

## PROCEDIMIENTO SIMPLIFICADO DE SEGREGACIÓN INTRAGRUPPO

María Vidal-Pardo del Río  
Abogada de Uría Menéndez

### ABSTRACT

Las operaciones de modificación estructural entre empresas del mismo grupo se benefician en nuestro sistema de un régimen especial que permite la simplificación de determinados trámites, con la consiguiente reducción del plazo de ejecución. En relación con los procedimientos de escisión –incluida la segregación, como modalidad típica de escisión–, la *Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles* no regula expresamente dicha simplificación de trámites (con la excepción del art. 78 bis introducido por la *Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital*), sino que el régimen aplicable a estas operaciones debe inferirse de la regulación de las “fusiones especiales” contenida en la citada Ley 3/2009, en virtud de la remisión general del art. 73 de ésta.

### OPINIÓN

Las operaciones de segregación intragrupo son una herramienta útil tanto para racionalizar la gestión de una unidad de negocio –transmitiéndose a una entidad separada para su gestión individualizada o conjunta con otra unidad económica–, como para vender una rama del negocio de una sociedad mediante la venta de una entidad plenamente operativa.

La aplicación de los arts. 49 y 78 bis de la Ley de Modificaciones Estructurales a los procedimientos de segregación intragrupo permite una simplificación extraordinaria de los trámites de ejecución de este tipo de operaciones. Teniendo en cuenta el plazo de oposición de acreedores (i.e., 1 mes), que resulta imperativo en cualquier operación de modificación estructural, la segregación podría ser eficaz en un plazo de entre uno y dos meses desde la firma del correspondiente proyecto común de segregación, cuya preparación y redacción se ve simplificada en gran medida. La mayor o menor complejidad del proyecto de segregación dependerá únicamente de las particularidades de la unidad económica objeto de segregación y del nivel de detalle que deba incluirse en la descripción de ésta.

El procedimiento que se describe en este artículo permite evitar la convocatoria de juntas generales y hace innecesaria la intervención de auditores y expertos en la operación. Por ello, se neutraliza el riesgo de que la intervención de terceros ajenos a la sociedad pueda impedir el cumplimiento del calendario planificado para la operación.

### 1. Introducción

En la práctica mercantil actual son frecuentes las operaciones de modificación estructural intragrupo (e.g. fusiones, escisiones o segregaciones). Dichas operaciones no

## URÍA MENÉNDEZ

responden únicamente a una necesidad de racionalizar la estructura del grupo de sociedades, sino que también pueden plantearse como un instrumento para ejecutar posteriores transacciones con entidades ajenas a dicho grupo, en las que interese beneficiarse de la sucesión universal operada por una modificación estructural, sin tener que renunciar a un proceso rápido y simple de ejecución, o en operaciones que se configuren como una venta de acciones o participaciones de una sociedad que integre todos los elementos que son objeto del negocio a transmitir. En todas estas transacciones las compañías suelen requerir gran celeridad en la ejecución de estas modificaciones estructurales.

En lo que respecta a las operaciones de fusión, la *Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles* (“LME”) (LA LEY 5826/2009), en su título II, capítulo I, sección 8ª (arts. 49 y siguientes), regula las llamadas “fusiones especiales”, permitiendo simplificar determinados trámites de un procedimiento ordinario de fusión y acortando, en consecuencia, los plazos de su ejecución. A ello debe unirse la mayor agilidad que proporciona, entre otras, la utilización de la página web corporativa de la sociedad para cumplir determinados trámites, tras las modificaciones introducidas en la LME por la *Ley 1/2012, de 22 de junio, de simplificación de las obligaciones de información y documentación de fusiones y escisiones de sociedades de capital* (“Ley 1/2012”) (LA LEY 11185/2012).

Con respecto a los procedimientos de escisión o segregación (que en el caso de la escisión parcial y la segregación exigen que el patrimonio objeto de transmisión constituya una unidad económica), su regulación en la LME se realiza sobre la base de una serie de preceptos de carácter especial y una remisión al régimen general del procedimiento de fusión (1). Ambas modificaciones estructurales (escisión –total o parcial– y segregación) pueden tener lugar tanto entre sociedades independientes como entre sociedades del mismo grupo; la traslación a estas últimas de las disposiciones sobre “fusiones especiales” plantea ciertas complejidades, que serán objeto de análisis en este artículo, en particular en lo que refiere a los procedimientos de segregación (como modalidad típica de la escisión) de una sociedad a favor de una filial íntegramente participada ya existente.

El objeto de este trabajo es describir de forma sistemática un procedimiento simplificado de segregación, analizando cómo la adaptación de las disposiciones citadas de la LME al régimen especial de la segregación permite ejecutar estas operaciones en un plazo muy reducido, sumando pocos días al necesario plazo de oposición de acreedores previsto en la ley y sin necesidad de contar con informes de expertos. Para ello, en el apartado 2 de este trabajo se describe, en primer lugar, la base jurídica que justifica este procedimiento y, a continuación, en el apartado 3 se detallan los trámites que son objeto de simplificación, siguiendo ordenadamente los pasos de la operación.

## 2. Base legal del procedimiento simplificado de segregación

En este apartado se justifica por qué deben entenderse aplicables los arts. 49 y 78 bis de la LME a los procedimientos de segregación intragrupo, que son los que permiten simplificar los trámites de la operación en el sentido descrito en el apartado 3 siguiente.

### 2.1 Art. 49 de la LME, en relación con los arts. 73 y 52

La regulación de los procedimientos de segregación a favor de entidades filiales debe considerarse implícita en el “juego” de remisiones que establece la LME, del que se deriva la aplicación del art. 49 de ésta:

- (i) En primer lugar, el art. 73.1 de la LME establece que *“La escisión se regirá por las normas establecidas para la fusión en esta Ley, con las salvedades contenidas en este Capítulo, entendiendo que las referencias a la sociedad resultante de la fusión equivalen a referencias a las sociedades beneficiarias de la escisión”*.

