantes manifestaciones en la consideración que sus preceptos dan al requisito del control preventivo de legalidad y a la exigencia de la publicidad registral en el transcurso del proceso de la fusión, tal y como alguno de sus propios considerandos expresan (1). Las preocupaciones protectoras de la legalidad del proceso que normalmente se manifiestan en los regímenes legales de la fusión van así a quedar en la Directriz notablemente recogidas.

La regulación del control preventivo y de la publicidad se configuran en la Directriz, al igual que la casi absoluta totalidad del régimen de fusión, en torno al procedimiento de la fusión por absorción, que, salvo las peculiaridades que le son específicas, es también aplicable al régimen de fusión con constitución de una nueva sociedad, al que la Directriz sólo dedica un artículo (art. 23) (2).

El análisis de la regulación que la Directriz contiene respecto al control de legalidad y a la publicidad registral del procedimiento de fusión, así como de su trascendencia a efecto del régimen de nulidades del mismo, es el objeto del estudio que se desarrolla en las páginas siguientes, a la vez que además se plantean los posibles conflictos y dificultades que podrían derivarse de una adaptación de nuestro ordenamiento al sistema que en relación con estos temas ofrece la presente Directriz.

(1) Considerando VII: «Considerando que la publicidad prevista en la Directriz 68/151/CEE, de 9 de mayo de 1968, debe de ser ampliada a las operaciones relativas a la fusión con el fin de que los terceros estén suficientemente informados».

(2) La presente Directriz parece inclinarse por una construcción unitaria con respecto a la naturaleza de la fusión, más que «a dar una tipificación de la figura hecha por el Derecho positivo que sirva al fin de acotar el sector de la realidad social al que se aplica la reglamentación legislativa», aunque «las normas que propiamente contienen preceptos materiales se resistan a la construcción unitaria» (en este sentido no unificador se manifiesta J. GIRÓN TENA, no sólo con respecto a los procedimientos recogidos por nuestra Ley de Sociedades Anónimas —*Derecho de Sociedades Anónimas*, Valladolid, 1952, pág. 620—, sino también en la teoría general de sociedades —*Derecho de Sociedades*, t. I., Madrid, 1976, página 366—).

Con respecto a los problemas en torno a una posible construcción unitaria de la fusión pueden verse, a fin de tener una panorámica general del problema, que no corresponde tratar en este trabajo, por razón del fin que persigue: M. MOTOS GUIRAO: *Fusión de sociedades mercantiles*, págs. 25 y ss., Madrid, 1953; J. GARRIGUES y R. URÍA: *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, t. II, cap. VIII (*Transformación y fusión*, por R. URÍA), Madrid, 1976, págs. 744 y ss.; A. BÉRGAMO: *Sociedades Anónimas*, t. III, Madrid, 1970, págs. 253 y ss.; B. CAMY SÁNCHEZ-CAÑETE: *Derecho mercantil registrable*, Pamplona, 1979, págs. 644 y ss.; J. RUBIO: *Curso de Derecho de Sociedades Anónimas*, Madrid, 1974, págs. 472 y ss.

I. EL CONTROL PREVENTIVO DE LEGALIDAD EN EL PROCESO DE FUSION

A) PROCEDIMIENTO DE CONTROL

La Directriz establece una doble posibilidad de control aplicable al proceso de fusión por las diversas legislaciones comunitarias: Bien una técnica de control encomendado a órganos judiciales o administrativos o, en defecto o insuficiencia de los mismos por no recaer sobre todos los actos necesarios, un control a través de la exigencia de que los actos básicos del proceso de fusión, deliberación de las Juntas y en su caso contrato posterior de fusión consten en documento público (art. 16, D):

«Si la legislación de un Estado miembro no prevé para las fusiones un control preventivo judicial o administrativo de legalidad, o este control no recae sobre todos los actos necesarios de la fusión, las deliberaciones de las Juntas generales que deciden la fusión y, en su caso, el contrato de fusión posterior a estas Juntas generales se establecerán en documento público. En el caso de que la fusión no tenga que ser aprobada por las Juntas generales de todas las sociedades que se fusionan, el proyecto de fusión deberá de establecerse en documento público.

El Notario o autoridad competente para establecer el documento público debe de verificar y testimoniar la existencia y la legalidad de los actos y formalidades que incumben a la sociedad para la que actúan y la del proyecto de fusión».

La construcción de esta doble posibilidad (órgano de control judicial o administrativo o bien documento público) no constituye sino una fórmula intermedia de transacción, que ha querido tener en cuenta las diversas técnicas de control que las legislaciones de la Comunidad presentan en materia de sociedades. Así, mientras que en Francia, Italia, Alemania y Holanda el control previo de legalidad es atribuido a órganos judiciales o administrativos (órganos de los que normalmente dependen los Registros Mercantiles, aunque no en todo caso, como, por ejemplo, Holanda, en donde depende de forma directa de las Cámaras de Comercio), en otras legislaciones, como, por ejemplo, la belga, la función del control se realiza a través de la intervención obligatoria de un Notario (3). Esta fórmula transaccional es, de otro lado, también la técnica

(3) Francia: Ley de 24 de julio de 1966 (art. 6) en relación con el Decreto de 23 de marzo de 1967 (arts. 3 y 11); Italia: Código Civil (arts. 2.188, 2.411 y 2.502); Alemania: AktG (arts. 345 y 346); Holanda: Código de Comercio (ar-

que en materia de publicidad de sociedades adoptó la primera Directriz de la Comunidad de 9 de marzo de 1968 y que también reflejan algunos otros textos comunitarios (4).

La exigencia planteada por la primera Directriz en orden a construir una publicidad uniforme y obligatoria para los diferentes países miembros de la CEE, que les exige abrir «un expediente para toda sociedad inscrita en un Registro Central o en el Registro de Comercio o Registro de las Empresas» (art. 3.º), en el que constarán determinados «actos e

título 36); Bélgica: Lois coordonnées sur les sociétés commerciales (arts. 4 y 12).

Sobre el control de legalidad en los diferentes sistemas comunitarios, en relación con la prevención de vicios de constitución en las sociedades, ver: P. VAN OMMESLAGHE: «Commentaire de la première Directive du 9 mars 1968», en *Cahier Dr. Eur.* 1969, núm. 6, págs. 640 y ss.; B. GOLDMANN: *Droit Commercial Européen* (troisième édition), 1975, págs. 717 y ss. Un estudio comparado de la fusión en Derecho suizo, alemán e italiano se puede ver en R. EMIL ZULLIG: *Die internationale Fusion im Schweizerischen Gesellschaftsrecht*, Stuttgart, 1975, págs. 94 y ss. y 117 y ss.

De forma exclusivamente indicativa, a fin de seguir con una mejor comprensión la función del control preventivo a lo largo del proceso de fusión, se expone éste de forma muy sintética en su estructura y desarrollo en las que podríamos considerar las tres líneas modélicas vigentes en Europa, y a todas las cuales la presente Directriz contempla como posibles técnicas de la fusión:

Para la legislación italiana, la fusión resulta de dos momentos diferentes: La deliberación de las Juntas de las sociedades participantes en la fusión, configuradoras de la voluntad de cada una de las sociedades participantes, con efectos internos para las sociedades respectivas, y la existencia de un contrato posterior de fusión cuya inscripción constituye el medio que hace nacer el nuevo ordenamiento societario unitario. La fusión se realiza con la celebración del contrato de fusión, y él produce tanto los efectos extintivos para las sociedades absorbidas, como los constitutivos de creación de una organización jurídica unitaria nueva.

Para la legislación alemana, la estructura de la fusión se acerca a la configuración de un contrato perfeccionado entre los representantes de las sociedades participantes en la fusión, cuya eficacia queda pendiente de la posterior rectificación de las respectivas Juntas generales y de su inscripción.

Para la legislación francesa, la fusión parte de un proyecto de fusión que actúa como proyecto de contrato, al cual se van adhiriendo las diferentes sociedades a través de acuerdos de disolución por absorción o para constituir una nueva sociedad, y en caso de fusión por absorción, acuerdo de la sociedad absorbente para modificar sus estatutos como consecuencia de la fusión, y cuyos efectos quedan pendientes de la inscripción registral pertinente.

(4) La primera Directriz, en su artículo 10, afirma: «En todos los Estados miembros cuya legislación no prevea un control preventivo, administrativo o judicial de la constitución, el acto constitutivo y los estatutos de la sociedad y sus modificaciones deberán revestir la forma de documento público». Palabras que prácticamente coinciden con el ya mencionado artículo 16 de la tercera Directriz.

En este mismo sentido se expresaban los proyectos de 1970 (art. 8) y de 1973 (artículo 8), antecedentes de esta tercera Directriz, y se mantiene en el proyecto de Convenio sobre fusión internacional de anónimas (art. 23). Es de señalar que el proyecto de Estatuto de la S. E. exige el control judicial a través del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas (art. 17).

La traducción del proyecto de Estatuto S. E. y de las Directrices y propuestas de Directriz puede verse recopilada en *Estudios y textos del Derecho de Sociedades de la Comunidad Económica Europea* (obra conjunta de varios autores bajo la dirección del profesor J. GIRÓN TENA), Madrid, 1978.

indicaciones» (art. 2.º), a los que la presente Directriz sobre fusión añade ahora algunas frases del proceso de la fusión (5), debió haber sido aprovechado para establecer una unificación de los diferentes sistemas de control de las situaciones inscribibles y a ser posible bajo la vigilancia de los organismos bajo cuya autoridad se encontraran los Registros. Haber establecido, en definitiva, un claro sistema de calificación registral uniforme para los diversos países miembros (6), que evitará la falta de uniformidad existente no sólo en lo que a formas de control se refiere, sino, en lo que es más importante, en el ámbito del poder de calificación. La solución de la primera Directriz, e indirectamente la tercera Directriz, en cuanto que a ella sigue en este punto, optó por la vía menos conflictiva de establecer esta solución permisiva para las diversas legislaciones nacionales frente a la idea de establecer una uniformidad en el control, que ciertamente habría requerido una modificación no sólo de disposiciones legales, sino también de organización en las legislaciones afectadas (7). En esta dirección se habría quizá sido más fiel a la letra del artículo 54, 3, g), del Tratado de Roma cuando habla de «coordinación en la medida necesaria a fin de hacer equivalentes las garantías... para proteger los intereses tanto de los socios como de los terceros».

(5) Su misma Exposición de Motivos recoge la necesidad de que «la publicidad asegurada por la Directriz 68/151/CEE deba de extenderse a las operaciones relativas a la fusión», ya que hasta entonces sólo a través de la obligatoriedad de inscribir la constitución, alteración de estatutos o disolución (primera Directriz, artículo 2) podía considerarse afectada la fusión.

(6) Ante la duda sobre la mayor o menor eficacia de uno u otro sistema de control de legalidad, se manifiesta contrario a esta solución unitaria P. VAN OM-MESLAGHE, *ob. cit.*, págs. 653 y ss.

Es de señalar que el proyecto de Estatuto de la S. E. impone la exigencia de documentación judicial, y su control judicial por el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas antes de la inscripción de la constitución o modificación de estatutos en el Registro Europeo de Comercio (arts. 12; 13, 1; 17, 1, 4). Impone así una solución de control de legalidad más rigurosa que la establecida por la primera Directriz, probablemente por la razón que apunta J. D. RODRÍGUEZ MARTÍNEZ («Estudios y textos...», *ob. cit.*, pág. 9) «de su aspiración a ser un texto único directamente aplicable a todos los países por la materia que regula, por razón de la materia que regula, con exclusión de cualquier norma de carácter nacional, mientras que la Directriz se limita a exponer unos requisitos mínimos que permitan, haciéndolas coincidir en lo esencial, la aproximación de las legislaciones nacionales».

(7) Como afirma J. D. RODRÍGUEZ MARTÍNEZ, «las modificaciones de fondo introducidas en las diferentes legislaciones no han sido, salvo alguna excepción, importantes, ya que, como puede apreciarse, la Directriz no ha consagrado soluciones drásticas o radicalmente nuevas en materia de publicidad». La publicidad de las S. E. en «Estudios y textos...», *ob. cit.*, pág. 72.

A favor de la unificación de sistemas de control, ver SORDI: «Politica societaria CEE: Proposta di terza Direttiva del Consiglio in materia di fusione di società per azioni», *Riv. Dito. Fall.*, 1979, I, pág. 52.

En relación con la aplicación de la primera Directriz en los diferentes países de la CEE: «Centre Montpellerien du Droit de l'Entreprise. La protection des tiers dans le Droit des sociétés», *R. T. D. C.*, año 1971, pág. 28; J. HEMARD,

La regulación que del control previo de legalidad establece esta tercera Directriz no plantea a nuestra legislación problemas en orden a su adaptación, al igual que tampoco los planteó la primera Directriz cuando reguló el control en relación con la constitución y modificación de las sociedades por acciones (art. 10) (8). Y ello por una doble razón: De un lado porque uno de los presupuestos en orden a la inscripción registral mercantil en nuestra legislación es el que con terminología registral se denomina «principio de calificación» o «de legalidad», materializando en la exigencia de que la inscripción en el Registro Mercantil de las situaciones inscribibles se lleve a cabo ordinariamente a través de una titulación especial (arts. 22 del Código de Comercio y 8.º del Reglamento del Registro Mercantil) y en su control por el Registrador mercantil (artículos 5.º y 44 del Reglamento de Registro Mercantil), con la finalidad de evitar que inscripciones sin garantías de validez puedan desarrollar sus efectos y gozar de la eficacia de la publicidad registral, y de otro lado porque nuestra legislación señala de forma taxativa para las sociedades anónimas la existencia de la fusión en sus dos posibilidades (absorción y constitución) y su sometimiento al control de calificación asignado al Registro Mercantil (arts. 142 y ss. de la Ley de Sociedades Anónimas y 132 y ss. del Reglamento de Registro Mercantil) (9). Situación de control que viene además reforzada por el hecho de que la escritura pública es además el título formal de presentación de la fusión ante el Registro Mercantil.

F. TERRE, P. MABILAT: «La douzième réforme du Droit des Sociétés commerciales», *Rev. Soc.*, año 1970, pág. 197; B. GOLDMANN, *ob. cit.*, págs. 721 y ss.; M. KOVARIK: «La première directive du Conseil des Communautés européennes et son application dans le Droit allemand», *Rev. Soc.*, año 1972, págs. 622 y ss.; E. LANZA: «E possibile prevenire la crisi di regetto delle direttive comunitarie in materia di società?», *Riv. delle Società* (septiembre-diciembre), año 1971, páginas 994 y ss.

Con respecto a la relación entre el proyecto de 1973 y la legislación italiana, ver: L. BIAMONTI y otros autores: «La riforma delle società per azioni in Italia e le iniziative comunitarie in materia di armonizzazione delle legislazioni societarie nei paesi membri della CEE», *Riv. Dtto. Comm.*, settembre-ottobre 1973, páginas 301 y ss.

(8) L. FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA: «La adaptación de la legislación española de sociedades al Derecho comunitario europeo», *Rev. Inst. Eur.*, vol. 7, núm. 2, mayo-agosto 1980, pág. 586; A. MENÉNDEZ MENÉNDEZ: *Panorama de la publicidad registral mercantil en el Derecho español y en otros ordenamientos europeos*, Curso de conferencias sobre Derecho comunitario europeo, Madrid, 1976, págs. 57 y ss.

