

LA LIBERTAD DE ESTABLECIMIENTO DE SOCIEDADES Y DEMAS PERSONAS JURIDICAS EN LA COMUNIDAD ECONOMICA EUROPEA (**)

Por LUIS FERNANDEZ DE LA GANDARA

Sumario: A) El problema.—B) Tratamiento del problema.—I. LIBERTAD DE ESTABLECIMIENTO DE SOCIEDADES Y DEMAS PERSONAS JURIDICAS: 1. Los beneficiarios. 2. Técnicas de actuación: 2.1 Directivas de armonización ex artículo 54.3 lit. g) del Tratado: 2.1.1 Consideraciones introductorias. 2.1.2 Directivas ya aprobadas. 2.1.3 Propuestas de Directiva. 2.2 Instrumentos normativos ex artículo 220.3 del Tratado. 2.2.1 Convenio sobre reconocimiento mutuo de sociedades y demás personas jurídicas. 2.2.2 Proyecto de Convenio sobre fusiones internacionales. 2.2.3 Proyecto de Convenio sobre transferencia internacional de la sede social. 2.3 Reglamentos comunitarios ex artículo 235 del Tratado. 2.3.1 Proyecto de Estatuto de Sociedad Anónima Europea. 2.3.2 Propuesta de Reglamento para la creación de un Grupo Europeo de Cooperación. 2.3.3 Propuesta de Reglamento para la creación de Empresas Comunes.—II. EL TRATAMIENTO DE LA LIBERTAD DE ESTABLECIMIENTO Y LIBRE PRESTACIÓN DE SERVICIOS DE LAS ENTIDADES ASEGURADORAS Y FINANCIERAS: 1. Compañías de seguros: 1.1 Libertad de establecimiento en el ámbito de los seguros directos: 1.1.1 El seguro no vida (Directiva de 24.7.1973). 1.1.2 El seguro vida (Directiva de 5.3.1979). 1.2 Libertad de establecimiento en el sector de reaseguros. 2. Bancos y demás entidades financieras. 2.1 La liberalización del derecho de establecimiento en materia bancaria. 2.2 Beneficiarios de la Directiva de 1973. 2.3 Ambito de aplicación: servicios excluidos de la Directiva. 2.4 Cuadro de actividades liberalizadas: 2.4.1 Bancos. 2.4.2 Intermediarios. 2.5 Régimen jurídico contenido en la Directiva.

A) EL PROBLEMA

El derecho de establecimiento de las sociedades y demás personas jurídicas, genéricamente regulado en el artículo 58 del Tratado constitutivo de la CEE, representa una de las manifestaciones más impor-

(**) A lo largo del trabajo se han utilizado las siguientes abreviaturas: AG = Die Aktiengesellschaft; AktG = Aktiengesetz; AWD = Aussenwirtschaftsdienst des Betriebsberaters; BB = Der Betriebs-Berater; Cah. Dr. Eur. = Cahiers de Droit Européen; CMLR = Common Market Law Review; EG = Europäische Gemeinschaften; DB = Der Betrieb; Dir. Fall. = Il Diritto Fallimentare; Diss. = Dissertation; EEC = European Eco-

tantes del principio de libre circulación de las personas en el seno de la Comunidad y, en consecuencia, uno de los supuestos de aplicación de la regla de no discriminación por razón de la nacionalidad consagrada en el artículo 7.º del Tratado (1). Al igual que en el sector de las personas físicas, la efectividad del principio de libertad de establecimiento implica, por un lado, el compromiso de los Estados miembros de no introducir *nuevas* discriminaciones de tratamiento, es decir, de no agravar respecto de los operadores económicos procedentes de otros países comunitarios la situación jurídica existente en el momento de la entrada en vigor del Tratado. Por otro lado, obliga a una gradual supresión de las discriminaciones introducidas en los ordenamientos nacionales que restrinjan u obstaculicen la libertad de establecimiento en el seno de la CEE. Esta segunda exigencia viene técnicamente atendida por la vía de los programas generales elaborados de conformidad con el artículo 54.1 del Tratado y, en particular, a través del mecanismo de las Directivas de armonización, que —como ha habido ya ocasión de señalar— se limitan a imponer un determinado resultado dejando a los Estados miembros plena libertad en cuanto a la forma y medios para su prosecución (2).

conomic Community; EWG = Europäische Wirtschaftsgemeinschaft; EuR = Europarecht; Fests. = Festschrift; FIW = Forschungsinstitut für Wirtschaftsverfassung und Wettbewerb; GmbH = Gesellschaft mit beschränkter Haftung; ICLQ = The International and Comparative Law Quarterly; JOCE = Journal Officiel des Communautés Européennes; KG = Kommanditgesellschaft; LIE = Ley de Inversiones Extranjeras; MDR = Monatschrift für Deutsches Recht; NJW = Neue Juristische Wochenschrift; RabelsZ = Zeitschrift für ausländisches und internationales Privatrecht; Rev. crit. dr. int. pr. = Revue critique de droit international privé; Riv. Dir. Comm. = Rivista del Diritto Commerciale; Riv. dir. eur. = Rivista di diritto europeo; Riv. Soc. = Rivista delle Società; RMC = Revue du Marché Commun; RRM = Reglamento del Registro Mercantil; RTDEur. = Revue trimestrielle de droit européen; S.E. = Societas Europaea; Wpg = Die Wirtschaftsprüfung; ZGR = Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht; ZHR = Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht.

(1) La literatura sobre libertad de establecimiento de sociedades y demás personas jurídicas es muy abundante y de calidad desigual. Fuera de las referencias contenidas en la manualística, deben mencionarse: especialmente EVERLING: *Niederlassungsfreiheit und freier Dienstleistungsverkehr in der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft*, «BB», 1961, p. 1257; GAUBE: *Rechtliche Aspekte der Niederlassungsfreiheit im Gemeinsamen Markt*, «ZHR», 124 (1962), p. 66; NICOLAYSEN: *Niederlassungsrecht und Rechtsangleichung*, en «Aktuelle Fragen des europäischen Gemeinschaftsrechts» (Abhandlungen aus dem Gesamten Bürgerlichen Recht, Handelsrecht und Wirtschaftsrecht 29 (1965), p. 91; CAPOTORTI: *La società nella Comunità Economica Europea. Il Diritto di stabilimento*, en «Il diritto delle società nella Comunità Economica Europea», Padova 1975, pp. 4 y ss.; UBERTAZZI: *Riconoscimento e stabilimento delle società nella CEE*, «Riv. Soc.», 1970, pp. 291 y ss. Véanse asimismo las obras citadas a lo largo de este trabajo.

(2) El fenómeno de la libertad de establecimiento no nace del derecho comunitario. Con anterioridad al Tratado de Roma se han elaborado, a través de disposiciones de carácter nacional, y en el marco sobre todo de convenios internacionales de carácter bilateral o multilateral, fórmulas destinadas a asegurar un trato de favor a los extranjeros, e incluso una total equiparación de los mismos con los nacionales, lo que evidentemente favorece la libertad de circulación y establecimiento de aquéllos. Entre estos instrumentos internacionales hay que mencionar especialmente el

La libertad de establecimiento supone básicamente la posibilidad de transferir de un Estado miembro a otro el centro principal de actividades de las sociedades y demás personas jurídicas de forma tal que el ejercicio del derecho lleva aparejado el asentamiento de la propia actividad en otro país comunitario. En aquellos ordenamientos en que se garantice además el mantenimiento de la personalidad jurídica y los lazos jurídicos con el país de origen, es decir, el no sometimiento al derecho del país anfitrión, la libertad de establecimiento podrá llevarse a cabo a través de la transferencia de la sede social. La forma más frecuente de ejercicio de este derecho será, sin embargo, la apertura de agencias o sucursales y la creación de sociedades filiales. Se trata, en el primer caso, de supuestos de establecimiento desprovistos de personalidad jurídica propia, sin más autonomía que la concedida a estas figuras en el país de procedencia. En consecuencia, continuarán sometidas al ordenamiento de este último manteniendo su estatuto societario extranjero. La necesidad en tales hipótesis de proteger a los acreedores nacionales frente al riesgo de descapitalización o insuficiente capitalización de las sociedades extranjeras y de evitar que el establecimiento tenga lugar en fraude del propio ordenamiento nacional justifica el tradicional sometimiento de las actividades mercantiles e industriales realizadas por vía de sucursales a un régimen de autorizaciones previas, cuyos principios ordenadores son básicamente el interés público y la regla de reciprocidad (3). Congruente con las disposiciones del Tratado sobre libertad de establecimiento, el derecho derivado ha eliminado, con carácter general, el requisito de autorización previa, delimitándose el ámbito de aplicación de la libertad de autorización de acuerdo con los criterios consagrados a nivel comunitario en materia de libertad de establecimiento y libre prestación de servicios. En cuanto a la constitución de filiales de sociedades extranjeras—dotadas, como es sabido, de personalidad propia—los problemas se refieren, por un lado, a la aplicación de posibles controles en materia de inversiones directas y, por otro, a la introducción de determinadas limitaciones anudadas a los movimientos internacionales de capital. Fuera de ambos supuestos restrictivos, las filiales quedan enteramente sometidas al ordenamiento del país de su constitución, salvo que para determinar la nacionalidad de una sociedad el derecho extranjero se sirva de la «teoría del control», en cuyo caso la nacionalidad extranjera de los órganos de la sociedad

Convenio sobre sociedades de 20 de enero de 1966, suscrito por la República Federal, Bélgica, Italia y Luxemburgo, aún no en vigor al no haber sido ratificado más que por este último país. Sobre el tema, con carácter general, EVERLING: *Die Rechtsan gleichung in der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft auf dem Gebiet des Niederlassungsrechts*, en «Aktuelle Fragen», cit., pp. 60 y ss.; Lov: E. W. G., en «Jura Europae, Niederlassungsrecht» I (1972).

(3) Baste recordar la normativa española sobre creación de sucursales de empresas extranjeras y, en particular, lo dispuesto en los artículos 88, 97 RRM en cuanto a requisitos sustantivos y formales de constitución, y 13 LIE respecto a la preceptiva autorización administrativa por parte de la Dirección General de Transacciones Exteriores.

o, mejor aún, de los socios que dominan la sociedad, llevaría a rehusar a la filial la condición de nacional (4).

La efectiva aplicación del principio de libertad de establecimiento tropieza, en el momento actual, con las dificultades inherentes a la disparidad de legislaciones nacionales existente en la CEE. Las diferencias que separan unos ordenamientos de otros en cuanto a régimen jurídico-societario, derecho de colisión aplicable a la actividad de las sociedades más allá de las fronteras nacionales, reconocimiento de sociedades extranjeras, diverso tratamiento en materia de fusiones internacionales y transferencia de la sede social al extranjero, orientaciones divergentes, y en ocasiones inconciliables, respecto del fenómeno de la participación de los trabajadores en los órganos de administración y control, así como respecto de los mecanismos de protección de estos últimos en el marco del nuevo Derecho internacional de sociedades y, sobre todo, la ausencia de un tratamiento unitario de las cuestiones fiscales que con la libertad de establecimiento se suscitan, constituyen un obstáculo serio a la realización de los objetivos establecidos en el Tratado. Pese a ello, los logros obtenidos en este sector durante la última década merecen un juicio positivo como lo merece el hecho de la existencia, en el momento actual, de una conciencia extendida sobre la necesidad de convertir los mecanismos de dirección y ordenación creados para atender una política industrial comunitaria en una tarea esencialmente político-jurídica, que permita elaborar nuevas fórmulas organizativas más acordes con las estructuras de las empresas transnacionales.

El elenco de problemas que acaba de enunciarse expresa abiertamente la importancia cuantitativa y cualitativa de la disciplina sobre libertad de establecimiento en el sector de sociedades y personas jurídicas. Las limitaciones impuestas al presente trabajo no permiten ir más allá de una exposición resuntiva y crítica que recoja, en forma tópica, los trazos esenciales de este temario.

B) TRATAMIENTO DEL PROBLEMA

I. Libertad de establecimiento de las sociedades y demás personas jurídicas

1. LOS BENEFICIARIOS

El principio de libertad de establecimiento tiene su *sedes materiae* en el artículo 58 del Tratado, según el cual «las sociedades constituidas conforme a la legislación de un Estado miembro y que tienen su sede

(4) Sobre el tema, *vid.*, con carácter general, GRASSMANN: *System des internationalen Gesellschaftsrechts*. Berlín, 1970, p. 473; FIKENTSCHER: *Probleme des internationalen Gesellschaftsrechts*, «MDR», 1957, p. 71; KOPPENSTEINER: *Internationale Unternehmen im deutschen Gesellschaftsrecht*. Frankfurt/M., 1971, pp. 105 y ss.

estatutaria, su administración central o su principal establecimiento en el interior de la Comunidad quedan asimiladas, en cuanto a la aplicación de las disposiciones del presente capítulo, a las personas físicas ciudadanas de los Estados miembros». El párrafo segundo añade que se entiende por sociedades «las sociedades de derecho civil o mercantil, comprendidas las cooperativas, y las restantes personas jurídicas de derecho público o privado, a excepción de las sociedades que no persigan un fin lucrativo».

La lectura de este precepto, cuyo contenido normativo reproduce en términos generales la disciplina recogida en los ordenamientos comunitarios, permite individualizar, por un lado, la formulación jurídico-positiva de un concepto amplio de sociedad, al quedar comprendidas en él toda clase de sociedades civiles y mercantiles, así como los establecimientos públicos de carácter industrial o comercial (frente al criterio restrictivo consagrado, respecto de estos últimos, en el Convenio de La Haya de 1956 sobre reconocimiento de sociedades), tanto si están dotados de personalidad jurídica como si se trata de simples comunidades en mano común, entendidas como conjunto patrimonial independiente del de cada uno de sus miembros, no susceptible de disponibilidad individual, con separación de deudas y un sistema propio de prelación de acreedores, es decir, con un patrimonio afectado con técnica jurídico-real a un fin social. Para la aplicación del artículo 58 basta, según esto, la autonomía patrimonial inherente al grado de subjetivación mínimo común a toda sociedad y la prosecución de una finalidad lucrativa, entendido este último requisito en términos de «no gratuidad» de la actividad realizada (5). Las sociedades y personas jurídicas mencionadas deberán revestir además «carácter comunitario», exigencia que el artículo 58 formula sin recurrir técnicamente a las notas de «ciudadanía» o «nacionalidad» —locuciones que en el caso de las sociedades cobijan puntos de conexión reales heterogéneos, tales como la sede, el lugar de constitución, la localización del objeto principal de la actividad, el control—, sino en base al principio de pertenencia (*Angehörigkeit*). De acuerdo con este criterio, de inmediata aplicación, son sociedades comunitarias las constituidas de acuerdo con la legislación de uno de los Estados miembros que tengan su sede social, administración central o centro de actividad principal en el interior de la Comunidad. El criterio formal de aplicación de la ley se atiende siempre que se satisfagan los requisitos constitutivos mínimos de una sociedad, quedando comprendidos por consiguiente los supuestos de sociedad irregular, tanto si el proceso fundacional tiene lugar en territorio nacional como si se lleva a cabo en el extranjero, dada la ruptura del binomio «lugar de constitución-lugar de establecimiento de la sede social» en relación con un solo Estado miembro. La exigencia real de efectiva localización en la CEE no impide, por su parte, la existencia de estable-

(5) Vid. *infra* al examinar el contenido de los artículos 1.º y 2.º del Convenio de Bruselas de 1968.

cimientos ficticios. En efecto, la defectuosa redacción técnica del artículo 58 y la fórmula alternativa que en el mismo se acoge hace posible la constitución, según la legislación de uno cualquiera de los Estados miembros, de sociedades sometidas a centros de gestión extracomunitarios, al establecer en el interior de la CEE la sede estatutaria, pero no la real. De ahí que en relación con las agencias, sucursales y filiales, el programa general de 1961 sienta con toda claridad el principio de que cuando una sociedad tenga su sede estatutaria en el interior de la Comunidad y no se encuentre vinculada a ésta por ninguno de los otros dos criterios establecidos en el artículo 58, su actividad deberá mantener «lazos efectivos y continuos» con la economía de alguno de los Estados miembros. Esta exigencia de «asentamiento efectivo» (*Ansässigkeit*) de las sociedades en el seno de la CEE, no contemplada como se ha visto en el Tratado, y que desde un punto de vista formal se corresponde con el requisito de residencia impuesto a los empresarios individuales, trata de impedir en el orden político-jurídico abusos en el ejercicio del derecho de establecimiento, poniendo al mismo tiempo de manifiesto la insuficiencia de cualquier otra fórmula basada en la nacionalidad de los socios o de los administradores. Análoga disciplina resulta aplicable, por imperativo de los artículos 59 y siguientes del Tratado, a las actividades industriales y mercantiles realizadas por el Consejo con fecha de 18 de diciembre de 1961, y en base a lo dicho Estado miembro (prestaciones de servicios), habiéndose elaborado por el Consejo con fecha de 18 de diciembre de 1961, y en base a lo dispuesto en el artículo 63.1, el correspondiente programa general.

2. TÉCNICAS DE ACTUACIÓN

2.1 *Directivas de armonización ex artículo 54.3 lit. g) del Tratado*

2.1.1 *Consideraciones introductorias.*

La realización del derecho de establecimiento no exige en puridad que los ordenamientos jurídico-societarios nacionales tengan un contenido idéntico o semejante, dado que la regla de no discriminación en perjuicio de los extranjeros es aplicable en el interior de cada uno de los Estados miembros. El Tratado se limita a garantizar que las sociedades extranjeras reciban el mismo trato que las nacionales, lo que deja imprejuizada la cuestión de si el contenido de las singulares normas materiales es análogo o no. De suyo la tendencia ha sido ir más allá del principio de no discriminación sobre la base de la nacionalidad, con el fin de llevar a cabo una gradual aproximación de las legislaciones nacionales. Ello implica la asunción por parte de los Estados miembros del compromiso de impulsar el derecho nacional de una forma coherente con el proceso de armonización promovido por los órganos comunitarios y de evitar iniciativas ajenas o contrarias a los fines poli-

tico-jurídicos perseguidos con la armonización (6). La aptitud para acometer reformas orgánicas en los ordenamientos nacionales, dentro del sector de sociedades, dependerá por consiguiente de la capacidad de adaptación que éstos tengan a la dinámica evolutiva del derecho comunitario.

Las razones que justifican esta orientación hay que buscarlas, en primer término, en la estrecha conexión existente entre armonización de las legislaciones nacionales y libertad de establecimiento. En efecto, el acercamiento entre los ordenamientos de los países miembros favorece la libre circulación al facilitar el desplazamiento de las sociedades de unas esferas normativas a otras, sin las dificultades de sometimiento a reglas diversas y desconocidas, al mismo tiempo que crea condiciones óptimas para el ejercicio de la libre competencia, agiliza el funcionamiento del Mercado Común y hace posible la implantación de un grado creciente de homogeneidad jurídica entre los Estados miembros de la Comunidad, estableciéndose lazos cada vez más estrechos también de carácter político. Hay, pues, una conexión inseparable entre los mecanismos de armonización a escala comunitaria y la libertad de establecimiento como instancia de superación, junto con el reconocimiento, del principio de territorialidad anclado en los ordenamientos nacionales (7). En segundo lugar, la política de aproximación entre las legislaciones de los Estados miembros forma parte de la estrategia adoptada por los órganos de la CEE, especialmente la Comisión, para hacer frente a una progresiva internacionalización de las relaciones económicas —congruente con los objetivos de integración económica, y no simple unión aduanera, del Tratado— y poder resolver los problemas de reforma estructural que de ahí se derivan. Desde esta perspectiva han de entenderse las iniciativas en favor de formas más activas de cooperación y de concentración de empresas comunitarias, la nueva disciplina de acceso a los mercados europeos de capitales (propuesta de directiva sobre contenido, control y difusión del prospecto, directiva sobre coordinación de las condiciones de admisión de valores mobiliarios a cotización oficial y propuesta de directiva sobre coordinación de disposiciones relativas a organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios),

(6) Sobre el fenómeno de armonización societaria, *vid.*, especialmente, BÄRMANN, *Europäische Integration im Gesellschaftsrecht* (FIW-Schriftenreihe 54, 1970, pp. 33 y ss.); FICKER: *Zur Angleichung des Gesellschaftsrechts in den erweiterten Europäischen Gemeinschaften*, en «Recht und internationaler Handel», Festschrift für SCHMITTHOFF, Frankfurt, 1973, 157; LUTTER: *Die Rechtsangleichung im Gesellschaftsrecht*, en «Europäische Handelsgesellschaft und Angleichung des nationalen Gesellschaftsrechts» (Arbeiten zur Rechtsvergleichung 39 (1968), p. 5; *idem*, *Die Entwicklung des Gesellschaftsrechts in Europa*, «EuR», 1975, p. 44, con más indicaciones; PIPKORN: *Zur Entwicklung des europäischen Gesellschafts- und Unternehmensrecht*, «ZHR», 136 (1972), 499 y ss., 137 (1973), 35 y ss., 141 (1977), 330 y ss.; SCHMITTHOFF (editor): *The Harmonisation of European Company Law* (United Kingdom Comparative Law Series), London, 1973; STEIN: *Harmonization of European Company Laws National Reform and Transnational Coordination*, Indianapolis, 1971; RENAULD: *Droit européen des sociétés*, Bruxelles, 1969, pp. 8.01 y ss.; GOLDMAN: *Droit commercial européen*, Paris, 1975.