Por lo tanto, a la hora de reinterpretar los arts. 49 y siguientes de la LME para adaptarlos a un procedimiento de segregación, las referencias a la sociedad resultante o absorbente de la fusión deben entenderse realizadas a la sociedad beneficiaria de la segregación y, *sensu contrario*, las referencias a la sociedad absorbida deben interpretarse como alusiones a la sociedad segregada o segregante.

- (ii) En segundo lugar, y teniendo en cuenta la anterior correspondencia de términos, el art. 52.1 de la LME es el que determina la subsunción del procedimiento de segregación descrito en las reglas contenidas en el art. 49 de la LME. En efecto, el art. 52.1 establece que *“lo dispuesto para la absorción de sociedades íntegramente participadas será de aplicación, en la medida que proceda, (...) a la fusión por absorción cuando la sociedad absorbida [léase sociedad segregada] fuera titular de forma directa o indirecta de todas las acciones o participaciones de la sociedad absorbente [léase sociedad beneficiaria]”*. (2)

### 2.2 Art. 78 bis de la LME

Adicionalmente, la aplicación del art. 49 de la LME a los procedimientos de segregación a favor de una sociedad íntegramente participada debe coordinarse con una posible aplicación del art. 78 bis de la LME, introducido por la Ley 1/2012 para regular la simplificación de requisitos en procedimientos de escisión.

## URÍA MENÉNDEZ

El art. 78 bis de la LME (3) establece un régimen simplificado especial para determinados supuestos de escisiones, que permitiría, como rasgo diferencial básico de lo dispuesto en el art. 49 de la LME, prescindir de los balances de segregación:

*“En el caso de escisión por constitución de nuevas sociedades, si las acciones, participaciones o cuotas de cada una de las nuevas sociedades se atribuyen a los socios de la sociedad que se escinde proporcionalmente a los derechos que tenían en el capital de ésta, no serán necesarios el informe de los administradores sobre el proyecto de escisión ni el informe de expertos independientes, así como tampoco el balance de escisión.”*

Literalmente leído, ese artículo parecería no ser aplicable a segregaciones, además de que exigiría que la sociedad beneficiaria fuese una entidad de nueva creación. No obstante, existen argumentos para defender que no debe prevalecer una interpretación literal de la norma:

- En primer lugar, debe entenderse que el art. 78 bis es aplicable a las segregaciones, aunque en éstas no haya una entrega de acciones, participaciones o cuotas a los socios de la sociedad segregada, ya que la segregación es una modalidad de escisión prevista en los arts. 63.1.3º y 71 de la LME.

Además, en la redacción del precepto subyace que la dispensa de determinados requisitos se debe a que no existe riesgo de discriminación de los socios en la operación, al recibir todos ellos acciones, participaciones o cuotas de la beneficiaria en proporción a las que tienen en la escindida. La misma lógica debe aplicar en la segregación, en la que los socios de la sociedad segregada no perciben acciones, participaciones o cuotas de la sociedad beneficiaria, sino que, en su caso, las percibe la propia sociedad segregada (en el caso de segregaciones simplificadas, titular del 100% del capital social de la beneficiaria), de modo que los derechos de tales socios en la sociedad beneficiaria guardarán necesariamente la misma proporción que su participación en el capital social de la sociedad segregada, pero indirectamente.

- En segundo lugar, se plantea si el art. 78 bis es sólo aplicable a segregaciones en favor de una sociedad de nueva creación o si, como aquí se defiende, también cabe su aplicación en segregaciones a favor de sociedades preexistentes e íntegramente participadas por la sociedad segregada (4).

A pesar de su tenor literal, si se interpreta la norma según su finalidad, no hay razones que justifiquen la diferencia de trato a ambas modalidades de segregación, ni desde la perspectiva de la protección de los acreedores de las entidades participantes en la segregación ni desde la referente a la protección de sus socios:

- (i) *Protección de los acreedores de la sociedad beneficiaria.* Cabría defender la necesidad de que la sociedad beneficiaria sea de nueva creación

argumentando que en ese caso no hay acreedores de dicha sociedad que se vean perjudicados. Pero no puede ser ésta la finalidad de la norma, pues los acreedores de la sociedad segregada merecen la misma protección que los de la sociedad beneficiaria (art. 44.2, en relación con el 73, de la LME) y el art. 78 bis no excluye su aplicabilidad por existir acreedores en la segregada.

- (ii) *Protección de los socios de la sociedad beneficiaria.* Se esgrimiría en defensa de que la sociedad beneficiaria sea de nueva creación que no hay en ella socios que puedan verse perjudicados. Sin embargo, en los casos en los que la sociedad beneficiaria está íntegramente participada por la sociedad segregada este argumento carece de sentido, ya que el socio único de la sociedad beneficiaria (i.e., la sociedad segregada) estaría aprobando por “unanimidad” la segregación. Igualmente, tampoco en este caso podría ser la finalidad de la norma la protección de los socios de la sociedad segregada, pues los socios de dicha sociedad merecen la misma protección si la sociedad beneficiaria es de nueva creación que si es una sociedad ya existente, protección que se configura mediante el mantenimiento de la misma proporción en el capital social de la sociedad beneficiaria que en la sociedad segregada (que, como se ha indicado, en las segregaciones se cumple por definición). Por lo demás, de ser voluntad de las sociedades intervinientes en la operación aumentar el capital social, sería en todo caso exigible cumplir con las salvaguardas previstas en el *Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (“LSC”;* LA LEY 14030/2010) (esto es, sería exigible, conforme al art. 67 LSC, el informe de un experto independiente sobre la aportación no dineraria en que consiste la unidad económica escindida o segregada). (5)

### 3. Simplificación de trámites

La aplicación de los arts. 49 y 78 bis de la LME a una segregación a favor de una sociedad íntegramente participada permitiría ejecutar la operación en un plazo aproximado de dos meses desde la fecha del proyecto de segregación –teniendo en cuenta el necesario mes de plazo de oposición de acreedores–. A continuación se describen los sucesivos trámites de la operación, reflejando aquellas cuestiones que son objeto de simplificación.