(9) E. G. ARNAU: «Alcance de la calificación del Registrador mercantil», *R. Dr. Pr.*, año 1967, págs. 851 y ss.; M. GONZÁLEZ ENRÍQUEZ: «Notas sobre el nuevo Reglamento del Registro Mercantil», *R. Dr. N.*, año 1958, págs. 277 y ss.; C. GARCÍA JIMÉNEZ: «Los principios registrales en el nuevo Reglamento del Registro Mercantil», *R. Dr. N.*, núms. 17-18, año 1957, págs. 266 y ss.; J. BOLLÁN ROZALÉN: «El nuevo Reglamento del Registro Mercantil», *R. D. M.*, núm. 64, año 1957, págs. 411 y ss.; J. CHACÓN YERÓN y F. J. RIVAS GARCÍA: *El Registro Mercantil, su organización y funcionamiento*, Madrid, 1970, págs. 19 y ss.; B. CAMY SÁNCHEZ-CAÑETE: *Derecho mercantil registrable*, Pamplona, 1979, págs. 644 y ss.

El proceso de fusión de las sociedades anónimas se encuentra en definitiva sometido a los órganos y procedimientos generales de control (documentación especial, calificación registral) que las normas del Código de Comercio y el Reglamento de Registro Mercantil configuran para las situaciones inscribibles, sin que por lo tanto deban de surgir dificultades a la hora de una posible adaptación de nuestra legislación a la tercera Directriz sobre fusión en lo que a la existencia y establecimiento de órganos de control sobre el procedimiento de fusión se refiere. Otra cosa es la adecuación de nuestra legislación con respecto al ámbito y extensión del control, como se irá viendo.

B) FASES DEL PROCESO DE FUSIÓN AFECTADAS POR EL CONTROL PREVENTIVO

La necesidad, indirectamente señalada por el artículo 16 de la tercera Directriz, de que el control administrativo o judicial recaiga sobre «todos los actos necesarios a la fusión», sin especificar cuales sean éstos, al mismo tiempo que expresa la existencia de que, en defecto de aquel control o de insuficiencia del mismo, consten en documento público los acuerdos de las Juntas así como el posterior contrato de fusión si fuera necesario, plantea el determinar cuales sean «los actos necesarios» sobre los que el control previo de legalidad deba recaer.

El análisis del mencionado artículo 16, así como su estudio sistemático con el resto del articulado de la Directriz lleva a determinar, como se irá viendo, como actos necesarios y por tanto sometidos al control de legalidad a los siguientes:

- 1.º El proyecto de fusión (art. 5).
- 2.º Los acuerdos de las Juntas de las Sociedades participantes en la fusión (art. 7).
- 3.º El contrato de fusión, cuando fuera necesario (art. 16).

1.º La Directriz no menciona expresamente la exigencia del control previo sobre el *proyecto de fusión*, pero existen razones suficientes para poder deducirlo:

- La exigencia del proyecto de fusión como «acto necesario de la fusión», y por lo tanto sometido a control (art. 16.1), imponiendo a las legislaciones lo que es práctica cotidiana, se pone de manifiesto en la relevancia que la Directriz concede a la necesidad del mismo (art. 5) como figura que está presente a lo largo de todo el proceso de fusión (arts. 7, 9, 10, 11) hasta la conclusión misma

del acuerdo que debe de recaer sobre él (art. 7.3). Parece razonable que además se imponga la necesidad de un control preventivo sobre el proyecto de fusión a fin de que se tienda a evitar la posibilidad de tomar acuerdos que, por haber recaído sobre un proyecto afectado por defectos de legalidad, carecerían a la postre de eficacia y serían negativamente calificados (10).

- La extensión del control sobre el proyecto de fusión atribuida a los notarios o autoridades competentes, cuando no existan órganos de control judiciales o administrativos, que recae sobre «la existencia y legalidad» del mismo (art. 16.2) (11). Ya que lógicamente debe ser atribuido también igual control a los órganos judiciales o administrativos cuando existan, sin que se vean razones que justifiquen un diverso ámbito de actuación de aquellos y de éstos.
- La posibilidad de que la oponibilidad frente a terceros del proyecto de fusión sea efectiva, como consecuencia de su necesaria inscripción registral (art. 3, primera Directriz y art. 6, tercera Directriz), requiere en lógica la existencia de un previo control de dicha situación inscribible para que adquiera pleno sentido y eficacia (12). Es independiente para ello que el control provenga de los órganos judiciales o administrativos o por ausencia o insuficiencia de ellos de los redactores del documento público.

La tercera Directriz señala los requisitos que deben de constar en el proyecto de fusión (art. 5), y sobre el cumplimiento de los mismos recaerá lógicamente el control. Pero este contenido constituye evidentemente un mínimo («El proyecto de fusión mencionará al menos...», art. 5.2), que naturalmente puede ser aumentado por las legislaciones nacionales. De la misma forma que la exigencia de forma escrita («establecerán por

(10) El artículo 7, 3, de la tercera Directriz señala que «la decisión a tomar cae sobre la aprobación del proyecto de fusión».

(11) Estas atribuciones venían expresadas de forma más clara y explícita en los anteriores proyectos de la tercera Directriz de 1970 y 1973 (en sus respectivos artículos 8), mientras que, por el contrario, el proyecto sobre el Convenio de fusión internacional no señala nada al respecto.

(12) La oponibilidad de las situaciones inscritas carece de eficacia cuando las situaciones registradas adolecen de defectos de legalidad, salvo que, como consecuencia de la inscripción, se produjera un efecto sanatorio. Así, por ejemplo, lo señalaba expresamente la Exposición de Motivos del Reglamento del Registro Mercantil de 1919, al referirse al artículo 26: «Pues no cabe pensar que el legislador haya querido dar tales efectos, sólo por el hecho de la inscripción, a documento otorgado por personas incapaces, sin las formalidades legales, o con estipulaciones contrarias a las leyes».

escrito...», art. 5.1) puede también ser, sin duda, reforzado por las legislaciones nacionales con la exigencia de forma pública (13).

El momento del control deberá ser lógicamente anterior a que se lleve a cabo la inscripción del proyecto en el registro a efectos de su publicidad (art. 6, tercera Directriz), si bien en la mayoría de los casos el control se efectúe por las mismas autoridades que tienen a su cargo el Registro en el que se publica.

La limitada atención que a la regulación del proyecto de fusión prestan las diferentes legislaciones comunitarias (14), lleva a que el análisis sobre el problema de su calificación no tenga opción de plantearse hasta el momento de la adopción por todas aquellas de esta tercera Directriz y en consecuencia del proyecto de fusión.

La posible adaptación de nuestra legislación a la tercera Directriz en este punto concreto de establecimiento de un control sobre el proyecto de fusión, no plantea otro problema que la necesidad de establecer una desarrollada regulación del proyecto de fusión, al que sólo de forma indirecta se refiere la Ley de Sociedades Anónimas cuando expresa la necesidad de adoptar el acuerdo de fusión por las Juntas generales de las sociedades interesadas «ajustándose a las base que éstas hubieran fijado» (artículo 143 de la Ley de Sociedades Anónimas) (15). No ofrece sin em-

(13) P. VAN OMMESLAGHE: *La proposition de troisième directive sur l'harmonisation des fusions des sociétés anonymes*. Libro homenaje a SANDERS, «Quo vadis ius societatum?», año 1972, pág. 132; G. KEUTGEN: «La directive européenne sur les fusions nationales», *Rev. Pri. Soc.*, año 1979 (segundo trimestre), pág. 105.

(14) En Alemania, la AktG de 6 de septiembre de 1966 no regula el proyecto de fusión, sino el llamado «contrato de fusión» (arts. 340 y 341), cuya eficacia queda condicionada a la aceptación del mismo por las Juntas generales pertinentes, con lo que su naturaleza parece ir más allá de la que la Directriz quiere conceder al proyecto (art. 5). Es de señalar, no obstante, que el Convenio sobre fusión internacional de Sociedades Anónimas considera «que si en virtud de la ley de una de las sociedades que se fusionan debe de establecerse un contrato que preceda a las Juntas generales, este contrato constituye el proyecto de fusión en el sentido del presente convenio» (art. 7, 3). El mencionado artículo parece pensado en base a la ley alemana, pero no es tan claro que la mencionada similitud se pueda hacer extensiva a la presente tercera Directriz, en la cual, la naturaleza jurídica del proyecto de fusión ofrece considerables dudas; las mismas dudas se ofrecen sobre la conveniencia o no de que una vez publicada la tercera Directriz deba mantenerse sin modificación el mencionado artículo 7, 3, del Convenio. La legislación francesa sí prevé un proyecto de fusión (Ley de 24 de julio de 1966, en su art. 374, y Decreto de 23 de marzo de 1967, en sus arts. 254 y ss.), aunque con un alcance en su contenido y una regulación de su control y publicidad bastante más limitado que el señalado por la Directriz. Igualmente lo han recogido los sucesivos proyectos de S. E. (proyecto de 1970 —art. 22, 1—; proyecto de 1975 —arts. 270, 2; 271, 1; 273, 1—), con la peculiaridad de que el proyecto de 1975, en el supuesto de constitución de una S. E. por fusión, habla de «proyecto de acto constitutivo». Otras legislaciones comunitarias no regulan nada al respecto.

(15) Sobre la naturaleza y alcance del proyecto, cuyo tratamiento desborda los límites de este trabajo, pueden verse las posiciones discrepantes de la doctrina: J. GIRÓN TENA: *Derecho de Sociedades Anónimas*, ob. cit., pág. 622; J. RUBIO:

bargo problemas el establecimiento de un control preventivo sobre el proyecto de fusión una vez que éste sea suficientemente regulado. Y ello porque tanto la existencia de órganos registrales con capacidad de control preventivo como el sometimiento a ellos del proceso de fusión está claramente determinado por la ley (arts. 146 y ss. de la Ley de Sociedades y 133 y ss. del Reglamento de Registro Mercantil), sin que en consecuencia el hecho de que pudiera extenderse legalmente el ámbito calificador al proyecto de fusión tenga porque conllevar dificultades una vez que éste sea claramente regulado en cuanto a su contenido, órganos encargados de su redacción, y régimen publicitario.

La exigencia por los órganos registrales de que consten en la escrituración de los acuerdos de disolución por fusión las razones y extremos que justificaron el contenido del acuerdo de las Juntas generales es hoy la única posibilidad de control sobre el proyecto de fusión.

2.º La consideración dada por la presente Directriz a *los acuerdos de cada una de las Juntas generales de las sociedades que se fusionan* como «actos necesarios» de la fusión, y por tanto sometidos a control preventivo de legalidad (art. 16, tercera Directriz), se pone de manifiesto en su artículo 7 al indicar que «la fusión requiere como mínimo la aprobación de las Juntas generales de cada una de las sociedades que se fusionan», e igualmente cuando establece como posible causa de nulidad de la fusión la falta de control preventivo (art. 22.1.b). El acuerdo de cada una de las Juntas de las sociedades que participan en la fusión se adopta más expresamente por la tercera Directriz como requisito necesario cuando afirma: «La fusión requiere como mínimo la aprobación de la Junta General de cada una de las sociedades que se fusionan...» (artículo 7), y en consecuencia sometido al control previo (art. 16), aunque no siempre suficiente, salvo las excepciones que la misma Directriz recoge.

La Directriz plantea la posibilidad de que las legislaciones nacionales introduzcan excepciones y variaciones a la regla general de la necesidad de los acuerdos de las Juntas de las sociedades que intervienen como elemento esencial y definitivo para la perfección de la fusión. Y así de un lado se manifiesta la excepción del artículo 8, absolutamente nuevo en relación con los proyectos precedentes de la presente Directriz, que posibilita la no necesaria aprobación por la Junta de la sociedad absorbente si se producen determinadas condiciones (16). Exigiéndose en este

Curso de Derecho de Sociedades, ob. cit., pág. 474; R. URÍA: *Comentario*, ob. cit., página 735; A. BÉRGAMO: *Sociedades*, ob. cit., pág. 265; M. MOTOS GIRAO: *Fusión de Sociedades Mercantiles*, ob. cit., págs. 261 y ss.

(16) La no necesidad técnica de que los acuerdos de las Juntas generales sobre la fusión se presenten como imprescindibles en el proceso de fusión, posibilita la admisibilidad de excepciones legales a lo que normalmente es la regla general. En este sentido, J. GIRÓN TENA afirma: «Bastaría con que se entendiera

caso la necesidad de que el documento en el que conste el proyecto de fusión sea un documento público. Y de otro lado establece la Directriz la posibilidad de que las legislaciones nacionales puedan requerir además de los acuerdos de las Juntas un contrato posterior (art. 16), debiendo recaer entonces el control no sólo sobre los acuerdos de las Juntas, sino también sobre el contrato posterior (17).

En definitiva el control previo debe recaer también sobre los acuerdos de las Juntas en cuanto que son «actos necesarios a la fusión» (artículo 16) (18) y en tanto que las legislaciones nacionales tengan órganos judiciales o administrativos de control. En caso de ausencia de estos órganos el control de los acuerdos de las Juntas se establece de forma indirecta a través de la exigencia, establecida por la Directriz para este caso, de que consten en documento público (art. 16). En los casos, anteriormente señalados, de ausencia de aprobación por la Junta, el control se

(siempre hipotéticamente) que el órgano administrativo podría vincular en esta materia a la sociedad». *Derecho de Sociedades Anónimas...*, ob. cit., pág. 622. Y en este sentido excepcional establece la Directriz (art. 8) la posibilidad de que la legislación de un Estado miembro de la CEE pueda no imponer la necesaria aprobación de la fusión por la sociedad absorbente cuando se cumplan determinadas condiciones que, justificando un suficiente conocimiento del «proyecto», pongan de relieve la inexistencia de un mínimo interés por la convocatoria de una Junta que manifieste su acuerdo aprobatorio, permitiendo deducir una aprobación tácita de aquél. Esta excepción se extiende también por la Directriz a aquellos casos de absorción en los que la sociedad absorbente posee la totalidad de las acciones de la sociedad absorbida y demás títulos que confieran derecho al voto en las Juntas, permitiéndose prescindir de la necesaria aprobación de la fusión por cada una de las sociedades que se fusionan en sus Juntas respectivas (art. 25, en referencia al art. 7). Igualmente exceptúa la Directriz la obligación de aprobación de la fusión por la Junta general de la sociedad absorbente en el caso de que, siendo ésta dueña del 90 por 100 o más de las acciones respectivas de aquéllas o de otros títulos que confieran derecho al voto, se den, además, determinadas condiciones que permitan deducir una publicidad del proyecto y un desinterés en la convocatoria (art. 27). En todos estos casos parece haberse querido tener en cuenta la conveniencia de una economía procedimental, justificada ya en no existir interés relevante en una manifestación expresa de la Junta general, o ya también en la no existencia, además, de una clara diferenciación de intereses en las sociedades que se fusionan, a pesar de tener personalidades jurídicas diferenciadas. Las soluciones señaladas han ido bastante más lejos que la prevista en el Convenio internacional de fusión, que sólo elimina en casos semejantes algunos requisitos, pero no parece que entre ellos esté la necesidad del acuerdo de las Juntas como no necesario.

(17) Este supuesto parece contemplar el supuesto de la legislación italiana, que exige un contrato de fusión en documento público posterior a los debates de las Juntas generales (art. 2.504 del Código Civil italiano).