(7) Sobre este punto, CAPOTORTI, *La società nella Comunità Europea*, cit. pp. 17-18.

la gradual aproximación de las legislaciones nacionales en materia de cuentas sociales (cuarta directiva y propuesta de séptima directiva), la normativa destinada a asegurar una mayor transparencia de la estructura organizativa de la sociedad y de la constitución financiera de las empresas que revistan la forma jurídica de sociedad anónima (primera, segunda, cuarta y sexta directivas, propuesta de séptima directiva y cuantas otras disposiciones tiendan a favorecer una gestión transparente y correcta) y, en general, todo el complejo sistema de normas de tutela de los intereses de accionistas y terceros dentro del proceso de concentración empresarial (tercera directiva, anteproyecto de regulación de las ofertas públicas de adquisición, propuesta de séptima directiva en materia de grupos) y de protección de los intereses de los trabajadores, especialmente la directiva de 14 de febrero de 1977. A través de este arsenal de normas se pone de manifiesto la voluntad de los órganos comunitarios de dar respuesta adecuada a las necesidades de adaptación de las empresas a las actuales exigencias económicas de la Comunidad, a la aparición de nuevos intereses jurídicamente protegibles en la esfera de los operadores económicos y de los terceros, así como a los fines económicos y sociales generales, tanto de la Comunidad como de los singulares Estados miembros (8).

Para llevar a cabo esta tarea se ha recurrido básicamente al instrumento técnico de la directiva (art. 189.3), cuyo fin esencial es promover el proceso de armonización de las legislaciones nacionales (art. 3, lit. *h*)], con incidencia directa sobre el establecimiento o funcionamiento del Mercado Común (art. 100). A tenor del artículo 54.3, lit. *g*), las directivas elaboradas por el Consejo deberán coordinar «en la medida necesaria y con el fin de hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades contempladas en el artículo 58, párrafo 2, para proteger los intereses, tanto de los socios como de los terceros». El sometimiento de los Estados al nivel de garantía mínima establecido en las directivas por vía de coordinación obedece, más que a una cuestión de principios, a la reluctancia de aquéllos a atribuir a las instituciones comunitarias una competencia general en materia de unificación del Derecho. Las directivas operan como instrumentos destinados a garantizar el equilibrio dentro de la compleja y delicada relación de poderes y competencias entre los Estados miembros y las instituciones comunitarias. Desde un punto de vista funcional actúan con un carácter supletorio y a la vez complementario de los Reglamentos, impulsando la coordinación sin el grado de vinculatoriedad

(8) Es preciso señalar, no obstante, que esta doble estrategia de la Comunidad ha sido objeto de una crítica severa. A este propósito se ha señalado cómo la utilización instrumental de las empresas con fines de política industrial carece de sentido mientras no se creen los presupuestos fiscales y societarios capaces de garantizar el proceso de concentración con riesgos mínimos. La disminución de los empleos de capital necesarios para el aseguramiento jurídico de un poder de disposición sobre las empresas llevaría a una peligrosa equiparación entre concentración económica y política de cárteles. Así MESTMÄCKER, *Europäisches Wettbewerbsrecht*, München, 1974, 110, y con carácter general, PIPKORN, *Zur Entwicklung*, cit. 1977, 341 y ss.

que caracteriza a estos últimos y estableciendo un marco de mínimos esenciales que somete a los países de la Comunidad a pautas comunes de las cuales no es posible sustraerse (9). En el momento actual, y a excepción de la disciplina sobre disolución y liquidación, la normativa sobre sociedades anónimas se ha visto íntegramente afectada por este proceso de armonización (10) pese al carácter extremadamente cauteloso con que se está llevando a cabo (11).

2.1.2 Directivas ya aprobadas.

a) *Primera directiva (directiva de la publicidad)*.—La directiva 68/151/CEE, de 9 de marzo de 1968 (JOCE L 65/8, de 14 de marzo de 1968), tiene por finalidad coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías

(9) La intensidad de este proceso no llegará nunca, sin embargo, por la propia dinámica funcional del mismo, a otorgar a las sociedades anónimas nacionales el mismo grado de cobertura. Y ello por tres órdenes de consideraciones: en primer término, porque nos encontramos no ante un mecanismo de unificación, sino de equiparación. Y sólo, como establece el artículo 54.3, «en cuanto resulte imprescindible» para el buen funcionamiento comunitario. En segundo lugar, porque el legislador nacional goza, dentro de los límites establecidos por las directivas, de un cierto margen de discrecionalidad. En algunas ocasiones las propias directivas contemplan la posibilidad de que se rebasen los límites de determinadas disposiciones o de que se introduzcan normas más rigurosas. Finalmente, porque con relativa frecuencia se concede a los Estados miembros la facultad de excluir, total o parcialmente, de forma definitiva o provisional, determinados sectores.

El problema que mayores dudas ha suscitado ha sido el de la posibilidad de dictar normas nacionales más rigurosas. Sin entrar en los pormenores de la discusión, dos consideraciones parecen seguras: por un lado, que las normas ya existentes en los ordenamientos nacionales que tengan un alcance superior al de la directiva, no pueden verse afectadas por esta última. Lo contrario ocasionaría un retroceso en el desarrollo jurídico de los Estados miembros afectados, imponiéndoles normas e instituciones propias de una etapa ya superada. Justamente, en previsión de tales efectos, se parte del nivel normativo correspondiente al país de disposiciones más rigurosas. Por otro lado, sería inadmisibles romper el equilibrio alcanzado como consecuencia de la entrada en vigor de la directiva, ya que, de lo contrario, transcurrido cierto tiempo, los ordenamientos nacionales volverían a orientarse en direcciones dispares. Sobre este tema vid. FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, *La adaptación de la legislación española de sociedades al derecho comunitario europeo (Examen del proceso de armonización ex art. 54.3 lit. g) del Tratado constitutivo de la CEE y de su incidencia sobre el derecho español de sociedades anónimas)*, «Revista de Instituciones Europeas 1980», número 2 (en prensa).

(10) Un cuadro resultivo en WIESNER, *Zum Stand des Europäischen Gesellschaftsrechts*, «AWD/BB», 1978/1, 1 y ss.

(11) Baste con señalar a este respecto que la segunda directiva ha sido aprobada el 13 de diciembre de 1978, casi nueve años después de la primera (9 de marzo de 1968), y que en la actualidad no se cuenta más que con cinco directivas. De ahí la preocupación existente en amplios sectores respecto del futuro de las propuestas hoy en curso. Sobre el tema, LUTTER, *Die Entwicklung des Gesellschaftsrechts*, cit. 44 y ss.; GIARDINA, *Il diritto delle società nella Comunità Economica Europea (Company Law in the EEC)*, Riv. int. scien., 1974/12, p. 1109 y ss. El temor no parece infundado habida cuenta la pervivencia de las causas que han determinado un desenvolvimiento tan cauteloso; las dificultades inherentes a todo proceso de armonización, el alto grado de tecnicismo de algunas directivas y la ampliación de la Comunidad con la subsiguiente inserción de concepciones jurídicas no siempre conciliables entre sí, por citar sólo las más importantes.

exigidas en cada Estado miembro a las sociedades, en el sentido del artículo 58.2 del Tratado, para proteger los intereses de los socios y de los terceros en materia de publicidad, validez de los actos realizados en nombre de la sociedad y nulidad de las sociedades. La directiva se encuentra en vigor una vez promulgadas las leyes de introducción de Luxemburgo y Bélgica de 23 de noviembre de 1972 y 6 de marzo de 1973, respectivamente, aplicándose su contenido a las sociedades anónimas, sociedades comanditarias por acciones y sociedades de responsabilidad limitada (12).

Se acupa en primer término de la «publicidad» de determinadas relaciones jurídico-societarias, así como de los medios para llevarla a cabo y los efectos que de la misma derivan (arts. 2-6). Son objeto de publicidad obligatoria los actos e indicaciones referentes a la estructura jurídica de la sociedad, así como los datos personales y facultades conferidas a los socios miembros de los órganos de gestión, representación y control (13). Quedan igualmente comprendidas las indicaciones de carácter financiero relativas al importe del capital suscrito cuando la escritura de constitución o los estatutos mencionen un capital autorizado, a menos que cualquier aumento de capital determine la modificación de estos últimos. A partir de la presente directiva, el *procedimiento de publicidad* viene regulado con carácter uniforme en la totalidad de los países miembros. En cada Estado miembro se abre, junto al Registro Central, Registro de Comercio o Registro de Sociedades, un expediente para cada sociedad inscrita, al cual se llevan los actos e indicaciones sujetos a publicidad y el objeto de las eventuales transcripciones en el Registro, debiendo todo ello publicarse, íntegramente o por extracto, en el «Boletín Nacional» de cada Estado miembro (art. 3, nú-

(12) Sobre la primera directiva, *vid.*, especialmente, EINMAHL, *Die erste gesellschaftsrechtliche Richtlinie des Rates der Europäischen Gemeinschaften und ihre Bedeutung für das deutsche Aktienrecht*, AG, 1969, 131, 167, 210; LUTTER, *Die erste Angleichungs-Richtlinie zu Art. 54, Abs. 3, lit. g), EWG und ihre Bedeutung für das geltende deutsche Unternehmensrecht*, EuR, 1969, 1; van OMMESLAGHE, *La première directive du Conseil du 9.3.1968 en matière de sociétés*, Cah. Dr. Eur. 1969, 495 y ss., 619 y ss.; BODEN, *Die Vertretungsmacht der Verwaltungsorgane in den Kapitalgesellschaften der EWG-Staaten und Artikel 9 der Ersten Richtlinie des Rates vom 9. März 1968 (68/151/EWG)*, Diss. 1970.

(13) Se trata en particular del nombramiento y cese de las personas que tienen legalmente la facultad de obligar y representar a la sociedad o que participan en su administración, vigilancia y control, así como el nombre y circunstancias personales de los liquidadores, con expresión de sus poderes respectivos, a menos que estos poderes resulten expresa y exclusivamente de la ley o de los estatutos. El Tribunal de Justicia de la CEE se había ya ocupado con anterioridad de la exigencia contenida en el artículo 2.º 1, lit. d), llegando a sostener la necesidad de hacer públicas las facultades de representación, en interés de la seguridad del tráfico y como consecuencia de la introducción en los ordenamientos nacionales en base al artículo 177 del Tratado de un procedimiento de depósito, por la vía del procedimiento consagrado en la directiva, siempre que aquéllas no luzcan sin más de la ley (*aff. 32/74 Cour de Justice 12.11.1974*). Se trata del primer caso en que el Tribunal se ha ocupado de la interpretación de una directiva de la cual depende la interpretación del derecho nacional. *Vid.* sobre esta doctrina jurisprudencial la nota de HOUIN en RTDEur 1975, 313, y con carácter general, PIPKORN, *Zur Entwicklung des europäischen*, cit. 1977, 350.

meros 1, 2, 4). El artículo 4 exige además que la correspondencia y notas de pedido de la sociedad mencionen el Registro en que se ha abierto el expediente y el número de inscripción adjudicado a aquélla, así como el tipo societario de que se trate, el domicilio y, en su caso, el encontrarse en fase de liquidación. Los *efectos de la publicidad* se encuentran regulados en el artículo 3.º, números 5, 6 y 7, en cuya virtud los actos e indicaciones sujetos a publicidad obligatoria serán oponibles por la sociedad a terceros inmediatamente después de la publicación en el «Boletín Nacional», a menos que la sociedad pruebe que los terceros tenían conocimiento de los mismos, en cuyo caso les serán oponibles aun antes de la publicación. Esta regla se atempera por vía de inoponibilidad a terceros de las operaciones realizadas antes del decimosexto día siguiente a la publicación, siempre que éstos prueben que les ha sido imposible el conocimiento de aquéllas. En cuanto a los efectos negativos, la peculiaridad del derecho comunitario radica en la facultad concedida a los terceros de valerse siempre de los actos e indicaciones respecto de los cuales no han sido aún cumplimentadas las formalidades de publicidad, salvo que la falta de publicidad los convierta en ineficaces (art. 3.7).

La directiva se ocupa en segundo término de la *validez de los actos realizados en nombre de la sociedad*. El artículo 9.1 en su primer párrafo establece que «la sociedad queda obligada frente a terceros por los actos realizados por sus órganos... a no ser que excedan los poderes que la ley atribuye o permite atribuir a estos órganos», añadiendo el párrafo segundo que «las limitaciones a los poderes de los órganos de la sociedad que resulten de los estatutos o de una decisión de los órganos competentes son siempre inoponibles a los terceros, incluso si son publicadas». Como puede verse, la eficacia puramente interna de las limitaciones, recogida en este precepto, implica la sustracción de la esfera de los socios de la determinación del ámbito del poder de representación, que se configura con carácter legal: este ámbito inderogable del poder de los representantes de la sociedad llega hasta donde la ley fije, si las disposiciones de ésta tienen carácter imperativo, o hasta donde la ley permite que se extiendan las facultades de aquéllos, sin afectar a los terceros la mayor o menor extensión de las facultades que en concreto los estatutos o acuerdos de los órganos sociales les confieren (14). La orientación de la directiva supone en consecuencia, en relación con determinados países, la quiebra del principio de libertad

(14) Dada la diversidad de sistemas y criterios legales en la determinación de la competencia de los órganos en los países miembros, y dado, asimismo, que no ha sido propósito de la directiva fijar un contenido propio y uniforme del poder de representación en estos países, sino sólo introducir un ámbito inderogable al ejercicio de tal poder, no era bastante una referencia a la ley. De ahí el sentido de la fórmula legal «que la ley atribuye o permite atribuir». Lo que es claro es que la directiva no interfiere en modo alguno la libertad de las legislaciones nacionales para que determinados actos sean competencia de un órgano o de otro, dependiendo de cada legislación la concreta fijación de estos límites. Esta forma de delimitación del contenido del poder de representación reclama, sin embargo, en atención a los objetivos perseguidos, una más clara definición en la ley de las competencias de cada órgano.

de las sociedades para poner límites eficaces a los poderes de representación y la imposibilidad para éstas de eliminar, en los supuestos de extralimitación de poder de los representantes, las consecuencias dañosas de los actos de éstos, al no poder alegar, en principio, exceso de facultades de aquéllos. La formulación acogida en la directiva (artículo 9, párs. 1 y 2) sobre la significación del *objeto social en relación con el poder de representación* es resultado de un compromiso, ya que mientras el primer párrafo adopta el principio del sistema germánico (art. 82, AkG, 1965), y en consecuencia se mantiene la responsabilidad de la sociedad frente a terceros por actos realizados por sus órganos «incluso si éstos no pertenecen al objeto social», el apartado segundo configura este último como un límite al poder de representación. Esta doble orientación responde a necesidades estrictamente cautelares en interés de los terceros, dada la dificultad de verificar en la práctica cuándo un acto es o no perteneciente al objeto social, problema que ha de resolverse por el juego del principio de buena fe: oponibilidad en el caso de que se pruebe mala fe e inoponibilidad a los terceros de buena fe. En el supuesto de que tenga lugar una extralimitación del objeto social, la normativa del artículo 9.1, ap. 2, subordina la oponibilidad al tercero de esta violación a los casos en que éste conozca o no pueda ignorar que el acto por él realizado rebasaba el objeto, sin que la publicación de este último en los estatutos conlleve una presunción de conocimiento análoga a la derivada de la publicidad registral. Es, pues, la sociedad quien debe probar tanto la extralimitación como la eventual mala fe del tercero, y sólo ella está legitimada a través de sus órganos, y no el tercero, para hacer valer la excepción, disciplina toda ella que, debido a su carácter facultativo y a la teleología de la norma contenida en el artículo 9, es compatible con un régimen nacional de mayor protección del tráfico. Lo decisivo es que el tercero no cuente con menores garantías de las aquí otorgadas. Dentro de este mismo supuesto de transgresión de los límites de las facultades de los representantes se inscriben las hipótesis de extralimitación de cláusulas estatutarias o de decisiones de órganos competentes. El principio de inoponibilidad a terceros recogido en el artículo 9.2 ha de entenderse, pese a no venir expresamente formulada y a no contemplarse una reserva explícita para los casos de colusión, en términos de buena fe. Una aplicación rígida e indiscriminada de esta norma chocaría contra criterios firmemente anclados en los ordenamientos nacionales y contra la propia orientación del derecho comunitario (15). Finalmente, y en materia de nulidad, el artículo 11 contiene una disciplina orientada a la doble finalidad de asegurar la existencia de un control preventivo en los Estados miembros y coordinar las disposiciones relativas a las causas de nulidad, su procedimiento y sus efectos.

(15) Sobre toda esta materia, *vid.*, entre nosotros, el excelente trabajo de ESTEBAN VELASCO, *La representación de la sociedad frente a terceros*, en «Estudios y Textos de Derecho de Sociedades de la Comunidad Económica Europea», Madrid, 1978, 253 (especialmente pp. 284 y ss., 299 y ss.).

b) *Segunda directiva (directiva del capital)*.—La directiva 77/91/CEE, de 13 de diciembre de 1976 (JOCE L 26, de 31 de enero de 1977), tiene por finalidad coordinar, para hacerlas equivalentes, las normas de los Estados miembros en materia de constitución de sociedades anónimas y de estabilidad y modificación de su capital (16), estableciéndose un plazo de dos años (hasta el 15 de diciembre de 1978) para su incorporación a los ordenamientos nacionales, pudiéndose ampliar dieciocho meses más para las sociedades ya constituidas. Se trata de una directiva muy técnica, dominada por las ideas tradicionales sobre realidad e intangibilidad del capital social como instrumento de protección de los accionistas y terceros, y aplicable únicamente a la sociedad anónima y a las formas jurídicas de derecho anglosajón equiparadas a ella (*public companies limited by shares or by guarantee*) (17). A través de ella se persigue el triple objetivo de asegurar que todo acreedor, ciudadano de un Estado miembro distinto del de la sociedad, pueda conocer con certeza la realidad de la garantía que le ofrece el capital; asegurar la integridad del capital social después del proceso fundacional en garantía de los acreedores; hacer igualitaria en el área de la Comunidad la tutela de los accionistas y terceros.

En materia de constitución la directiva establece un contenido mínimo en relación con los estatutos y el acto de constitución (artículos 2 y 3) (18) y una normativa especial para las sociedades sometidas al requisito de autorización previa (art. 4). El aspecto más destacado es la prohibición contenida en el artículo 5 de que la reunión de todas las acciones en una sola mano, o la reducción del número de socios por debajo del mínimo legal con posterioridad a la constitución, determine la disolución de pleno derecho de la sociedad. El artículo 5.2 prevé para

(16) La presente directiva es fruto de un largo proceso de elaboración que se origina en el anteproyecto de 1965 (publicado en la Riv. Soc. 1965/6, 1215 y ss.) y tiene sus antecedentes inmediatos en la propuesta de 24 de abril de 1970 (JOCE C 48/70), el dictamen del Parlamento Europeo (JOCE C 48/70), dictamen del Consejo Económico y Social (JOCE C 88/71, de 6 de septiembre de 1971), nuevo dictamen del Parlamento Europeo (JOCE C 114, de 11 de noviembre de 1971), propuesta modificada (COM/72/1310 final). Sobre este tema, especialmente, NIESSEN, *Gründung und Kapital von Aktiengesellschaften im Gemeinsamen Markt*, AG 1970, 281; LUTTER, *Die Entwicklung des Gesellschaftsrechts*, cit. pp. 56 y ss.; PIKORIN, *Zur Entwicklung*, cit. 1977, 344 y ss.; HUFFNER, *Harmonisierung des aktienrechtlichen Kapitalschutzes. Die Durchführung der Zweiten EG-Richtlinie zur Koordinierung des Gesellschaftsrechts*, NJW 1979/21, 1065 y ss.; FERRI, *La seconda direttiva comunitaria in materia di società*, Riv. Dir. Comm. 1977/1-2, 58 y ss.; RAGUSA MAGGIORE, *La seconda direttiva comunitaria sulle società per azioni*, Il Dir. Fall. 1977/5, 359 y ss.

(17) Tal como establece la *section 2, Companies Bill*, de 18 de diciembre de 1973, éstas deberán diferenciarse en el futuro, en cuanto a su denominación, de las *private companies*. El artículo 1.º excluye del ámbito de aplicación las sociedades de inversión de capital variable, estableciéndose en el párrafo 2 que, fuera de las sociedades anónimas, las únicas formas que con carácter potestativo pueden acogerse a esta normativa son las sociedades de capital variable y las cooperativas bajo forma jurídica de sociedad anónima.

(18) De los derechos alemán e inglés se adopta la distinción, recogida en el artículo 3.º, entre «estatutos» y «acto separado». La segunda directiva contribuye en este punto a precisar las disposiciones de la primera directiva.

el supuesto de egosociedad un período de un año durante el cual jugará la *spes refactionis*, regla cuya aplicación práctica va a suscitar no pocos problemas interpretativos.