#### 3.1 Proyecto de segregación

En primer lugar, el contenido del proyecto de segregación se reduce y simplifica. Al amparo del art. 49.1.1º de la LME, el proyecto de segregación no contendrá las menciones mínimas correspondientes a los apartados 2º (tipo de canje) (6), 6º (fecha a partir de la cual los nuevos accionistas o socios participarán en las ganancias sociales), 9º (valoración del activo y del pasivo transmitido) y 10º (fecha de las cuentas utilizadas para establecer las condiciones de la segregación) del art. 31 de la LME, en relación con el art. 73.

Sin perjuicio de que, en virtud de lo anterior, no será necesario proporcionar información sobre la valoración del activo y del pasivo objeto de transmisión a la sociedad beneficiaria (art. 31.9º, unido al hecho de que no es necesario el aumento de capital de la sociedad beneficiaria *ex* art. 49.1.3º de la LME), sí debe incluirse la designación precisa de los elementos de activo y pasivo que son objeto de segregación, según se deriva de la exigencia del art. 74.1º de la LME. El nivel de detalle que exija dicha designación del patrimonio segregado dependerá en cada caso del tipo y dimensiones de la unidad económica que sea objeto de transmisión y, en particular, de la necesidad de que la transmisión de determinados elementos patrimoniales sea documentada en escritura pública o sea inscrita en cualquier tipo de registro público (e.g., inmuebles, créditos hipotecarios, derechos de propiedad industrial, etc.).

En síntesis, el contenido mínimo que deberá tener el proyecto común de segregación es el siguiente: (i) la denominación, el tipo social, el domicilio y los datos registrales de las sociedades participantes en la segregación; (ii) la designación precisa de los elementos de activo y pasivo que son objeto de segregación; (iii) la incidencia de la segregación sobre las aportaciones de industria o las prestaciones accesorias en la sociedad segregada y las compensaciones que vayan a otorgarse, en su caso, a los socios afectados en la sociedad beneficiaria; (iv) las ventajas que vayan a atribuirse a los administradores de las sociedades participantes en la segregación (7); (v) la fecha de efectos contables de la segregación; (vi) las modificaciones de los estatutos sociales de la sociedad beneficiaria de la segregación (que, de proponerse, deberán ser aprobadas por la junta general conforme al procedimiento habitual, lo que provocaría que, si la sociedad dominante fuera la sociedad beneficiaria de la segregación, quedase desvirtuada la exención de junta prevista en el art. 51 de la LME); y (vii) las posibles consecuencias de la segregación sobre el empleo, así como el eventual impacto de género en los órganos de administración y la incidencia, en su caso, en la responsabilidad social corporativa.

### 3.2 Balance de segregación

Los arts. 36 y ss LME, en relación con el art. 73 de ésta, establecen la obligación de las sociedades participantes en una segregación de elaborar un balance de segregación de cada una de las sociedades, salvo que el balance del último ejercicio aprobado hubiera sido cerrado dentro de los seis meses anteriores a la fecha del proyecto de segregación. Éste es uno de los elementos que más puede retrasar la aprobación de un proyecto de segregación y, en consecuencia, la puesta en marcha de la operación, en especial cuando alguna de las sociedades que intervienen en ella está obligada a auditar sus cuentas y, por tanto, debe auditar el correspondiente balance de segregación.

El reciente art. 78 bis de la LME exime de la necesidad de elaborar el balance de segregación, permitiendo adelantar el inicio de la operación.

Para el caso de que el procedimiento de segregación descrito en este trabajo no pudiera acogerse a este art. 78 bis, conviene realizar algunas precisiones:

- (i) Si la segregación se realizase en el segundo semestre del ejercicio (o antes de la aprobación de las cuentas del último ejercicio cerrado) y, por tanto, no pudieran utilizarse las últimas cuentas anuales aprobadas como balance de segregación, el consejo de administración de cada sociedad deberá formular un balance de segregación *ad hoc* y, en su caso, remitirlo a los auditores para su revisión.

Sin embargo, es importante matizar que en el caso de la sociedad segregada no será necesario que la junta general apruebe dicho balance tras su formulación por el consejo, pues ello desvirtuaría la exención de acuerdo de junta contenida en el art. 49.1.4º de la LME (*vid.* apartado 3.3 siguiente), que debe prevalecer por su carácter especial sobre la literalidad del art. 37 de la LME (“*el balance de fusión (...) habrá de ser sometido a la aprobación de la junta de socios que resuelva sobre la fusión*”) (8).

- (ii) En el supuesto de que alguna de las sociedades intervinientes en la segregación fuera una sociedad cotizada (9), ésta podría acogerse a lo dispuesto en el art. 36.3 de la LME y, en consecuencia, sustituir el balance de segregación por el informe financiero semestral “*exigido por la legislación sobre mercado de valores, siempre que dicho informe hubiere sido cerrado y hecho público dentro de los seis meses anteriores a la fecha del proyecto*”, ya sea el informe financiero semestral correspondiente a los seis primeros meses del ejercicio o el relativo a los doce meses del ejercicio. Asimismo, cabe defender que, a su vez, el balance de situación puede sustituirse por el informe financiero anual cuando éste se publique en los dos primeros meses del ejercicio en sustitución del segundo informe financiero semestral.

Al regular la sustitución del balance por el informe financiero semestral, los arts. 36 y 37 de la LME no aclaran si es necesario que este último sea sometido a auditoría.

La regulación sobre dicho informe financiero, que se contiene en los arts. 11 a 18 del *Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea* (“*Real Decreto 1362/2007*”) (LA LEY 10503/2007), establece que su auditoría será de carácter voluntario. Así se deriva del art. 14.1 de dicho Real Decreto, que dispone que “*si el informe financiero semestral hubiere sido voluntariamente auditado, el informe de auditoría se publicará íntegramente*” (10).

Por lo tanto, dado que en materia de mercado de valores no es obligatoria la auditoría del informe financiero semestral, debe interpretarse que la LME exime



de dicha auditoría: el art. 37 de la LME establece que el balance de segregación deberá ser verificado por el auditor de cuentas de la sociedad, “*cuando exista obligación de auditar*” y en el caso del informe financiero semestral su normativa especial exime de la obligación de auditarlo –sin perjuicio de que las entidades obligadas a elaborar el informe financiero semestral son, en todo caso, entidades obligadas a auditar sus cuentas anuales en cumplimiento del art. 35 de la *Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores* (LA LEY 1562/1988)–.