(18) Las legislaciones que tienen una regulación sobre la materia contemplan como necesaria la intervención de las Juntas generales en la aprobación del acuerdo, aunque pueda no ser suficiente. Ver la exposición de las diferentes legislaciones que efectúa B. GOLDMAN: «Rapport sur le projet de convention sur la fusion internationale de sociétés anonymes», *Bulletin des Communautés Européennes*, suplement 13/73, pág. 53; P. VAN OMMESELAGHE: *La proposition de...*, ob. cit., páginas 133 y ss.

refuerza sobre el proyecto de fusión, y en los casos de insuficiencia de los acuerdos de las Juntas el control se extiende también, en la forma que luego se verá, sobre el contrato posterior de fusión. El momento del control de los acuerdos deberá de ser, al igual que lo era para el proyecto, previo a su publicidad registral. Si bien con cierta frecuencia en las diferentes legislaciones comunitarias los órganos encargados de la calificación son los que tienen bajo su tutela los institutos encargados de la publicidad registral (19).

El control de los acuerdos debería recaer como mínimo sobre convocatoria, composición y *quorum*, desarrollo y adopción del acuerdo en base al proyecto de fusión, y en su caso sobre las modificaciones estatutarias que su realización requiera. La Directriz sin embargo sólo impone la exigencia de que el acuerdo sea tomado por una mayoría de 2/3 ya de los votos correspondientes a los títulos representados, ya del capital suscrito representado, y que puede ser reducida a mayoría simple cuando esté representado como mínimo la mitad del capital suscrito (art. 7.1.2). La Directriz guarda silencio con respecto a otros posibles requisitos necesarios en la convocatoria y desarrollo de las Juntas que adopten los acuerdos, con lo que parecen quedar remitidos a lo que determinen sobre ello las particulares legislaciones nacionales a las que la Directriz afecta (20). La necesidad de control señalado por la Directriz a través de documento público de los acuerdos de las Juntas, cuando falte el control judicial o administrativo (art. 16.1), tampoco expresa el ámbito del mismo, con lo que parece que deben ser aplicadas también en este caso las consideraciones anteriormente dichas.

No aclara tampoco la Directriz si la formalización del acuerdo de fusión debe o puede coincidir con la formalización de la nueva sociedad que se constituya, en caso de fusión con constitución, o con la formalización de las modificaciones que deberá sufrir la sociedad absorbente en

(19) La existencia de control preventivo sobre los acuerdos de fusión de las Juntas generales es la regla generalmente adoptada por las legislaciones que tienen en sus ordenamientos regulado un procedimiento de fusión, si bien el momento del control varía según las peculiaridades de cada sistema legal en concreto: Claramente viene expresado en la AktG (arts. 345 y 353) y en el Código Civil italiano (artículo 2.502, en relación con el 2.411), y de forma indirecta, por ejemplo, en la legislación francesa, a través de la relación sistemática de los preceptos que regulan el cambio de *status*, aumento de capital, constitución de sociedades, etc. (Ley de 24 de julio de 1966 —art. 372—; Decreto de 23 de marzo de 1967 —artículos 258, 259, 287—, y Decreto núm. 67-237, de 23 de marzo de 1967 —arts. 16, 26, 32, 33, 34, etc.—).

(20) El proyecto de 1973 era más amplio en su contenido, afirmando expresamente que: «Las legislaciones de los Estados miembros regularán la convocatoria, la composición y el desarrollo de las Juntas generales, así como las condiciones relativas al *quorum* y a las mayorías» (art. 4, 1). La supresión de este precepto no parece que altere su contenido por lo obvio del mismo, si bien las normas reguladoras variarán en su formulación de un ordenamiento nacional a otro.

caso de fusión por absorción. Del examen del artículo 18 de la Directriz que regula la necesidad de una publicidad de la fusión «para cada una de las sociedades que se fusionan» y de la técnica establecida por la primera Directriz puede desprenderse que se quiere una formalización individualizada de los acuerdos de fusión de las diferentes sociedades que se fusionan a efectos de su publicidad registral independientemente de la formalización de la nueva sociedad que pudiera nacer o de las modificaciones de la absorbente, según el tipo de fusión que se contemple.

Tampoco establece la presente Directriz el momento en que el contrato de fusión surte efectos, dejando a las legislaciones de los Estados miembros la determinación de la fecha en que han de surgir aquellos (artículo 17, Directriz); sin que la publicidad exigida por el artículo 18 deba de entenderse en otro sentido que el del momento a partir del cual surge efectos la oponibilidad frente a terceros en conformidad con lo prescrito en la primera Directriz (art. 3) y nunca como momento generador de la eficacia señalada en el artículo 19 de esta tercera Directriz (transmisión universal de bienes, paso de accionistas y extinción de las sociedades absorbidas).

El examen en nuestra legislación del control preventivo de los acuerdos de fusión tomados por las Juntas Generales requiere un previo esclarecimiento de las aparentes divergencias y contradicciones que se plantean en la Ley de Sociedades Anónimas y en el Reglamento de Registro Mercantil. Sólo después de ello podrá analizarse su adecuación a esta tercera Directriz.

La lectura de los artículos 142 y 146 de la Ley de Sociedades Anónimas que hablan del «acuerdo de disolución» y del artículo 143 de la Ley de Sociedades Anónimas que habla del «acuerdo de fusión», plantea ya la cuestión en torno a la existencia o no de dos acuerdos diferentes: el previo de disolución y el propiamente de fusión. Este problema se complica en cuanto que el Reglamento de Registro Mercantil no regula aparentemente el acuerdo de disolución, refiriéndose tan sólo al acuerdo, escritura e inscripción de la fusión (art. 133 y ss. del Reglamento de Registro Mercantil), salvo cuando indica la posibilidad de que en la escritura de constitución de una sociedad anónima creada por fusión puedan contenerse «los acuerdos de disolución de las sociedades que se extingan en virtud de dicha fusión...» (art. 136 del Reglamento de Registro Mercantil).

Para la comprensión del problema se debe partir de la necesidad de disolución, establecido por nuestro ordenamiento, de todas o de alguna de las sociedades que participan en el proceso de fusión (arts. 142, 146, 150-4.º de la Ley de Sociedades Anónimas y 136 del Reglamento de Re-

gistro Mercantil) (21). Sin la existencia de disolución no puede hablarse de fusión; pero el acuerdo de disolución se toma para fusionarse, de forma que no existen dos acuerdos separados sino que como afirma URÍA, R., «el acuerdo es único, mixto si se quiere, de disolución y de fusión» (22). Es más, contrariamente a como pudiera deducirse del tenor literal del artículo 142 de la Ley de Sociedades Anónimas, la disolución no es previa a la fusión, sino que está condicionada en su eficacia a que ésta se realice (23), sin que tampoco sea válido para nuestro ordenamiento la extinción de las sociedades que se fusionan sin inscripción del acuerdo de disolución (24).

La aparente divergencia que el tenor literal de los artículos 142, 143 y 146 de la Ley de Sociedades Anónimas presenta, debe pues resolverse en el sentido de dar una consideración semejante, con las precisiones señaladas, al llamado «acuerdo de disolución» y al «acuerdo de fusión». El acuerdo de disolución sin conexión con el porqué de su casación debe de carecer de sentido, y en consecuencia con ello la calificación registral del mismo ha de ser única, afecta al acuerdo y a su causa. Es decir tiene por objeto «un acuerdo de disolución por fusión» claramente previsto por la Ley de Sociedades Anónimas (art. 150.4). Naturalmente, en la fusión por absorción, el acuerdo de fusión de la sociedad absorbente, que se presenta como necesario en nuestra legislación al no distinguir la Ley de Sociedades Anónimas a estos efectos entre sociedad absorbente y sociedad absorbida (25), no lleva consigo un efecto de disolución, sino el acuerdo de absorción de patrimonios a título universal y una posible modificación de estatutos. Y este acuerdo de fusión cae también bajo la calificación registral en cuanto implica modificación de estatutos (artículos 143, 84 y 58 de la Ley de Sociedades Anónimas).

(21) J. GIRÓN TENA: *Derecho de sociedades...*, ob. cit., pág. 360.

(22) J. GARRIGUES y R. URÍA: *Comentario...*, ob. cit., pág. 761.

(23) B. CAMY SÁNCHEZ-CAÑETE: *Derecho mercantil...*, ob. cit., pág. 646. En torno a una construcción general, en la teoría de la fusión, sobre la extinción, afirma J. GIRÓN TENA: «La cuestión del momento extintivo no debe proponerse globalmente como tema dogmático, se relaciona con los tipos sociales y con la técnica seguida en Derecho positivo y a él debe remitirse». *Derecho de Sociedades...*, ob. cit., pág. 361.

(24) En Italia, por ejemplo, es el llamado *atto di fusione* el que produce los efectos extintivos (art. 2504 del Código Civil italiano). G. FERRI: *Manuale di Diritto Commerciale*, Roma, 1976, págs. 444 y ss. En Alemania, la sociedad absorbida se extingue con la inscripción de la fusión en el registro de comercio de su domicilio, sin que sea necesario una especial cancelación de la misma (art. 346, 4, AktG). A. HUECK: *Gesellschaftsrecht*, München, 1975, pág. 237.

(25) No parece tampoco que en nuestra legislación pueda aceptarse, dado el tajante tenor literal del artículo 143 de la Ley de Sociedades Anónimas, que impone el acuerdo de fusión «para cada una de las sociedades interesadas», la no necesidad del acuerdo de la sociedad absorbente en el caso de no requerirse aumento de capital. Vid. A. BÉRGAMO: *Sociedades Anónimas...*, ob. cit., pág. 267.

Un problema diferente, aunque lógicamente unido con lo anteriormente expuesto, es el de la posible escrituración e inscripción de los acuerdos de disolución por fusión separados de la escritura e inscripción que supone la creación de una nueva sociedad surgida de la fusión por constitución o la modificación de la sociedad absorbente en el caso de fusión por absorción. Este problema, cuyo resultado incidiría en la determinación del momento del control del acuerdo de fusión, se verá más adelante al examinar la publicidad del proceso de fusión.

La consideración dada por nuestro ordenamiento a los acuerdos de las Juntas Generales de las sociedades que participan en la fusión considerándoles como necesarios, así como el sometimiento de los mismos al control de calificación registral, permite afirmar la inexistencia de dificultades en este punto en aras de una posible armonización con el contenido de la Directriz (arts. 7 y 16). Si bien es cierto que en su regulación positiva existen algunas diferencias, no sustanciales, que sería necesario asumir. Y en concreto la adecuación a las mayorías exigidas por la Directriz para la toma de acuerdos de disolución (art. 7, tercera Directriz), ya que nuestra legislación sólo exige para ellos mayoría reforzada de «*quorum* de asistencia», pero no para la adopción de los acuerdos (artículo 143 en relación con el 58 de la Ley de Sociedades Anónimas) que, a diferencia de algunas otras legislaciones europeas (26), sigue la regla general de mayoría simple (art. 48 de la Ley de Sociedades Anónimas).

El alcance de la calificación con respecto a los acuerdos de fusión plantea sin embargo algunos problemas.

Los acuerdos de disolución por fusión en cuanto acuerdos deben de quedar sometidos al régimen general de acuerdos (27), si bien con las particularidades que se derivan de los preceptos reguladores del procedimiento de fusión. Y la regulación de este régimen establece en nuestra legislación especialidades en cuanto a requisitos y formalidades (artículo 143 de la Ley de Sociedades Anónimas), protección de accionistas en torno al derecho de separación (arts. 135, 144 y 146 de la Ley de Sociedades Anónimas), etc., que lógicamente quedan sometidos a la calificación registral. Además parece también razonable que las escrituras en que consten los acuerdos de disolución por fusión reflejen las bases y condiciones de la fusión «conteniendo todos los extremos del acuerdo de disolución para fusionarse en la forma que haya sido adoptado por la Junta» (28). De no ser así, ni las escrituras que contengan los acuerdos, ni el Registro en el que se inscriban reflejarán adecuadamente «la razón

(26) Así, por ejemplo, la AktG (art. 340) y el Código Civil italiano (artículos 2.502, 1; 2.364; 2.365; 2.368).

(27) J. GIRÓN TENA: *Derecho de Sociedades Anónimas*, ob. cit., pág. 623.

(28) J. GARRIGUES y R. URÍA: *Comentario a la ley...*, ob. cit., pág. 779.

de ser de la fusión operada o por lo menos sus condiciones» (29). La doble posibilidad de que el acuerdo contenga reflejadas las condiciones de la fusión o el hecho de que al acuerdo acompañe, en caso de haberlo, el contrato previo de fusión (30), parece indiferente en cuanto que ambas técnicas conducirían al mismo resultado. Una expresa regulación del régimen del proyecto de fusión y de la necesidad de su control, que se impone como lógica exigencia, solventaría el problema.

El hecho de que los acuerdos de disolución por fusión puedan ingresar en el Registro Mercantil conjuntamente escriturados con la constitución de una nueva sociedad o con la fusión por absorción que modifica a la sociedad absorbente no se interfiere en lo expuesto. El problema que se plantearía sería, en el caso de presentarse a la inscripción conjuntamente escriturados los acuerdos de disolución y la constitución de una nueva sociedad o la modificación de la absorbente —problema que más adelante se examinará—, el de la necesidad o no de una calificación conjunta con el posible resultado de admitir el acuerdo de disolución rechazando la inscripción del resto del contenido escriturado, si bien la eficacia definitiva del acuerdo de disolución quedara condicionado a la inscripción de la fusión. No parece rechazable esta posibilidad en cuanto a que se trata de dos situaciones registrables autónomas aunque formalmente se hayan unificado en su escrituración.

3.º Admite la Directriz (art. 16.1), en consonancia con la línea que ya el proyecto de 1973 mantenía (art. 8) y en contraste con el de 1970 que nada decía al respecto, la posibilidad de que las legislaciones establezcan como acto necesario para la fusión la celebración de un *contrato de fusión* posterior a los acuerdos de las Juntas. Siendo ésta la única vez que la Directriz menciona la existencia de este posible contrato posterior a los acuerdos de fusión.

La mención del «contrato de fusión» parece que, al igual que sucede con el texto del Proyecto de Convenio de fusión internacional (art. 16) ha querido tener en cuenta la regulación que del llamado «atto di fusione» posterior a los acuerdos de las Juntas efectúa la legislación italiana (Código Civil art. 2.504) (31). Aunque su naturaleza de contrato no aparece

(29) J. GIRÓN TENA: *Derecho de Sociedades Anónimas*, ob. cit., pág. 630.

(30) A favor de su constancia se muestra J. GIRÓN TENA (*Derecho de Sociedades Anónimas*, ob. cit., pág. 630), mientras que R. URÍA mantiene una posición contraria (*Comentarios a la Ley de Sociedades...*, ob. cit., pág. 779).

(31) B. GOLDMAN: *Rapport introductif*, ob. cit., pág. 53.

No dice nada, sin embargo, la Directriz sobre los efectos que en el proceso de fusión pudiera tener la existencia de un contrato de fusión previo a las Juntas generales (así sucede, por ejemplo, en Alemania con el *Verschmelzungsvertrag*. Ver A. HUECK: *Gesellschaftsrecht*, ob. cit., págs. 235 y ss.). Por el contrario, ya se señaló anteriormente cómo el proyecto de Convenio sobre fusión internacional indicaba que «si en virtud de ley debiera ser realizado con anterioridad a las

de forma unánime en las consideraciones que sobre él hace la doctrina (32).