En materia de capital social, y en relación con las sociedades ya existentes en el momento de aprobarse la Directiva (19), son de destacar los siguientes puntos de interés: exigencia de un *capital mínimo* de 25.000 «unidades de cuenta europeas», susceptible de modificación dentro de un límite del 10 por 100 para poder atender los problemas de convertibilidad monetaria (art. 6). Esta cifra no será aplicable a las «sociedades cerradas» —término aplicable a las *private companies* de derecho holandés, danés y británico, cuyo montante de capital mínimo será de 4.000 U.C.— ni a las sociedades que coticen en bolsa o deseen emprender actividades especiales, a las que podrá imponerse un capital mínimo superior (20). El artículo 7 obliga a integrar el «capital suscrito» con «elementos del activo susceptibles de valoración económica», aunque no puedan ser objeto de ejecución forzosa (como, por ejemplo, las aportaciones de *know-how*), a excepción de los «compromisos de ejecución de trabajos o las prestaciones de servicios». Tanto si se trata de *aportaciones* dinerarias como de aportaciones *in natura*, las acciones que se emitan deberán estar desembolsadas («liberadas») en un porcentaje no inferior al 25 por 100 del valor nominal (artículos 9.1 y 26). El resto habrá de desembolsarse en un plazo que, si se trata de aportaciones *in natura*, no podrá exceder de cinco años (artículos 9.2 y 27.1), sin perjuicio de que las legislaciones nacionales adopten medidas más rigurosas destinadas a fortalecer este principio de garantía mínima. La valoración de las aportaciones no dinerarias deberá ser objeto de revisión por uno o más expertos independientes y publicada en los términos previstos en la primera directiva. Se exceptúan de tal obligación las sociedades en que se den los requisitos establecidos en el artículo 10.4. El régimen sobre *distribución de bene-*

(19) Las sociedades que se constituyan con posterioridad a esta fecha están sometidas a un régimen especial, al que se refiere el artículo 11, cuyo rasgo más importante estriba en que, dentro de un plazo por determinar, pero en ningún caso inferior a dos años, las adquisiciones realizadas por las sociedades de nueva constitución de activos procedentes de los socios fundadores cuyo montante no sea inferior al décimo del capital social deberán ser objeto de publicidad, expresamente autorizadas por la Junta y valoradas por expertos independientes en términos análogos a los previstos para la valoración de aportaciones no dinerarias.

(20) El hecho de que la cifra de capital esté próxima a la más baja admitida en las legislaciones nacionales se explica básicamente por dos razones: porque se evita de este modo el riesgo de inadecuación sobre la base de un montante elevado de capital que dificultaría grandemente la posibilidad de constitución de filiales, restringiendo así la libertad de establecimiento en la CEE y, en segundo término, porque, sea cual fuere esta cifra, el legislador comunitario busca una utilización de las sociedades anónimas para empresas de una cierta envergadura. Pese al carácter incidental con que se aborda la problemática de la (propuesta) segunda directiva, son de interés las observaciones formuladas por GARCÍA VILLVERDE, *Algunos temas en torno al régimen del capital social en el Proyecto de Estatuto para una Sociedad Anónima Europea*, en «Estudios y Textos de Derecho de Sociedades», cit. pp. 101 y ss. (117, 120 especialmente).

ficios de la directiva es claramente más restrictivo que el vigente en la mayoría de los ordenamientos nacionales al establecer el artículo 15.1 lit. a) la imposibilidad de repartir dividendos «si a la fecha de cierre del último ejercicio el activo neto resultante de las cuentas anuales es —o podría llegar a ser como consecuencia del reparto— inferior al importe del capital suscrito, incrementado con las reservas que la ley o los estatutos impidan distribuir». No son, pues, repartibles, además del capital y las reservas que no sean de libre disposición, los beneficios hasta el límite de las pérdidas eventualmente sobrevenidas con incidencia sobre capital y/o reservas. Un ulterior criterio determinante de la no distribución viene formulado en la lit. c) de ese mismo artículo al referirse a las «pérdidas de los ejercicios precedentes», fórmula elíptica que, por razones sistemáticas, hay que reconducir a la disciplina anteriormente expuesta. El artículo 15.2 señala los requisitos mínimos para el supuesto de distribución de beneficios «a cuenta», modalidad de reparto no prevista —aunque implícitamente admitida— en diversos ordenamientos nacionales. La posibilidad de *adquisición por la sociedad de sus propias acciones* ha sido rigurosamente limitada en la directiva a través del juego técnico de una regla prohibitiva general (art. 18.1) atemperada por una serie de consideraciones y garantías reguladas en los artículos 19 a 22.

Las condiciones y límites de adquisición están regulados en el artículo 19, que establece, en primer término, la exigencia de autorización expresa de la Junta, indicando al mismo tiempo, con una disciplina sumamente articulada, el número de acciones que pueden adquirirse, precio y tiempo de adquisición, etc. [art. 19.1 lit. a)], y procurando en todo momento que se respete el principio de igualdad de trato entre los accionistas. En segundo lugar se prohíbe la operación cuando como consecuencia de ella tiene lugar una reducción del activo neto por debajo del capital suscrito incrementado con las reservas indisponibles. Finalmente, sólo podrán adquirirse acciones íntegramente desembolsadas siempre que el valor nominal o contable de las mismas no exceda del 25 por 100 del capital suscrito. Estas condiciones podrán ser derogadas cuando la adquisición sea indispensable para evitar a la sociedad un daño grave, siempre que ello no determine una reducción del activo neto por debajo del capital suscrito y el valor nominal o contable de las acciones adquiridas —comprendidas las que la sociedad conserve en cartera de anteriores adquisiciones— no exceda del 10 por 100 del capital desembolsado (21). El artículo 20 amplía el catálogo de supuestos de adquisición no sometidos a las limitaciones del artículo 19 a las hipótesis en que la sociedad pueda necesitar las acciones para

(21) Las restricciones que acaban de señalarse no se aplican: a) cuando las acciones se adquieren como consecuencia de un acuerdo de reducción del capital o con el fin de realizar amortizaciones forzosas; b) cuando las acciones se adquieren a raíz de una operación de fusión o de aportaciones de un ramo de la actividad social, y c) cuando se adquieren acciones íntegramente liberadas dentro de un proceso más amplio de transmisión del patrimonio a título universal.

liquidar con acciones propias (fusiones, contratos de empresa) (22). El artículo 23.1 establece, por último, que la sociedad «no puede anticipar fondos ni otorgar garantías para la adquisición de sus acciones por parte de un tercero», norma que se complementa con lo dispuesto en el artículo 24.1, según el cual la aceptación en garantía de las propias acciones se equipara a la adquisición de las mismas, lo que en definitiva justifica la aplicación de la directiva a este supuesto.

En materia de *aumento de capital* son tres básicamente las cuestiones que merecen ser destacadas. Por un lado, y en relación al *capital autorizado*, el artículo 25.2 establece un límite máximo de cinco años para poder llevar a cabo la operación, no imponiéndose ninguna restricción en cuanto a los tipos de acciones que puedan ser emitidas. Respecto de la *emisión de obligaciones convertibles y de obligaciones con derecho de suscripción de acciones* (obligaciones con *warrant*), el artículo 25.4 atribuye a un órgano diverso de la Junta y por un período no superior a cinco años la competencia para decidir, dentro de un montante predeterminado, la posibilidad de su emisión. Finalmente, y dentro de la disciplina del *derecho de opción*, el artículo 29.7 faculta a la sociedad para sustituir el tradicional derecho de suscripción preferente por una fórmula alternativa—sobre cuya oportunidad habrá ésta de pronunciarse en el momento de adoptar el acuerdo de aumento de capital—consistente en ofrecer la suscripción, en una primera fase, a los bancos u otras instituciones financieras, los cuales, en un momento ulterior, ofrecen a su vez las acciones por ellos suscritas a los accionistas en proporción a sus cuotas respectivas de participación social, observándose en todo caso las exigencias de plazo mínimo y las garantías de publicidad, de carácter general. Las condiciones para la limitación o exclusión de este derecho de opción están recogidas en el artículo 29.4. En esta norma se atribuye a la Junta la competencia necesaria para tomar tal medida, determinándose asimismo que «el órgano de administración o de dirección está obligado a presentar a dicha Junta un informe escrito, en el que se precisen los motivos para limitar o suprimir el derecho de opción y se justifique el precio de emisión propuesto». Rasgo destacado de esta normativa es igualmente la extensión que en ella se hace del derecho de opción concedido a los accionistas a las obligaciones con *warrant* y la ampliación asimismo a las obligaciones convertibles (y no sólo a las acciones) de la posibilidad de limitar o excluir este derecho.

c) *Tercera directiva (directiva de fusiones internas)*.—La directiva 78/855/CEE, de 9 de octubre de 1978 (JOCE L 295, de 20 de octubre de 1978, pp. 36-43), en materia de fusión de sociedades anónimas en el seno de cualquiera de los Estados miembros (23), tiene por finalidad

(22) Sobre este tema, *vid. LUTTER, Die Entwicklung*, cit. p. 59.

(23) El texto aprobado por el Consejo en 1978 tiene su origen en la propuesta de la Comisión de 16 de junio de 1970 (JOCE C 89/70, de 14 de julio de 1970, p. 20) sometida al dictamen del Comité Económico y Social (JOCE C 88/71, de 6 de septiembre de 1971, p. 18) y al dictamen del Parlamento Europeo (JOCE C 129/72, de

introducir en todos los ordenamientos del área comunitaria la figura de la fusión, haciendo equivalentes las garantías ofrecidas en cada legislación nacional a socios y terceros, y creando reglas y conceptos comunes. En esta dirección cautelar se inscribe asimismo la normativa que tutela los intereses de los trabajadores, la cual, a raíz del dictamen emitido por el PE en 1975 y ya antes, con ocasión de las modificaciones introducidas en la propuesta de 1973, constituye una de las piedras angulares de esta disciplina contenida hoy en la Directiva de 14 de febrero de 1977. A estos fines tutelares hay que añadir el propósito de los órganos comunitarios de extender a las operaciones de fusión el régimen de publicidad previsto en la primera directiva, limitar los supuestos de nulidad—adoptando el principio general de la sanatoria—y abreviar los plazos para el ejercicio de las correspondientes acciones (24).

El artículo 3 contiene una definición unitaria de la fusión que coincide, en cuanto a su contenido, con el concepto formulado en la AkG. Esta concepción unitaria permite eliminar las dificultades existentes hasta ahora dentro del derecho de colisión, derivadas del desconocimiento en las legislaciones societarias de inspiración francesa del principio de sucesión universal anudado a la extinción de la sociedad absorbida. El artículo 5 obliga a los administradores de las sociedades participantes en la operación de fusión a elaborar un *proyecto de fusión*—que habrá de redactarse por escrito y publicarse de acuerdo con lo dispuesto en la primera directiva—y una memoria explicativa (art. 9.1). El proyecto deberá ser examinado por expertos independientes que verificarán, en particular, la procedencia del canje de acciones propuesto, otorgándoseles para tal fin los oportunos derechos de información e inspección. Los resultados de este examen serán dados a conocer en los términos previstos en el artículo 6. Los socios que hayan de pronunciarse sobre la fusión deberán tener a su disposición, con

11 de diciembre de 1972, p. 50). Fruto de esta evolución es la primera propuesta modificada de 4 de enero de 1973 (COM/72/1688), que viene sometida nuevamente al Parlamento Europeo, el cual elabora un segundo dictamen (JOCE C 95, de 28 de abril de 1975) y una resolución (JOCE C 95/75), a los cuales sigue la segunda propuesta modificada de la Comisión (COM/75/671 final), siendo definitivamente aprobada en 1978. Para un examen de su contenido, *vid.*, especialmente, SONNENBERGER, *Interne Fusion von Aktiengesellschaften im Gemeinsamen Markt*, AG 1971, 76; MEYER-LADEWIG, *Der Kommissionsvorschlag für eine Dritte Richtlinie des Rates zur Koordinierung des Gesellschaftsrechts (Nationale Fusion)*, BB 1970, 1517; PIPKORN, *Zur Entwicklung des europäischen*, cit. 1972, 508 y ss.; WIESNER, *Zum Stand des Europäischen*, cit. p. 3; LUTTER, *Die Entwicklung des Gesellschaftsrechts*, cit. pp. 60 y ss.; STEIN, *Harmonization of European Companies*, cit. pp. 378 y ss.; SCHMITTHOFF, *European Company Law Texts*, cit. 16-17 (con especial referencia a la coordinación de la directiva con el Derecho británico); VAN OMMESLAGHE, *La proposition de troisième directive sur l'harmonisation des fusions de sociétés anonymes*, en «*Quo vadis ius societatum? Liber amicorum Pieter Sanders*», 1972, 123 y ss.; SIMONETTO, *Osservazioni sul progetto di direttiva sulle fusioni di società per azioni*, «*Riv. Soc.*», 1978, 810 y ss.

(24) Se examinan únicamente las cuestiones relativas a la fusión por absorción. Los resultados son aplicables, *mutatis mutandi*, a la fusión por creación de una nueva sociedad.

una antelación mínima de dos meses respecto de la fecha de celebración de la Junta, el proyecto de fusión, el informe de los expertos y las cuentas sociales correspondientes a los tres últimos ejercicios, eventualmente acompañadas de un balance de situación (art. 11) (25). Los artículos 7 y 8 configuran el *acuerdo de fusión* como supuesto de modificación de los estatutos y someten el aumento de capital sobrevenido a la sociedad absorbente a las disposiciones de la segunda directiva. A excepción de lo dispuesto en el artículo 7.1 respecto de la mayoría requerida para la válida adopción del acuerdo de fusión, la directiva no altera en este punto la orientación dominante en los ordenamientos nacionales. La protección de los *intereses de los trabajadores* viene contemplada en la Directiva de 14 de febrero de 1977. En ella se prevé la obligación de los administradores de elaborar un informe, que habrá de someterse a la consideración de los trabajadores con el fin de llevar a la Junta la posición de estos últimos ante la operación de fusión, y de mantener negociaciones dirigidas a la obtención de un acuerdo sobre las medidas a adoptar en interés de los trabajadores (art. 6). Caso de que no se alcance tal acuerdo, la propuesta será objeto de decisión arbitral con participación paritaria de los grupos afectados, sin que la resolución que se adopte en esta instancia constituya requisito previo al acuerdo de fusión (26). Los artículos 13 y 14 contienen reglas para proteger los *intereses de los terceros acreedores* de la sociedad absorbida, cuyo núcleo normativo se resuelve, según la distinta naturaleza de los derechos del acreedor, en la prestación de garantías o en la concesión de un derecho análogo contra la sociedad absorbente. Al *control de la fusión* se refiere al artículo 16, el cual determina que en los países en que no exista un control administrativo o judicial de la operación de fusión deberá preverse una certificación notarial del acto acreditativo de la ejecución de la fusión. En estos casos el notario asume funciones propias de los Tribunales o funcionarios administrativos, y en particular el examinar y constatar que tanto el proyecto de fusión como las actuaciones realizadas y las formalidades exigidas han tenido lugar conforme a derecho. Sobre los aspectos político-jurídicos de esta

(25) En la doctrina se ha sostenido que no resulta satisfactoria, por insuficiente, la regulación de la directiva en este punto. La razón estriba en que el valor efectivo del «cambio» de los singulares patrimonios empresariales, propio del balance de ejercicio, no coincide con el valor legalmente asignado a este último, el cual, como la práctica demuestra, se propone la creación de plusvalías ocultas mediante la aplicación del criterio de la «estimación prudencial». La finalidad de éste es la conservación futura y la buena administración de la empresa y de su patrimonio, mientras que en las operaciones de enajenación se opera, por el contrario, sobre el valor real de mercado de esta masa patrimonial. Sobre el tema, especialmente, SIMONETTO, *Osservazioni*, cit. al tratar de la determinación del valor del *avviamento*, pp. 813 y ss.

(26) No resultaba necesario, desde un punto de vista político-jurídico, la inclusión de una normativa protectora de los intereses de los trabajadores en el marco de la tercera directiva después de haber sido dictada por el Consejo la directiva de 14 de febrero de 1977 sobre conservación de los derechos de los trabajadores en el supuesto de cesión de la empresa. Sobre este punto, WIESNER, *Zum Stand des Europäischen*, cit. loc. cit.

directiva, y en particular sobre la decisión comunitaria de regular separadamente las fusiones internas y las fusiones internacionales, véanse las observaciones formuladas *infra sub* 2.2.2.

d) *Cuarta directiva (directiva sobre cuentas sociales)*.—La Directiva 78/660/CEE, de 25 de julio de 1978 (JOCE L 222, de 14 de agosto de 1978, pp. 1-10), tiene por finalidad coordinar las legislaciones nacionales sobre estructura y contenido de las cuentas anuales y de la memoria de la gestión, los métodos de valoración, la publicidad de estos documentos, así como su control y revisión, y, por esta vía, proteger los intereses de los socios y terceros acreedores (27). En efecto, la tutela de este núcleo de intereses resultará eficaz en la medida en que se establezcan condiciones jurídicas mínimas equivalentes en cuanto a la extensión de las informaciones financieras que deban suministrarse al público por parte de las sociedades que operan en el mercado; se elaboren esquemas vinculantes aplicables a la redacción del estado patrimonial y de la cuenta de pérdidas y ganancias; se establezca un contenido mínimo de la memoria de gestión; se coordinen los diversos métodos de valoración, y se otorgue el control de las cuentas anuales a personas habilitadas al efecto.

(27) Los antecedentes de este texto se encuentran en la propuesta de cuarta directiva presentada por la Comisión al Consejo de 18 de noviembre de 1971 (JOCE C 7, de 28 de enero de 1972). En ella se recogían los resultados de los trabajos preparatorios realizados por un grupo de expertos bajo la dirección de ELMENDORF, así como el contenido del anteproyecto de 1968. A la vista de los dictámenes emitidos por el Parlamento Europeo (JOCE C 129, de 11 de diciembre de 1972, p. 38) y el Comité Económico y Social (JOCE C 39, de 7 de junio de 1973, p. 31), la Comisión, en virtud de lo dispuesto en el artículo 149.2 del Tratado, estimó oportuno modificar su propuesta con el fin de incorporar no sólo las observaciones formuladas en estos documentos, sino también las exigencias planteadas con la ampliación de la Comunidad. Fruto de ello fue la elaboración de la propuesta modificada de 26 de febrero de 1974 (COM/74/191 final), publicada en el suplemento 6/74 del «Boletín» de las Comunidades. Con la aprobación por el Consejo, en 1978, se cerraba un largo y laborioso proceso legislativo, de diez años de duración, y en el que, junto a los elementos reseñados, se han tenido en cuenta aportaciones de índole diversa, entre las que hay que destacar dos memorándums presentados el 26 de junio de 1972 y 21 de febrero de 1973 por el grupo de estudio de expertos contables de la CEE. El plazo previsto para la incorporación a los ordenamientos nacionales es de dos años. Sobre los aspectos singulares de esta directiva puede verse, especialmente, BUSSE von COLBE, *Vereinheitlichung des Jahresabschlusses in der EWG*, «ZGR» 1973, p. 105; COENNENBERG/MATSCHKE/SIEBEN, *Stellungnahme zu den Rechnungslegungsvorschriften des Vorschlags einer vierten Richtlinie des Rates der Europäischen Gemeinschaften* (Centrale für GmbH Dr. Otto Schmidt KG, 1972); ELMENDORF, *Die Rechnungslegungsvorschriften nach dem Vorschlag einer 4. Richtlinie der Kommission der Europäischen Gemeinschaften*, WpG 1972, p. 29; MÜLLER, *Vorentwurf einer Richtlinie über einheitliche Rechnungslegungsvorschriften in der EWG*, AG 1971, p. 11; idem, *Einheitliche Rechnungslegungsvorschriften in der EWG*, AG 1972, p. 231; idem, *Bilanzen und Gewinn- und Verlustrechnungen nach dem Vorschlag einer Vierten EG-Richtlinie*, AG 1974, p. 273; BIENER, *Die Rechnungslegung der Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien nach der Bilanzrichtlinie der EG*, AG 1978, 251 y ss.; IRACE, *Il progetto di quarta direttiva sui bilanci delle società di capitali*, «Riv. Soc.», 1973, 718 y ss.; CLAYTON/VALLOIS, *The fourth company Law directive of the annual accounts of limited liability companies* (of 27 June 1978), «Droit et pratique du commerce international», 1978/3, 405 y ss.

El *ámbito de aplicación* de esta directiva es más amplio que el de las dos anteriores, al incluir, junto a la sociedad anónima, a las sociedades de responsabilidad limitada y a las comanditarias por acciones. En cuanto al *contenido* destaca, en primer término, el carácter extremadamente detallado—y predominantemente imperativo—de su disciplina (28), y en segundo lugar, la orientación transaccional adoptada por los redactores, que incorporan, sobre todo en materia de balances, principios procedentes del derecho alemán, del derecho francés (en lo que tiene de visión formalista de esta normativa) y del derecho inglés, del que toma básicamente la regla de *true and fair view of the affairs* (29). Junto a ello hay que mencionar el carácter práctico de la armonización propiciada, que se lleva a cabo más a nivel de partidas y números que de conceptos, en congruencia con la inexistencia de una previa armonización de nociones económicas, disposiciones mercantiles, prácticas comerciales y normas fiscales, por citar las más importantes. La *estructura* adoptada es simple: una primera sección de disposiciones generales; una segunda de disposiciones relativas al balance y a la cuenta de pérdidas y ganancias, en la que hay que destacar los artículos 3, 4, 5 y 6, que establecen la obligatoriedad de un esquema estructural mínimo, sin perjuicio de su adaptación a las particularidades de determinados tipos de empresas. La sección tercera trata de la estructura del balance, admitiéndose tanto el sistema de cuenta como el sistema de lista (art. 8), si bien, una vez realizada la elección, haya que respetar el orden exacto de las rúbricas (arts. 9 y 10), permitiéndose alteraciones sólo respecto de partidas secundarias. Los artículos 11 y 12 introducen la posibilidad de establecer un balance simplificado para empresas que no superen ciertos límites en cuanto a cifra de patrimonio, volumen de operaciones o número de empleados. En la sección cuarta (arts. 15 a 21) se contienen disposiciones relativas a determinadas partidas del balance. La sección quinta se ocupa de la estructura de la cuenta de pérdidas y ganancias, admitiéndose cuatro

(28) Las profundas diferencias existentes entre los países de la Comunidad impiden la aplicación sin más de reglas contables uniformes. De ahí que el texto originario admitiese ya cierto número de posibilidades de opción o de derogación en favor de las sociedades de los Estados miembros. La directiva, después de establecer con carácter de derecho necesario determinadas disposiciones configuradas como «común denominador mínimo», prevé la posibilidad de nuevas derogaciones y la facultad en favor de los Estados miembros de introducir, como *ius cogens*, exigencias complementarias en cuanto a la presentación de informaciones o la elaboración de planes de financiación.