Asimismo, apoya esta interpretación la dicción del art. 39.1.5º de la LME (relativo a la puesta a disposición de la información sobre la fusión): “*El balance de fusión de cada una de las sociedades, cuando sea distinto del último balance anual aprobado, acompañado, si fuera exigible, del informe de auditoría o, en el caso de fusión de sociedades cotizadas, el informe financiero semestral por el que el balance se hubiera sustituido*”. De ser necesaria la auditoría del informe financiero semestral, el inciso “*acompañado, si fuera exigible, del informe de auditoría*” debería estar ubicado al final del párrafo.

En lo que respecta al informe financiero anual, éste sí es objeto de auditoría ex art. 8.1 del Real Decreto 1362/2007, de modo que su única diferencia con el “último balance aprobado” al que se refiere el art. 36.1 de la LME es que el informe financiero anual todavía no ha sido aprobado por la junta general (y no sería necesaria la convocatoria de una junta general a estos efectos en virtud de lo indicado en el apartado (i) anterior).

### 3.3 Informes y acuerdos societarios

La aplicación del art. 49 de la LME a las segregaciones en favor de una filial íntegramente participada permite que la operación sea aprobada directamente por los consejos de administración de las sociedades participantes en la operación (con las precisiones que se harán a continuación), sin que sea exigible el informe de los administradores ni el informe de uno o varios expertos independientes:

#### (i) Innecesariedad de junta general

- (a) *Junta general de la sociedad segregada*: en las segregaciones descritas en el presente trabajo, la sociedad segregada sería la sociedad titular de la totalidad del capital social de la sociedad beneficiaria de la segregación. Por lo tanto, en virtud del art. 49.1.4º de la LME, la junta general de esta sociedad no tendría que aprobar la segregación, ya que, como se ha indicado en el apartado 2.1, la sociedad segregada se corresponde con la mención en dicho artículo a la sociedad absorbida y tal precepto resulta de aplicación a las segregaciones matriz-filial en virtud del art. 52 de la LME. En este caso, el acuerdo del consejo de administración que acuerde la segregación, deberá contener las menciones mínimas de los arts. 40 de la LME y 228 del *Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del*



## URÍA MENÉNDEZ

*Registro Mercantil* (“RRM”) (LA LEY 2747/1996), adaptado a las particularidades del procedimiento.

En el supuesto inverso, esto es, en aquellas segregaciones en las que la sociedad matriz es la sociedad beneficiaria de la segregación, dicha sociedad podría también evitar la convocatoria de una junta general, en aplicación, no ya de lo dispuesto en el art. 49.1.4º, en relación con el art. 52 de la LME, sino del procedimiento que establece el art. 51 de la LME. De este modo, el consejo de administración de la sociedad podría aprobar la operación, sujeto a que en el plazo de 15 días desde la publicación del proyecto –siguiendo el procedimiento previsto en dicho precepto– no hubiese socios representativos de, al menos, un 1% del capital social que exigiesen la celebración de una junta general (en cuyo caso, ésta debe ser convocada para su celebración dentro de los dos meses siguientes a la recepción del correspondiente requerimiento de los socios).

Aunque la literalidad de la norma es clara, cabría plantearse si el resultado de la coordinación de los arts. 49, 51 y 52 de la LME es el pretendido por el legislador, ya que no proporciona un criterio unitario sobre la necesidad de aprobación de modificaciones estructurales simplificadas por los socios o accionistas la sociedad dominante interviniente en ellas: en el caso de las fusiones o segregaciones “inversas”, si la sociedad absorbente o beneficiaria es una filial íntegramente participada, la correspondiente modificación estructural puede aprobarse sin necesidad de convocar junta alguna (ya que la sociedad dominante está exenta en virtud del art. 49.1.3º de la LME y la filial aprobará la operación por decisión de su socio único), mientras que en el caso de las operaciones en las que la sociedad dominante es la beneficiaria o absorbente, dicha sociedad debe ofrecer a sus socios o accionistas la posibilidad de solicitar la convocatoria de una junta ex art. 51 de la LME. Por el contrario, en el caso de las fusiones o segregaciones “inversas” en las que la sociedad dominante es titular de más de un 90% (pero no del 100%) del capital social de la sociedad absorbente o beneficiaria, dicha sociedad dominante deberá convocar necesariamente una junta general por no ser aplicables ni el art. 49 ni el art. 51 de la LME. Todo ello se produce con independencia del volumen e importancia de la operación en relación con el tamaño y actividad de la sociedad dominante participante en la modificación estructural (que deberían ser los parámetros relevantes para considerar que la operación requiere de la aprobación de los socios en junta general).

Para corregir posibles efectos indeseados de estas normas, cabría establecer como salvaguarda un régimen análogo al que se propone en el apartado veintiuno del artículo único del Anteproyecto de Ley por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo y que prevé la incorporación de un nuevo art. 511 bis a la LSC. Este artículo – que deriva del “*Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas*”

elaborado por la Comisión de Expertos en materia de Gobierno Corporativo (creada por acuerdo del Consejo de Ministros de 10 de mayo de 2013)– propone la fijación de determinadas materias reservadas a la competencia de la junta general de sociedades cotizadas y, en particular, se incluye como tal la adquisición o enajenación de activos operativos esenciales. De este modo, se evitaría que a través de una operación de modificación estructural simplificada una sociedad pudiera desprenderse de sus activos esenciales (según el apartado 2 del citado art. 511 bis, aquellos que superen el 25% del balance) sin contar con el consentimiento de sus socios.

- (b) *Junta general de la sociedad beneficiaria:* como se adelantaba en el apartado anterior, la segregación sí deberá ser aprobada por la junta general de la sociedad beneficiaria, que en estos casos es una sociedad íntegramente participada por la sociedad segregada, pues, como se ha dicho tiene la consideración de “absorbente” por el juego del art. 73 y el art. 49 no exime de junta de la absorbente. De este modo, la operación será aprobada por la sociedad segregada en su condición de socio único de la sociedad beneficiaria (decisión que podrá adoptarse tanto en el seno del consejo de administración de la sociedad segregada que formule el proyecto de segregación como por parte de un apoderado del socio único con poderes suficientes a tal efecto).