La existencia de este contrato requiere para la Directriz su manifestación en documento público en el caso, único en el que la Directriz lo menciona, de falta de control previo judicial o administrativo. No parece así que la Directriz exija su constancia en documento público cuando existan órganos de control judicial o administrativo que le califiquen, quedando en este caso la necesidad y función de documento público a la discreción de la regulación que las diferentes legislaciones nacionales hagan del tema (forma esencial, mera técnica de inscripción registral, etcétera).

La no clara configuración por nuestro ordenamiento del proceso de fusión (nada dice sobre cuando se producen los efectos, sobre el momento en que las sociedades participantes quedan vinculadas, etc.) ha dividido a la doctrina cuando se trata de determinar cuál es el momento determinante para la existencia de la fusión. Y las posiciones se mueven en un abanico que va desde aquellos sectores que mantienen una posición que concede primacía al acuerdo de las Juntas (33), hasta la de quienes afirman el carácter mixto del proceso en el que son esenciales para la realización de la fusión tanto los acuerdos como el convenio de fusión y en este sentido con las características de un negocio complejo (34).

La construcción de la fusión en base al acto corporativo de acuerdo de las Juntas no parece ser suficientemente explicativo del porqué de la vinculación entre sujetos de derecho —las diferentes sociedades participantes— hasta el momento de la fusión, en cuanto el acuerdo corporativo de cada sociedad sólo puede tener efectos vinculantes internos para sus socios (35). El acuerdo social no es otro que el elemento configurador de la voluntad social en aras de una disolución que posibilite el desarrollo de la fusión. No parece dudosa la necesidad de un convenio entre las sociedades intervinientes, pero si bien «ese negocio es elemento jurídico específico de la fusión, por sí mismo prescindiendo de las fases que

Juntas generales un contrato, éste constituiría el proyecto de fusión en el sentido del presente Convenio» (art. 7, 3).

(32) A favor se muestra G. FERRI, *ob. cit.*, págs. 443 y ss.; en contra, por ejemplo, F. GALGANO: *La società per azioni. Le altre società di capitali. Le cooperative*, Bologna, 1979, pág. 73.

(33) R. URÍA afirma que: «La fusión aparece efectivamente como un acto de esta clase —corporativo— y no como un mero pacto o contrato convenido entre las sociedades que se fusionan». J. GARRIGUES y R. URÍA: *Comentario a la Ley de...*, *ob. cit.*, pág. 735.

(34) J. RUBIO: *Curso de...*, *ob. cit.*, pág. 472.

(35) J. GIRÓN TENA: *Derecho de Sociedades Anónimas*, *ob. cit.*, pág. 620.

le condicionan no podría originarla», y «este conjunto de fases y elementos están relacionados bajo el concepto de procedimiento» (36).

El momento perfectivo del convenio es el de la expresión de todos los acuerdos (37), si bien la relación entre el contenido de los mismos y el proyecto de fusión no aparece claramente determinado en nuestra legislación que parte de una difusa mención del mismo cuando afirma que: «El acuerdo de fusión... deberá ser adoptado... ajustándose a las bases que éstas —las sociedades interesadas— hubieran fijado» (art. 143 de la Ley de Sociedades Anónimas) (38). De las diferentes posibilidades que la construcción del proyecto de fusión ofrece, y en consecuencia revisiendo diferentes tipos de naturaleza jurídica (39), la Ley de Sociedades Anónimas parece haber contemplado sólo el caso de proyecto de fusión configurado por los administradores y no vinculante para ninguna de las sociedades hasta el posterior acuerdo de las respectivas Juntas de las sociedades participantes (art. 143 de la Ley de Sociedades Anónimas).

En cualquier caso no exige nuestra legislación la formalización de un contrato posterior a los acuerdos de las Juntas Generales como elemento perfectivo del convenio de fusión. Y en consecuencia no se necesita tampoco un control posterior sobre el mismo independiente del que pueda caer sobre los acuerdos de disolución por fusión, siendo así inaplicable en este punto el artículo 16 de la Directriz al mostrarse como innecesario. El control del convenio de fusión se realiza en el momento de llevar a cabo la inscripción en el Registro Mercantil de los acuerdos de disolución por fusión y de la nueva sociedad que se constituye o en su caso de la absorción. Y todo ello con independencia de que ambos —acuerdos y constitución o modificación por absorción— figuren o no formalizados en la misma escritura. Pero ni la escritura, ni la inscripción de la constitución de la nueva sociedad o de la modificación de la absorbente son elementos de la perfección del contrato de fusión, ni mucho menos expresión de un nuevo contrato posterior al acaecido

(36) J. GIRÓN TENA: *Derecho de sociedades*, t. I, ob. cit., pág. 367.

(37) En el sentido de considerar los acuerdos como las manifestaciones de voluntad que configuran el contrato, se expresan J. GARRIGUES: *Tratado de Derecho mercantil*, l. 3, Madrid, 1949, pág. 1274; J. GIRÓN TENA: *Derecho de Sociedades Anónimas*, ob. cit., págs. 623 y ss.

(38) Más claramente se expresa la tercera Directriz, señalando que: «La decisión a tomar recae sobre la aprobación del proyecto de fusión y, en su caso, sobre las modificaciones del estatuto que su realización necesite» (art. 7, 3).

(39) Muy diferentes posiciones se han adoptado por la doctrina en torno a su posible naturaleza jurídica, que no corresponde aquí analizar (así, por ejemplo, se han calificado de mero proyecto sin fuerza vinculante —R. URÍA: *Comentario a la ley*, ob. cit., pág. 735—; de contrato con estipulación a favor de terceros —J. GARRIGUES: *Tratado*, l. 3, ob. cit., pág. 1283—; de contrato sujeto a la *condictio iuris* de su aprobación por las Juntas —J. RUBIO: *Curso de Derecho...*, ob. cit., página 474—, etc.).

como consecuencia de la expresión de la voluntad de las Juntas de las sociedades intervinientes. Son simplemente medios instrumentales necesarios para el desarrollo y ejecución del contrato de fusión, y que hacen nacer una nueva sociedad o modifican una ya existente conllevando además la extinción de las demás sociedades participantes en el proceso de fusión.

Un tema diferente también al de la formalización en la misma escritura de los acuerdos de disolución y la constitución de una nueva sociedad o la modificación de la absorbente, es el del análisis de la técnica de acceso simultáneo o no de ambas al Registro Mercantil para sus respectivas inscripciones. Pero este tema será tratado posteriormente al examinar la publicidad del proceso de fusión.

C) AMBITO DEL CONTROL

La Directriz no delimita claramente en su articulado la extensión de las facultades atribuidas a los órganos de control del proceso de fusión. Plantea así dudas su artículo 16 —regulador del tema—, sobre si el ámbito del control puede ir más allá del mero control de legalidad recayendo incluso sobre el examen de la existencia misma de las situaciones que se inscriben; y también plantea dudas en torno a la solución a adoptar frente a la aparente discordancia con respecto a la extensión del control según que éste se realice por órgano administrativo o judicial, o bien en su defecto a través de la exigencia de documento público.

La existencia de control preventivo judicial o administrativo viene expresamente limitada por el artículo 16 de la Directriz a un «control preventivo judicial o administrativo de legalidad», mientras que la referencia a la necesidad, en defecto de aquel, de documento público, viene regulada conjuntamente con una atribución «al notario o autoridad competente» que lo establezca del deber «de verificar y testimoniar la existencia y legalidad de los actos...» (art. 16.2 de la Directriz). Se presentan así conjuntamente las dos cuestiones mencionadas de limitación del ámbito y divergencia en su alcance según como el control se realice.

La tercera Directriz asume una regulación que, aunque es la misma que expresaban los proyectos anteriores (art. 8 del proyecto de 1970 y artículo 8 del proyecto de 1973) e incluso también algún otro texto comunitario (art. 23 del proyecto de Convenio de fusión internacional), se aparta curiosamente del silencio que con respecto al ámbito del control guarda la primera Directriz (art. 10) que es el texto legislativo comunitario básico en temas publicitarios y de control de legalidad. Esta pri-

mera Directriz si bien se expresa en términos parecidos a la tercera Directriz cuando habla de la necesidad «de un control preventivo, administrativo o judicial» o en su defecto la exigencia de «documento público» (artículo 10), para nada menciona su posible alcance.

La tercera Directriz adoptando esta fórmula transaccional (40) ha añadido sin embargo unas menciones sobre el ámbito del control que requieren una interpretación en los términos que siguen:

- La existencia de la Directriz viene referida exclusivamente al control de legalidad, cuando de órganos judiciales o administrativos se trata, si bien este control no se limita a la mera legalidad formal sino también al fondo de las situaciones controlables. Esta es además la solución generalmente adoptada en las formulaciones legales de los diferentes ordenamientos (41).
- La exigencia del control de legalidad es el mínimo necesario atribuible a los órganos de control judiciales o administrativos, lo cual no significa que éstos no puedan tener además otras competencias de control sobre la realidad de las situaciones que se inscriben, si con más o menos amplitud les viniera conferido por sus respectivos ordenamientos nacionales (42).
- La exigencia de órganos de control o de documento público no es además incompatible con la existencia de otros tipos complementarios de control diferenciados de ellos (43).
- Al hecho de que los notarios o autoridades competentes, encargados de redactar en el documento público determinadas situaciones del proceso de fusión cuando no existen órganos de control, tengan atribuidas unas facultades de control que traspasan el

(40) Con respecto al régimen transaccional adoptado ante las diferentes soluciones legales que los ordenamientos nacionales ofrecían, *vid.* B. GOLDMAN: *Droit Commercial*, ob. cit., págs. 717 y ss.; B. GOLDMANN: *Rapport introductif...*, obra citada, págs. 62 y ss.; J. D. RODRÍGUEZ MARTÍNEZ: *La publicidad legal de la Sociedad Anónima Europea en estudios y textos...*, ob. cit., págs. 78 y ss.

(41) Sobre los diferentes sistemas europeos de control, *vid.* P. VAN OMMESLAGE: «Commentaire de la première...», ob. cit., *Cahier Dr. Eur.*, núm. 6, 1969, páginas 640 y ss.

(42) Es de señalar que curiosamente el proyecto de Convenio sobre fusión internacional señala expresamente esta posibilidad (art. 56), y que en los precedentes del actual artículo 12 de la S. E. constaba la exigencia, posteriormente suprimida, de presentar para la aprobación de la misma en el acto constitutivo «los motivos económicos de la constitución». Esta exigencia se contenía también en el proyecto Sanders.

M. IANNUZZI: «Armonizzazione del Diritto societario nella comunita economica europea. Osservazioni sul progetto di direttiva concernenti le fusioni», *Riv. delle società*, fasc. 5-6, settembre-dicembre, 1971, pág. 992.

(43) Así, por ejemplo, en Alemania, autorizaciones a efectos de concentración de empresas, o en Francia, el control de la Comisión de Operaciones de Bolsa cuando la fusión afecta a sociedades cuyos títulos tienen cotización bursátil, etc.

de simple legalidad afectando también a «la existencia» de aquellas (art. 16.2 de la Directriz), parece que sería exagerado darle una interpretación en el sentido de existir una forzosa investigación de la realidad por parte del notario o autoridad competente. Más bien parece quererse hacer referencia a lo que es el normal proceder de la fusión de fedatario público de dar fe pública de la realidad que se le manifiesta y del ajuste de la misma a derecho. Lo cual no significa que no pueda proceder a un mayor examen sobre la veracidad de la existencia de la realidad que se le manifiesta en caso de duda. Esta calificación por parte del notario o de la autoridad competente tendría lugar cuando no existiera un control previo judicial o administrativo o bien éste no recayera sobre todos los actos necesarios de la fusión anteriormente señalados. Y recaería sobre los acuerdos de las Juntas generales que deciden la fusión y en su caso, si se exigiera por la legislación nacional, sobre el contrato de fusión posterior a aquellas y también sobre el proyecto de fusión (art. 16 de la Directriz).

Hay que señalar que el documento auténtico se requiere además en algunas legislaciones como instrumento necesario para la inscripción registral de determinados aspectos del proceso de fusión, con lo que la calificación podría ser doble (así por ejemplo en la legislación alemana, artículo 12 HGB y 346 AktG): La del notario o autoridad competente y la del órgano de calificación encargado del Registro Mercantil en el que, o en los que, la fusión tiene constancia.

El tratamiento del alcance de la calificación respecto al proceso de fusión no ofrece en nuestra legislación un aspecto diferente al que presenta el tratamiento general de la calificación registral mercantil, ni tampoco plantea problemas con respecto a su adecuación a la presente Directriz.

El problema en torno al alcance calificador del Registro Mercantil se ha venido solventando de forma mayoritaria en el sentido de su limitación al examen de la veracidad y legalidad de la declaración inscribible y no sobre la veracidad de su contenido (44), al igual que en el ámbito hipotecario de cuyas normas son reflejo en este punto las mercantiles (45).

(44) C. GARCÍA JIMÉNEZ: *Los principios...*, ob. cit., págs. 247 y ss.; M. GONZÁLEZ ENRÍQUEZ: «Notas sobre el nuevo Reglamento del Registro Mercantil», *R. Dr. N.*, enero-marzo 1958, págs. 277 y ss.; J. BOLLAIN ROZALÉN: «El nuevo Reglamento del Registro Mercantil», *R. D. M.*, núm. 64, 1957, págs. 411 y ss. Con respecto a materia de sociedades, J. GARRIGUES afirma: «No parece que el Registrador tenga que descender a comprobar necesariamente la correspondencia con la realidad de las declaraciones contenidas en la escritura de constitución». *Comentario a la Ley de Sociedades...*, ob. cit., pág. 175.

(45) Comparar los artículos 5 y 44 y siguientes del Reglamento del Registro

Efectivamente nuestra legislación mercantil deja poco terreno para poder sostener la posibilidad de que el Registrador Mercantil pueda ir en su control calificador más allá de la declaración presentada a fin de comprobar la realidad de su contenido tal y como de los estrictos términos del artículo 5 del Reglamento de Registro Mercantil se desprende cuando manifiesta que:

«Los Registradores calificarán bajo su responsabilidad, con referencia a los títulos presentados, la competencia y facultades de quien los autorice o suscriba, la legalidad de las formas extrínsecas, la capacidad y legitimación de los otorgantes, y la validez del contenido de los documentos, examinando si han sido cumplidos los preceptos legales de carácter imperativo.

La calificación se basará en lo que resulte de los títulos presentados y en los correspondientes asientos del Registro.»

Esta es una situación especialmente grave para el Registro Mercantil dado que un número importante de las situaciones inscribibles son meras declaraciones de ciencia (así por ejemplo la del comerciante individual y sus circunstancias) que, a diferencia de las de voluntad, no ofrecen en el título presentado al Registrador la existencia negocial del mismo, sino sólo la manifestación de circunstancias al margen del título presentado y a las que el documento pone de relieve en cuanto eventos ya sucedidos.

La legislación mercantil registral en materia de calificación se presenta pues en torno a unos preceptos que limitan excesivamente la actividad calificadora, si bien hay que decir que los documentos requeridos en orden a la presentación y admisión de las llamadas declaraciones de voluntad, y entre ellas la materia societaria, en el Registro Mercantil son tales que ofrecen garantías como para poder admitir una cierta probabilidad de concordancia con la realidad. Sería deseable no obstante una ampliación de la función calificadora registral que permitiera al Registrador la comprobación de aquellas situaciones que le pudieran ofrecer dudas razonables de su realidad (46). Hoy por hoy los estrechos

Mercantil con el 18 de la Ley Hipotecaria y 98 y siguientes del Reglamento Hipotecario. J. GARRIGUES afirma reiteradamente la dificultad de aplicar la calificación señalada en los términos del artículo 5 del Reglamento del Registro Mercantil a toda la materia mercantil inscribible. Debido a su influencia hipotecaria, parece más bien pensado para ser aplicado en toda su amplitud sólo a materia negocial, y en concreto, a sociedades. *Vid.* J. GARRIGUES: *Curso de Derecho mercantil*, t. I, año 1976, págs. 705 y ss.