(29) Hace más de diez años, el proyecto de directiva se presentaba como un plan contable común, directamente inspirado en el plan general contable francés de 1947-1957. El carácter acusadamente normativo de este modelo se ha ido atenuando con el paso de tiempo a impulsos de dos factores básicamente: el replanteamiento de ciertas opciones fundamentales por parte de los tres nuevos países miembros y Holanda y la solicitud de derogaciones específicas por la práctica totalidad de las delegaciones a medida que se iban planteando las dificultades de aplicación práctica del proyecto. En la actualidad sólo parcialmente conserva el carácter de plan contable de estilo francés dado el dispar grado de normalización entre los diferentes capítulos y las amplias posibilidades de derogación que ofrece.

modelos distintos (arts. 22-26), de los cuales el más moderno—pese a no ser el más extendido—es el de cuenta doble en sentido dinámico regulado en el artículo 26. De forma análoga a lo establecido en los artículos 11 y 12 para el balance, el artículo 27 recoge un modelo simplificado de cuenta de pérdidas y ganancias. Estas normas se complementan con las de los artículos 28-30 (sección sexta) sobre determinadas partidas de esta cuenta, en las que se recogen los criterios delimitadores de los términos «resultados ordinarios» y «productos y cargas extraordinarios». En la sección séptima están regulados los métodos de valoración, cuyos principios básicos—principio de gestión continuada, de continuidad en la valoración, de devengo (para la imputación contable de las operaciones de la empresa a cada ejercicio económico), de precio de adquisición (para los bienes del activo fijo o circulante), de independencia de valores (en relación con los elementos de activo y pasivo)—se formulan en los artículos 31-33 (30). Para amortización de los gastos de establecimiento se fija un plazo máximo de cinco años (art. 34), contemplándose en los artículos 35-37 dos criterios alternativos de valoración del inmovilizado: el precio de adquisición o el coste de producción. Los artículos 38-42, al sentar los criterios de valoración del activo circulante, reproducen la disciplina ya establecida en el proyecto de Estatuto de Sociedad Europea. La sección octava (arts. 43-45) se ocupa del contenido del anexo, y la novena (art. 46), del contenido de la memoria. La publicidad es objeto de una detenida regulación en la sección décima (arts. 47-50), y al sistema de verificación o control externo de las cuentas anuales se refiere la sección undécima, cuyo artículo 51 establece claramente el carácter obligatorio del mismo (31). Las importantes novedades contenidas en esta normativa (32)

(30) El juego de estos principios no sólo ha de favorecer el proceso de armonización, sino que en cierto modo ha homologado el contenido de la directiva con las reglas formuladas por el International Accounting Standards Committee. No es posible desconocer, sin embargo, que la amplia autonomía concedida a las legislaciones nacionales en materia de valoración presenta serios peligros. La discrecionalidad en este punto puede propiciar revalorizaciones destinadas a ocultar la existencia de pérdidas, o corruptelas de prácticas interpretativas, todo lo cual hace inexcusable la realización de verificaciones periódicas a través del Comité de Contacto (art. 52), así como una clarificación por parte de los órganos comunitarios de las relaciones entre los balances de ejercicio y final y el papel asignado a los llamados balances extraordinarios.

(31) Sobre los aspectos concretos de este temario, *vid.*, especialmente, SCHWARK, *Probleme der Unternehmenspublizität im Lichte der 4. und 7. gesellschaftsrechtlichen EG-Richtlinie*, AG 1978, 289 y ss.

(32) Con un criterio puramente enunciativo hay que señalar, como más importantes, la sustitución del binomio «cuenta de explotación-cuenta de pérdidas y ganancias» por una cuenta única de resultados; la posibilidad de presentación de esta cuenta de resultados «en escala»; la codificación de cierto número de explicaciones en un anexo publicado en condiciones idénticas que las cuentas; la clasificación de las partidas del balance en función de su destino dentro del proceso de actividad económica de la empresa; la contemplación en asientos diferenciados de las relaciones con las llamadas «empresas vinculadas»; la indicación en anexo de los métodos de valoración, amortización y provisión y su no alterabilidad más que en circunstancias excepcionales; el depósito obligatorio en los Tribunales de las cuentas anuales y del informe de los censores, amén de las particularidades de la disciplina, ya señaladas en el texto.

hacen inaplazable un estudio en profundidad de la misma en nuestro país.

e) *Sexta directiva (directiva bursátil)*.—Véanse las observaciones recogidas a continuación sub 2.1.3 lit. b).

2.1.3 Propuestas de directiva

a) *En materia de estructura organizativa de la sociedad anónima*. Dentro de este temario cabe distinguir tres momentos esenciales en los trabajos realizados por los órganos comunitarios. En primer término, la *propuesta de quinta directiva* sobre coordinación de las legislaciones nacionales en materia de estructura de la sociedad anónima, presentada por la Comisión al Consejo el 9 de octubre de 1972 (JOCE C 131, de 13 de diciembre de 1972, pp. 49 y ss.). Su aspecto más sobresaliente es la implantación de una fórmula obligatoria de participación de los trabajadores en el Consejo de Vigilancia de la sociedad anónima que emplee quinientos o más trabajadores (art. 4.1), bajo dos modelos distintos dotados de garantías análogas: sistema de cogestión simple, del artículo 4.2—un tercio de los miembros del Consejo nombrados por los trabajadores—, y sistema de cooptación acompañado de un derecho de oposición de la Junta y de los representantes de los trabajadores, sustanciado mediante la decisión de un órgano independiente de derecho público (33) (art. 4.3). En segundo lugar, la revisión y rectificación de este planteamiento inicial en el *Libro Verde* de la Comisión. Después de reafirmar la idoneidad de la presencia de los trabajadores en el órgano de vigilancia como instrumento de participación eficaz en la adopción de decisiones al más alto nivel, la Comisión entiende—frente a la orientación anteriormente sostenida—que la creación de un nuevo marco de exigencias mínimas en materia de participación ha de construirse sobre tres pilares básicos: disposiciones de amplia generalidad en cuanto a modalidades de designación de los representantes de los trabajadores en el órgano de vigilancia; responsabilidad de todos los miembros de este órgano frente a la empresa, con expresa obligación de promover el interés social; carácter voluntario de la participación en el mismo por vía de decisión mayoritaria de los trabajadores de la empresa. Con el fin de garantizar las funciones perseguidas a través de la representación en los órganos de vigilancia, se faculta a los Estados desprovistos de sistema de cogestión para introducir, con carácter provisional y durante un período transitorio, un sistema de garantías

(33) La bibliografía sobre esta materia es hoy tan abundante que cualquier indicación parece superflua. Pese a ello pueden mencionarse, por su interés, SONNENBERGER, *Die Organisation der Aktiengesellschaften im Gemeinsamen Markt*, AG 1974, 1 y ss.; SCHMITTHOFF, *Company Structure and Employee Participation in the EEC. The British Attitude*, ICLQ 1976, 611 y ss., aunque la mejor síntesis del problema sea la recogida en el Libro Verde. Entre nosotros debe mencionarse la excelente síntesis contenida en ESTEBAN VELASCO, *Participación de los trabajadores en la empresa y la reforma de las sociedades anónimas*, Zaragoza, 1980, pp. 66 y ss., con amplias referencias bibliográficas.

de equivalencias mínimas sobre la base de instituciones representativas de los trabajadores a nivel de empresa en cada país, integradas bien sólo por representantes de los trabajadores, bien por éstos y una representación de la empresa e incluso mixtos. Sobre la oportunidad de este período transitorio que garantice la coexistencia de sistemas equivalentes se ha pronunciado recientemente, en un segundo dictamen (34), el *Comité Económico y Social* (JOCE C 24, de 10 de abril de 1979, p. 2). En él, al mismo tiempo que se reconoce la conveniencia de introducir, con carácter voluntario, el sistema dualista—con la posibilidad de incorporar al Consejo de Vigilancia representantes de los trabajadores y la creación en las grandes sociedades que no dispongan de un órgano de cogestión de un instrumento especial de representación, información y consulta de los trabajadores—, se deja libertad a los ordenamientos nacionales para considerar sus particulares tradiciones y condiciones histórico-sociales.

b) *En materia bursátil.*—Son cuatro básicamente las iniciativas tomadas por los órganos comunitarios en este sector: en primer lugar, la coordinación de las condiciones de *admisión de valores mobiliarios a cotización en bolsa*. La propuesta de directiva de 23 de diciembre de 1975 (JOCE C 56/76), modificada con fecha de 3 de noviembre de 1976 (COM/76/565, final), ha sido definitivamente aprobada por el Consejo el 5 de marzo de 1979 (JOCE 79/27/CEE, de 16 de marzo de 1979). Con ella se trata de hacer equivalentes los mecanismos de protección de los inversores mediante una información más adecuada, al mismo tiempo que se intensifica la cooperación entre los mercados mobiliarios nacionales. Para cubrir estos objetivos se articula la normativa sobre dos núcleos centrales: condiciones de admisión de valores mobiliarios a cotización oficial y disciplina aplicable a los emitentes de estos títulos. En el caso de las acciones, su admisión está subordinada al requisito de la publicación o depósito de los tres ejercicios económicos anteriores a la fecha de solicitud, a que la cifra de capital social no sea inferior, en principio, a 1.000.000 U. C. y, finalmente, a una suficiente difusión de los títulos entre el público, exigencia que estará satisfecha siempre que al menos un 25 por 100 de las acciones solicitantes se encuentren repartidas. En cuanto a las obligaciones, su admisión a cotización oficial sólo será posible cuando la emisión supere las 200.000 U. C. A ello se añade, tratándose de obligaciones convertibles, obligaciones canjeables y obligaciones con *warrant*, la necesidad de una previa cotización en bolsa o en otro tipo de mercado «reglamentado» de los citados títulos. El segundo *topos* se refiere a los emitentes, a los que se exige básicamente corrección—estricta aplicación del principio de paridad de trato entre los accionistas u obligacionistas—y publicidad (información al público de las cuentas anuales, memoria de gestión y demás datos de interés relativos a la situación de la socie-

(34) El primer dictamen, elaborado sobre la propuesta de quinta directiva, en JOCE C 109, de 19 de septiembre de 1974.

dad o de los participantes en la misma). Cuando la emisión se refiera a valores cotizados en diferentes mercados bursátiles de la Comunidad, la información suministrada a los mismos deberá hallarse uniformada o ser equivalente en todos ellos. Los órganos encargados de atender la solicitud podrán denegarla cuando concurren circunstancias que pongan en peligro el interés de los inversores, recabar información complementaria o decretar la suspensión temporal de la cotización cuando no esté suficientemente garantizado el buen funcionamiento del mercado. Se prevé asimismo el ejercicio de los correspondientes recursos contra las decisiones de las autoridades competentes sin merma de las facultades discrecionales de las mismas, ya que la admisión a cotización oficial no se configura como derecho del emitente.

Una propuesta de sexta directiva sobre coordinación de determinadas disposiciones relativas al contenido, control y difusión de los prospectos que deben hacerse públicos en el acto de admisión a cotización oficial en bolsa de títulos emitidos por sociedades en el sentido del artículo 58.2 del Tratado ha sido presentada por la Comisión en 1972 y 1975. La imposición de determinados esquemas tiene por finalidad, en este sector, mejorar la información de los interesados, accionistas y obligacionistas, y potenciar la interpenetración entre los distintos mercados bursátiles nacionales (35). En tercer lugar hay que mencionar la propuesta de directiva de 29 de abril de 1976, modificada el 9 de junio de 1977 (JOCE C 171, de 26 de julio de 1976), sobre organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios. Estrechamente ligada a los dos textos anteriores está la propuesta de directiva de 19 de enero de 1979 (JOCE C 29, de 1 de febrero de 1979) sobre las informaciones periódicas que deben ser facilitadas por las sociedades cuyos valores mobiliarios son admitidos a cotización oficial. Al menos una vez en cada ejercicio, los inversores dispondrán de una memoria de las actividades realizadas por la sociedad, a cuyo fin se coordinará su contenido que será difundido en un solo informe relativo al primer semestre de cada ejercicio (arts. 4, 5 y 6). La coordinación queda limitada a las sociedades cuyas acciones, obligaciones convertibles, canjeables, con *warrant* o con participación en los beneficios se hallen admitidas a cotización (art. 12). La información debe proporcionar un cuadro circunstanciado de la evolución general de la actividad societaria dentro del período señalado (36).

(35) Sobre este tema, desde una perspectiva crítica, vid. BREMER, *Ein «Europäisches Prospektschema»*, AG 1970, 169; MUELLER, *Was bringt das einheitliche EG-Prospektschema?*, AG 1973, 7 y ss.

(36) El contenido normativo de la directiva se propone básicamente el triple objetivo de inserción en el cuadro de medidas adoptadas por los órganos comunitarios para la creación de un mercado europeo de capitales, reducción de las disparidades existentes en las legislaciones nacionales sobre funcionamiento de los mercados mobiliarios e introducción de un sistema de garantías apto para tutelar los intereses de los inversores a través, sobre todo, de una «información de alta calidad». La prosecución de estos objetivos tiene lugar por medio de una coordinación gradual limitada de momento al establecimiento de requisitos mínimos (art. 3.º). Respecto de la situación financiera, la directiva exige información únicamente sobre datos esenciales.

c) *En materia de grupos de sociedades.*—En conexión con el proceso de armonización de las disposiciones sobre rendición de cuentas de las sociedades llevado a cabo a través de la cuarta directiva, la Comisión ha presentado una *propuesta de séptima directiva sobre balances consolidados* de los grupos de sociedades (37), regulando a nivel comunitario una materia que en el momento actual sólo ha recibido tratamiento legislativo en Alemania (arts. 329 y ss. AkG 1965), Gran Bretaña (sect. 150-153 Comp. Act 1948 y sect. 3-5 Comp. Act 1967) y Francia (art. 248.1 Decret 67/236, de 23 de marzo de 1967, si bien con carácter facultativo, así como la normativa contenida en el proyecto de Ley Cousté). La normativa adoptada en la propuesta expresa un cierto compromiso entre las concepciones germánicas y la praxis contable anglo-americana, lo que no va a dejar de plantear graves dificultades en el momento de su aplicación (38). Los aspectos más destacados (39) se refieren, por un lado, a la obligación impuesta en el

(37) En junio de 1976, como resultado de un laborioso proceso iniciado en el marco de los trabajos preparatorios de propuesta de cuarta directiva sobre cuentas anuales de las empresas, en la que se contemplaba ya la existencia de determinadas disposiciones sobre balances consolidados, y sobre la base del anteproyecto de 1971 (Doc. XIX/533/71) y del proyecto preliminar de 1974 (Doc. XI/333/74) se presenta la propuesta de séptima directiva (JOCE C 121, de 2 de junio de 1976, pp. 2 y ss.) cuyo contenido se modifica a comienzos del presente año (propuesta modificada, JOCE C 14, de 17 de enero de 1979). Sobre el tema, especialmente, BUSSE VON COLBE, *Vereinlichung des Konzernabschlusses in der EG*, «ZGR» 1977, 662 y ss.; PARKER, *Concepts of consolidation in the EEC*, Accountanci 1977, pp. 72 y ss.; LICUORI, *Il bilancio consolidato in gruppo (ne la proposta di settima direttiva)*, «Riv. Soc.», 1978, pp. 810 y siguientes.).

(38) En efecto, la influencia germánica en el texto de la propuesta y, en particular, los conceptos de «empresa dominante», «dirección unitaria», «grupo fáctico», etc., van a plantear problemas, sobre todo en el Reino Unido, donde el grupo viene configurado como una prolongación de la sociedad-madre, incluyendo en el mismo a toda sociedad en la que ésta participa y ejerce un poder de control. La noción de «balance del grupo» se modela, por el contrario, sustancialmente sobre el principio angloamericano de ampliación del balance de la sociedad madre (*parent company extension*), lo que no se concilia fácilmente con las concepciones del Derecho continental. En particular, y desde la óptica concreta del Derecho alemán, va a ser difícil asimilar el método angloamericano de eliminación de las participaciones de la sociedad controlante del patrimonio de la controlada, determinándose la «diferencia de consolidación» en base a la fecha de adquisición de la participación en lugar de la fecha de redacción del balance consolidado, como es propio del ordenamiento germánico (sustitución del *Stichtagsprinzip* por el *Erwerbtagprinzip*). Análogas dificultades van a suscitarse tanto respecto del principio de adquisición en balance consolidado de las partidas de los balances de las sociedades controladas a valores allí inscritos (*Massgeblichkeitsprinzip*), en el caso de específica imputación de las diferencias de consolidación como respecto del cumplimiento de la obligación de amortización en plazos quinquenales y de inclusión en la consolidación a todas las sociedades controladas independientemente del lugar en que radique su sede (*Weltabschlussprinzip*).

(39) Se limita la exposición a la concreta materia de los balances consolidados. Tiene interés destacar, sin embargo, que en sus artículos 1.º y 2.º la propuesta no da un concepto de «influencia», sino que se limita a establecer determinados indicios que permitan presumir su existencia: mayoría de votos o de capital (procedente del artículo 16.1 AkG) y facultad de designar más de la mitad de los miembros del Consejo de Administración (procedente de la sect. 154.1 Comp. Act. 1948). El rasgo

artículo 6.1 lit. a), según el cual la empresa sometida al control de un grupo cuya sede se encuentre en el interior de la Comunidad deberá redactar el balance del grupo y un informe sobre la gestión del mismo, exigencia concretada en el artículo 9.1, que incluye dentro de este cuadro explicativo el estado patrimonial consolidado, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y la memoria. En cuanto a la estructura del balance consolidado, el artículo 11 se remite a la (propuesta) cuarta directiva (arts. 3-27). Según el artículo 9.2, el balance de ejercicio deberá ofrecer un «cuadro fiel» del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del grupo. Para su elaboración deberán ser atendidos los principios de veracidad, representación fiel y correcta de la realidad económica (*true and fair view*) y claridad (art. 9.3). Los principios de valoración son los mismos que los formulados en la cuarta directiva más las notas de exhaustividad (art. 6), contemporaneidad [art. 14.1 lit. e)] y método de consolidación integral (art. 12.2). El artículo 12.1 lit. b) se ocupa de la inscripción en el balance de las participaciones recíprocas.

En esta misma dirección se orienta la *propuesta de novena directiva sobre estructura de los grupos de sociedades* (40), cuyo rasgo más destacado es el carácter facultativo del reconocimiento del grupo (41)

más destacado de esta disciplina es, sin embargo, su flexibilidad en cuanto a la delimitación conceptual del grupo, ya que el artículo 3.1, pese a su proximidad al artículo 18.1 AkG y artículo 223, Estatuto S. E., opera con criterios abiertos.

(40) El documento, conocido bajo el nombre de «Proyecto preliminar de Directiva basado sobre el artículo 54.3, lit. g) en materia de armonización del derecho de grupos de sociedades» ha sido elaborado por la Dirección General del Mercado Interno de la Comisión de la CEE y publicado en los documentos separados (Doc. XI/328/74 y Doc. XI/593/75). Sus antecedentes inmediatos se encuentran en el «paper» de la Comisión (Doc. 548/XIV/71) —en el que se contienen las observaciones preliminares relativas a los trabajos para la coordinación de las legislaciones sobre grupos de sociedades—, el título VII del Estatuto de S. E. de 1970 y 1975 y el Informe WUERDINGER publicado en Doc. 15.524/XIV/70 (sobre grupos de sociedades) y en Doc. XI/394/73 (sobre tutela de sociedades controladas).