(ii) Innecesariedad de informes.

Los arts. 77 y 78 de la LME exigen, con carácter general, para las operaciones de escisión y segregación la preparación de un informe por los administradores de cada una de las sociedades participantes, así como un informe de uno o varios expertos independientes (informes que para las fusiones se encuentran regulados en los arts. 33 y 34 de la LME, respectivamente). La aplicación a las segregaciones simplificadas del art. 49.1.2º de la LME permite prescindir de los referidos informes sobre el proyecto de segregación de los administradores (art. 77) y de los expertos independientes (art. 78). La misma simplificación está permitida por el art. 78 bis de la LME.

En lo que respecta al informe de los expertos independientes, debe tenerse en cuenta que, al amparo del art. 49.1.3º de la LME, en las segregaciones simplificadas no es necesario el aumento de capital de la sociedad beneficiaria de la segregación, pudiéndose abonar íntegramente a reservas el valor neto del patrimonio segregado (11). De este modo, la sociedad segregada, titular del 100% del capital de la sociedad beneficiaria, en lugar de percibir acciones o participaciones en contraprestación del patrimonio aportado, incrementará el valor de su participación en dicha sociedad beneficiaria, por lo que la ausencia de aumento de capital no genera en la sociedad beneficiaria-filial ningún perjuicio patrimonial.

En virtud de lo anterior, no es necesario el informe sobre la aportación no dineraria que constituye el patrimonio segregado –que vendría exigido, en su caso, no sólo por el art. 78.1 de la LME, sino también por el art. 67 de la LSC–, puesto que no existe aumento de capital y la aportación a reservas del patrimonio segregado no está sujeta al principio de integridad del capital social y, por tanto, no le resultan aplicables las normas sobre aportaciones no dinerarias (12).

### 3.4 Publicidad y derecho de oposición

- (i) *Publicidad del proyecto de segregación.* En principio, el hecho de que no sea necesaria la convocatoria de una junta general por las sociedades participantes en la segregación no eximiría de la obligación de dar publicidad al proyecto conforme a lo dispuesto en el art. 32 de la LME, en relación con el art. 73 de ésta y con el art. 226 del RRM.

No obstante, cabe acoger estas segregaciones a la exención de la obligación de depósito prevista en el art. 42 de la LME, que exige que la operación sea aprobada en junta universal y por unanimidad de todas las sociedades participantes. En nuestro caso, por una parte, no resulta exigible la celebración de una junta general de la sociedad segregada y, por otra, la segregación sería aprobada por el socio único de la sociedad beneficiaria (y, por tanto, “en junta universal y por unanimidad”).

Ante la falta de competencia *ex lege* de la junta general de la sociedad segregada para aprobar la segregación, no resulta suficiente para rebatir la referida extensión del ámbito de aplicación del art. 42 de la LME el argumento de que el depósito en el Registro Mercantil o la inserción en la página web corporativa del proyecto de segregación es el mecanismo articulado en estos supuestos para que los socios de la sociedad segregada puedan informarse sobre los términos de la operación (por no estar presentes en la sesión de una junta que apruebe la operación, como ocurriría en el supuesto que contempla la literalidad del art. 42). En estos supuestos es posible defender que el derecho de información de los socios queda protegido por el art. 43 de la LME, que obliga a poner a disposición de los socios el texto de los acuerdos adoptados. Téngase en cuenta que el contenido de los acuerdos de segregación debe ajustarse estrictamente al proyecto de segregación formulado por los administradores (arts. 40.1 de la LME y 228 del RRM).

En caso de optar por realizar el depósito o inserción del proyecto –o de exigirlo así el Registro Mercantil competente en cada caso (ante la inexistencia de resoluciones de la Dirección General de Registros y del Notariado que establezcan unidad de criterio al respecto)–, no existe una fecha concreta en la que deba realizarse dicho depósito o inserción, puesto que la LME se limita a establecer la antelación con la que debe realizarse en relación con la junta general que se convoque para aprobar la operación y con el anuncio de convocatoria de ésta. En consecuencia, el depósito o inserción del proyecto, así como la publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil de tales hechos, no debe retrasar en modo

alguno la publicación del anuncio de segregación (o la comunicación individual sustitutiva de dicho anuncio prevista en el art. 43.2 de la LME).

Del mismo modo, será voluntaria la inserción en la página web o la puesta a disposición en el domicilio social de los documentos de la segregación referidos en el art. 39 de la LME –en relación con el art. 73 de ésta–, con el único límite de lo previsto en el apartado 2 del art. 42 de la LME, que establece que no podrá perjudicarse el derecho de información de los representantes de los trabajadores sobre la segregación (incluidos los efectos que ésta pudiera tener sobre el empleo).

- (ii) *Anuncio de segregación.* La sociedad segregada y la sociedad beneficiaria podrán publicar el preceptivo anuncio de segregación (ex art. 43 de la LME, en relación con el art. 73) inmediatamente después de aprobar la operación (e.g., en el día siguiente a la fecha de aprobación del proyecto por ambas sociedades y a las decisiones del socio único de la sociedad beneficiaria, tramitando la publicación del anuncio por los correspondientes procedimientos de urgencia). Dicho anuncio se publicará en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (que se edita todos los días del año, salvo sábados, domingos y festivos en la ciudad de Madrid) y en un diario de gran circulación en las provincias en las que cada una de las sociedades tenga su domicilio (13) y en él harán constar el derecho que asiste a los socios y acreedores a obtener el texto íntegro de los acuerdos adoptados –esto es, los acuerdos de consejo de la sociedad segregada y las decisiones de socio único de la sociedad beneficiaria– y, en su caso, de los balances de segregación, así como el derecho de oposición de los acreedores de ambas sociedades.
- (iii) *Derecho de oposición.* Una vez publicado el anuncio de segregación comenzará a contar el plazo de un mes para que los acreedores y obligacionistas de las sociedades participantes en la segregación puedan oponerse a ésta en los términos previstos en el art. 44 de la LME.