(46) A favor de una reforma que amplíe el ámbito calificador del Registrador, podemos citar en el campo hipotecario a R. ROCA SASTRE: *Derecho hipotecario*, tomo I, año 1968, pág. 241; J. LACRUZ BERDEJO y F. ASÍS: *Derecho inmobiliario registral*, Barcelona, 1968, pág. 535.

límites legales de la calificación registral afectan en igual medida que a la generalidad de las situaciones registrables al proceso de fusión (artículos 132 y ss. del Reglamento de Registro Mercantil y 142 y ss. de la Ley de Sociedades Anónimas).

La existencia del control previo de legalidad recogido por la Directriz no lleva consigo la exclusión de otros posibles controles, de diversa naturaleza al examinado, que las legislaciones nacionales pudieran establecer (47), sin que sea necesaria la expresa mención de ello en la Directriz (48).

II. LA PUBLICIDAD DEL PROCEDIMIENTO DE FUSION

La presente Directriz, considerando que los terceros deben de ser suficientemente informados, establece en su Exposición de Motivos que «la publicidad asegurada por la Directriz 68/15/CEE debe ser extendida a las operaciones relativas a la fusión». La primera Directriz de 9 de marzo de 1968 es la que establece el marco general de la publicidad registral para las sociedades anónimas, limitadas y comanditarias por acciones estructurando una organización publicitaria y un sistema de eficacia publicitaria para determinados actos a los que ahora deberán someterse también ciertas fases del proceso de fusión. Si bien es cierto que esta primera Directriz contemplaba la publicidad de la constitución, modificación de estatutos, disolución de sociedades, etc. (art. 2) y el proceso de fusión puede llevar consigo estas consecuencias, también lo es que no ofrecía una amplitud suficiente que abarcara todos los actos de la fusión que requieren una publicidad registral y que los que contemplaba no lo eran en virtud de relación sistemática con el procedimiento de la fusión. La inclusión en el sistema publicitario, regulado por la primera Directriz, de «las operaciones relativas a la fusión» (Exposición de Motivos) no altera sin embargo ni el sistema ni los efectos que ella configura, sino que por el contrario de ella se parte y a ella se tiene como marco de referencia.

Los puntos a tratar son dos: el procedimiento de publicidad aplicado

(47) Así, por ejemplo, en Alemania, el control de la fusión afectaría a su posible incidencia en el fenómeno de concentración de empresas y control de *cartels* (la GWB de 1957; la Novelle de 1973, que afecta específicamente al control de la fusión). Sobre el tema, *vid.* P. RAISCH: *Unternehmensrecht, 2. Aktien- und Konzernrecht, Mitbestimmung und Fusionskontrolle*, Hamburgo, 1974, páginas 201 y ss.

(48) Esta posible ampliación del control es señalada, sin embargo, de forma expresa por el proyecto de Convenio sobre fusión internacional (art. 56).

al proceso de fusión y los efectos que de su publicidad se desprenden en cuanto que esencialmente afecten a los propios socios y a los terceros.

A) EL PROCEDIMIENTO DE PUBLICIDAD

El procedimiento establecido por la presente Directriz sobre fusión para dar publicidad a determinadas fases del proceso de fusión son los acogidos por la primera Directriz de 9 de marzo de 1968: la apertura de un expediente en un Registro central, Registro de comercio o Registro de sociedades (art. 3.1) y la inclusión en el mismo o la transcripción en el Registro de los actos sujetos a publicidad y de una publicación íntegra de los actos inscribibles o por extracto, o en forma de una mención del depósito del documento en el expediente, o de su transcripción en el Registro, en el Boletín Nacional que designa cada Estado (art. 3.1.2.4) (49). Y esto en cuanto que en este punto la presente Directriz sobre fusión se remite a la ya mencionada Directriz de 9 de marzo de 1968 (art. 18).

La Directriz sobre fusión ha mantenido así mediante referencia a la primera Directriz la situación flexible de no imponer a los Estados afectados un concreto sistema de registro y de inscripción, aunque exija la existencia de un Registro y publicidad en periódico conjuntamente, para los aspectos inscribibles del proceso de fusión. Se ajusta de todas maneras al espíritu y letra del Tratado de la Comunidad Económica Europea que establece «la coordinación, en la medida que sea necesaria, y a fin de hacerlas equivalentes, de las garantías que son requeridas, ... a las sociedades ..., para proteger los intereses tanto de los socios como de los terceros» (art. 54.3 g). En este sentido de flexibilidad puede también entenderse la referencia que la Directriz hace a lo largo de sus preceptos (artículos 6 y 18) no directamente a la primera Directriz, como sin embargo señalaban los proyectos precedentes de 1970 y 1973 (art. 10), sino a «los modos previstos por el legislador de cada Estado miembro en conformidad con la Directriz de 9 de marzo de 1968».

La enorme permisibilidad en orden a la construcción del sistema publicitario que señala la primera Directriz (registro y publicación en *Boletín*), no es, como ya se ha dicho, alterado por la tercera Directriz;

(49) A este resultado de unificación de los sistemas publicitarios llegó la primera Directriz después de un proceso en el que se consideró la posibilidad de establecer un sistema basado en la equivalencia entre la inscripción o depósito en un Registro y la publicidad a través de periódicos o publicaciones, para no forzar aquellos sistemas nacionales que sólo admitían uno de ambos sistemas publicitarios. Y así lo recogió el anteproyecto (art. 3), siendo a partir del pronunciamiento del Comité Económico y Social en sentido contrario, según *avis* de 28 de septiembre de 1964, cuando se adoptó por la Comisión lo que con carácter definitivo fue el sistema de unificación registral acogido por la Directriz.

pero sin embargo sí es completado el silencio de sus preceptos en torno a determinados temas. Así en torno al proyecto de fusión se establece una referencia temporal para efectuar su publicidad, frente al silencio sobre plazos de la primera Directriz que establece la exigencia de que sea «anterior en un mes a la fecha de celebración de las Juntas generales que han de decidir sobre el mismo» (art. 6). No existe sin embargo ningún plazo establecido para la publicidad de los acuerdos, quedando este punto remitido a la libre regulación por los Estados afectados. Parece establecer también la presente Directriz la obligación «para cada una de las sociedades que se fusionen» (art. 18) de presentar en el Registro los documentos en los que figuren aquellas situaciones del proceso de fusión sujetas a publicidad, pero sin mencionar si corresponde a los órganos de administración o a los redactores del documento inscribible si los hubiera, con lo cual queda este punto remitido a las legislaciones nacionales en conformidad con la primera Directriz (art. 5).

La exigencia de la publicidad de determinadas fases del proyecto de fusión no plantea problemas en lo que a la adecuación de nuestro sistema publicitario registral mercantil al sistema publicitario señalado por las Directrices se refiere (en concreto el regulado por la primera Directriz al que esta tercera se remite). La existencia en nuestro ordenamiento de un sistema de publicidad registral mercantil con control preventivo de legalidad e incluso con sometimiento, en líneas generales, de las situaciones inscribibles a su documentación en escritura pública o documento judicial o administrativo, al cual está sometida la fusión (art. 16 y ss. de Comercio; arts. 5, 8, 44, 132 y ss. del Reglamento de Registro Mercantil; art. 133 y ss. de la Ley de Sociedades Anónimas, etc.), no supondría prácticamente ninguna adaptación al sistema de las Directrices. El problema se plantea sin embargo en relación con las concretas situaciones que la presente Directriz somete a publicidad, y en concreto con respecto al proyecto de fusión y a los acuerdos de fusión.

La publicidad del proyecto de fusión en nuestra legislación parte de la dificultad de soslayar el vacío que sobre él existe, si bien en la práctica se reflejen explícita o indirectamente en las escrituras las bases de la fusión. Se hace necesario en consecuencia una explicitación en la legislación sobre el contenido y función del proyecto de fusión y de su sometimiento a control de legalidad y a la publicidad del Registro mercantil y no sólo a una publicidad a efectos de documentación complementaria a examinar por los socios en la sede social previamente a la celebración de las Juntas generales.

Nuestra legislación plantea también cierto confusionismo en cuanto a la posibilidad o no de una publicidad autónoma de los acuerdos de

disolución (50). La Ley de Sociedades Anónimas en los preceptos reguladores del proceso de fusión establece expresamente que «las sociedades que se extinguen por fusión harán constar el acuerdo de disolución en escritura pública, que se escribirá en el Registro mercantil» (art. 146) al que además se señala el contenido que debe de constar. La inscripción de la disolución parece gozar de autonomía registral con respecto a la de la constitución de una nueva sociedad o modificación de una de las preexistentes según el tipo de fusión que se contempla. Sin embargo el Reglamento de Registro Mercantil no sólo no contempla expresamente la inscripción autónoma del acuerdo de disolución por fusión (el acuerdo de fusión), sino que más bien parece partir la idea de que el acuerdo de disolución por fusión ha de constar conjuntamente escriturado en la escritura que contiene la constitución de la nueva sociedad resultante cuando se trata de fusión por constitución (arts. 134.1 y 136 del Reglamento de Registro Mercantil); técnica que la doctrina no ve inconveniente en extender a la fusión por absorción (51). Y esta escritura una vez inscrita en el Registro Mercantil serviría de base para establecer la oportuna nota de cierre con respecto a las sociedades que se han de extinguir (artículo 137.2.3 del Reglamento de Registro Mercantil).

El silencio, que nunca prohibición, que el Reglamento de Registro Mercantil guarda con respecto a la posible inscripción separada del acuerdo de disolución, conjuntamente con el hecho de su expresa posibilidad sostenida en la posterior Ley de Sociedades Anónimas (art. 146) parecen posibilitar en nuestros Registros Mercantiles tanto la inscripción separada del acuerdo de disolución por fusión con los requisitos señalados por la Ley de Sociedades Anónimas (art. 146), como el que sólo se extienda la oportuna nota de cierre para las sociedades que se extinguen como consecuencia de la inscripción registral de la fusión definitiva procedente de cualquiera de los procedimientos de fusión (art. 137.2.3 del Reglamento de Registro Mercantil). Si bien los efectos extintivos del acuerdo de disolución inscrito antes de la constitución o modificación resultantes de la fusión quedarían sometidos al hecho de la inscripción de las fusiones y de la oportuna nota de cierre en base a ellas (52). La inscripción previa de la sociedad nacida de la fusión o de la modificación de la absorbente no plantea obviamente este problema de sometimiento a condición del

(50) No se trata de la publicidad que debe darse a los acuerdos a través del *Boletín Oficial del Estado* y de los periódicos provinciales de gran circulación, a que la Ley de Sociedades Anónimas hace referencia (arts. 134 y 143), y que sirve de referencia temporal para la oposición al acuerdo de los acreedores sociales (art. 145), sino a la publicidad registral mercantil, que es posterior cronológicamente.

(51) B. CAMY SÁNCHEZ-CAÑETE: *Derecho mercantil registrable...*, ob. cit., página 630.

(52) R. URÍA: *Comentarios a la ley...*, ob. cit., pág.

efecto extintivo del acuerdo de disolución, ya que los acuerdos contenidos en la escritura de constitución o de fusión por absorción serían suficientes para que el Registrador extendiera la oportuna nota de cierre de las sociedades que se extinguen. Pero, como adecuadamente señala la doctrina (53), el Reglamento de Registro Mercantil parece estar pensando en el hecho de que todas las sociedades participantes en el proceso de fusión se encuentran en el mismo Registro Mercantil, ya que de no ser así existe el peligro de que una sociedad se encuentre disuelta por haber participado en el proceso de fusión y sin embargo siga figurando en el Registro Mercantil correspondiente como una sociedad en cuya hoja ni siquiera figura el acuerdo de disolución, y ello hasta que no se comuniqué al Registro en el que está inscrita la oportuna nota de cierre (54).

Quedaría por solucionar en nuestro sistema publicitario tanto con respecto al acuerdo de disolución, como con respecto a las demás fases del proceso de fusión, la dificultad derivada de la inexistencia de una regulación reglamentaria del segundo medio complementario de publicidad señalado por las Directrices (básicamente la primera) que es «el Boletín nacional designado por los Estados miembros». Ya que la simple mención que de él se hace en el Código de Comercio (art. 30) y el silencio que con respecto a este tipo de publicación de la disolución por fusión mantiene la Ley de Sociedades Anónimas (55) exige un desarrollo del Reglamento de Registro Mercantil en este punto y no sólo del funcionamiento del *Boletín Oficial de Registro Mercantil* sino también de sus efectos con respecto a las situaciones publicadas; exigencia y eficacia de esta publicación que la Ley de Sociedades Anónimas debería de regular también en el caso concreto de la fusión.

Una concreta regulación del acuerdo de disolución por fusión de aquellas sociedades que participan en la fusión a efectos de su sometimiento a la publicidad señalada por las ya mencionadas Directrices primera y tercera requeriría:

Una mayor explicitación legal del contenido de los acuerdos de disolución que afectasen a las sociedades que se extinguen como consecuencia de la fusión.

(53) B. CAMY SÁNCHEZ-CAÑETE: *Derecho mercantil...*, ob. cit., pág. 652.

(54) La Dirección General de los Registros estableció, en su resolución de 21 de julio de 1971, la necesidad para estos casos de que previamente a la fusión —se trataba de una fusión por absorción— se llevará a cabo la inscripción del acuerdo de disolución en el Registro Mercantil correspondiente de la sociedad absorbida.

(55) Quizá podría entenderse aplicable, por su generalidad a todos los acuerdos de disolución, la obligatoriedad de su publicación en el *Boletín Oficial del Estado*, señalada por el artículo 153. No opina así R. URÍA, que considera como precepto aplicable en caso de fusión, el específico sistema del artículo 146 de la Ley de Sociedades Anónimas. *Comentarios a la ley...*, ob. cit., pág. 777.

Una eliminación de las dudas sobre la posible inscripción autónoma de los acuerdos de disolución y su publicación en el periódico oficial.

La exigencia, no sólo a efectos del acuerdo de fusión, del desarrollo reglamentario del *Boletín Oficial de Registro Mercantil*, que tan sólo figura mencionado en el Código de Comercio (art. 30), y la adecuación a él de la regulación de la fusión de las sociedades anónimas.

B) LOS EFECTOS DE LA PUBLICIDAD EN EL PROCESO DE FUSIÓN

La obligatoriedad señalada por la tercera Directriz de publicar por «cada una de las sociedades que participan en la fusión» «según los modos previstos por la legislación de cada uno de los Estados miembros conforme al artículo 3 de la Directriz 68/151/CEE» tanto «el proyecto de fusión» como «el acuerdo de fusión» (arts. 6 y 18), requiere una delimitación del alcance de los efectos que como consecuencia de la misma se producen, así como los que de su omisión se pudieran derivar.

