

Crónica legislativa

SUMARIO: *Ley sobre fusión de Sociedades Anónimas acogidas al régimen de acción concertada o que disfruten de beneficios fiscales*.—I. Su discusión en las Cortes.—II. Casos en que procede el derecho de separación y plazo para su ejercicio.—III. Derecho de los acreedores de oponerse a la fusión y plazo para su ejercicio.—IV. Precio de reembolso de las acciones: derecho de impugnación en el caso de valoración por el balance social.—V. Fraccionamiento del reembolso.—VI. Requisitos de la convocatoria de la Junta de fusión.—*Ley sobre la elevación de cuantía del capital social de las Sociedades Anónimas y de responsabilidad limitada*.—I. Motivos de la reforma.—II. Nueva cuantía fijada.

Ley sobre fusión de Sociedades Anónimas acogidas al régimen de acción concertada o que disfruten de beneficios fiscales.

I

En el *Boletín Oficial del Estado* de 7 de diciembre de 1968 se publicó la Ley expresada con el número 83/1968, de 5 de diciembre.

Defendió en las Cortes el dictamen de la Comisión el Procurador Gómez de Aranda, exponiendo los fundamentos del mismo que a continuación se extractan, y que se refieren a los siguientes temas: estructuras jurídicas, mejora de las unidades productivas, la fusión en el derecho español, el derecho de separación, la valoración de las acciones y derecho de los acreedores a oponerse a la fusión.

Como consecuencia o como condición del desarrollo económico se hacen indispensables transformaciones estructurales y, entre ellas, figuran los cambios de estructuras jurídicas, pues la regula-

ción legislativa puede quedarse anticuada o inservible o por lo menos constituir una rémora o un verdadero bloqueo del desarrollo. Además, el derecho puede y debe adelantarse a los acontecimientos dictando normas que favorezcan y estimulen aquél, removiendo obstáculos que lo dificultan y garantizando la justicia en la distribución de los resultados previstos. Esta tendencia hoy se acentúa por el carácter que ha adquirido el Estado de planificador de la sociedad, atendiendo a exigencias sociales objetivas, por requerirlas la naturaleza de las cosas y por demanda activa de los mismos individuos y grupos que concurren al movimiento social. Así, toda política económica se basa en la eficacia del derecho para transformar las estructuras económicas existentes en otras más idóneas para un determinado momento del desarrollo histórico.

Bien conocido es como tema de actualidad el *gap* tecnológico entre Europa y Norteamérica, originado por la pequeñez de las unidades europeas comparadas con las americanas, tanto en las estructuras como en los equipos, y lo mismo puede decirse respecto al desnivel de nuestras empresas en relación con las de los países de la Europa occidental, con la que tenemos que convivir y, eventualmente, integrarnos. Se impone la mejora de nuestras unidades productivas, y en este sentido se manifiestan la doctrina económica y la opinión, así como las conclusiones del I y II Congresos Sindicales de 1961 y de 1962. Se pide la coordinación de las unidades productivas, pero también se aconseja llegar a la fusión de esas unidades, con el objeto de que alcancen dimensiones suficientes.

Hasta ahora eran escasas en el Derecho español las facilidades para la fusión. El Código de Comercio no las regulaba, y las normas del Reglamento del Registro Mercantil de 1919 no pudieron colmar la laguna existente en el derecho sustantivo. La Ley de 24 de noviembre de 1939 sobre ordenación de la industria nacional dispone que se fomentará la fusión o asociación de las empresas industriales, si así conviniera al interés nacional. Asimismo en una serie de disposiciones de contenido fiscal se tratan diferentes aspectos de la fusión, pero sin poder naturalmente regular esta figura jurídica. La Ley de Sociedades Anónimas representa un considerable avance, similar en este extremo al movimiento de reajuste de estructuras jurídicas, motivado por la crisis de los años treinta y que realizaron Suiza, Alemania, Italia, Inglaterra y Francia. No obstante, la opor-