De conformidad con el citado art. 44, los acreedores con derecho de oposición serán aquellos cuyo crédito hubiese nacido y no estuviera vencido en la fecha de publicación del anuncio de segregación si, con base en el art. 42 de la LME, no se hubiera depositado en el Registro Mercantil o insertado en la página web corporativa el proyecto de segregación. Por el contrario, si las sociedades hubieran optado por el depósito o la inserción del proyecto, será dicha fecha de inserción o depósito la fecha de referencia para delimitar el conjunto de acreedores con derecho a oponerse a la segregación, salvo que ésta sea posterior a la fecha de publicación del anuncio de segregación, en cuyo caso debería prevalecer la fecha del anuncio por ser la primera fecha en que los acreedores tuvieron conocimiento de la operación.

## 3.5 Eficacia de la segregación

Transcurrido el periodo de oposición y, en su caso, garantizados los préstamos de aquellos acreedores que se hubieran opuesto a la segregación (art. 44.3 de la LME), podrá otorgarse la correspondiente escritura de segregación, con el contenido previsto en los arts. 45 de la LME y 227, 230 y 235 del RRM, y presentarse ésta a inscripción (salvo que la segregación estuviera sujeta a alguna condición suspensiva –como la obtención de autorizaciones administrativas– que todavía no se hubiera cumplido).

Al igual que en el caso de las fusiones, de conformidad con el art. 46 de la LME –en relación con el art. 73– la inscripción de la segregación tiene eficacia constitutiva.

Sin embargo, a efectos de determinar la fecha de eficacia de la segregación, el régimen aplicable al procedimiento de inscripción de una y otra operación no es el mismo, según resulta de comparar los arts. 231 y 236.3 del RRM: en el caso de las fusiones sólo el Registro Mercantil de la sociedad absorbente o resultante es competente para calificar la validez de la operación (según ha confirmado además la reciente Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 6 de abril de 2013 –LA LEY 48033/2013–), lo que justifica que la inscripción en dicho registro sea el hito relevante para otorgar eficacia jurídica a la fusión; por el contrario, en el caso de las segregaciones existe un potencial conflicto de competencia entre los Registros Mercantiles de las sociedades participantes en la segregación, ya que la operación se “inscribe” en todos los registros implicados, lo que, a su vez, puede generar dudas sobre cuál es la inscripción relevante a efectos del art. 46 de la LME.

En los casos de segregación o escisión parcial en favor de una única sociedad beneficiaria, la interpretación más respetuosa con la norma (el art. 46 se refiere a que la eficacia de la fusión se produce “con la inscripción de la absorción”) supone que la inscripción relevante es la del Registro Mercantil del domicilio de la sociedad beneficiaria, pero este criterio no resolvería el supuesto en el que existan varias sociedades beneficiarias con domicilio en provincias diferentes. F. Cerdá Albero (14) entiende que lo más práctico en estos casos sería presentar a inscripción la escritura de segregación en todos los registros competentes en la misma fecha, de modo que, en virtud del art. 55 de la LME, la fecha de eficacia de la segregación sería la fecha del asiento de presentación de la escritura, con independencia de la fecha en que se inscriba la segregación en cada uno de los registros de la sociedades beneficiarias.

En relación con la retroacción de la fecha de eficacia de inscripción a la fecha del asiento de presentación de la escritura –que es compatible con la carácter constitutivo de la inscripción–, si bien había sido desautorizada por la Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 20 de septiembre de 2011 (LA LEY 190858/2011), la sentencia de la sección 2ª de la Sala Tercera del Tribunal Supremo de 21 de mayo de 2012 (LA LEY 63117/2012) apoya esta interpretación en contra del criterio de la Dirección General, a cuya resolución se refiere expresamente.

## 3.6 Un apunte sobre la fecha de efectos contables

Por último, un apunte sobre la fecha de efectos contables de la segregación, en relación con lo que se ha indicado en la introducción de este trabajo sobre las posibles razones que motiven la operación.

Con carácter general, una operación de segregación intragrupo como la aquí descrita deberá contabilizarse con arreglo a la norma de registro y valoración (“NRV”) 21º del *Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad (“PGC”)* (LA LEY 11517/2007), cuyo apartado 2.2.2 establece que *“la fecha de efectos contables será la de inicio del ejercicio en que se aprueba la fusión siempre que sea posterior al momento en que las sociedades se hubiesen incorporado al grupo”* (o la fecha de adquisición de esas sociedades si éstas se hubiesen incorporado al grupo en el mismo ejercicio).

No obstante, para el caso de que la segregación se conciba como un instrumento para ejecutar posteriores transacciones con entidades ajenas a dicho grupo, la retroacción contable ordenada por la NRV 21ª podría no ser conveniente para la fijación de los términos económicos de la transacción subsiguiente. En estos casos, el criterio establecido en la Consulta 18 del BOICAC 85 (LA LEY 586/2011) permitiría que los efectos contables se produjeran, por ejemplo, desde la fecha de inscripción de la segregación (u otra fecha en la que se determine expresamente que sucede el cambio de control sobre la sociedad beneficiaria) en lugar del primer día del ejercicio económico. Dicha consulta considera que los casos en que la sociedad que adquiere el negocio se configura como mero vehículo para enajenar sus instrumentos de patrimonio a terceros constituyen una “combinación de negocios” a la que aplica la NRV 19ª y no una operación entre empresas del grupo a la que aplica la NRV 21ª.

La NRV 19ª establece como fecha de efectos contables la fecha de adquisición del control del negocio, siendo ésta la de la *“celebración de la Junta de accionistas u órgano equivalente de la empresa adquirida en que se apruebe la operación, siempre que el acuerdo sobre el proyecto de fusión o escisión no contenga un pronunciamiento expreso sobre la asunción de control del negocio por la adquirente en un momento posterior”*.