1.º La exigencia de la publicidad del *proyecto de fusión* parece ir dirigida en interés de los propios accionistas, que tienen además la posibilidad de conocerle y examinarle en la sede social con anterioridad a la celebración de la Junta conjuntamente con los informes que sobre él han de realizar los órganos de administración o de dirección y los expertos independientes señalados por la autoridad judicial o administrativa (artículos 9, 10 y 11). La publicidad del proyecto parece reforzar así la posibilidad de su conocimiento por los accionistas. Pero quizá donde viene a cumplir una mayor función informativa es con respecto a los terceros acreedores (arts. 13 y 14), para los que no existe en la Directriz otro medio de conocimiento del proyecto de fusión (56). Y sobre ambos aspectos van a tener reflejo las consecuencias derivadas de su falta de publicidad.

Junto a los efectos generales de la inoponibilidad de lo no inscrito, derivados de la falta de publicidad que señala la Directriz 68/151/CEE (artículo 3) y que no es el caso analizar aquí, de la presente Directriz sobre fusión resultan indirectamente unos efectos privativos. La falta de publicidad del proyecto de fusión, como consecuencia de suponer el incumplimiento de un precepto claramente imperativo, podría suponer una calificación negativa de la inscripción de los acuerdos como consecuencia del incumplimiento de una de las formalidades exigidas con carácter obligatorio. La calificación negativa por falta de publicidad del proyecto se justifica además de por suponer un quebranto en la informa-

(56) G. KEUTGEN: «La Directive européenne sur les fusions nationales», *Rev. Prt. Soc.*, ob. cit., deuxième trimestre, 1979, pág. 110.

ción de los interesados por suponer un requisito técnico necesario para el desarrollo de la fusión. Y ello porque es la fecha de la publicación del proyecto de fusión la que sirve de referencia temporal para deslindar de todos los acreedores a aquellos que se ven afectados por la existencia de «un sistema adecuado de protección de sus intereses», que sólo afecta a los que existieran con anterioridad al proyecto de fusión (artículos 13 y 14). La falta de publicación del proyecto supondría la imposibilidad técnica de deslindar los acreedores protegibles como consecuencia de un acuerdo de fusión de aquellos que no lo son.

La posibilidad de aplicar la excepción del artículo 8 de la Directriz que permite, frente a la regla general del artículo 7, la no necesaria aprobación de la fusión por la sociedad absorbente si se cumplen determinados requisitos, no sería viable tampoco sino se publica el proyecto, en cuanto que entre los mencionados requisitos figura la exigencia de la publicidad del mismo.

La falta de publicidad del proyecto de fusión llevaría como manifestación lógica de todo lo expuesto a «la responsabilidad civil de los miembros del órgano de administración o de dirección» (art. 20) en consonancia con su posible designación de órganos encargados del cumplimiento de dichas formalidades.

2.º La exigencia de la publicidad de los *acuerdos de fusión* ha de partir de la diferenciación que entre validez (art. 7) y eficacia (art. 17) realiza la Directriz. La validez del acuerdo dependería de la existencia de un acuerdo válido aprobatorio de los términos del proyecto por cada una de las sociedades que se fusionan (art. 7), ya que la publicidad de los mismos no es elemento forzosamente constitutivo (art. 18). Cosa diferente es que se produzca por ello la constitución o modificación de la nueva sociedad o la disolución de alguna de las existentes como desarrollo del proceso. Quedarían a salvo las excepciones, ya señaladas, de aquellos casos en los que cabe una posible inexigibilidad del acuerdo a la sociedad absorbente cuando se dan ciertos requisitos (art. 8). El momento de la eficacia queda remitido por la Directriz «a la fecha que las legislaciones de los Estados miembros determinen» (art. 17), suprimiéndose el antiguo sistema de los proyectos anteriores de posibles soluciones alternativas (art. 9 del proyecto de 1973). La publicidad registral de los acuerdos de fusión puede por lo tanto jugar una función diferente en el desarrollo de los efectos de la fusión: ser un elemento necesario para la eficacia tanto frente a los terceros como entre los directamente afectados o ser requisito de eficacia sólo frente a terceros, pero no frente a las partes. Cualquiera de estas soluciones en torno a la función de la inscripción de los acuerdos de fusión sería perfectamente aceptable también dentro de la primera Directriz sobre publicidad de 9 de marzo de 1968 en cuanto

que admite que «los terceros podrán valerse siempre, además, de los actos e indicaciones respecto de los que aún no se hayan cumplido las formalidades de publicidad, salvo que la falta de publicidad los convierta en ineficaces» (art. 3.7). La contemplación de ambas directrices posibilita en consecuencia el que las diversas legislaciones nacionales puedan adaptarse a ellas dando a la inscripción de los acuerdos de fusión una función constitutiva o simplemente declarativa (57). La publicidad de la fusión, con independencia de la naturaleza constitutiva o no de la misma, sirve además como referencia temporal a partir de cuya fecha se han de contar los seis meses necesarios para la caducidad de la acción de nulidad de la fusión con respecto a quien quiere entablarla (art. 22).

El incumplimiento de la exigencia de las formalidades de publicidad de la fusión parece que debería de llevar consigo la responsabilidad del órgano de administración o de dirección encargado, en su caso, de las mismas (art. 20). Es de señalar que junto a la obligatoriedad impuesta por la Directriz de la publicidad de la fusión para cada una de las sociedades que participan en la fusión (art. 18.1), señala también que «la sociedad absorbente puede proceder ella misma a las formalidades de publicidad que conciernen a las sociedades absorbidas» (art. 18.2). Parece que se ha querido con ello arbitrar un sistema de precaución para la sociedad absorbente que pudiera temer el que los órganos de las sociedades absorbidas no procedieran a las formalidades de publicidad que les conciernen, con todas las consecuencias que de ello podrían derivarse (58).

En nuestra legislación el tratamiento de la publicidad registral del proyecto de fusión queda en gran parte obviado como consecuencia de la casi absoluta falta de mención legal que de él existe. Se hace por ello necesario, como ya se ha dicho anteriormente, una completa regulación del proyecto y de su tratamiento publicitario a efectos de completar la carencia del mismo en la Ley de Sociedades Anónimas y en el Reglamento de Registro Mercantil. La falta de publicidad del proyecto de fusión debería establecerse en torno a su configuración como elemento necesario previo para una posterior adopción de acuerdos válidos e inscribibles. Y ello en función de su consideración como instrumento que re-

(57) P. VAN OMMESELAGHE: *La proposition sur...*, ob. cit., pág. 142.

(58) El efecto de la oponibilidad o inoponibilidad de la publicidad frente a terceros jugaría con independencia de la naturaleza constitutiva o no de la misma en función de la eficacia publicitaria general señalada por la primera Directriz (art. 3, 5). Curiosamente, el proyecto de Convenio sobre fusión internacional señala este efecto de forma expresa para la fusión (art. 28).

La presente Directriz hace correr el plazo de caducidad de la nulidad a partir del momento en que la fusión es oponible, y éste, con excepción del conocimiento previo, es el momento de su publicidad tal y como viene recogido en la primera Directriz (arts. 3, 4 y 5). B. GOLDMANN: *Rapport introductif sur le Project...*, ob. cit., página 69.

forzaría para los socios la posibilidad de conocimiento y la presunción de legalidad del contenido que se ha de tratar en los acuerdos de las Juntas y con el efecto no sólo de oponibilidad frente a terceros, sino con todos los que de nuestro sistema publicitario registral se desprenden. Debería igualmente recogerse su publicidad a efectos de delimitación temporal para considerar qué acreedores deberán ser protegidos como consecuencia de la fusión si llegara a concluirse.

La publicación del acuerdo de fusión ofrece en nuestra legislación la doble posibilidad de ingresar documentalmente en el Registro Mercantil, y ser luego publicado en el *Boletín* del Registro (59), conjuntamente con la inscripción de constitución de la nueva sociedad cuando de fusión por constitución se trata (arts. 134 y 136 del Reglamento del Registro Mercantil) o con la modificación de estatutos si es una fusión por absorción, o bien de forma individualizada (art. 146 de la Ley de Sociedades Anónimas). En todo caso, la inscripción del acuerdo de fusión ha de constar en la hoja correspondiente a cada una de las sociedades que se extinguen (60). No parece que tenga mayor importancia el que la presentación del acuerdo de disolución se efectúe documentalmente en la misma escritura de constitución o modificación de estatutos si constaran todos los requisitos exigidos por la Ley para la formalización del acuerdo en escritura.

El acuerdo de disolución por fusión debe de considerarse válido desde que las Juntas generales debidamente convocadas y celebradas (artículo 143 y ss. de la Ley de Sociedades Anónimas) manifiesten su voluntad en tal sentido. Y este acuerdo como acto corporativo debe desarrollar una eficacia interna (obliga a los accionistas que no ejercieron su derecho de separación —art. 144—) y como manifestación de una voluntad social desarrolla unos efectos externos, vinculando a la sociedad con aquellas otras que se manifestaran en este sentido coincidente en la ejecución posterior de una nueva constitución de sociedad o modificación de una de ellas, con extinción de las absorbidas una vez cumplidos los plazos y asegurados los intereses de acreedores en la forma que la Ley de Sociedades Anónimas determina (art. 145 de la Ley de Sociedades Anónimas). En relación con lo expuesto, la publicidad registral de los acuerdos de disolución por fusión no puede considerarse ni como requisito de validez ni de eficacia de los acuerdos las sociedades que se fusionan. Los acuer-

(59) Como ya se ha dicho, se requiere un desarrollo reglamentario de la regulación del funcionamiento y efectos del *Boletín Oficial del Registro Mercantil*, que sólo fue someramente recogido por el Código de Comercio tras la reforma de 21 de julio de 1973.

(60) Anteriormente se habló de los problemas que pueden derivarse del hecho de que las sociedades que se extinguen puedan estar inscritas en un Registro Mercantil diferente del de la sociedad que se crea o modifica.

dos son válidos y eficaces internamente y aptos para vincular con otras sociedades que manifiesten su voluntad desde que se adopten con los requisitos legalmente exigidos, sin que a estos fines intervenga la publicidad como requisito.

La publicidad registral de los acuerdos de disolución por fusión desarrolla los efectos propiamente registrales (arts. 1.º y ss. del Reglamento del Registro Mercantil) que se derivan de la inscripción. Pero ni es aquí la publicidad registral mercantil requisito constitutivo del acuerdo ni tan siquiera condición necesaria para su eficacia. La inscripción de los acuerdos podría considerarse en todo caso una inscripción obligatoria («las sociedades que se extingan por fusión harán constar el acuerdo de disolución en escritura pública...» —art. 146 de la Ley de Sociedades Anónimas—) que sirva para indicar la situación jurídica en que se encuentra, y de cuyo incumplimiento podrían derivarse responsabilidades para los órganos de administración que debieron realizarla. Lo que sucede es que el desarrollo y ejecución del proceso de fusión requiere como punto final la constitución o modificación de una sociedad, dependiendo del tipo de fusión, y ambas operaciones deben de documentarse en escritura pública e inscribirse en el Registro Mercantil con efectos constitutivos, exigiendo para ello, inevitablemente, la inscripción de los acuerdos de disolución, con independencia de que estén o no escriturados conjuntamente con la constitución de la nueva sociedad o de la sociedad que se modifica (artículos 6.º, 84, 144 y 148 de la Ley de Sociedades Anónimas y 133 y siguientes del Reglamento del Registro Mercantil). Incluso puede decirse que el sistema del Reglamento del Registro Mercantil parece configurarse frente al de la Ley de Sociedades Anónimas, prescindiendo de la exigencia, previa a la creación o modificación de una sociedad como consecuencia de la fusión, de la inscripción de los acuerdos de disolución por fusión de las sociedades que se extinguen, entendiendo que lo que se realiza es una inscripción mixta, en la que se refleja la constitución o modificación y los acuerdos de disolución de las sociedades, que luego se extinguirían como consecuencia de la oportuna nota de cierre (art. 137 del Reglamento del Registro Mercantil) (61).

La inscripción y nacimiento de la nueva sociedad o la modificación de la absorbente lleva consigo los efectos propios de la fusión (transmisión de patrimonio en bloque, paso de socios y extinción de las sociedades absorbidas —art. 142 de la Ley de Sociedades Anónimas—), y sólo indirectamente, en cuanto que la inscripción de la nueva sociedad o la

(61) Ya se mencionó anteriormente la exigencia de la resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 21 de julio de 1971, exigiendo la previa inscripción de los acuerdos de disolución cuando las sociedades disueltas se encuentran en diferentes Registros que aquellos en los que se va a inscribir la nueva sociedad constituida o la modificación de la absorbente.

modificación de la absorbente requirieran la inscripción de los acuerdos de disolución, puede afirmarse que lo sean como consecuencia de la inscripción de los acuerdos de disolución (62).

Como se ha venido poniendo de relieve, la adaptación de la publicidad del proceso de fusión recogido en nuestro ordenamiento al sistema recogido por la primera y por la tercera Directriz de la CEE no plantea prácticamente problemas graves de adecuación ni en su estructura ni en sus efectos, sino tan sólo pequeños detalles de acoplamiento (63), muchos de los cuales incluso son solventables a través de un mero desarrollo reglamentario de las nuevas modificaciones introducidas en materia publicitaria en nuestro Código de Comercio como consecuencia de la modificación de la Ley 16/1973, de 21 de julio.

III. EL REGIMEN JURIDICO DE LA NULIDAD DE LA FUSION

La idea básica que preside en la Directriz la regulación de la nulidad de la fusión reside en la de ponderar los diversos intereses (socios, terceros, acreedores, interés general) que como consecuencia de la realización de una fusión que ya ha desarrollado sus efectos podrían verse afectados por una nulidad de la misma que fuera tratada según los principios tradicionales de la nulidad de los negocios jurídicos. Se trata, en definitiva, de una adaptación de la construcción de las «sociedades de hecho» (64)

(62) El artículo 17 de la Directriz sobre fusión permite «que las legislaciones de los Estados miembros fijen la fecha a partir de la cual la fusión surge efectos».

(63) El único problema de cierta envergadura sería el de una necesaria modificación del momento en el que comienzan los efectos derivados de la publicidad para las situaciones que se inscriben. Y ello porque nuestra legislación les vincula al momento de la inscripción (arts. 26 y ss. del Código de Comercio y 1 y ss. del Reglamento del Registro Mercantil), mientras que la primera Directriz sobre publicidad, a la que a estos efectos se remite la Directriz sobre fusión, señala como tal el momento de la publicación en el «Boletín Oficial designado», señalando un plazo de dieciséis días desde la misma dentro del cual no son oponibles a terceros las situaciones publicadas, siempre que «prueben que les había sido imposible conocerlas» (arts. 3, 4 y 5).

(64) Como referencia bibliográfica general, tomada de J. GIRÓN TENA: *Derecho de sociedades...*, ob. cit., pág. 255, *vid.*:

J. HEMARD: *Theorie et pratique des nullités et des sociétés de fait*, París, 1922; H. TEMPLE: *Les sociétés de fait*, 1975; G. RIVES: «Le sort des sociétés de fait depuis la réforme des sociétés commerciales», *R. T. D. C.*, núm. 1, 1969, págs. 407 y ss.; «Centre Montpellierien du Droit de l'Entreprise. La protection des tiers dans le Droit des sociétés», *R. T. D. C.*, núm. 1, 1971, págs. 29 y ss.; G. COTTINO: «Considerazioni sulla disciplina della invalidità del contratto di società di persona», *R. D. C.*, 1963, I, págs. 320 y ss.; C. ANGELICI: *La societanza*, Milán, 1975; V. SALANDRA: «La nullità della società secondo il nuovo Codice», *R. D. M.*, 1946, I, págs. 13 y ss.; A. BRUNETTI: «Le società commerciali irregolari», *Studi per Eula*, I, 1957, págs. 185 y ss.; R. GONZÁLEZ URÍA: *Las sociedades y el Registro Mercantil. Curso de conferencias sobre Registro Mercantil*, Madrid, 1972, págs. 189 y ss.; J. GIRÓN TENA:

a la fusión. Es una manifestación de la defensa de la apariencia jurídica que lleva consigo a dar relevancia jurídica a la actuación de sociedades, a las que una vez reconocida la causa de nulidad se las somete a la técnica de la disolución y liquidación y no a la de su consideración de inexistencia desde el origen, con nulidad de todo lo por ellas actuado (65).