tunidad de la Ley que se comenta resulta evidente, pues si en 1951 reglamentar la fusión era una exigencia de la técnica jurídica, considerándola un acto más de la libertad mercantil de las Sociedades, hoy debe atender a la necesidad de remediar la pulverización de las unidades productivas; sobre este problema, de uniones y asociaciones de empresas, sin crear una nueva personalidad jurídica o de la fusión de dos o más Sociedades para formar una sola se realiza en España un amplio despliegue legislativo de protección fiscal. Empieza con las modificaciones tributarias incluidas en la Ley de Presupuestos de 26 de diciembre de 1957; sigue con el Decreto sobre directrices del I Plan de Desarrollo, con la Ley 196/1963, de 28 de diciembre, sobre uniones y asociaciones de empresas; con la Ley de Reforma del sistema Tributario, para los casos de fusión; y con los Decretos-Leyes de 3 de octubre de 1966 y de 26 de julio de 1967, exclusivamente dedicado este último al otorgamiento de beneficios fiscales para reestructuración y concentración de empresas. La Ley facilita la fusión, pero no viene a modificar la Ley de Sociedades Anónimas, cuyos preceptos sobre fusión de Sociedades continúan vigentes, salvo aquellas acogidas al régimen de acción concertada, o en los casos de que se declaren de aplicación por el Ministerio de Hacienda cualesquiera beneficios fiscales reconocidos por las disposiciones vigentes para la concentración de empresas. Ahora bien, la Ley introduce para facilitar estas fusiones especiales soluciones más acertadas que las previstas para casos semejantes en la Ley de Sociedades Anónimas. Como esta última ha sido censurada por la doctrina, las mejoras que se adoptan servirán de valioso precedente para una reforma del régimen común de Sociedades.

El principio fundamental que rige la vida de la Sociedad Anónima descansa en el predominio de la mayoría sobre la minoría. Dicho principio rige también en los casos de fusión, pero se concede a los socios que no la votaron lo que se ha llamado derecho de separación, poder de separación, facultad de separación o derecho de recesso en la técnica italiana. Este pretendido derecho de separación existe en muy pocas legislaciones. La Ley de Sociedades Anónimas la tomó del Derecho italiano, pero de un Derecho italiano ya derogado mucho antes de redactarse nuestra Ley, pues figuraba en el Código de 1882 y el de 1942 lo suprimió para los su-

puestos normales de fusión. Este es el criterio de la doctrina española y extranjera: el derecho de separación está justificado en el caso de transformación, de cambio de forma de la Sociedad, ya que entonces varía el alcance de la responsabilidad del socio: de una responsabilidad limitada al valor de sus acciones a una responsabilidad ilimitada de todo su patrimonio. También es lógica la separación en los casos de cambio de objeto, pues el objeto determina la adhesión a la Sociedad, pero se discute en los casos de fusión. La Ley de Sociedades Anónimas lo regula en forma extrema y radical disponiendo que las disidentes y no asistentes a la Junta gozarán de la facultad de separación en la forma establecida para el caso de transformación. Los socios disidentes y los no asistentes quedan separados de la Sociedad si en el plazo de tres meses no manifiestan su voluntad de seguir. La doctrina censura esta solución, por entender que es más justo que el socio opuesto al acuerdo manifieste durante ese plazo su deseo de separarse de la Sociedad. Así lo han entendido las legislaciones que han regulado este derecho de separación. Por otra parte, menos justificada se encuentra la solución legal en el caso de los no asistentes. Pues bien, estos efectos del silencio desaparecen en la Ley, ya que para el ejercicio del derecho de separarse se exige la manifestación expresa del disidente y del no asistente a la Junta. Con ello se favorece la estabilidad de la Sociedad y también a los accionistas, que en el sistema de la Ley pueden perder su cualidad de socios por inadvertencia o descuido.

Además de la indicada reforma, la Ley favorece la fusión mediante la posibilidad de aplazamiento en el reembolso de las acciones de los socios que se separen, por un máximo de tres anualidades y con el abono del interés legal. Con ello se evitan las graves consecuencias económicas de la retirada de capitales en los momentos iniciales de la empresa fusionada. Como advirtieron a la Comisión los Procuradores CABANILLAS, RIVAS y HERNÁNDEZ NAVARRO, el derecho de separación no afecta al pequeño accionista, sino a los grupos que tenían una esfera de poder en las distintas Sociedades y temen perderla con la fusión. Tales grupos financieros merecen protección para sus derechos, pero sin quebranto de la fortaleza de la Sociedad requerida por el bien común. El derecho de separación se apoya en la concepción contractualista de la Socie-

dad Anónima, y al regularlo hay que atenerse a la concepción institucional ahora dominante. Por ello el derecho de separación no subsiste apenas en las legislaciones y desde luego no lo reconocen las Leyes más nuevas sobre Sociedades Anónimas, como la alemana de 1965 y la francesa de 1966.