Aunque la consulta se refiere a un supuesto en que la sociedad beneficiaria de la segregación es una sociedad de nueva creación, el criterio debe ser igualmente aplicable al supuesto en que la sociedad beneficiaria es una filial ya existente. El único requisito que establece la Consulta 18 del BOICAC 85 para poder aplicar la NRV 19ª es que *“los instrumentos de patrimonio de la sociedad vehículo se deberán haber enajenado a un tercero antes de la formulación de las cuentas anuales del ejercicio en que se transmitió el negocio a la citada sociedad instrumental”*.

Notas al pie



## URÍA MENÉNDEZ

(1) A su vez, la regulación de la segregación sobre la base de las normas de la escisión genera algunas inconsistencias; véase F. Rodríguez Artigas: “Escisión. Concepto. Función económica y clases. Requisitos” en *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. T. II. Traslado internacional del domicilio social, escisión, cesión global del activo y pasivo, otras cuestiones*, Pamplona, 2009, págs. 202 a 204.

(2) *Vid.* F.J. Alonso Espinosa y E.J. Lázaro Sánchez: “Especialidades del procedimiento de escisión” en *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. T. II. Traslado internacional del domicilio social, escisión, cesión global del activo y pasivo, otras cuestiones*, Pamplona, 2009, págs. 328 y 329.

(3) En la *Propuesta de Código Mercantil elaborada por la Sección de Derecho Mercantil de la Comisión General de Codificación* publicada el 20 de junio de 2013 (la “Propuesta de Código Mercantil”) desaparece del régimen de la escisión (recogido en el art. 264) el contenido de lo dispuesto en este art. 78 bis de la LME. Por lo demás, dicha propuesta no contiene modificaciones sustanciales al régimen de la escisión.

(4) ANTUÑA PLAZA, C. J. (“El informe de expertos independientes: su necesidad en las fusiones y escisiones de empresas” [en línea] <<http://www.notariosyregistradores.com/doctrina/ARTICULOS/2012-informe-expertos-independientes-fusion.htm>> ) se plantea expresamente por qué no puede aplicarse este precepto a escisiones en favor de sociedades existentes –e incluso en fusiones– y concluye al analizar este precepto que “*Cualquier interpretación literal del nuevo precepto nos llevaría a situaciones jurídicas absurdas, que no se pueden entender queridas por el legislador*”.

En contra de esta extensión GONZÁLEZ-MENESES ROBLES, M. y ÁLVAREZ, S. (*Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, 2ª edición, Dykinson, Madrid, 2013, págs. 369 y ss). Sin perjuicio de que admiten la identidad de razón de la norma atendiendo al interés de los socios tanto en casos de sociedad beneficiaria existente como de nueva creación, rechazan la extensión del ámbito de aplicación del art. 78 bis al menos en lo que respecta a la exención de la obligación de formular un balance de escisión (exención que critican incluso en el supuesto descrito por la norma, si bien reconocen que es una norma comunitaria imperativa). Sostienen que la mayor complejidad y riesgo para los acreedores de las escisiones en favor de sociedades existentes exige el balance de escisión como elemento que contribuye a una mejor valoración de la operación. A mi juicio, la escisión o segregación en favor de una sociedad existente no debe presuponer una situación patrimonial de mayor riesgo para los acreedores de la sociedad escindida, sino que su posibilidad de recuperar su crédito tras la escisión/segregación dependerá de múltiples factores, disponiendo en todo caso los acreedores del derecho de oposición a la modificación estructural.

(5) VIVES RUIZ, F. y TAPIAS MONNÉ, A.: “La Ley de Modificaciones Estructurales. Una norma técnicamente fallida”, en *Indret: Revista para el Análisis del Derecho*, nº 4, Barcelona, octubre 2013, parecen sostener, si bien de forma crítica, que la redacción del art. 78 bis de la LME (en relación con el art. 78.3 de dicha ley) permitiría aprobar la escisión en favor de una sociedad de nueva creación (ampliando, por tanto, el capital

social de ésta) sin necesidad de informe de experto, ni siquiera por la parte que se refiere al aumento con cargo a aportaciones no dinerarias.

(6) En cualquier caso, en la segregación, a diferencia de la escisión, no hay un canje de acciones o participaciones sociales, por lo que no existirá propiamente una ecuación de canje (los accionistas de la sociedad segregada no reciben acciones de la sociedad beneficiaria, sino que es la propia sociedad segregada la que recibe, en su caso, las acciones emitidas en contraprestación del patrimonio aportado). En el caso de una segregación en favor de una sociedad ajena al grupo de la sociedad segregada, aunque no existe un canje de acciones formalmente, sí sería relevante el concepto que subyace a una ecuación de canje. De este modo, la protección de los accionistas de ambas sociedades procederá no sólo de la valoración del patrimonio segregado por un experto independiente (ex arts. 78 de la LME y 67 de la LSC), que acreditará que dicha valoración se corresponde, al menos, con el valor nominal y la prima de emisión de las acciones que se emitan y entreguen a la sociedad segregada en contraprestación por la aportación de la unidad económica segregada, sino también de la verificación de si el tipo de emisión de las acciones o participaciones de la sociedad beneficiaria de la segregación está justificado. En este sentido, podría afirmarse que en las segregaciones el informe del experto independiente elaborado ex art. 78 de la LME se pronuncia sobre el “tipo de canje” a que se refiere el art. 34 de la LME.

(7) No procede en estos casos extender la mención al experto independiente: como se describe con más detalle en el apartado 3.3, el apartado 2º del art. 49.1 de la LME exime del informe de experto independiente y el apartado 3º exime del aumento de capital de la sociedad beneficiaria, por lo que tampoco será necesario el informe de experto a efectos de valorar el patrimonio aportado (art. 78 de la LME y segunda parte del informe de experto según el art. 34.3 de la LME, que se corresponde con el contenido del informe de experto independiente sobre aportaciones no dinerarias, regulado en el art. 67 de la LSC).

(8) En este sentido se pronuncia E. Díaz Ruiz (“El balance de la fusión en la absorción de sociedades participadas en más de un 90%”, *Revista de Derecho Mercantil*, 2010, nº 278, págs. 1401 a 1409), quien entiende que tampoco sería necesaria en estos supuestos la auditoría del balance.