(41) Frente a las Observaciones preliminares de la Comisión en favor de una disciplina unitaria y vinculante del grupo, consecuencia automática de su existencia, los artículos 8.º y siguientes de la propuesta mantienen la orientación facultativa en base a diversas consideraciones. En primer término, la imposibilidad de contar en el momento actual con una definición satisfactoria del fenómeno de los grupos. En segundo lugar, la excesiva severidad en la protección de los accionistas externos y de los terceros acreedores de la sociedad dominada, con el inevitable perjuicio sobre socios y acreedores de la dominante, hasta el punto de desalentar el hecho mismo de la concentración. Por otra parte, la falta de una efectiva y constante subordinación de las empresas dominadas dado el gran número de grupos que operan con un sistema de gestión descentralizada, lo que hace superfluo el rigor impuesto a la sociedad madre a cambio de un derecho a impartir instrucciones cuya razón de ser está en entredicho. Finalmente consideraciones tanto de orden económico—incidencia negativa sobre el proceso de reestructuración y concentración de empresas a escala europea, promovido por la Comunidad—como político, dada la oposición de un amplio sector empresarial, sobre todo francés. Sobre todo este temario, especialmente INUZZI, *Considerazioni critiche sulla più recente evoluzione dei lavori della Comunità Economica Europea in tema di disciplina delle società per azioni e dei gruppi*, «Riv. Soc.», 1973, pp. 633 y ss.

como entidad jurídicamente unitaria. Sólo en el caso de que las empresas dominante y dominada se ligen por un contrato de subordinación cabe mantener la automaticidad en la aplicación de las consecuencias jurídicas derivadas de la existencia del grupo. La directiva, al mismo tiempo que acoge el principio de absoluta preferencia del interés social de la sociedad dominada, de clara raigambre francesa (véase en este sentido la propuesta de Ley Cousté de 1974), introduce especiales controles sobre la gestión, al igual que en derecho alemán, facultando a los socios externos de la sociedad dependiente, cuyos intereses resulten perjudicados, para separarse a cambio de una compensación económica. En particular conviene resaltar los siguientes aspectos: regulación del supuesto de «dependencia de la sociedad anónima fuera del grupo de sociedades» (Doc. XI/593/75, secc. A), independientemente del elemento de la «gestión unitaria» [supuesto de grupo fáctico mencionado en el artículo 33.1 lit. c)1]. Si la influencia viene ejercitada desde la Junta general se aplicará la disciplina sobre impugnación de acuerdos y responsabilidad de los órganos asamblearios (art. 1). En segundo lugar, deberá ponerse a disposición de los accionistas la memoria elaborada por los censores de la sociedad dependiente, relativa a los negocios celebrados con sujetos que se encuentren en una posición de dominio y a los actos realizados por iniciativa de éstos (art. 2). La norma se complementa con la posibilidad establecida en el artículo 3 de nombramiento de revisores especiales. Los artículos 4, 5 y 6 regulan, respectivamente, la legitimación para el ejercicio de la acción de resarcimiento por daños, que se concede al accionista y a los acreedores no satisfechos de la sociedad dominada; las sanciones para el caso de que los expertos encargados de la revisión constaten la lesión del interés de la sociedad dominada; la facultad otorgada a los accionistas externos para rescatar las acciones de que sean titulares en poder de la sociedad o persona en posición de dominio. El *ámbito de aplicación* de la normativa de esta propuesta de directiva, al igual que el derecho alemán, se limita a grupos en que las sociedades controladas revisten la forma jurídica de sociedad anónima (42). Desde el punto de vista de su *estructura formal*, la propuesta introduce, junto a la disciplina ya mencionada de carácter facultativo, una normativa vinculante, automática y generalizada, cuya incorporación al derecho interno se deja al arbitrio de los singulares Estados miembros. Caso de que se produzca su recepción en un ordenamiento nacional, el estatuto orgánico de los grupos no sustituirá la normativa sobre grupos contractuales eventualmente existente, sino que convivirá con ella, siempre que no medie entre las empresas una previa relación de dependencia.

(42) Sobre la posibilidad de incluir en la categoría de sociedad dependiente a la comanditaria por acciones y sobre otros extremos de esta disciplina, *vid.* VANETTI, *La disciplina dei gruppi di società, lineamenti di una normativa comunitaria*, en GRISOLI, *Le società multinazionali e l'Europa*, 1977, pp. 234 y ss.

2.2 Instrumentos normativos ex artículo 220.3 del Tratado

El Tratado constitutivo de la CEE no se limita únicamente a la coordinación, por medio de directivas, de las disposiciones jurídico-societarias de carácter tutelar. El artículo 220.3 obliga a los Estados miembros, en la medida en que sea necesario, a entablar negociaciones con el fin de garantizar, en beneficio de sus ciudadanos, el reconocimiento mutuo de sociedades en el sentido del artículo 58.2, el mantenimiento de la personalidad jurídica en caso de transferencia de la sede social de un país a otro y la realización de fusiones internacionales. Vista desde la sistemática general del Tratado, la normativa del artículo 220.3 tiene un sentido claramente subsidiario. Su aplicación está subordinada no sólo a la existencia de una necesidad objetiva, sino a la imposibilidad de satisfacer esta exigencia por el cauce técnico de los reglamentos y las directivas, instrumentos comunitarios de rango superior. El carácter del artículo 220.3 no desvirtúa en modo alguno la eficacia real de su contenido como disciplina reguladora de conflictos de leyes. En efecto, el sometimiento de las sociedades a reglas jurídicas extranjeras como consecuencia de la proyección internacional de su actividad pone en juego la aplicabilidad del derecho de colisión allí donde los mecanismos de armonización de las legislaciones nacionales resulten insuficientes. De ahí la necesidad de convenios entre los Estados miembros, cuya singularidad estriba, por un lado, en su «impulsión nacional»—son los gobiernos de los diferentes países, y no la Comisión, quienes promueven su celebración—y, por otro, en no constituir genuinos instrumentos de derecho internacional público, sino figuras *sui generis*, que en su ámbito de aplicación y en su funcionalidad coinciden con los restantes actos jurídicos de derecho comunitario regulados en el Tratado.

2.2.1 Convenio sobre reconocimiento mutuo de sociedades y demás personas jurídicas

a) *Consideraciones introductorias.*—El reconocimiento constituye un expediente técnico por virtud del cual sociedades constituidas según un ordenamiento extranjero se consideran existentes en el interior de un país tercero que dentro de su tráfico jurídico las trata como sujetos de derecho (42 bis). El reconocimiento se produce por lo general de forma automática, sin que medie acto de autorización indivi-

(42 bis) La cuestión de los presupuestos relativos a la actuación de una sociedad extranjera en territorio nacional como sujeto de derecho nada tiene que ver con el problema de la «autorización administrativa para el ejercicio del comercio» de tales sociedades. Se trata de un puro concepto de derecho de colisión anudado a la técnica del reenvío y sustanciado a través de las normas de conexión del estatuto societario. Sobre este tema vid. especialmente FERNÁNDEZ DE LA CÁNDARA, *El derecho internacional privado de sociedades a revisión*, «Nacionalidad, reconocimiento, cambio de sede social y fusiones internacionales» (en prensa).

dual o colectivo sujeto a un procedimiento especial (43). Esta caracterización genérica permite distinguir claramente el reconocimiento del tema no de derecho de colisión, sino de puro derecho extranjero, de la autorización otorgada a las sociedades extranjeras para desarrollar una actividad negocial dentro de un determinado país (44). Dentro de este contexto caben dos acepciones distintas del fenómeno del reconocimiento. Este suscita, en primer término, el consabido problema de derecho internacional privado consistente en la búsqueda de una *lex societatis* o estatuto personal de la sociedad. Se trata con ello de dar *reconocimiento* en un ordenamiento determinado a situaciones jurídicas concretas, creadas válidamente al amparo de otra legislación, por vía de los criterios de conexión, cuya función es cabalmente hacer aplicables normas extranjeras dotándolas de competencia para disciplinar relaciones jurídicas, siempre que las mismas no se opongan a los principios de orden público. El reconocimiento responde, desde otra perspectiva, a la necesidad de tratamiento para las sociedades extranjeras en un Estado diverso al de su procedencia. La problemática de derecho internacional privado tiene aquí carácter prejudicial: se trata de saber

(43) En este sentido BEITZKE, *Anerkennung und Sitzverlegung von Gesellschaften und juristischen Personen im EWG-Bereich*, ZHR 127 (1964-65), pp. 1 y ss. (4); DROBNIG, *Kritische Bemerkungen zum Vorentwurf eines EWG-Uebereinkommens über die Anerkennung von Gesellschaften*, ZHR 129 (1966-67), pp. 93 y ss., 106-107.

(44) Antes de elaborarse el Convenio de Bruselas de 1968 había sido objeto de viva discusión doctrinal la cuestión de si el reconocimiento constituía un problema especial independiente del de la aplicación del estatuto societario (expresión equivalente y técnicamente preferible a la de «estatuto personal de la sociedad»). Un autorizado sector de la doctrina alemana (DROBNIG, BEITZKE) ha negado tal posibilidad en base a que sólo se daría una problemática específica en materia de reconocimiento en las hipótesis en que la obtención de capacidad jurídica (constitución de la sociedad) y las cuestiones relativas a la existencia de la misma, al estar sometidos a puntos de conexión diferentes, cayesen bajo ordenamientos jurídicos diversos, supuesto que ha sido unánimemente rechazado tanto por los representantes de la *Sitztheorie* como de la *Gründungstheorie*. Tal circunstancia, a juicio de estos autores, permite sostener el postulado de la unidad del estatuto societario, o en otras palabras, la identidad entre reconocimiento y aplicación del estatuto societario. Esta misma orientación excluye además toda posible combinación entre la *Sitztheorie* y la *Gründungstheorie* en el sentido de que una sociedad constituida en el extranjero, que tenga su sede en el interior del país, pueda ser considerada como «figura con capacidad jurídica» de acuerdo con el derecho extranjero, quedando sometida, en los demás aspectos, a la legislación interna. El reconocimiento de la capacidad jurídica de una sociedad extranjera sería sólo una consecuencia de la aplicación de su estatuto societario, quedando comprendido, por consiguiente, dentro de este último. Con la elaboración del Convenio de 1968 todo este planteamiento se ha visto profundamente afectado. La teoría de la constitución, acogida en el artículo 1.º, se refiere únicamente, según el artículo 6.º, a la capacidad jurídica, capacidad negocial y capacidad de obrar cuando, de acuerdo con lo anteriormente expuesto, debería regir el estatuto societario en su totalidad. La ruptura de la unidad del estatuto societario está definitiva y formalmente consagrada en el artículo 4.º, al que se hará referencia en el texto. Sobre estos problemas conceptuales *vid.*, además de los autores ya citados, GROSSFELD, *Praxis des Internationalen Privat- und Wirtschaftsrechts. Rechtsprobleme multinationaler Unternehmen* (1975), pp. 26 y ss.; BEHRENS, *Der Anerkennungsbegriff des Internationalen Gesellschaftsrechts*, ZGR 1978, pp. 499 y siguientes. Un examen detenido de toda esta problemática en mi obra *El Derecho internacional de sociedades*, citado.

ante todo si una sociedad existe en «su» ordenamiento para poder ser reconocida en otro. Acreditada la existencia jurídica de ésta, habrá que establecer los límites y condiciones dentro de los cuales cabe realizar el objeto social bajo un nuevo ordenamiento, problema típico de tratamiento de las sociedades extranjeras.

La conexión entre reconocimiento y libertad de establecimiento en materia de sociedades se encuentra generalmente admitida (45). Ello luce, a nivel positivo, del propio contenido normativo del artículo 58 del Tratado. Su incidencia sobre el fenómeno del reconocimiento es clara en la medida en que no cabe atribuir derechos a sociedades extranjeras sin un—implícito al menos—reconocimiento de su existencia. Ahora bien, el principio de reconocimiento contenido en el artículo 58 no tiene alcance general sino sólo en función de los derechos de libertad de establecimiento y libre prestación de servicios. Contrariamente a lo que sucede con el Convenio de 1968, no contiene limitación alguna de los ámbitos nacionales de competencia legislativa, ya que en él no entran en juego las condiciones de atribución de la personalidad jurídico-societaria por parte de los singulares Estados miembros, sino su reconocimiento. Tampoco aborda la cuestión de posibles conflictos de leyes como consecuencia de la consideración como «propia» por dos o más países de una misma sociedad, sino sólo el derecho que ésta tiene a establecerse fuera de su Estado de constitución. Finalmente, y dado que el objetivo esencial de la libertad de establecimiento es la asimilación de trato entre las sociedades extranjeras y las nacionales, deja siempre abierto el camino para la imposición a sociedades extranjeras de exigencias normativas «locales» que no impliquen discriminación frente a las nacionales. Las diferencias apuntadas expresan no sólo el distinto significado y alcance que tienen el artículo 58 del Tratado y el Convenio de Bruselas en materia de reconocimiento de sociedades, sino la íntima relación que existe entre ambos fenómenos, lo que en definitiva justifica su tratamiento en este lugar.

b) *Convenio de Bruselas de 1968.*—Con el fin de reducir las diferencias existentes entre los distintos derechos estatales en materia de atribución de personalidad a las sociedades y establecer esferas simétricas de competencia legislativa en esta materia se ha elaborado el Convenio sobre reconocimiento mutuo de sociedades de 1968, todavía no en vigor (46). Pueden acogerse al mismo toda clase de sociedades

(45) Sobre este punto *vid.* CAPOROTTI, *La società nella Comunità europea*, cit., pp. 13 y ss.; KOPFENSTEINER, *Grundlagenkritische Bemerkungen zum EWG-Entwurf eines Uebereinkommens über die internationale Verschmelzung von Aktiengesellschaften*, *RabelsZ* 1975, pp. 405 y ss. (423, núm. 74).

(46) El texto del Convenio tiene sus precedentes inmediatos en los trabajos realizados por una comisión de expertos bajo la dirección de GOLDMAN y en el dictamen de BEITZKE (*Die Anerkennung der Rechtspersönlichkeit ausländischer Gesellschaften, Rechtsgutachten über Art. 220 Unterabsatz 3 des Römischen Vertrages im Auftrag der Kommission der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft, Teil I (Kommissionsdrucksache 4958/IV/62-D)*). Suscrito en Bruselas el 29 de febrero de 1968 y ampliado con el Protocolo de 3 de junio de 1971 (que concede al Tribunal de Justicia facultades des-

civiles y mercantiles a las que el derecho del país de constitución reconoce aptitud para ser titulares de derechos y obligaciones (art. 1.^o), tengan o no personalidad jurídica (art. 8.^o), así como las personas jurídicas de derecho público y privado, siempre que intervengan en la vida económica de la Comunidad (art. 2.^o). Se introduce en este último precepto un criterio más restringido que el contenido en el artículo 1.^o del Convenio de La Haya de 1 de junio de 1956 sobre reconocimiento de personalidad jurídica de las sociedades extranjeras y se corrige en los artículos 1.^o y 2.^o, mejorándola, la defectuosa redacción del artículo 58 del Tratado que parece reservar el término sociedad a todo tipo de personas jurídicas, cuando se trata justamente de lo contrario. Hay que subrayar finalmente la sustitución de la locución «personas jurídicas con fin lucrativo» del artículo 58, por la de aquellas «que tienen por objeto una actividad económica realizada normalmente contra remuneración», acogiendo así una fórmula largamente utilizada en la doctrina. El artículo 1.^o no sólo determina quiénes pueden ser *beneficiarios* del Convenio sino que establece los *presupuestos materiales para su aplicación*; para poder acogerse al mismo, la sociedad deberá haberse constituido según el ordenamiento de un Estado miembro y tener su domicilio social en el interior de la Comunidad, pudiendo radicar éste por consiguiente fuera del país de constitución. Con objeto de impedir el acceso al Convenio de filiales de grupos de sociedades extracomunitarias, especialmente americanos (47), el artículo 3.^o faculta a los Estados contratantes para

tinadas a garantizar una interpretación unitaria de los términos del Convenio) no ha entrado todavía en vigor al no haber sido ratificado por Holanda. La incorporación de nuevos miembros y las exigencias de adecuación al Convenio de 27 de septiembre de 1968 sobre competencia judicial y ejecución de sentencias en materia civil y mercantil no hacen previsible una próxima entrada en vigor del mismo. Dentro de la amplia literatura existente hay que destacar, junto al trabajo ya citado en la nota 43, las aportaciones de DROBNIG, *Zur gegenseitigen Anerkennung von Gesellschaften und juristischen Personen in der EWG*, DB 1967, 1207; DROBNIG, *Das EWG-Uebereinkommen über die Anerkennung von Gesellschaften und juristischen Personen*, AG 1973, pp. 90 y ss., pp. 125 y ss.; GESSLER, *Gegenseitige Anerkennung von Gesellschaften und juristischen Personen im EWG-Bereich*, DB 1967, pp. 324; GROSSFELD, *Die Anerkennung der Rechtsfähigkeit juristischer Personen*, RabelsZ 1967, 1; GROSSFELD, *Zur Geschichte der Anerkennungsproblematik bei Aktiengesellschaften*, RabelsZ 1974, 344; GROSSFELD, *Die Entwicklung der Anerkennungstheorien im Internationalen Gesellschaftsrecht*, en Fest WESTERMANN (1974) 199; GOLDMAN, *The Convention between the Member States of the European Economic Community on the mutual recognition of companies and legal persons*, CMLR 1968, 104; DIEU, *La reconnaissance mutuelle des sociétés et personnes morales dans les communautés européennes*, Cah. dr. eur. 1968, 532; CEREKHE, *La reconnaissance mutuelle des sociétés et personnes morales dans la Communauté Economique Européenne*, RMC 1968, pp. 578 y ss.; CAPOTORTI, *Il problema del reciproco riconoscimento delle società*, cit., p. 970; SANTA MARÍA, *Le società nel diritto internazionale privato*, 1973, pp. 197 y ss.

(47) La existencia misma de la disposición hay que buscarla, en efecto, en el temor de diversos Estados miembros de que las filiales de concernos americanos, constituidas básicamente en Holanda, estuviesen de tal modo sometidas a estos últimos que de hecho fuesen las sociedades madres americanas quienes, por esta vía, se establecieran en la CEE, debiendo con ello ser reconocidas. Que esta ha sido la ratio del artículo 3.^o lo demuestra además el hecho de que en la práctica son excepcio-

negar el reconocimiento a aquellas sociedades cuya sede efectiva se encuentre fuera de la Comunidad, sin vinculación seria con la economía de esta última. La norma en cuestión, independientemente del paralelismo que pueda guardar con el ámbito de aplicación del derecho de establecimiento (48), presenta graves reparos. Por un lado no está claro lo que deba entenderse por «lazos efectivos», pese a no plantear dificultades la ratio político-jurídica del precepto (49); por otro lado el artículo 3.º representa, desde un punto de vista dogmático, una profunda ruptura de la regla, anclada en los fundamentos mismos de la *Sitztheorie* y generalmente admitida, que distingue entre sede administrativa y sede estatutaria, diferenciación que ha permitido tradicionalmente reconocer, en el marco del derecho internacional de sociedades, a las filiales de sociedades extranjeras independientemente de la intensidad de sus lazos con la sociedad madre. La norma del artículo 3.º debe finalmente rechazarse como regla de colisión. No está claro, en un plano político-jurídico, por qué hayan de perseguirse finalidades relacionadas con el derecho de establecimientos más allá de los puntos de conexión anudados al estatuto personal. El examen

nales los supuestos de disparidad entre domicilio estatutario y sede efectiva en sociedades no vinculadas a un grupo, lo que excusa de su regulación. Por otra parte hay que recordar la propuesta formulada por la delegación francesa con ocasión de los debates sobre el Convenio de fusiones en el sentido de que la discriminación de los grupos internacionales de sociedades cuyo centro decisorio estuviese fuera de la Comunidad pasase a formar parte constitutiva expresa del Convenio. (Sobre este punto GOLDMAN, *The Convention between*, cit., p. 116.)

(48) Con argumentos de diversa índole se ha sostenido que, desde un punto de vista sustancial, la norma del artículo 3.º equivale a efectos del ámbito de aplicación espacial del artículo 1.º, a la disciplina contenida en el artículo 58.1 del Tratado. La imposibilidad de que una sociedad, por el hecho de tener dentro del área comunitaria la sede real, o el centro de su actividad empresarial, pero no su sede estatutaria, llegue a ser excluida del Convenio, haría innecesaria, por reiterativa, la exigencia de los otros dos requisitos. (Así, en síntesis, KOPPENSTEINER, *Internationale Unternehmen im deutschen Gesellschaftsrecht*, cit., pp. 114 y ss.; BEITZKE, *Anerkennung und Sitzverlegung* cit., p. 2; GROSSFELD, *Die Anerkennung der Rechtsfähigkeit* cit., pp. 18-19). No es seguro, sin embargo, que las cosas sean así. Como ha puesto de relieve SANTA MARÍA, este planteamiento desconoce, en primer lugar, que la coincidencia entre lugar de constitución y localización inicial de la sede estatutaria se da en las sociedades de capitales, pero no necesariamente en las personalistas. En segundo término tampoco contempla la posibilidad de que, en los casos de transferencia de la sede social a un país tercero, el Convenio deja de aplicarse aunque la sociedad conserve su sede real o el centro de sus operaciones en el interior de la Comunidad, sin perjuicio de que continúe beneficiándose de la libertad de establecimiento y libre prestación de servicios. En contra de esta equiparación habría que recordar finalmente el mecanismo de reserva del artículo 3.º, por el cual se autoriza al Estado miembro que quiera invocarla para excluir la aplicación de esta normativa frente a la sociedad o persona jurídica que teniendo la sede estatutaria en el ámbito comunitario no tenga en éste su sede real, cuando tales entidades carezcan de lazos serios con la economía de uno de los mencionados territorios (SANTA MARÍA, *La Convenzione CEE sul reciproco riconoscimento delle società e persone giuridiche*, en «Il diritto delle società nelle Comunità Economica Europea», cit., pp. 89 y ss. 92-93).