Por último, fue tema muy debatido la fijación de los motivos para valorar las acciones cuyo importe hay que reembolsar a los socios que se separan. Para las acciones que se cotizan en Bolsa hay un método objetivo y tradicional: el valor medio de la cotización. La solución de la Ley se basa en argumentos muy sólidos de todo tipo: económicos, puesto que la cotización bursátil señala el precio de liquidación de un valor, teniendo en cuenta no sólo su estimación contable, sino su valor de rentabilidad y de expectativa para el futuro; jurídicos, pues ha sido acogido en el Ordenamiento jurídico español en los derechos de sucesión y adjudicaciones *mortis causa*, en la regularización de balances, en la expropiación forzosa por causa de nacionalización en el caso de los Bancos oficiales, en el cálculo de las garantías de los créditos y para pago de acreedores en caso de quiebra, etc.; y funcionales, porque la Bolsa es el órgano establecido para el mercado de valores mobiliarios y, además, el Reglamento de Bolsas de 30 de junio de 1967 introduce el mayor rigor en la adquisición de los valores a la cotización oficial y en la "contratación", regulando las oscilaciones de una sesión a otra y en la Ley siguiendo el criterio de CABANILLAS y RIVAS GUADILLA se ha señalado el precio de cotización media del último año, período más que suficiente para proporcionar una garantía de estabilidad. Cuando las acciones no se cotizan en Bolsa, se valoran por el balance social del día anterior al acuerdo de la Junta aprobado por la misma. Se concede también al socio el derecho de impugnación del balance, a fin de fijar el justo precio según la valoración real.

El derecho de los acreedores de oponerse a la fusión, previsto en la Ley de Sociedades Anónimas, está justificado, pues con la fusión se produce una transmisión global de los patrimonios de las diversas empresas fusionadas y los intereses de los acreedores pueden verse afectados por un proceso que cambie la personalidad y posiblemente la solvencia de la Sociedad deudora. La Ley se ha

limitado a reducir a un mes el plazo de tres meses fijado en la Ley de Sociedades Anónimas para el ejercicio del derecho en cuestión.

II

En el caso de fusión de Sociedades acogidas al régimen de acción concertada o en los que se declaren de aplicación por el Ministerio de Hacienda cualesquiera beneficios fiscales reconocidos por las disposiciones vigentes para la concentración de empresas, solamente tendrán derecho de separarse de las Sociedades Anónimas afectadas los accionistas disidentes y no asistentes a la Junta en que se acuerda la fusión. Este derecho habrá de ejercitarse en el plazo de un mes a contar de la fecha de la última publicación del acuerdo.

III

En los casos expresados, si durante el plazo de un mes, contado a partir de la última publicación del acuerdo, algún acreedor social se opusiese por escrito a la fusión, ésta no podrá llevarse a cabo sin que se aseguren previamente o se satisfagan por entero los derechos del acreedor o acreedores disidentes. Estos no podrán oponerse al pago, aunque se trate de créditos no vencidos.

IV

Los accionistas que se separen de la Sociedad obtendrán el reembolso de las acciones al precio de la cotización media del último año, o si las acciones no tienen cotización oficial en Bolsa, al que resulte de la apreciación del patrimonio líquido, según balance del día anterior al acuerdo de la Junta, aprobado por la misma. En este último supuesto el socio que tenga derecho a la separación y en igual plazo podrá impugnar el acuerdo, con arreglo al procedimiento del artículo 70 de la Ley de Sociedades Anónimas, a fin de fijar el justo precio según valoración real. La acción de impugnación no podrá suspender la ejecución del acuerdo.