El tratamiento de las sociedades de hecho, expresado con más o menos amplitud en las legislaciones extranjeras (66), se basa en los siguientes principios técnicos:

- La limitación y enumeración taxativa de las posibles causas de nulidad.
- Posibilitar la regularización de las sociedades afectadas por algún vicio de nulidad mediante posterior subsanación.
- Limitar en el tiempo y condicionar el ejercicio de la acción.
- Tratamiento de la causa de nulidad como causa de disolución frente a la idea de inexistencia de origen.
- Declaración judicial de la causa de nulidad.

La construcción expuesta es la que informa la primera Directriz de 9 de marzo de 1968 de la CEE (arts. 10 y ss.) (67) y la que inspira también el régimen legal de la nulidad para el procedimiento de la fusión que recoge la tercera Directriz de 9 de octubre de 1978 sobre fusión. La regulación de la nulidad en la Directriz sobre fusión se hacía necesaria a pesar del tratamiento general que de la nulidad daba la primera Directriz, en cuanto que no es aplicable estrictamente la nulidad sobre constitución a una fusión, no sólo porque no toda fusión conlleva necesariamente a la constitución de una nueva sociedad, sino porque además la fusión es el resultado de un proceso distinto al empleado para una constitución, y como tal debía de ser contemplado.

Las sociedades irregulares. Estudios de Derecho mercantil, Madrid, 1955, páginas 125 y ss.

(65) J. GIRÓN TENA: *Derecho de sociedades*, ob. cit., págs. 255 y ss.

(66) Como bibliografía general sobre el tema después de la adaptación de la Directriz de 9 de marzo de 1968 de la CEE, se pueden citar: M. KOVARICK: «La première directive du Conseil des Communautés européennes et son application dans le Droit allemand», *Rev. Soc.*, 1972, págs. 622 y ss.; J. HEMARD, F. TERRE y P. MABILAT: «La douzième réforme du Droit des Sociétés Commerciales», *Rev. Soc.*, 1970, págs. 197 y ss.; OPPO: «Forma e pubblicità nelle società di capitali», *Riv. Ditt. Civ.*, 1966, I, págs. 1 y ss. La adaptación de la Directriz ha tenido ya lugar en los ordenamientos europeos, como, por ejemplo, Francia (Ordenanza de 20 de diciembre de 1969 y Decreto de 24 de diciembre de 1969), Italia (Decreto de 29 de diciembre de 1969) y Alemania (Ley de 15 de agosto de 1969). Con respecto al tema de vicios fundacionales y su tratamiento, su regulación puede contemplarse en: Francia (Ley de 24 de julio de 1966, arts. 360 y ss.), Italia (Código Civil, arts. 2332 y ss.) y Alemania (AktG, arts. 275 y ss.). C. DUCOLOUX-FAVARD: *Les Sociétés Anonymes en Droit français, allemand et italien*, tome I, París, 1969, págs. 189 y ss.

(67) P. VAN OMMESLAGE: *Commentaire a la première...*, ob. cit., págs. 653 y ss.

La nulidad en la fusión puede surgir tanto durante el proceso, afectando a alguno de los diferentes momentos que le componen, como una vez que se han producido los efectos que le son propios. Este último caso es el que de forma exclusiva viene contemplado por la Directriz, y ello se pone de relieve cuando manifiesta: «La nulidad de una fusión que ha surgido efecto en el sentido del artículo 17...» (art. 22, *b*) (68). En consecuencia con lo cual, los Estados miembros a los que la Directriz afecta pueden regular libremente el tratamiento de la nulidad de las diferentes fases del proceso de fusión, teniendo en cuenta que sólo a partir de aquel momento en que la fusión surta efectos es cuando deben someter su legislación a la Directriz, y que ese momento también puede ser libremente fijado por los Estados miembros (art. 17 de la tercera Directriz).

La nulidad de la fusión, una vez que ya ha surtido efectos, es tratada por la tercera Directriz de 9 de octubre de 1978 en conformidad con el siguiente régimen (art. 22):

A) EXISTE UNA ESTRICTA LIMITACIÓN DE LAS POSIBLES CAUSAS
POR LAS QUE PUEDE DECLARARSE LA NULIDAD DE LA FUSIÓN

La nulidad sólo puede ser declarada: *a*) Por falta de control preventivo judicial o administrativo de legalidad o en su caso de documento público. *b*) Por nulidad o anulabilidad del acuerdo de la Junta general en conformidad con el Derecho nacional (art. 22, *b*). La Directriz no establece una casuística cerrada de todas las posibles causas de nulidad de la fusión como por ejemplo hace la primera Directriz con respecto a la nulidad de la constitución (art. 11), sino que junto a la especificación de una causa concreta (la falta de control previo) establece una norma de remisión a las legislaciones nacionales en orden a todos los posibles motivos que puedan llevar a una nulidad o anulabilidad de los acuerdos de fusión de las Juntas generales como segunda causa de nulidad del proceso de fusión (69).

La primera causa, que recuerda a la señalada por la primera Directriz para la nulidad de constitución en su artículo 11, 2, *a*), se justifica en función de la exigencia que esta tercera Directriz impone de control preventivo (art. 16), y se basa en que precisamente estas técnicas de control previo son las que evitarían normalmente la existencia definitiva de una fusión que adoleciera de algún vicio de legalidad. Si bien es cierto que no

(68) DE ACUTIS: «La terza Direttiva CEE in materia di società per azioni», *R. D. C.*, 1979, II, págs. 316 y ss.

(69) Esta causa no era contemplada en los proyectos anteriores de 1970 y 1973, al igual que tampoco la contiene el proyecto de Convenio sobre fusión internacional (artículo 35), que probablemente deberá ser modificado en este punto.

existiendo en todos los Estados miembros un idéntico tipo de control, ni tampoco, incluso para las mismas técnicas de control, una misma amplitud de calificación previa, hay que señalar que las garantías no pueden ser las mismas en todos los ordenamientos (70). Y esto es así en cuanto que la presente Directriz, al igual que la primera Directriz (art. 10), establece la necesidad de control previo pero no la forma y amplitud con que ha de ejercitarse. La posibilidad de declarar la nulidad va unida a la falta de control o de documentación pública pero en ningún caso a la falta de publicidad de la fusión. La falta de publicidad no surte otros efectos que los ya señalados anteriormente, y básicamente la inoponibilidad a terceros (arts. 6 y 18, en relación con la primera Directriz de 9 de marzo de 1968). Pero lo que puede suceder es que las legislaciones nacionales le otorguen carácter constitutivo o bien que los órganos de control sean los mismos encargados de la publicidad, pero son teóricamente mecanismos distintos que no tienen por qué coincidir.

La segunda de las causas de nulidad no se encontraba recogida en los Proyectos anteriores de 1970 y 1973, que sólo establecían la primera de ellas y siempre que «fuera todavía posible restablecer el *statu quo* y el respeto a los derechos adquiridos por terceros de buena fe» (art. 18). Una mayor ponderación de la excesiva defensa que en aquéllos se hacía del principio de conservación de la fusión en continuidad con el tratamiento dado a la nulidad por la primera Directriz (71) y de la contemplación, junto a la necesidad de mantener la fusión ya realizada, del interés de los accionistas en poder pedir la nulidad de un acuerdo de la Junta general cuando se dieran causas justificadas para ello ha influido probablemente en la introducción en el artículo 22, 1, *b*), de la presente Directriz de «la nulidad o anulabilidad del acuerdo de la Junta general según el Derecho nacional» como posible causa de nulidad de la fusión.

La relación limitada de causas de nulidad establecida por la Directriz debe de entenderse como número máximo de causas de nulidad que pueden establecer las legislaciones nacionales para la fusión, pero no como exigencia de que ambas deban forzosamente de ser recogidas. En este sentido deberían de entenderse las palabras empleadas por la Directriz cuando señala que «la nulidad de una fusión que ha causado efecto en el sentido del artículo 17 no puede ser pronunciada si no es por... o bien si se resuelve que...» (art. 22, 1, *b*). Más dudas caben, sin embar-

(70) M. IANUZZI: «Osservazioni sul progetto di direttiva concernente le fusioni», *Riv. delle Società*, settembre-dicembre 1971, fasc. 5-6, pág. 992.

(71) E. SIMONETTO observa que: «En la fusión, la nulidad de la misma fusión lleva el renacer de los organismos sociales precedentes a ella y nada más; ciertamente, no disuelve nada de forma irreparable, reconstituyéndose la realidad precedente al efecto jurídico de la fusión...». «Osservazioni sul progetto di direttiva sulla fusione di società per azioni», *Riv. delle Società*, luglio-agosto 1978, fasc. 4, pág. 818.

go, con respecto a la posibilidad de considerar voluntario por los Estados miembros a los que va dirigida la presente Directriz el establecimiento de un régimen de nulidad para la fusión (72) conforme a las líneas señaladas por la Directriz. Esta conclusión podría quizá tener su apoyo en los términos del artículo 22 de la tercera Directriz cuando manifiesta que «las legislaciones de los Estados miembros no pueden organizar el régimen de nulidades de la fusión si no es en las condiciones que siguen...». Podría deducirse de ello que los Estados pueden o no establecer un régimen especial para la fusión de sociedades, y que sólo en el caso de que así lo hagan habrían de adaptarse a lo prescrito por la Directriz. La finalidad de las Directrices en general; la finalidad en particular de la Directriz que se trata, «dirigida a la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas» en materia de fusión (artículo 1.º, 1); las expresas excepciones a la aplicación de la Directriz (artículos 1.º, 2.º y 3.º); el plazo señalado «para adecuarse a la presente Directriz» a los Estados miembros (art. 32), y la interpretación sistemática y finalista del artículo 22, regulador de la fusión, con el resto del articulado parece que hacen inclinarse más bien en el sentido de considerar obligatorio para los Estados miembros no sólo la adaptación de sus legislaciones a la Directriz, sino también al establecimiento de aquellas figuras o procedimientos que señalados por la misma no existieran en las respectivas legislaciones nacionales.

Cuando la nulidad afecta a una fusión que lleva consigo la constitución de una nueva sociedad parece lógico que la misma pueda verse afectada también por las causas de nulidad que la primera Directriz establece (artículo 11), y en este sentido parece que hay que entender la remisión que a ella hace la tercera Directriz cuando en su artículo 23, que afecta a la fusión por constitución de una nueva sociedad, afirma que «los artículos 5.º, 6.º y 7.º, así como los artículos 9.º y 22, son aplicables, sin perjuicio de los artículos 11 y 12 de la Directriz 68/151/CEE, a la fusión por constitución de una nueva sociedad». El estudio de las causas de nulidad en la constitución de sociedades contenidas en la primera Directriz excede del planteamiento de estas líneas, si bien era necesaria su mención por la relación sistemática que puede tener con el tema que aquí se trata.

(72) En este sentido de voluntariedad, ver: G. KEUTGEN, *ob. cit.*, pág. 116; ODETTE LÖY: «La troisième directive du Conseil des Communautés européennes du 9 octobre 1978 concernant les fusions des Sociétés Anonymes», *Rev. Trim. Dr. Eur.*, número 2, avril-juin 1980, pág. 364.

B) LA ACCIÓN DE NULIDAD

El ejercicio de la acción de nulidad se encuentra condicionado por dos requisitos previos (art. 22, 1, *c*):

1. Que la causa de la nulidad siga subsistiendo por no haber sido regularizada.
2. Que no haya pasado un plazo de seis meses desde que la fusión era oponible a quien invoca la nulidad.

La primera de las condiciones, no contenida en los proyectos anteriores de la Directriz, permite la posible sanación de la causa de nulidad por iniciativa de las particulares sociedades afectadas e interesadas en subsanarlas. Esta posibilidad se complementa además con la posible concesión por los Tribunales competentes «de un plazo para regularizar la situación» y, lógicamente, para el caso de que aquélla no hubiera tenido lugar (art. 22, 1, *d*). Esta acción de regularización se desarrolla, sin embargo, una vez puesto en marcha el procedimiento de nulidad, a diferencia de la sanación por iniciativa de las sociedades afectadas y viene además indeterminada en cuanto a la posible duración del plazo, que queda remitida implícitamente a las legislaciones nacionales, y en cuanto a la imprecisión que supone para su concesión el hecho de que «sea posible remediar la irregularidad susceptible de originar la nulidad de la fusión» (artículo 22, 1, *d*). Se trata en cualquiera de los casos de dificultar el desarrollo de un proceso tendente a la desaparición de una figura societaria con los inconvenientes de todo tipo que para todos podrían derivarse como consecuencia de su anterior funcionamiento y de los efectos ya producidos.

La técnica de la publicidad registral no se interfiere en el funcionamiento de estas posibles acciones regularizadoras o sanatorias, salvo en el caso de que los efectos derivados de la inscripción y publicación de la fusión llevaran consigo un efecto registral «sanatorio» y en el hecho de que si la fusión estuviera inscrita, la regularización debería de hacerse según las técnicas y procedimientos arbitrados para ello por las diferentes legislaciones nacionales.

La segunda de las condiciones fijando un plazo mínimo de seis meses para el ejercicio de la acción «desde la fecha en que la fusión es oponible a quien invoca la nulidad» altera la construcción de no sometimiento a plazo de las acciones de nulidad, y ello en aras de dar seguridad al tráfico, interesado en que se resuelva rápidamente la incertidumbre de las situaciones conflictivas. El plazo de seis meses se configura así como un plazo de caducidad de la acción que conlleva para la fusión unos efec-

tos sanatorios. Este plazo de seis meses, que podría considerarse demasiado breve, se cuenta «a partir de la fecha en que la fusión era oponible a quien invoca la nulidad», con lo que la publicidad registral puede intervenir como elemento técnico para la determinación del momento a partir del cual ha de transcurrir. Como ya se expuso, la oponibilidad de la fusión es consecuencia de su publicidad, efectuada según los modos previstos por las legislaciones nacionales, en conformidad con el artículo 3.º de la Directriz 68/151/CEE (art. 18, 1, de la tercera Directriz). Y en ella se señala como desencadenante del efecto de oponibilidad la necesidad de la inscripción registral y posterior publicación en el *Boletín* nacional correspondiente de las situaciones inscribibles, así como la concesión del transcurso de un plazo de dieciséis días para ser oponibles a aquellos terceros que prueben que les había sido imposible conocerlas (artículo 3.º, 1, 2, 4, y 5); oponibilidad que también se produciría sin los requisitos señalados para aquellos casos en los que «la sociedad prueba que los terceros les conocían» (art. 3.º, 5). La técnica de la publicidad se constituye así en la tercera Directriz como elemento necesario para computar el plazo de caducidad de la acción de nulidad de la fusión, en cuanto que la oponibilidad de la fusión como fecha a partir de la cual se cuenta el plazo de seis meses se desarrolla a partir del momento de su inscripción y publicación o del conocimiento de la misma por los terceros (artículo 18 de la tercera Directriz, en conexión con el art. 3.º de la primera Directriz).