(49) Una crítica rigurosa de esta exigencia y de los términos en que viene formulada en DRÖBNIG, *Das EWG-Uebereinkommen über die Anerkennung* cit., pp. 95-96 con más indicaciones.

del *contenido* del Convenio pone de manifiesto la existencia de dos tipos diferenciados de disposiciones, por un lado aquellas en que se sustancia la disciplina de *Derecho internacional privado* (arts. 4.º, 6.º, 9.º, 10), y por otro las de *régimen* en sentido estricto (art. 7.º). La regla general está contenida en el artículo 6.º: las sociedades y personas jurídicas reconocidas en virtud del presente Convenio tendrán la capacidad conferida por las leyes del país de constitución. Se trata de un principio de conexión típico del Derecho internacional privado que sustituye, en este punto, los criterios establecidos en los ordenamientos nacionales (50). El propio Convenio exceptúa la aplicación de esta regla al facultar al Estado, en el que radique la sede real, para imponer a la sociedad las normas imperativas del ordenamiento nacional y, en determinados casos, también las de carácter dispositivo. Ello rompe, como ya se ha indicado, la unidad tradicional del estatuto societario regulando con distintos criterios los supuestos de sociedades constituidas en el extranjero, bien para desarrollar «ab initio» su actividad en un tercer país, bien para desarrollarla en el país de su constitución, transfiriendo en un momento ulterior la sede real al extranjero. Los artículos 9.º y 10, que regulan cuestiones de orden público internacional, limitan esta materia—contrariamente a lo establecido en el artículo 8.º del Convenio de La Haya de 1956—al objeto, fin o actividad efectivamente realizada por la sociedad, dejando fuera los temas de constitución (51). Como consecuencia del acto de reconocimiento, las so-

(50) Consolidado en todos los ordenamientos el principio general de reconocimiento de sociedades extranjeras, tal vez pudiera sostenerse que el problema se resuelve en una típica cuestión de Derecho internacional privado (criterio de la «incorporation» formulado en el artículo 6.º con la remisión al lugar de constitución de la sociedad como punto de conexión) y que, en consecuencia, sólo cabría hablar de no reconocimiento de una sociedad extranjera en un determinado ordenamiento como efecto reflejo de los conflictos de atribución, positivos o negativos, derivados de la existencia simultánea de criterios de conexión para las sociedades, diferentes de unos sistemas de derecho internacional privado a otros. El artículo 6.º no contendría según esto una norma de derecho internacional privado sino un reenvío a criterios de esta naturaleza contenidos en cada ordenamiento interno. Como ha demostrado, a mi juicio, de forma convincente, SANTA MARÍA, el artículo 6.º constituye una auténtica norma de conexión. De otro modo no se comprendería ni la utilidad práctica del artículo 4.º, ni sobre todo su función derogatoria del artículo 6.º En cualquier caso queda abierta la cuestión de la corrección técnica del Convenio en cuanto a la posibilidad de extraer del ámbito general del estatuto societario un elemento de perfiles tan inseguros como es la capacidad jurídica para someterlo, en el artículo 6.º, al país de constitución. Esta regla especial de colisión podría entrar en conflicto con las normas generales de colisión de derecho internacional privado que juegan en la esfera del estatuto personal, lo que podría determinar, en última instancia, una ruptura con las cuestiones jurídico-materiales a ella anudadas, así como una regulación diferenciada de las mismas. Tal vez el Convenio debiera haber mantenido una conexión unitaria para la totalidad del estatuto personal y no sólo para la capacidad, tal como ha venido sosteniendo DRONIC a lo largo de sus sucesivas tomas de posición ante el problema.

(51) Quedan excluidas de las actividades contrarias al «ordre public» la constitución de sociedades unipersonales (art. 9.º-2 en relación con los ordenamientos belga y luxemburgués, donde se encuentran prohibidas), así como la transgresión de principios consagrados en el Tratado CEE (art. 10). Examinada en términos compara-

ciedades gozan de idénticas facultades a las que les son atribuidas por el ordenamiento del país de constitución. En el caso en que se den importantes diferencias jurídicas entre el país de reconocimiento y el de constitución, sobre todo cuando aquél establezca un régimen jurídico más riguroso (52), podrá este último rehusar la atribución a las sociedades que insten el reconocimiento de los derechos no concedidos a las sociedades nacionales, siempre que ello no afecte a su aptitud general para ser titular de derechos y obligaciones (art. 7.º). A ello hay que añadir la posibilidad, ya examinada, de someter a normas nacionales de «ius cogens» a las sociedades cuya sede efectiva se encuentre dentro de su territorio.

2.2.2 Proyecto de Convenio sobre fusiones internacionales.

a) *Consideraciones preliminares.*—La inclusión del fenómeno de las fusiones internacionales dentro de un estudio sobre problemática de la libertad de establecimiento se justifica básicamente por la estrecha relación existente entre ambos sectores normativos al venir considerada la fusión como una de las posibles variantes de establecimiento en el extranjero (53). Entre fusión por absorción y apertura de una sucursal en el extranjero no hay más diferencias que las derivadas de la técnica de financiación empleada en cada caso. En efecto, la operación implica para los socios de la sociedad absorbida la participación en una sociedad sometida a un ordenamiento jurídico nuevo, mientras que para los acreedores se resuelve en un cambio de titularidad en la posición jurídica del deudor. Ambos supuestos constituyen manifestaciones diversas del ejercicio del derecho de establecimiento en el extranjero consagrado en el artículo 58 del Tratado. En principio no debería someterse, por consiguiente, la operación de fusión a condiciones más rigurosas de las previstas con carácter general en este

tivos, la reserva de «ordre public» tiene escasa relevancia en Derecho internacional de sociedades cuando el estatuto societario descansa sobre la *Sitztheorie*, mientras que los patrocinadores de la *Gründungstheorie* invocan con frecuencia su utilización como elemento corrector para casos extremos. En derecho europeo el tema se suscita básicamente en relación con la constitución de sociedades en Liechtenstein. La excepción prevista en el artículo 9.º parece inspirarse más bien en las mismas consideraciones político-jurídicas del artículo 3.º, lo que obliga a cuestionarse la compatibilidad de esta norma con el artículo 58 del Tratado.

(52) Se hace referencia obviamente al supuesto en que el especial rigor es imputable al país de reconocimiento. Puede suceder, por el contrario, que sea el país de constitución el que someta a las sociedades que instan su reconocimiento en un tercer país a un régimen más severo que el existente en este último. La hipótesis no aparece regulada en el Convenio. Para eliminar los peligros derivados de este tipo de situaciones se ha promovido justamente el proceso de armonización de los ordenamientos nacionales en base al artículo 54.3, lit. g) del Tratado, anteriormente examinado.

(53) El nexo entre fusión internacional y libertad de establecimiento luce con igual claridad en el supuesto de fusión por absorción—en cuanto que la sociedad absorbida mantiene su actividad, por lo general, bajo la forma jurídica de sucursal—que en el de creación de una nueva sociedad, ya que en este caso la libertad de establecimiento viene actuada por el hecho mismo de la creación.

artículo, lo que significa, en último término, que la posibilidad de fusionarse más allá de las fronteras nacionales se encuentra admitida por el propio Tratado. Ello no prejuzga la cuestión, de pura técnica jurídica, de si en el momento actual todas las formas societarias o sólo algunas de ellas deben ser objeto de regulación por vía de Convenio. Decisivo es más bien su encuadramiento sistemático en el marco de la libertad de establecimiento, así como la necesidad de un tratamiento específico de la problemática jurídica por ellas planteada.

Junto a temas ya clásicos de derecho societario—tanto de orden material como de derecho de colisión—derivados de la concurrencia de dos diferentes normativas nacionales que se hace preciso armonizar, los principales obstáculos que se oponen a las fusiones internacionales son hoy de carácter laboral y fiscal. En este orden de ideas destacan, por un lado, los problemas relativos a la transmisión de las relaciones contractuales de la sociedad cedente—y en particular la posibilidad de subrogación automática en los contratos laborales—, así como los derivados del diverso tratamiento legislativo del fenómeno de la cogestión, habida cuenta que en la ejecución de la fusión una al menos de las sociedades participantes deberá extinguirse. Por otro lado hay que señalar que la adopción de medidas fiscales adecuadas es absolutamente necesaria; sin ellas no surtirán efecto alguno las modificaciones introducidas en los ordenamientos nacionales destinadas a promover la realización de fusiones internacionales (54). Todo ello ha

(54) Consciente de esta necesidad la Comisión ha presentado en 1969 dos propuestas de directiva: una relativa al régimen fiscal común aplicable a fusiones, escisiones y aportaciones de activo entre sociedades de diferentes Estados miembros de 15 de enero de 1969 (JOCE C 39, de 22 de marzo de 1969) y otra sobre régimen fiscal aplicable a las sociedades-madre y filiales situadas en países miembros distintos, de 15 de enero de 1969 (JOCE C 39/7, de 22 de marzo de 1969). La primera de estas propuestas se ocupa básicamente de las plusvalías que se ponen de manifiesto en el momento de la absorción de una empresa por otra y en particular de la práctica nacional de aplazar su tributación hasta el momento en que se realicen mediante la transmisión de los activos; la Directiva prevé este mismo aplazamiento hasta el momento de realización de las plusvalías a condición de que todos los bienes materiales cedidos a la nueva sociedad queden afectos a un establecimiento permanente que tenga la nueva sociedad en el país donde se encontraba la sociedad absorbida y que estos bienes figuren en la contabilidad del establecimiento permanente y lo hagan por los mismos valores que tenían en la contabilidad de la sociedad últimamente mencionada.

La segunda propuesta se ocupa de problemas de reestructuración y concentración de empresas y, dentro de este temario, del supuesto de doble imposición sobre los beneficios remitidos por una sociedad filial a la sociedad madre situada en otro país. La fórmula propuesta por la Comisión es que los dividendos procedentes de las filiales situadas en otro país y que hayan sido objeto de tributación en él, queden exentos en el país en que radique la sociedad madre. Además, los beneficios distribuidos por la filial a esta última quedarán exentos de retención en la fuente, cuando la participación de la sociedad madre sea, como mínimo, del 20 por 100 de la filial o cuando la participación se corresponda con una aportación de activos. Dado que la medida de imposición aislada del beneficio no es satisfactoria cuando la sociedad forma parte de un grupo, la Comisión faculta en estos casos a la sociedad madre para acogerse al régimen comunitario del «beneficio consolidado», consistente en una única cuenta de resultados de las sociedades agrupadas en proporción al capital detentado por cada una de ellas. Se exige en este caso una par-

dado como resultado que, pese a su general aceptación a nivel doctrinal, las fusiones internacionales resulten en la práctica irrealizables. En efecto, desde un punto de vista teórico es claro que en este supuesto no se dan las dificultades inherentes al cambio de estatuto societario propio de las transferencias internacionales de sede social, ya que en la fusión la sociedad cedente no se somete a un nuevo estatuto sino que se extingue, pasando sus socios a ser miembros de la sociedad absorbente o de la nueva sociedad. Desde el prisma del derecho de colisión tampoco se plantean problemas insuperables cuando los ordenamientos jurídicos participantes en la operación de fusión autorizan su ejecución y existe entre ellos una correspondencia mínima de contenido normativo. A este propósito conviene señalar que tanto los presupuestos como el procedimiento de la fusión se rigen, para cada una de las sociedades participantes, por su propio estatuto societario, dejando a salvo la existencia de eventuales prohibiciones en cuanto a la posibilidad para determinados tipos sociales de fusionarse, así como las particularidades de cada legislación nacional en cuanto a requisitos del proyecto de fusión, acuerdo de fusión, autorizaciones exigidas, inscripción registral y publicidad, etc. Lo mismo cabe decir en cuanto a los efectos de la fusión, y en particular respecto de la transmisión del patrimonio y garantías de los acreedores, ya que al coordinarse ambos estatutos societarios en forma cumulativa se da entre ellos una sustancial coincidencia. Hay pues una interdependencia estrecha entre la modalidad de transmisión patrimonial (sucesión universal, adquisición global del patrimonio *uno actu* o a través de los singulares elementos del mismo) y el sistema tutelar de los intereses de los terceros (cesión automática de las deudas, subsistencia de la responsabilidad en el patrimonio de la sociedad cedente y contemporánea (co-)responsabilidad de la sociedad absorbente u otorgamiento previo de garantías). En la transmisión patrimonial, la aplicación del estatuto propio de cada uno de los elementos que en ella intervienen, hace que jueguen el estatuto personal, el estatuto global y el estatuto de la sucesión universal (55).

De lo expuesto luce que la problemática de la fusión internacional no plantea especiales dificultades a nivel teórico. Es en el plano ju-

ticipación de la sociedad madre no inferior al 50 por 100 y la aplicación de este régimen por un período mínimo de cinco años. Sobre esta normativa, con carácter general, ROELANS, *Régimes fiscaux applicables aux fusions des sociétés*, 1970; SASS, *Zu den steuerlichen EWG-Richtlinienentwürfen für Mutter- und Tochtergesellschaften und für internationalen Fusionen im Gemeinsamen Markt*, AWD/BB 1970, pp. 533 y siguientes.

(55) Para un tratamiento de estos problemas *vid.*, con carácter general, BEITZKE, *Fusion von Gesellschaften über die Grenze?*, AWD/BB 1961, p. 288; BEITZKE, «Internationalrechtliches zur Gesellschaftsfusion», en *Probleme des Europäischen Rechts*, Festschrift für HALLSTEIN (1966) 14; BEITZKE, *Les conflits de lois en matière de fusion de sociétés*, «Rev. crit. dr. int. privé», 1967, 1; BAERMANN, *Europäische Fusion*, en «Beiträge zum Wirtschaftsrecht», Festschrift für Heinz KAUFMANN (1972) 13; ZUELLIG, *Die internationale Fusion im Gesellschaftsrecht*, Diss. 1973; KOPPENSTEINER, *Internationale Unternehmen* cit., páginas 254 y ss.

rídico-positivo donde estas dificultades hacen prácticamente irrealizable la operación al no darse un mínimo de correspondencia entre los ordenamientos jurídicos nacionales, bien por el vacío legislativo existente, bien por las discrepancias en la aplicación de las reglas de colisión. No es de extrañar según esto que en el momento actual sólo quepa la absorción de una sociedad italiana por sociedades belgas, francesas o luxemburguesas (56).

b) *El tratamiento de las fusiones internacionales a nivel comunitario. El Proyecto de Convenio de 1973 en particular.*—La problemática de las fusiones internacionales presenta perfiles tan complejos y son tan dispares las soluciones consagradas en las legislaciones nacionales que se ha hecho preciso acudir a la vía técnica del Convenio ex artículo 220.3 para dar a esta materia un tratamiento jurídico satisfactorio. Antes ya de contar con un texto específico sobre el fenómeno de la fusión internacional, el legislador comunitario había abordado, de forma puramente tangencial y a niveles distintos, el tema de las fusiones internacionales. La primera referencia al mismo se contiene en el *Proyecto de Estatuto de Sociedad Anónima Europea*. Los artículos 21 a 28 regulan, como es sabido, la constitución de sociedades anónimas europeas por vía de fusiones internacionales. Se trata de una normativa de carácter jurídico-material aplicable directamente a este supuesto salvo en aquellas materias que el propio Estatuto determina. Se exceptúan expresamente los acuerdos de las sociedades fundadoras destinados a aprobar la operación de fusión, los cuales continúan sometidos al ordenamiento nacional de cada una de ellas (arts. 24.1 y 25) con las limitaciones establecidas en el artículo 24.1 en cuanto a quórum y mayorías. Esta misma regla rige respecto de los documentos que deben acompañar en anexo al proyecto de fusión (art. 22.2) y, sólo con carácter subsidiario, respecto del derecho de información (art. 24.4) y la publicación de la fusión, que deberá darse a conocer en los impresos comerciales como constitución de una sociedad anónima europea y, al mismo tiempo, como disolución de las sociedades participantes en la operación. Todas las demás cuestiones, en particular la protección de socios y terceros, quedan sometidos a las normas del Estatuto, con el carácter que a éstas atribuye el artículo 7.º (57). La segunda aproximación al tema de las fusiones inter-

(56) En este sentido GOLDMAN, *La fusion des sociétés de capitaux relevant de législations nationales différentes. Angleichung des Rechts der Wirtschaft in Europa*, KSE 1971, pp. 294 y ss.

(57) A la vista de este cuadro normativo habría que preguntarse si el tratamiento jurídico-positivo de las fusiones internacionales a escala comunitaria puede considerarse por esta vía definitivamente cerrado. Independientemente del juicio que merezcan las soluciones recogidas en el Estatuto del S. E. la respuesta debe ser negativa. La primera razón es que el Estatuto tiene una visión de la fusión puramente instrumental en cuanto recurso técnico-jurídico destinado a la constitución de una sociedad europea. Dado que esta figura ha sido directamente creada por el Estatuto y carece en consecuencia de regulación en los ordenamientos nacionales no debe causar extrañeza la ausencia en su normativa de reglas de colisión ni que las cuestiones anudadas al status de la nueva sociedad se sustancien a través

nacionales tiene lugar a través de la *tercera directiva* en materia de fusiones internas. Sin ocuparse directamente de este fenómeno hay en ella importantes contenidos normativos que son aplicables sin más a las fusiones internacionales. Así, por ejemplo, la disciplina sobre la ejecución de la operación de fusión, la cual proporciona, junto a las correspondientes reglas de colisión, una clara respuesta al problema del derecho aplicable. Otro tanto cabría decir de las normas sobre protección de los acreedores contenidas en los artículos 13 y 14. Tanto por su función como por su finalidad parece clara la aplicación de las mismas a los supuestos en que la sociedad absorbente sea extranjera.

Pese a las dudas que a nivel doctrinal ha suscitado la oportunidad de un *Convenio sobre fusiones internacionales*, la Comisión, a la vista del estado actual de las legislaciones nacionales, del ritmo del proceso de armonización y del insatisfactorio tratamiento de esta materia en los textos comunitarios que acaban de mencionarse, ha hecho público un proyecto en el que por primera vez se aborda, en el plano normativo, la problemática específica de las fusiones internacionales con el fin de facilitar, a escala comunitaria las operaciones de fusión (58). El *ámbito de aplicación subjetivo* del Convenio es restringido: sólo se aplica a las figuras que revistan la forma jurídica de sociedad anónima (art. 2.º). La ratio de esta disposición no descansa tanto en la necesidad de excluir, por consideraciones político-jurídicas, las fusiones internacionales de los restantes tipos societarios sino en la conveniencia práctica de limitar el tratamiento de esta institución a una sola sociedad. En consecuencia, nada impide que en el futuro pueda extenderse la disciplina del Convenio a las otras sociedades del catálogo legal. El *ámbito de aplicación espacial* del Convenio queda

de una normativa de naturaleza básicamente jurídico-material. La circunstancia, por otra parte, de que el Estatuto no entre a considerar el hecho de que tanto la sociedad absorbente como la absorbida están sometidas a sus ordenamientos nacionales respectivos no excusa en modo alguno de introducir en cualquier regulación del fenómeno de las fusiones internacionales normas específicas de derecho de colisión. Esta es justamente la finalidad a la que responde el convenio. Ahora bien: esta primera toma de posición en cuanto al contenido del convenio—exclusión del mismo de normas sustantivas no directamente anudadas a la peculiaridad internacional de la operación de fusión y configuración con normas de derecho de colisión fundamentalmente—deja imprejuzgada la cuestión de si la disciplina contenida en el Estatuto de S. E. resulta aceptable en este punto. Debido probablemente a la euforia desencadenada por el proceso de integración, el Estatuto descansa casi exclusivamente sobre normas de derecho material con excesivo desconocimiento de las técnicas del derecho de colisión. Ello hace que su normativa, también en el sector de las fusiones internacionales, vaya demasiado lejos, al dictar reglas—como son por ejemplo las que tutelan el interés de los acreedores—que en buena técnica debieran haber sido remitidas al ordenamiento jurídico de las sociedades fundadoras.

(58) El proyecto de convenio ha sido elaborado por un grupo de expertos de la Comisión y representantes gubernamentales bajo la presidencia de GOLDMAN. Los trabajos, iniciados en 1985, se publican en dos anteproyectos que sirven de base al primer borrador, remitido a los países miembros de la CEE en otoño de 1972. En 1973 el proyecto es hecho público por la Comisión (Suplemento 13/73, del *Boletín de las Comunidades*, acompañado de un informe del presidente del grupo de expertos (*Raport concernant la fusion internationale des sociétés anonymes*) cuyo contenido puede asimismo consultarse en la RTDEu 1974/3, pp. 464 y ss.

limitado por el artículo 62 a los países comunitarios y territorios franceses—y holandeses—de ultramar (59). En cuanto a los *presupuestos materiales de aplicación* tiene interés la norma contenida en el artículo 1.º I que se configura como una *lex specialis* frente a la disciplina general del artículo 62. En efecto, no sólo se pone en juego en él la exigencia de sede estatutaria dentro del territorio de los Estados contratantes, sino que se pide que las sociedades se encuentren reconocidas de conformidad con el Convenio de Bruselas de 1968. La introducción de este requisito resulta difícilmente compatible con la finalidad político-jurídica perseguida a través del artículo 3.º del Convenio sobre reconocimiento de sociedades en la medida en que, al impedirse la celebración de fusiones internacionales en los casos en que una de las sociedades tenga su sede en el país que rehúse el reconocimiento, se cierra toda posibilidad a que actividades empresariales controladas y dirigidas desde terceros países puedan ser transferidas, por vía justamente de la fusión, a centros de decisión situados en el seno de la Comunidad. Existe pues un desfase entre los planteamientos de técnica-jurídica de estos Convenios y los objetivos político-jurídicos generales a que sirven los instrumentos comunitarios (60). Desde el punto de vista de su *contenido* el Convenio se articula tanto con normas sustantivas, es decir, disposiciones de carácter jurídico-material dictadas en atención a la internacionalidad de la operación, como con reglas de colisión, las cuales sustraen de la esfera de aplicación del Convenio determinadas materias para someterlas a un concreto ordenamiento nacional sirviéndose para ello de los criterios emanados del estatuto personal de la sociedad o de especiales puntos de conexión (61). Entre las primeras llama la atención la

(59) Una interpretación literal de la fórmula contenida en este precepto lleva directamente a negar efecto jurídico fuera de los límites geográficos del artículo 62 a las fusiones internacionales realizadas de conformidad con el Convenio. En consecuencia, los bienes pertenecientes a las sociedades que participaran en la operación de fusión situados fuera de los límites de este artículo quedarían excluidos de la transmisión en bloque de los patrimonios de las sociedades disueltas, en contraposición con lo expresamente establecido en el artículo 29. Por otro lado, los Tribunales de terceros países se verían ante la imposibilidad de invocar la aplicación del Convenio, dado que no cabe una aplicación del derecho extranjero en contra de los criterios de delimitación geográfica establecidos en aquél. En su redacción actual, el artículo 62 da lugar contemporáneamente a una ruptura del principio de sucesión universal y la obligación de acudir a los Tribunales de los Estados contratantes si se quieren hacer valer los efectos derivados de la fusión. Para obviar tales inconvenientes bastaría con haber dicho que «las sociedades cuya sede estatutaria se encuentre fuera del ámbito geográfico establecido en el Convenio no reúnen los requisitos adecuados para poder realizar una fusión conforme al mismo». Así, KOPPENSTEINER: *Grundlagenkritische Bemerkungen, cit.*, p. 415.