(9) Nótese que la LME sólo contempla esta posibilidad para sociedades cotizadas, si bien el informe financiero semestral relativo a los seis primeros meses del ejercicio también es exigible a los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea. Por lo tanto, la LME es más restrictiva que el art. 11 de la *Directiva 2011/35/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de abril de 2011, relativa a las fusiones de las sociedades anónimas* (LA LEY 8454/2011) y el art. 9 de la *Sexta Directiva del Consejo de 17 de diciembre de 1982 basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado y referente a la escisión de sociedades anónimas* (LA LEY 3347/1982), según éste ha sido modificado por la *Directiva 2009/109/CE* (LA LEY 17437/2009).

(10) En la práctica, si se consultan los informes financieros semestrales publicados por las empresas cotizadas españolas, gran parte de ellas no someten a auditoría su informe y un grupo importante publica el llamado “informe de revisión limitada” de los auditores, que no es equiparable a una auditoría completa de la información financiera (se elabora sobre la base de la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410 “Revisión de Información Financiera Intermedia realizada por el Auditor Independiente de la Entidad”). Si atendemos a la información financiera semestral correspondiente al primer semestre del ejercicio 2013 de las empresas pertenecientes al IBEX 35 (a 31 de diciembre de 2013): (i) siete entidades (BME, Ebro Foods, Grifols, Iberia, Indra, Sacyr y Viscofan) no auditan su información financiera semestral; (ii) seis entidades (Bankinter, BBVA, Banco Popular, Banco Sabadell, Banco Santander y Bankia) auditaron la información financiera consolidada incluida en el informe financiero semestral; (iii) una entidad (Jazztel) sometió a auditoría individual y consolidada su información financiera semestral; y (iv) el resto de entidades publicaron el informe de revisión limitada de los auditores sobre la información consolidada (excepto Iberdrola, que también publicó el informe de revisión limitada sobre la información individual). De lo anterior cabe destacar –revisando igualmente informes de ejercicios previos– que sí parece práctica de mercado consolidada de los bancos cotizados españoles (Bankinter, BBVA, Banco Popular, Banco Sabadell, Banco Santander y Bankia) el sometimiento a auditoría del informe financiero semestral, si bien dicha auditoría se realiza sobre la información consolidada de las entidades y no sobre la información en base individual, pronunciándose el auditor únicamente sobre si la información financiera semestral se ha elaborado adecuadamente en todos sus aspectos significativos conforme a la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34 –Información Financiera Intermedia– y al art. 12 del Real Decreto 1362/2007.

(11) Sobre la dispensa del informe de experto independiente, *vid.* L. Fernández del Pozo: “La dispensa del informe del experto en las fusiones y escisiones tras la desafortunada reforma de la LME por el Real Decreto-ley 9/2012, de 16 de marzo”, *Revista de Derecho del Mercado de Valores*, 2012, nº 11, págs. 9 a 40, que defiende el carácter voluntario del aumento de capital en estos supuestos. En el mismo sentido, véanse GARRIDO DE PALMA, V.: “Escisión” en AA.VV.: *La Ley 3/2009 de las Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, 2010, Aranzadi, págs. 133 y ss; y ALONSO ESPINOSA, F.J. y LÁZARO SÁNCHEZ, E.J.: “Especialidades del procedimiento de escisión” en AAVV: *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. T. II. Traslado internacional del domicilio social, escisión, cesión global del activo y pasivo, otras cuestiones*, Pamplona, Aranzadi, 2009, págs. 209 y ss.

(12) La función de garantía de los acreedores desempeñada por el capital social no resulta de aplicación a las reservas de una sociedad. Prueba de ello es que, salvo en aquellos casos en que la ley o los estatutos lo impiden (como sucede con la reserva legal o las reservas estatutariamente indisponibles), las reservas son libremente disponibles por la sociedad, quien puede en cualquier momento decidir su reparto a los socios (art. 273.2 LSC). Por ello, una aportación no dineraria destinada a integrar las reservas voluntarias de la sociedad y no su cifra de capital (como sería el caso del patrimonio segregado a una filial íntegramente participada) no está sujeta a las protecciones

## URÍA MENÉNDEZ

aplicables a las aportaciones no dinerarias al capital de una sociedad de responsabilidad limitada.

En este sentido se pronuncia de forma clara FERNÁNDEZ DEL POZO, L. (*Las reservas atípicas, las reservas de capital y de técnica contable en las sociedades mercantiles*, Madrid, Marcial Pons, 1999, págs. 198-199): “Algunos defienden en ocasiones la sujeción de las aportaciones a fondo perdido a las reglas de las aportaciones de capital, por entender que debe evitarse el fraude de ley. Es la teoría de las aportaciones encubiertas o del “capital de hecho”. Se sostiene que la aportación se construye en fraude de las normas que protegen la intangibilidad del capital social en interés de socios y terceros. Esta tesis parece insostenible: la cifra de capital se integra con las aportaciones que se inscriben en la cifra de capital social. Sólo éstas deben respetar las normas que tutelan la integridad, estabilidad y demás principios que sustentan la teoría del capital social. Cuando falta la voluntad del aportante esa voluntad debe ser bastante para la exclusión del régimen... sin perjuicio de la “sanción” que pueda venir en sede de infracapitalización material o nominal. Por lo demás, la licitud de las aportaciones a neto patrimonial fuera del capital social es indudable por previsión expresa de la Ley: es bastante la cita del art. 47.3 LSA. En sede de prestación accesoria y a contrario el art. 36.1 LSA y concordantes de la limitada y del RRM”.

(13) La Propuesta de Código Mercantil prevé la sustitución de la publicación en un diario por la publicación en la página web corporativa (art. 263-22).

(14) F. Cerdá Albero: *Escisión de la sociedad anónima*, Valencia, 1993, págs. 362 y 363. Véase también V. Santos Martínez: “Fundación por escisión mediante creación de nueva sociedad” en *Derecho de Sociedades Anónimas. T. I. La fundación*, Madrid, 1991, págs. 998 y 999.