V

Dentro del mes siguiente a aquel en que pueda ejercitarse el derecho de separación, la Junta General o, por su autorización expresa el Consejo de Administración, podrán acordar el fraccionamiento del reembolso de las acciones de todos los socios que se separen en tres anualidades como máximo de igual cuantía cada una, y con abono del interés legal correspondiente a las cantidades pendientes de pago.

En la escritura de fusión o absorción correspondiente se harán constar dicho fraccionamiento y la relación de accionistas que hayan hecho uso del derecho de separación y el capital que cada uno acredite.

VI

Para que la Ley sea aplicable a un acuerdo de fusión determinado será indispensable que así se advierta expresamente en la convocatoria de la Junta en que la fusión haya de acordarse, con transcripción íntegra de las disposiciones precedentes. En la convocatoria deberán mencionarse los datos que justifiquen la aplicación de este régimen especial a la fusión proyectada, sin perjuicio de las convocatorias y notificaciones individualizadas a los socios, si están previstos en los respectivos Estatutos.

Ley sobre elevación de cuantía del capital social de las Sociedades Anónimas y de Responsabilidad Limitada.

I

El *Boletín Oficial del Estado* de 7 de diciembre de 1968 publica la Ley expresada, con el número 874/1968, de 5 de diciembre: En su preámbulo se exponen los motivos de la reforma que a continuación se transcriben:

En el artículo 4.º de la Ley de 17 de julio de 1951 sobre el Régimen Jurídico de las Sociedades Anónimas se impone la forma de Sociedad Anónima a todas aquellas Compañías que limiten la responsabilidad de sus socios y tengan un capital superior a cinco millones de pesetas, y la Ley de 17 de julio de 1953, sobre el Régimen Jurídico de las Sociedades de Responsabilidad Limitada, contiene en su artículo 3.º una disposición correlativa conforme a la cual el capital de las Sociedades de responsabilidad limitada no podrá ser superior a cinco millones de pesetas.

En ambos preceptos quiso el legislador imponer la forma anónima a las Sociedades llamadas a regir empresas de gran envergadura y conservar la forma de Sociedad de responsabilidad limitada para Compañías titulares de empresas de volumen económico más modesto.

Desde la promulgación de las Leyes anteriores mencionadas han transcurrido ya más de quince años y durante este tiempo han evolucionado de tal forma las circunstancias económicas del país que no es posible mantener ya, en modo alguno, la cifra de cinco millones de pesetas como límite entre las Sociedades de gran envergadura económica y las Compañías más modestas. Es más, el mantenimiento de ese tope de capital para las Sociedades de responsabilidad limitada significa una grave dificultad para la expansión y modernización de las pequeñas empresas de las que tales Compañías son titulares, con las graves consecuencias que tal situación lleva consigo. Igualmente el mantenimiento del mencionado tope haría que la forma de Sociedad de responsabilidad limitada pudiera ser adoptada por un número cada vez menor de Compañías.

Tampoco puede ignorarse que la conservación de la cifra máxima de cinco millones de pesetas para capital de las Sociedades de responsabilidad limitada plantearía a muchas de estas Compañías serias dificultades de orden jurídico, como consecuencia de la aplicación de las normas sobre revalorización de balances, con el aumento del capital consiguiente.

Resulta, pues, imprescindible elevar el tipo establecido para el capital de las Sociedades de responsabilidad limitada a una cifra que permita una amplia expansión a este tipo de Compañías. Así se propuso en sendas mociones que elevaron al Gobierno las Co-

misiones de Hacienda y Justicia de las Cortes, y así lo han solicitado también diversas representaciones de los sectores económicos integrados.

En consecuencia, es necesario establecer como número tope al capital de las Sociedades de responsabilidad limitada la cifra de 50 millones de pesetas, con lo cual se facilita ampliamente la expansión de tales Compañías, que es el fin deseado.

II

Se eleva a 50 millones de pesetas la cifra del capital social a que se refieren los artículos 4.º, punto 1.º, de la Ley sobre Régimen Jurídico de Sociedades Anónimas de 17 de julio de 1951, y 3.º, punto 1.º, de la Ley de Régimen Jurídico de las Sociedades de Responsabilidad Limitada de 17 de julio de 1953.

F. DE COSSÍO CORRAL.