(60) KOPPENSTEINER, *op. ult. cit.*, p. 416-417.

(61) El recurso simultáneo a ambas técnicas normativas no expresa, sin embargo, un mismo grado de intensidad en su utilización y ni siquiera una análoga significación. Son escasas desde el punto de vista cuantitativo las disposiciones de derecho de colisión. Más aún: su inserción en el Convenio no responde a una opción metodológica reflexiva, sino sólo al deseo de superar, sin prejuzgar su solución definitiva, las discrepancias surgidas entre los propios redactores del proyecto en la adopción

exclusión de la disciplina del Convenio del derecho de cogestión. El grupo de expertos ha estimado que debido a su contenido eminentemente político el tema no era susceptible de tratamiento a nivel de expertos sino que había de ser objeto de negociaciones directas entre los gobiernos afectados, estableciéndose dentro de este marco las alternativas existentes y las posibilidades de orden técnico-jurídico para su realización. Sin entrar en el examen pormenorizado de esta disciplina debe mencionarse, por su interés, la normativa de los artículos 18 y siguientes en la que se contiene una compleja regulación de la protección de los acreedores, así como el contenido del artículo 24 en materia de control de la fusión. En cuanto a las disposiciones del derecho de colisión hay que destacar los artículos 16 III y 17 I en los cuales queda remitido al estatuto de las sociedades participantes en la fusión la preparación, adopción y ejecución de los acuerdos aprobatorios de la operación, acogiendo con ello la regla hace tiempo formulada por BERTZKE en base al vigente derecho internacional de sociedades. Por su parte, el artículo 17 II establece límites máximos en cuanto a quórum y requisitos para la constitución de mayorías exigidas para la adopción del acuerdo de fusión por la empresa cedente, lo que implica una radical modificación del principio regulador de esta materia contenida en la Tercera Directiva. La medida se justifica básicamente por el hecho de que, una vez realizado el programa de armonización elaborado por la Comisión, los accionistas de sociedades absorbidas en operaciones internacionales de fusión seguirán afectados, más gravemente que en el caso de fusiones internas (cambio de idioma, transferencia de la sede social al extranjero, etc.), con el consiguiente perjuicio sobre los resultados prácticos del Convenio.

2.2.3 Proyecto de Convenio sobre transferencia internacional de la sede social.

Una de las más importantes formas de ejercicio del derecho de libre establecimiento es la posibilidad de que una sociedad transfiera su sede al extranjero siempre que ésta mantenga la personalidad jurídica y no se «nacionalice» en el país anfitrión, es decir, continúe predominantemente vinculada al ordenamiento del país de origen. Dentro de la rica problemática jurídica de este supuesto, las cuestiones básicas son de derecho internacional privado y se refieren esencialmente al cambio de estatuto personal de la sociedad. En este marco general son dos los temas que interesa examinar aquí: razo-

de normas concretas de derecho sustantivo. Así, GOLDMAN: *Rapport, cit.*, pp. 70 y siguientes; SÖNNENBERGER: *Der Vorentwurf eines Abkommens über die internationale Fusion*, «AG», 1969, pp. 381 y ss. (382). La orientación, según ha habido ocasión de señalar en el texto, debiera ser justamente la contraria: un Convenio conformado con normas básicamente de derecho de colisión junto con la elaboración de un propio sistema de normas sustantivas funcional y causalmente conectado a la internacionalidad del fenómeno.

nes que determinan el cambio de estatuto personal y consecuencias de este hecho sobre la identidad y capacidad jurídica de la sociedad.

La inserción, desde un punto de vista sistemático, del fenómeno de transferencia de la sede social al extranjero dentro de la disciplina reguladora del cambio de estatuto societario, se justifica básicamente por la alteración que este hecho opera sobre los puntos de conexión. Esta ruptura tiene lugar para los partidarios de la *Sitztheorie* siempre que sea objeto de transferencia la sede en que se lleva a cabo la actividad administrativa de la sociedad (*Verwaltungssitz*), mientras que desde la óptica de la *Gründungstheorie* bastaría con la transferencia de la sede estatutaria, si en el momento de constitución de la sociedad nacional la fijación del domicilio social dentro del país haya sido elevado a requisito esencial. En cuanto al problema de conservación de la identidad y capacidad jurídicas de las sociedades que, por esta u otra causa (62) modifican su estatuto personal, no parece que quepa la posibilidad de garantizar su continuidad más que en los casos en que el primitivo y el nuevo estatuto societario expresamente lo admitan. Allí donde la sociedad haya de disolverse y liquidarse para poder constituirse de nuevo en un país tercero no cabe hablar en modo alguno de cambio de estatuto. Esta es en principio la orientación seguida en la práctica totalidad de las legislaciones europeas. En ellas—al igual que en la doctrina y la jurisprudencia—prevalece el criterio de que el abandono por parte de una sociedad nacional de su estatuto personal como consecuencia de la transferencia de la sede social al extranjero acarrea necesariamente la disolución de aquélla (63). La adopción de un acuerdo de esta índole ha de ser tratada en consecuencia como un acuerdo de disolución lo que excluye derechamente toda posibilidad de cambio de domicilio al extranjero, y ello—en principio—aun en contra de la voluntad de los socios. La justificación de este particular rigor debe sin embargo encuadrarse dentro del marco político-jurídico de esta disciplina: protección de los socios y de los terceros. De ahí que no debiera excluirse, en principio, el cambio de estatuto y la continuidad de la personalidad jurídica de la sociedad allí donde este interés se encuentre debidamente atendido, lo cual sucederá siempre que el acuerdo sea adoptado por unanimidad y los intereses de los acreedores, lo mismo que en el proceso liquidatorio, resulten adecuadamente garantizados. Aunque no existan pautas doctrinales o jurisprudenciales seguras respecto del mantenimiento de la personalidad jurídica, puede decirse que la transferencia internacional de la sede social no se plantea como problema

(62) Fuera del supuesto de transferencia internacional aquí examinado, tiene lugar un cambio de estatuto societario cuando, sin salir de su país de origen, el territorio en que radica la sede administrativa o estatutaria de la sociedad pasa a la soberanía de un nuevo Estado, con el consiguiente cambio de ordenamiento jurídico-societario.

(63) El artículo 2369 C. civil admite la existencia de una deliberación eficaz sobre transferencia internacional de sede social sin encuadrar el supuesto en la disciplina de las «deliberaciones con fines de disolución», bastando para ello un acuerdo de la Junta, adoptado por mayoría cualificada.

para aquellos que sostienen la necesidad de una nueva constitución de la sociedad en el país anfitrión. Quienes estimen, por el contrario, que lo decisivo es que el fin de protección de los acreedores, a que responde la normativa de la constitución, haya sido satisfactoriamente realizado (para lo cual sería suficiente que la sociedad extranjera se adecuase al ordenamiento del país de acogida en todo lo relativo a la formación del capital social y de los estatutos), admitirán sin dificultad que la sociedad no disuelta de acuerdo con el derecho extranjero pueda mantener su existencia jurídica después de la transferencia de su sede social a otro país.

La heterogeneidad de soluciones legislativas y la importancia real de este temario ha planteado la necesidad de elaborar un Convenio específico en base al artículo 220.3 del Tratado. En el momento actual nos encontramos todavía a nivel de «primer proyecto», sin que sus resultados se hayan hecho públicos. La razón de esta lentitud se explica en buena medida por la escasa repercusión práctica del mismo, ya que, de hecho, los operadores económicos optan por la vía de la extinción/re-constitución, obviando de este modo las graves dificultades jurídico-societarias de la operación.

2.3 *Reglamentos comunitarios ex artículo 235 del Tratado*

La lentitud del proceso de armonización de las legislaciones nacionales en materia jurídico-societaria contrasta con una conciencia generalizada, a nivel comunitario, sobre la necesidad de una disciplina jurídica homogénea en este sector. Ello ha planteado la conveniencia de crear instrumentos organizativos de carácter europeo destinados a incorporarse, sin sustituirlos, al catálogo de formas jurídico-societarias establecido en cada uno de los Estados miembros. Si bien este temario se sitúa fuera de la esfera propia del derecho de establecimiento, es evidente que en ambos sectores el objetivo último consiste en agilizar e impulsar la circulación de las grandes empresas económicas. La peculiaridad de la disciplina ex artículo 235 estriba justamente en que la creación de estas figuras asociativas de carácter europeo, dotadas de personalidad propia y configuradas como tipos comunitarios con proyección nacional, elimina la tradicional problemática sobre reconocimiento y cambio de domicilio social abriendo nuevos cauces para la libertad de establecimiento en el área comunitaria. Este cambio de planteamiento—de la armonización de los derechos nacionales a la elaboración de un arsenal de figuras específicamente comunitarias—representa un salto cualitativo importante en el proceso de integración europea y justifica la exposición de síntesis que a continuación se contiene, realizada desde el prisma únicamente de la libertad de establecimiento.

2.3.1 Propuesta de Estatuto de Sociedad Anónima Europea.

Después de un largo periodo preparatorio, que arranca de 1959 y culmina en 1965 con la presentación por el Gobierno francés de una nota en favor de la creación de una sociedad de tipo europeo, y con apoyo en diversas aportaciones de carácter comunitario—Memorándum de la Comisión de 22 de abril de 1966, Proyecto Sanders de diciembre de 1966 e Informe del Grupo de expertos gubernamentales de abril de 1967—, la Comisión presentó al Consejo el 30 de junio de 1970 una Propuesta de Estatuto de Sociedad Anónima Europea con el fin de facilitar un mejor aprovechamiento de la libertad de establecimiento y crear un medio jurídico adecuado para permitir la concentración de empresas a escala europea (64). En consideración a los informes y propuestas de modificación del Comité Económico y Social y del Parlamento Europeo y atendida la incorporación de nuevos miembros a la CEE, la Comisión presenta el 30 de abril de 1975 una nueva propuesta (65).

En el texto de 1975 la Sociedad Anónima Europea viene concebida como sociedad supranacional con un régimen emanado de la propia Comunidad, una sociedad «de derecho europeo» cuyos estatutos proceden de un convenio de naturaleza paracomunitaria estipulado por los Estados miembros como pieza integrativa del Tratado de Roma con el fin de realizar los objetivos de éste. Su reconocimiento en los países de la CEE no plantea problema alguno; su movilidad está garantizada al suprimirse para ella los obstáculos de carácter jurídico-societario que dificultan el cambio de sede social de un país a otro de la Comunidad (al no implicar cambio del derecho aplicable y asimilarse a un cambio de sede a escala nacional desaparecen los problemas de mantenimiento de personalidad jurídica) y al concedérsele la facultad de tener varias sedes sociales, incluso en distintos países de la CEE; sus posibilidades de acceso al mercado de capitales están aseguradas en todo el ámbito comunitario al imponerse a todos los Estados miembros la obligación de asimilar la S. E. a las sociedades nacionales en cuanto a derechos y facultades (lo que significa que si en algún país existieran restricciones para las sociedades extranjeras, dichas restricciones, aunque procedieran de países de la CEE, no podrían aplicarse a la S. E.); su implantación en el área comunitaria será posible sin necesidad de recurrir a convenios internacionales, toda vez que el Estatuto, al adoptar la vestidura de Reglamento comunitario, será de di-

(64) Sobre los aspectos evolutivos, *vid. especialmente*, dentro de la abundantísima literatura existente, BAERMANN: *Europäische Integration*, cit., pp. 12 y ss., 143 y ss.; PIPKORN: *Zur Entwicklung des europäischen*, cit., 1973, pp. 48 y ss.

(65) Sobre la nueva propuesta, LELEUX: *La proposition amendée d'un Règlement portant statut des sociétés anonymes européennes*, «Cah. Dr. Eur.», 1975, pp. 579 y siguientes; WUERDINGER: *Bericht über das geänderte Statut für Europäische Aktiengesellschaften*, «DB», 1975, p. 1301; PIPKORN: *Das Statut für Europäische Aktiengesellschaften nach dem geänderten Vorschlag der Kommission*, «AG», 1975, p. 318; LUTTER: *Die Europäische Aktiengesellschaft*, 1976; con aportaciones de diversos autores.

recta aplicación en todos los Estados miembros; su funcionalidad, tal como se desprende de los artículos 2.º, 3.º y 4.º, es servir a la concentración de sociedades dentro de una escala intercomunitaria, siempre que revista cierto nivel económico y que a esta finalidad se encuentre subordinada la de facilitar la actuación de las sociedades en el ámbito comunitario mediante un mejor aprovechamiento de la libertad de establecimiento (66).

Esta funcionalidad tiene un amplio espectro ya que la nueva Propuesta, al exigir el reconocimiento de las sociedades fundadoras de una S. E. o de las personas jurídicas que participen en su constitución en la forma señalada en el texto, de acuerdo con el Convenio de Bruselas, ha superado los obstáculos de orden técnico que impedían la participación en la constitución de la S. E. de sociedades distintas a las anónimas y ha evitado en gran medida la penetración por esta vía de empresas de terceros países.

En su redacción actual, el texto no está exento de ambigüedades y en torno a alguna de sus posiciones básicas se suscitan polémicas respecto de las cuales el tiempo no ha logrado aproximaciones sustanciales. Me refiero a la regulación de la cogestión—tema ya examinado al tratar de la quinta directiva—, a la disciplina en materia de grupos de sociedades y a algunos aspectos de la normativa sobre representación de la sociedad frente a terceros. Estimable es por el contrario el esfuerzo realizado para adecuar las normas sobre estructura de la sociedad, rendición de cuentas y constitución por vía de fusión con las correspondientes disposiciones contenidas en las directivas, así como la sumisión de la constitución a un procedimiento de inmatriculación en un registro central bajo el control del Tribunal de Justicia de la CEE.

2.3.2 Propuesta de Reglamento para la creación de un Grupo Europeo de Cooperación.

Inspirándose en el modelo del instituto jurídico francés del *groupeement d'intérêt économique*, la Comisión de las Comunidades, con fecha de 21 de diciembre de 1973 (JOCE C 14, de 15 de febrero de 1974, página 74), ha propuesto al Consejo la creación de una nueva forma jurídica para la cooperación transnacional. Se trata del Grupo Europeo

(66) Dadas las ventajas que representa la forma de S. E., derivadas esencialmente de ser una sociedad supranacional, ha sido tema polémico el de quiénes y en qué condiciones podrían tener acceso a dicha forma, surgiendo desde el principio dos posturas: una, restrictiva, que limitaba el acceso a la S. E. a los casos en que existiera una «vocación europea», y otra, «amplia», según la cual el acceso a la S. E. debería ser semejante al de cualquier sociedad anónima de carácter nacional. La Comisión, en sus propuestas, ha dado un enfoque distinto al tema del acceso, y de los artículos citados se desprende que se ha querido limitar el acceso a la S. E. con las ventajas que ello representa a la existencia previa de una concentración a escala intercomunitaria, entendiéndose que éste era el fin primordial de la S. E., y que para la constitución de nuevas empresas bastaban las legislaciones nacionales. En estos términos, ZURITA: *La integración económica en la CEE*, cit., pp. 54 y ss., y allí más indicaciones.

de Cooperación (GEC), instrumento destinado a facilitar a las empresas la unificación de determinadas actividades sin prejuzgar su individualidad ni su autonomía jurídica y económica. A través de él se pretende ofrecer a las pequeñas y medianas empresas amplias posibilidades para colaborar, con esquemas de actuación relativamente simples, en el mercado europeo, fortaleciendo de este modo su posición competitiva más allá de las fronteras nacionales.

Con el fin de asegurar la necesaria flexibilidad de este nuevo instrumento la Comisión ha creído imprescindible no incorporar a su estatuto las normas de carácter imperativo procedentes del derecho de grupos, de la disciplina sobre rendición de cuentas y del régimen de cogestión. En contrapartida, y al objeto de impedir una utilización del mismo contra los fines que han determinado su creación ha parecido necesario limitar su esfera de aplicación a puros fines de cooperación. De ahí que en el artículo 2.º de la Propuesta se prevea que el Grupo no deba perseguir para sí mismo la realización de beneficios y que el número de personas que puedan ser contratadas no exceda en ningún caso de 250. Desde el punto de vista del objeto de su actividad, éste ha de consistir en la prestación de servicios, cuyos únicos destinatarios son los propios integrantes del Grupo, así como en la transformación de bienes o en la reelaboración de productos terminados para satisfacción exclusiva de los miembros del mismo.

A la vista del dictamen emitido en 1977 por el Parlamento Europeo (JOCE C 163, de 11 de julio de 1977) y de las sugerencias que en el mismo se contienen, la Comisión ha presentado al Consejo el 12 de abril de 1978 una «propuesta modificada» en el sentido del artículo 149.2 del Tratado.

De la nueva redacción del Proyecto luce el esfuerzo de la Comisión para definir, con mayor claridad, las funciones propias del nuevo instituto y al mismo tiempo conjurar el peligro de que el Grupo, concebido como instrumento auxiliar respecto a la actividad de sus miembros, asuma características tales que represente una amenaza para la autonomía de los mismos (67).

En este sentido el artículo 1.º subraya que el Grupo europeo de cooperación tendrá una duración «limitada» (en el texto originario se hablaba de duración «determinada»); el artículo 2.º precisa que la actividad del Grupo debe mantener una relación orgánica con la actividad económica de sus miembros, reitera que el Grupo no tiene como finalidad la realización de beneficios para sí mismo, y añade que, de conformidad con tal principio, las ganancias que de hecho se originen como consecuencia de la actividad del Grupo deberán reputarse ganan-

(67) Sobre esta dimensión del grupo, *vid.* especialmente LICHTENBERG: *Der Vorschlag der Kommission der Europäischen Gemeinschaften für die Schaffung einer Europäischen Kooperationsvereinigung* (EKV), «ZHR», 1974/1-2, pp. 117 y ss. Desde una perspectiva crítica especialmente, KITTMER: *Die «Europäische Kooperationsvereinigung». Ein tangliches Instrument zur Ordnung des europäischen Konzentrationsprozesses?*, «ZGR», 1975, 48.

cias de sus miembros y computadas como tales, procediendo a su reparto según las normas de proporcionalidad previstas en el contrato y, en silencio de éste, a partes iguales.

Como ya hemos indicado, el proyecto originario establecía en el artículo 2.º-2 que la actividad del Grupo habría de limitarse a la prestación de servicios, transformación de mercaderías o acondicionamiento de los productos terminados para atender, de forma exclusiva, las necesidades de los miembros. El tenor literal de la norma parecía querer excluir la posibilidad de desarrollar una actividad productora de bienes. La Comisión, entendiendo que de una actividad de producción en común de bienes pueden derivarse ventajas para las empresas singulares sin merma de la relación orgánica entre las actividades del Grupo y sus miembros, ha ampliado la gama de posibles actividades de aquél, permitiendo expresamente el supuesto de «producción» de bienes.

Entre las novedades introducidas por la «propuesta modificada» revisten particular interés dos normas destinadas a tutelar a los trabajadores de las empresas miembros del grupo: el artículo 1.º bis establece que antes de constituirse un Grupo de Cooperación los trabajadores interesados-afectados o sus representantes deberán ser oportunamente informados. Si la creación del Grupo lesiona, a juicio de los trabajadores afectados, los intereses de éstos, los órganos administrativos de la sociedad o los promotores de la creación del Grupo deberán acordar, a petición de los trabajadores o de sus representantes, las oportunas medidas que en favor de los mismos se estimen necesarias. Caso de que entre las partes no se llegue a un acuerdo se aplicará la normativa vigente en el Estado miembro, cuyas normas disciplinen las relaciones laborales de los trabajadores afectados. El artículo 18 bis prevé una tutela análoga para el caso de disolución del Grupo.

3. PROPUESTA DE REGLAMENTO PARA LA CREACIÓN DE EMPRESAS COMUNES

De acuerdo con la propuesta de la Comisión de 17 de septiembre de 1971 (JOCE C 107, de 25 de octubre de 1971, p. 15) y de los correspondientes dictámenes del Parlamento Europeo (JOCE C 46, de 9 de mayo de 1972) y del Comité Económico y Social (JOCE C 131, de 13 de diciembre de 1972, p. 15), la posibilidad contemplada en los artículos 45 y siguientes del Tratado de la EURATOM de poder constituir en el sector de la energía nuclear empresas comunes debería ampliarse a otros campos de actividad igualmente importantes, tales como el desarrollo tecnológico, los servicios públicos, etc. En consecuencia, debería elaborarse el Estatuto de una empresa común, al igual que en el ámbito de la EURATOM, a la cual se otorgasen bonificaciones y ventajas de otra índole.

La propuesta ha sido objeto de una crítica rigurosa. En particular se han puesto de manifiesto las ambigüedades, oscuridades y defectos técnicos del texto desde el ángulo del Derecho de sociedades y la incongruencia de esta iniciativa, en los términos en que viene formulada,

con los principios ordenadores de la competencia en el área comunitaria (sobre estos puntos, especialmente Pipkorn: *Zur Entwicklung des Europäischen*, cit., pp 62 y ss.). Dada la importancia que tienen ambos sectores en la disciplina comunitaria vigente, hay que excluir que, al menos en su versión actual, la propuesta de la Comisión llegue algún día a ser aprobada.