C) LA DIRECTRIZ ESTABLECE LA EXIGENCIA DE QUE «LA UNIDAD DEBE SER DECLARADA POR DECISIÓN JUDICIAL» (ART. 22, 1, A)

La nulidad queda así encomendada a órganos judiciales, cuyas decisiones se ven menos influidas por criterios de oportunidad que las de carácter administrativo, si bien admite la Directriz la posibilidad de que «la legislación de un Estado miembro pueda permitir la declaración de nulidad de la fusión por una autoridad administrativa si pudiera interponerse ante una autoridad judicial recurso contra tal decisión» (artículo 22, 2), equilibrándose mediante esta fórmula, que no existía en los proyectos anteriores, la posible mayor rapidez de las decisiones administrativas con la garantía de un posible y ulterior recurso judicial (73).

(73) Es de señalar, en conexión con el plazo de caducidad examinado, que cuando se trata de un procedimiento no judicial para declarar la nulidad, éste no puede ser llevado a cabo si han transcurrido seis meses desde que la fusión produjo sus efectos (art. 22, 2). Con lo cual, la caducidad de la acción de nulidad se computa partiendo de fechas de referencia diferentes, según se trate de un procedimiento judicial (seis meses desde que la fusión era oponible a quien invoca la nulidad) o un procedimiento no judicial (seis meses desde que la fusión surtió efectos).

La eficacia de la declaración de nulidad se encuentra condicionada, si procediera, una vez que ha sido admitida la acción por ajustarse a los requisitos exigidos (causas en las que se funda, cumplimiento de plazos, etcétera), en función de las siguientes exigencias:

— La concesión y transcurso del plazo que han de conceder los Tribunales competentes para regularizar la situación si es todavía «posible el poner remedio a la irregularidad susceptible de originar la nulidad» (artículo 22, 1, *d*). La exigencia del plazo de regularización, ya recogida en los Proyectos anteriores, parece presentarse con carácter obligatorio para el Tribunal competente en cuanto que éste «le concede a las sociedades interesadas...» (art. 22, 1, *d*), de forma que parece que no le es posible proceder a declarar la nulidad si previamente no ha procedido a otorgar el plazo sanatorio que la Directriz establece y esperado a su agotamiento. Hubiera sido de desear que la Directriz se hubiera manifestado con la claridad y precisión que en torno a este punto lo hace el Proyecto de Convenio sobre fusión internacional de sociedades anónimas cuando afirma que «la nulidad de la fusión no puede ser constatada ni declarada cuando es todavía posible eliminar la causa...» (art. 37). La regulación que la Directriz efectúa de esta exigencia se configura como un precepto abierto que en su aplicación puede dar una excesiva autonomía a los Tribunales competentes. Y ello no sólo porque es a los propios Tribunales a quienes compete el determinar si existe la causa de nulidad y si es todavía posible su subsanación, sino también porque queda sometido a su albedrío la extensión del plazo que se debe conceder a las sociedades interesadas para que regularicen la situación.

Este plazo sanatorio, «término sanatorio» se denomina en los Proyectos anteriores, que transcurre dentro del procedimiento destinado a establecer la nulidad de la fusión, al igual que la posibilidad de regularizar la situación por las sociedades interesadas antes de iniciarse el proceso, tienen por finalidad, como ya se explicó, el evitar un tratamiento de la fusión bajo el estricto molde de la nulidad absoluta. Se posibilita así una técnica que permite una subsanación *a posteriori* de las causas de nulidad que evita la desaparición irremediable del resultado de la fusión ya realizada en cuanto que podría llevar consigo más perjuicios que ventajas. Se ha eliminado, sin embargo, de la actual Directriz la exigencia, prescrita por los Proyectos anteriores, que condicionaba la posibilidad de declarar la nulidad al hecho de «que fuera posible el volver a la situación anterior» (art. 18 de los Proyectos de 1970 y 1973). Esta exigencia hubiera podido producir en la práctica una exagerada protección del resultado de la fusión afectada de nulidad, en aras de la defensa de la apariencia y de la continuidad de la empresa, que podría incluso lesionar la defensa de los derechos e intereses de los socios que justamente se consi-

derasen lesionados por acuerdos sociales contrarios a derecho. Más sensatamente se ha reducido el tema, que luego se verá, a la defensa de los terceros que se hubieran relacionado con la sociedad resultante de una fusión que luego se declaró nula.

— El sometimiento de la decisión, no sólo judicial, que declara la nulidad de la fusión a la misma publicidad prevista para la fusión, y ya examinada, tal y como la Directriz establece imponiendo que «la decisión pronunciando la nulidad de la fusión es objeto de una publicidad efectuada según los modos previstos por la legislación de cada Estado en conformidad con el artículo 3.º de la Directriz 68/151/CEE» (artículo 22, 1, e).

La publicidad de la decisión declarando la nulidad no se configura por la Directriz como elemento constitutivo de la misma, sino que, en consonancia con la eficacia de la publicidad establecida por la primera Directriz, debe de considerarse como elemento de oponibilidad de la misma frente a terceros (art. 22, 1, e), de la tercera Directriz, en conexión con el art. 3.º, 5, de la primera Directriz), y de forma clara lo establece la primera Directriz cuando al referirse a la nulidad de la constitución de sociedades afirma que «la oponibilidad a terceros de una sentencia de nulidad se regulará por lo dispuesto en el artículo 3.º» (art. 12, 1, de la primera Directriz). La decisión que declara la nulidad de la fusión será por tanto oponible a terceros, adquiriendo fuerza de cosa juzgada frente a todos una vez que se lleve a cabo su publicación, mientras que al no contemplarse por la presente Directriz la relación entre la publicidad de la nulidad de la fusión y los efectos de esta nulidad entre las sociedades participantes, salvo en lo que a terceros se refiere, queda este problema remitido a lo que determinen las legislaciones nacionales. Parece congruente con el sistema de eficacia publicitaria establecido por la primera Directriz, al cual se remite constantemente la tercera Directriz aquí analizada, que concede al conocimiento por los terceros la misma eficacia que la que produce la publicación de las situaciones (art. 3.º, 5), el que el conocimiento demostrado de los terceros de la decisión declaratoria de nulidad no publicada permita el que ésta les sea también oponible. Salvo, naturalmente, la posibilidad de que los sistemas publicitarios de los diferentes Estados miembros consideren la publicidad de la misma como elemento esencial.

La publicidad de la decisión que pronuncia la nulidad de la fusión se construye también en la presente Directriz como elemento necesario para fijar la fecha de caducidad de la posible oposición a la misma por parte de tercero. No prescribe la Directriz la exigencia para los Estados miembros de regular una posible «oposición de tercero» a las decisiones sobre nulidad, ya que lo único que señala es que «la oposición de terce-

ro, cuando la legislación de un Estado miembro la prevea, no será aceptada después del transcurso de un plazo de seis meses contados desde el momento de la publicidad de la decisión efectuada según la Directriz 68/151/C. E. E.» (art. 22, 1, f). La publicidad cumple así, con respecto a la decisión declaratoria de la nulidad, el doble papel de técnica de oponibilidad y de fecha para computar el plazo de caducidad de la oposición de tercero. No parece que aquí pueda ser sustituida la efectiva publicidad por el mero conocimiento de la situación por parte de los terceros ante la importancia de la exacta determinación de fechas y la dificultad de su precisión a no ser teniendo como referencia el mecanismo publicitario, y al no tratarse además estrictamente de una manifestación de la eficacia de la publicidad, como sería el efecto de la oponibilidad de las situaciones publicadas o, a falta de publicidad, de las situaciones conocidas de hecho por los terceros.

D) LOS EFECTOS DE LA DECLARACIÓN DE NULIDAD

La declaración de nulidad de la fusión lleva consigo una serie de *efectos* que afectan no sólo a las sociedades participantes en el proceso de fusión, efectos internos, sino que también pueden afectar a los terceros que pudieran haberse relacionado con la sociedad absorbente o con la nueva sociedad resultante de un proceso de fusión que luego es declarado nulo, efectos externos. La presente Directriz, al igual que la primera Directriz de 9 de marzo de 1968, se ha preocupado solamente del tratamiento de los efectos de la nulidad en su vertiente externa en cuanto pudieran afectar a relaciones jurídicas pendientes todavía de ejecución. Y sólo con respecto a este ámbito ha establecido normas a las que las legislaciones de los Estados miembros deben adecuarse, mientras que guarda silencio con respecto a las consecuencias internas de la decisión que establece la nulidad de la fusión. Queda consecuentemente remitido de forma implícita a las legislaciones nacionales la regulación de las consecuencias internas de la nulidad de la fusión sin condicionamiento previo de la Directriz.

La regulación del tema se aborda por la Directriz cuando manifiesta:

«La decisión pronunciando la nulidad de la fusión no afecta en sí misma a la validez de las obligaciones nacidas a favor o en contra de la sociedad absorbente (o de la nueva sociedad si se trata de una sociedad nacida como consecuencia de una fusión por constitución), con anterioridad a la publicidad de la decisión y con posterioridad a la fecha señalada en el artículo 17» (artículo 22, 1, g).

La Directriz va más allá de lo que podría considerarse una simple y tradicional defensa de los terceros, ya que la redacción del precepto anteriormente señalado al regular el mantenimiento de las situaciones precedentes a la publicidad de la decisión declaratoria de la nulidad de la fusión afecta no sólo a aquellas que sean a favor de tercero, sino también a las que favorezcan a la propia sociedad en contra de terceros. El principio inspirador parece así no ser el de la fe pública o el de la defensa de la apariencia frente a terceros, sino el más amplio de favorecimiento de la rapidez y seguridad del tráfico. El tratamiento dado a los efectos de la declaración de la nulidad de la fusión se manifiesta de forma parecida al tratamiento dado a una sociedad que debe ser liquidada como consecuencia de surgir una causa de disolución. Esta visión de la Directriz se presenta como novedad ante lo establecido en sus anteriores Proyectos, que parecía ir básicamente dirigido a la defensa «de los derechos adquiridos por terceros de buena fe» (art. 18, 1, *b*), de los Proyectos de 1970 y 1973), y al mantenimiento de «las obligaciones de la sociedad absorbente o de aquellas contraídas en sus relaciones con anterioridad a la publicidad de la sentencia» (art. 18, 1, *g*), de los Proyectos de 1970 y 1973), sin que nada se manifestara con respecto a las obligaciones nacidas a favor de la sociedad absorbente o nacida de la fusión. Un tema diferente al tratado, y con el que no hay que confundir, es el ya expuesto de la publicidad de la decisión de la nulidad para hacerla oponible a tercero y su conexión con la buena fe a efectos de posibilitar frente a terceros de mala fe la oponibilidad de una decisión de nulidad para ellos conocida pero todavía no publicada, ya que aquí la consideración de la publicidad de la decisión no es a efectos de determinar un plazo en el que comprender aquellas situaciones que a pesar de la nulidad de la fusión deben de ser mantenidas («el anterior a la publicidad de la decisión y el posterior a la fecha en que aquélla surtió efectos»), sino a efectos de oponibilidad. Pero el que sean temas diferentes no significa que no estén conexos, y aunque nada diga la Directriz, parece congruente con el sistema de la misma el que los terceros que de mala fe se relacionan con la sociedad afectada por la decisión de nulidad de la fusión, todavía no publicada, no puedan beneficiarse de las consecuencias de este precepto. Y ello cabe deducirlo de la relación sistemática entre el artículo 22, 1, *e*), que requiere la publicidad de la decisión de nulidad según el artículo 3.º de la Directriz 68/151/CEE; el artículo 22, 1, *g*), que fija la publicidad de la decisión de la nulidad como fecha tope para el mantenimiento de la validez de las relaciones jurídicas en las que es parte la sociedad afectada por la nulidad de la fusión; el artículo 3.º de esta Directriz 68/151/CEE, que establece la oponibilidad como consecuencia de la publicación, salvo conocimiento de los terceros, y el artículo 12.1, de la

Directriz 68/151/CEE que remite la oponibilidad frente a terceros de una decisión de nulidad a lo señalado por el artículo 3.º. La equiparación de la nulidad de la fusión a una causa de disolución en lo que se refiere al tratamiento de las situaciones en las que fue parte la sociedad antes de la declaración de la causa parece que debe de ceder en el punto anteriormente señalado en razón de una consideración de justicia y amparo de la buena fe frente a la defensa y la seguridad del tráfico en base a una absoluta estabilidad de las situaciones ya creadas.

La Directriz establece finalmente que «las sociedades que han participado en la fusión responden solidariamente de las obligaciones de la sociedad absorbente (o de la sociedad nacida de la fusión por constitución) vistas en el apartado g» (art. 22.1.h), estableciéndose así una garantía para los terceros que se relacionaron con una sociedad que ha de alterar su situación, o incluso desaparecer, como consecuencia de la nulidad de un proceso de fusión. La vuelta a la situación anterior a la fusión con el resurgimiento de las antiguas sociedades participantes en la fusión hace lógico el reparto solidario de responsabilidades entre ellas. Si bien hay que tener en cuenta la imposibilidad a veces de volver a la situación anterior a la fusión, que ya no es en la Directriz requisito para que la nulidad de la fusión pueda ser declarada, tal y como sucedía en los proyectos anteriores (art. 18.b), con lo que podría disminuir el número de personas jurídico-societarias responsables.

Es en el tema del tratamiento de las nulidades de la fusión donde encontramos un mayor vacío en nuestra legislación societaria. No hay en la legislación española un tratamiento sistemático de la nulidad de la fusión ni en lo que a sus posibles causas se refiere, ni en lo relativo al procedimiento que corresponda, ni con respecto a las consecuencias que de la misma se deriven.

La nulidad de la fusión queda sometida, ante la inexistencia de un tratamiento específico, a las normas generales sobre fusión contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas y en el Reglamento del Registro Mercantil, teniendo presente la escasez de las mismas y el hecho de que estos preceptos podrían ser invocados más con vistas a la impugnación de determinados momentos del proceso (ejemplo impugnación de acuerdos sociales) que con referencia a la petición de nulidad de una fusión que ya ha surtido efectos (siendo este el problema al que la Directriz se refiere, art. 22.1.b), a las normas generales sobre impugnación de acuerdos sociales de la Ley de Sociedades Anónimas, a las normas generales reguladoras del negocio jurídico —contratos— del Código Civil y del Código de Comercio, a los preceptos de carácter registral en lo que al tratamiento de la eficacia publicitaria se refiere (inoponibilidad y oponibilidad, legitimación y fe pública registral), así como en lo que afecta a los pro-

blemas de eliminación de inexactitudes y nulidades registrales (teniendo en cuenta además que son la Ley Hipotecaria y el Reglamento Hipotecario, y no el Reglamento del Registro Mercantil, los que regulan este aspecto pensado para realidades inscribibles diferentes a los negocios jurídicos societarios).

Se hace imprescindible a la vista de la prácticamente inexistente regulación de la nulidad de la fusión una aplicación de los principios señalados por la Directriz a través de un desarrollo normativo que tampoco encontraría dificultades de sistematización graves con el conjunto de nuestra legislación societaria y registral.

ADOLFO SEQUEIRA MARTÍN

Profesor Adjunto de la Facultad de Derecho
(Universidad Complutense de Madrid)