II. El tratamiento de la libertad de establecimiento y libre prestación de servicios de las entidades aseguradoras y financieras

1. COMPAÑÍAS DE SEGUROS

1.1 *Libertad de establecimiento en el ámbito de los seguros directos*

1.1.1 *El seguro no vida (directiva de 24 de julio de 1973) (68)*

a) *Ambito de aplicación.*—Se aplica, en principio, a la totalidad de las empresas aseguradoras, salvo que se trate de establecimientos públicos o semipúblicos que gocen de una posición monopolística o disfruten de algún privilegio dentro del país en que radique su sede social.

Quedan excluidas todas las modalidades comprendidas en el ramo vida (seguro sobre la vida, seguro en caso de muerte, seguro mixto, etcétera), seguros de renta, seguros complementarios de vida (incapacidad profesional, invalidez resultante de enfermedad o accidente, etc.), seguros sometidos a la disciplina legal de la seguridad social, operaciones de capitalización, operaciones de organismos de previsión y socorro cuyas prestaciones se hagan depender de los recursos disponibles y en los que la contribución de los asociados está determinada forfaitariamente, operaciones efectuadas por organismos sin personalidad jurídica cuyo objeto sea la recíproca garantía de sus miembros sin dar lugar al pago de primas ni a la constitución de reservas técnicas. Hasta la coordinación, en un plazo máximo de cuatro años, las operaciones de seguro de crédito a la exportación por cuenta o con la

(68) Sobre el tema, LEVIE: *Réalités et perspectives du droit européen des assurances*, «RMC», 1974, pp. 194 y ss.; LAGRANGE, MOELLER y SIEG: *Dienstleistungsfreiheit und Versicherungsaufsicht im Gemeinsamen Markt. Vier Rechtsgutachten*, Stuttgart, 1971; WINTER: *Zur Versicherungsvertragsrechtsharmonisierung im Rahmen der Europäischen Gemeinschaft*, Göttingen, 1973; MARTINO: *Direttive comunitarie ed imprese di assicurazione italiane*, «Assicurazioni», 1977, pp. 313 y ss.; TOUSSAINT: *L'instauration de la liberté d'établissement en assurance dommage*, «Comité Européen des Assurances», 1974, pp. 579 y ss. (RGAT); BUEHNEMANN: *Die Niederlassungsfreiheit von Versicherungsunternehmen im Gemeinsamen Markt. Zugleich eine Studie über die Rechtsangleichung von Tatbeständen des öffentlichen und privaten Rechts*, Karlsruhe, 1967; SEIDL-HOHENVELDERN: *Versicherung nichtkommerzieller Risiken und die Europäische Gemeinschaft*, Köln, 1977; PICARD y BESSON: *Les assurances terrestres en Droit Français*, II: «Les entreprises d'assurances», Paris, 1972, p. 396; entre nosotros, especialmente MANSILLA GARCÍA: *Las directrices de la Comunidad Económica y el seguro español*, «Revista Española de Seguros», 1975, pp. 25 y ss.

garantía del Estado. Fuera de estos casos, el resto de los ramos quedan comprendidos en la directiva.

b) *Condiciones de acceso.*—La directiva somete a determinadas condiciones de acceso, esencialmente referidas a la autorización administrativa o *agrément*, a las empresas cuya sede social radica en el seno de la CEE. El artículo 6.º establece que los Estados miembros harán depender de una autorización administrativa el acceso a la actividad de seguro directo en su territorio, que será solicitado ante la autoridad competente de dicho Estado. Este requisito viene exigido tanto a empresas que fijen en él su sede social o que extienden su actividad a nuevos ramos, como a agencias o sucursales creadas por una empresa cuya sede social está situada en el territorio de otro Estado miembro o que extiende su actividad a nuevos ramos (arts. 6.º a 12). La autorización es válida, en principio, para la totalidad del territorio nacional y se concede, por regla general, para el ramo requerido en su totalidad, con la posibilidad para la empresa de solicitar la autorización también para los grupos de ramos de seguro previstos en el anexo.

La exigencia de esta autorización administrativa implica la generalización de un control administrativo en todos los Estados de la Comunidad, si bien éste no se configura en la directiva como un control de carácter material, sino sólo de *solvencia*, destinado básicamente a verificar la situación financiera de las empresas aseguradoras. Ello no obstante, el artículo 10.3 deja a las autoridades nacionales de control la decisión sobre el ejercicio de control material (aprobación de pólizas y tarifas) como decisión interna, ya que un control material estricto no sólo cierra el mercado a la concurrencia extranjera, sino que impide el desarrollo de sus empresas nacionales. La autorización administrativa, que se precisa ramo por ramo, es de la competencia del Estado donde se establece la sede social de la entidad aseguradora o la del Estado donde la entidad ya creada pretende instalar una agencia o sucursal (arts. 13 y 14). Con fines estrictamente informativos, los Estados miembros quedan facultados por el artículo 19 para tomar las medidas necesarias al objeto de que las empresas rindan cuenta, anualmente, a las autoridades de control del país de la sede social de todas las operaciones por ellas realizadas, de su situación y de su solvencia, y con el fin de que presenten periódicamente los documentos necesarios al ejercicio del control. Entre las autoridades de control de los Estados miembros habrá un intercambio de informaciones y documentos en la medida en que ello favorezca el cumplimiento de sus funciones.

c) *Condiciones de ejercicio.*—Junto a las normas que facultan a los Estados miembros para *controlar la situación financiera* de las empresas aseguradoras, a las que se ha hecho ya referencia, la directiva prevé expresamente la posibilidad de que los Estados miembros impongan a estas empresas la obligación de constituir *reservas técnicas* que se correspondan con los compromisos (*engagements*) asumidos en su territorio. El montante de las mismas se determinará de acuerdo con la normativa existente en cada Estado y, a falta de ésta, de con-

formidad con la práctica seguida en este último (art. 15). La directiva no regula, en puridad, el problema de las reservas técnicas ni de su cobertura (solventia estática), limitándose únicamente a señalar que deberán ser suficientes, con una cobertura congruente y localizadas en el mismo país de explotación (art. 5.º).

El segundo aspecto importante, relativo a las condiciones de ejercicio, se refiere al *margen de solventia*. Esta regla es una de las que más controversias y problemas ha suscitado, conteniéndose en los artículos 16 y 17 de la directiva un sistema calificado por la doctrina de «original y coherente» (69). De acuerdo con estos preceptos, cada Estado miembro se obliga a imponer a todas las entidades aseguradoras con sede en su territorio la constitución de un margen de solventia suficiente en relación con el conjunto de actividades desarrolladas por la empresa de seguros, estableciendo la propia directiva en su artículo 16 los *criterios de determinación de este margen de solventia*. Las vías seguidas por los redactores han sido dos, en función de las primas o en función de los siniestros, prevaleciendo aquella de las dos que dé un resultado más elevado (70). La *cobertura del margen de solventia* viene asegurada por los activos libres de la empresa, excluidos los elementos inmateriales. A estos fines de garantía quedan afectados, especialmente, el capital social desembolsado y, en el caso de las mutuas, el fondo inicial efectivo; la mitad de la fracción no desembolsada

(69) Sobre el margen de solventia, especialmente ATALLAH: *La marge de solvabilité des compagnies d'assurances dans le cadre du Marché Commun*, en *Etudes Besson*, 1976, pp. 2 y ss.

(70) El *sistema de cálculo* en función de las primas (primer resultado) se lleva a cabo sumando las primas o cuotas emitidas en seguro directo en el curso del último ejercicio, cualquiera que sea el ejercicio a que correspondan, incluidos accesorios; a él se añade el importe de las primas aceptadas en reaseguro en el curso del último ejercicio, deduciendo el importe total de las primas o cuotas anuladas en el transcurso del último ejercicio, así como la suma de impuestos y gravámenes referentes a las primas o cuotas emitidas. Después de haber repartido el importe así obtenido en dos fracciones o capas, siendo la primera de 10 millones de unidades cuenta y la segunda del exceso, se aplican los coeficientes del 18 y 16 por 100, respectivamente, sobre las fracciones y se suman ambos productos. El primer resultado, a efectos del cálculo del margen de solventia, se obtiene multiplicando la suma así obtenida por la relación existente, en el último ejercicio, entre el importe de los siniestros que conserva la empresa, una vez realizada la cesión en reaseguro, y el importe de los siniestros brutos, no pudiendo, en ningún caso, ser inferior esta relación al 50 por 100. El sistema de cálculo en función de los siniestros (segundo resultado) tiene lugar sumando los siniestros pagados por seguro directo durante los tres últimos ejercicios (o siete en los ramos de pedrisco y helada) sin deducción alguna a cargo de los cesionarios. A esto se añade el importe de los siniestros pagados en concepto de aceptaciones en reaseguro o retrocesión en el transcurso de los mismos períodos más el importe de las reservas de siniestros pendientes, constituidas a fin del último ejercicio, tanto para negocio directo como para aceptaciones en reaseguro. De este resultado se deducen el importe de los recobros en los tres—o, en su caso, siete—últimos años y el importe de las reservas de siniestros pendientes constituidas al comienzo del segundo ejercicio anterior al último considerado, tanto para seguros directos como para aceptaciones en reaseguro. Una vez hallado el tercio—o la séptima parte, en su caso—del importe así obtenido, se reparte en dos fracciones o capas, siendo la primera de siete millones de unidades cuenta y la segunda del exceso; se aplican los coeficientes del 26 y 23 por 100, respectivamente, sobre las fracciones y se suman ambos productos.

del capital social o del fondo inicial, siempre que la parte desembolsada alcance el 25 por 100 del capital o del fondo; las reservas legales o libres no destinadas a satisfacer las obligaciones contraídas; el saldo de la cuenta de beneficios. Dentro de ciertas limitaciones, están asimismo permitidas determinadas contribuciones mutuales, así como activos tácitos, netos de pasivos de la misma naturaleza, siempre que no tengan carácter excepcional, así como los excesos de reservas de riesgos en curso, por la diferencia entre los sistemas de tanto alzado y póliza por póliza.

Un aspecto igualmente importante, regulado en el artículo 17 de la directiva de 1973, es el relativo a la *constitución de un Fondo de Garantía*, concebido como límite inferior y mínimo del margen de solvencia. De él forma parte el patrimonio libre hasta un tercio del margen de solvencia, sin que en ningún caso pueda ser inferior, en términos absolutos, a 200.000 unidades de cuenta para el ramo de defensa jurídica y riesgos, 300.000 unidades de cuenta para los demás ramos (recogidos en los apartados 1 a 8 y 16 del anexo), 400.000 unidades de cuenta para los ramos de responsabilidad civil, crédito y caución (apartados 10 a 15 del anexo). Las mutuas pueden gozar, si así lo regula el Estado miembro, de una reducción no superior al 25 por 100.

1.1.2 *El seguro vida (directiva de 5 de marzo de 1979)*

a) *Ambito de aplicación.*—Para facilitar el acceso a las actividades no salariales del seguro directo vida y su ejercicio se ha dictado la primera *directiva del Consejo de 5 de marzo de 1979 sobre coordinación de las disposiciones legislativas, reglamentarias y administrativas que afecten al acceso a la actividad del seguro directo vida y a su ejercicio*, y que, como su rúbrica indica, tiene por finalidad eliminar las divergencias nacionales en la regulación de este sector, muy especialmente las relativas al control de estas entidades y a las garantías financieras que a éstas se exigen. Dentro del ámbito de aplicación de esta directiva quedan comprendidos los seguros del ramo vida, seguros de renta, seguros complementarios practicados por las empresas de seguros vida, así como diversos tipos de operaciones recogidos en el artículo 1.º-2, entre las que destacan las tontinarias y las de capitalización basadas en técnicas actuarias. Los artículos 2.º y 3.º enumeran las actividades excluidas de la aplicación de la directiva, entre las que destacan las efectuadas por sociedades mutuas cuyas condiciones de seguridad y garantías financieras no sean similares a las exigidas por la presente regulación, así como las operaciones efectuadas por organismos sometidos al régimen legal de la seguridad social.

b) *Rasgos caracterizadores.*—El elemento más destacado de la disciplina contenida en este instrumento comunitario es la consagración en ella del principio de especialización del seguro de vida como actividad a nivel de empresa aseguradora. Ello se articula en una doble dirección: prohibición de la acumulación de la actividad de seguros

de daños y de vida en todas las empresas que se constituyan con posterioridad a la entrada en vigor de esta directiva (art. 13.1); autorización a las empresas que vengán practicando hasta el momento actual esta acumulación para continuar con ella, manteniendo en tal caso una gestión contable separada (arts. 13.3 y 14). El artículo 13.2 somete a vigilancia especial a las empresas especializadas cuando dentro de un mismo grupo financiero coexistan empresas de daños y empresas de vida. La autorización administrativa constituye un requisito esencial previo al ejercicio de la actividad (art. 6.º). La directiva regula las condiciones de su otorgamiento (arts. 8.º-11), estableciendo la necesidad de que la denegación se encuentre debidamente motivada y concediendo al interesado el acceso a los recursos oportunos a ejercitar por el cauce procedimental a que se refiere el artículo 12 (supuestos de denegación) y el artículo 26 (supuesto de revocación).

Especial atención se dedica a la regulación del *margen de solvencia* (arts. 18 y 19) como reserva complementaria de las reservas técnicas —incluidas las reservas matemáticas—, destinada a hacer frente a los riesgos de explotación, diversificando su tratamiento según la naturaleza del riesgo (inversión, mortalidad, gestión) y determinando su contenido en función de criterios diversos que la propia directiva tipifica. Al igual que en la directiva de 1973 para seguros no vida, se exige un fondo de garantía, cuyo montante y composición se lleva a cabo en función de la seguridad de medios patrimoniales y financieros y de su disponibilidad.

Por último, y al igual que en la directiva de 1973, se establecen normas especiales de control para las sucursales de empresas cuya sede social se encuentra fuera de la Comunidad (arts. 27-32), así como la prueba de honorabilidad y ausencia de quiebra.

1.2 *Libertad de establecimiento en el sector de reaseguros*

Con muy poco retraso respecto a la fecha prevista en el programa general, el Consejo ha adoptado el 25 de febrero de 1964 la directiva sobre libertad de establecimiento y libre prestación de servicios en materia de reaseguro y retrocesión, tanto para las entidades reaseguradoras puras como para las que, además de seguro directo, operan en reaseguro (arts. 1.º y 2.º). En el artículo 3.º se precisan, además, las restricciones que deben desaparecer en cada una de las legislaciones nacionales de los Estados miembros (70 bis).

(70 bis) Otros hitos significativos de la armonización europea en materia de seguros son: directivas de 27 de octubre de 1970 y de 1 de febrero de 1971 sobre seguro de crédito; directiva de 24 de febrero de 1972 sobre seguro de automóviles; directiva de 13 de diciembre de 1978 sobre intermediarios; directiva de 30 de mayo de 1978 sobre coaseguro; propuesta de directiva de 10 de julio de 1979 sobre contrato de seguro. Una síntesis excelente en STEINDORFF: *Insurance and the freedom to provide services (EC)*, «CMLR», 1977/2, pp. 133 y ss.

2. BANCOS Y DEMÁS ENTIDADES FINANCIERAS

2.1 *La liberalización del derecho de establecimiento en materia bancaria*

Con fecha 28 de junio de 1973 ha sido adoptada por el Consejo la directiva 28/183/CEE (JOCE L 194, de 16 de julio de 1973), relativa a la supresión de restricciones a la libertad de establecimiento y libre prestación de servicios en materia de actividades no asalariadas de los bancos y demás establecimientos financieros (71). Para facilitar la realización de los objetivos antidiscriminatorios que en ella se contienen, el Consejo ha dictado el 12 de diciembre de 1977 una primera directiva 77/780/CEE (JOCE L 322, de 17 de diciembre de 1977), destinada a coordinar las disposiciones legislativas, reglamentarias y administrativas relativas al acceso a la actividad de los establecimientos de crédito y su ejercicio. La finalidad básica de esta directiva, pese a su formulación, no ha sido tanto crear todas las condiciones reglamentarias requeridas para la institucionalización de un Mercado Común de los establecimientos de crédito cuanto introducir condiciones uniformes de autorización para categorías análogas de entidades financieras, y arbitrar con ello un sistema por virtud del cual los establecimientos de crédito cuya sede radique en uno de los Estados miembros queden dispensados del sometimiento a los procedimientos nacionales de autorización para la creación de sucursales en los restantes Estados miembros (72). El juego complementario de ambas directivas constituye, aun dentro de sus limitaciones, un paso decisivo en la liberalización de las actividades bancarias.

2.2 *Beneficiarios de la directiva de 1973*

Son beneficiarios, según el artículo 1.º, los súbditos de los Estados miembros, tanto personas físicas como jurídicas, siempre que en estas últimas concurren los requisitos establecidos en el artículo 58.1 del Tratado.

2.3 *Ambito de aplicación: servicios excluidos de la directiva*

Quedan excluidos de la aplicación de la directiva de 1973 los servicios prestados por los organismos de gestión y depósito de fondos comunes de inversión (art. 1.º-2), los servicios de recepción de órdenes de

(71) URLESBERGER: *Die Niederlassungsfreiheit und der freie Dienstleistungsverkehr für selbständige Tätigkeiten der Kreditinstitute in der EWG*, «Zeitsch. für Rechtsvergleichung», 1977/2, pp. 89 y ss.

(72) Sobre este temario, especialmente, GAVALDA: *La première directive de coordination des législations bancaires de la CEE (12 dec. 1977)*, «RTDEur», 1978/2, pp. 227 y ss.; COSTA: *La prima direttiva di coordinamento della disciplina bancaria*, «Riv. Dir. Eur.», 1978/1, pp. 82 y ss.; KRAFT: *Harmonisation des législations bancaires dans la Communauté Economique Européenne*, «Banque», 1978, pp. 540 y ss.

compra o venta de títulos valores mobiliarios con desplazamiento del prestatario del servicio al país del beneficiario (art. 1.º-3), los servicios de participación, como intermediario, en las transmisiones fuera de Bolsa de tales títulos, así como la certificación de las mencionadas transmisiones (art. 1.º-3), los servicios de información o asesoramiento realizados con motivo de ofertas públicas (art. 1.º-3) (73), los servicios de pago de cupones (art. 1.º-3). Con estas medidas se trata básicamente de eliminar la interferencia, en estas materias, entre las competencias de los operadores en Bolsa y las de los institutos de crédito. Al haberse limitado el contenido de la disciplina comunitaria a sólo los bancos —entendido este término en el sentido amplio de «establecimientos de crédito», tal como viene definido por el artículo 1.º de la directiva de 1977—, no parece lógico liberalizar operaciones que en algunos países se encuentran competencialmente reservadas a otras categorías profesionales.

2.4 Cuadro de actividades liberalizadas

2.4.1 Bancos

Se encuentra completamente liberalizado el *derecho de establecimiento*. El alcance de esta afirmación ha de entenderse, no obstante, en relación con lo dispuesto en la directiva de 1977 que, al ocuparse de los establecimientos de crédito que tienen su sede en un Estado miembro y sus sucursales en otros Estados miembros (74), establece la necesidad para estas últimas de obtener el correspondiente *agrément* antes de comenzar sus actividades (art. 3.º), especificando los requisitos necesarios para la concesión de tal autorización. Este criterio general de

(73) La directiva, como en los casos anteriores, no aclara el significado de esta excepción, y, lo que aún es peor, no precisa qué deba entenderse por «propuesta pública», si se trata de una simple oferta al público o, lo que es más probable, de una propuesta procedente de autoridad pública. Ello impediría a las instituciones de crédito suministrar a los extranjeros informaciones relativas a la emisión, por parte de los institutos públicos competentes, de títulos tales como bonos del Tesoro u obligaciones con el propósito de evitar la interferencia de los mismos en la ejecución de estas operaciones. *A sensu contrario* deberán considerarse liberalizadas cuantas informaciones o asesoramientos no aparezcan ligados a una propuesta pública.

(74) En el sentido de la directiva de 1977, se entiende por establecimiento de crédito toda «empresa cuya actividad consista en recibir del público depósitos u otros fondos reembolsables y en conceder créditos por su propia cuenta». Para un estudio de la naturaleza de los establecimientos financieros, *vid.* desde una perspectiva jurídico-comparada, DERMITZEL, DAMM y RICHEBACHER: *Das Bankwesen im Gemeinsamen Markt*, 1982; CONSRUCH y MOELLER: *Kommentar zum Kreditwesengesetz*, München/Berlin, 1965. Sobre el tema, en el Derecho comunitario, *vid.* VILLARET: *Le droit d'établissements des banques et des établissements financiers*, «RMC», 1987, p. 470; CAMPET: *La libération de l'activité bancaire dans la Communauté Economique Européenne*, «Banque», 1974, pp. 259-260. Con carácter general, DAMM: *Die Verwirklichung der Niederlassungsfreiheit und des freien Dienstleistungsverkehrs für den Geld-, Bank- und Börsensektor in der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft*, «Bank-Betrieb», 1985, p. 327; DETIENNE: *La liberté d'établissement des banques et des autres établissements financiers*, «Revue de la Banque», 1973, p. 424; BRIQUET: *Liberté d'établissement et institutions financières*, «RMC», 1973, p. 464.

permisibilidad no ha sido recogido, con idéntica amplitud, en materia de libre prestación de servicios. Así como en la práctica no es probable que un Estado miembro deniegue el permiso de establecer una sucursal o una filial en su territorio a establecimientos de crédito en condiciones de ofrecer las garantías habituales respecto a su propia consistencia financiera y su experiencia profesional (75), no puede decirse lo mismo de los servicios. La posibilidad para un instituto de crédito de realizar prestaciones en un Estado donde no estuviera previamente establecido se ha presentado siempre problemática. Tal vez por ello, los programas generales optaron por diferenciar unos servicios de otros y someterlos a un ritmo diverso de liberalización: a) *Servicios no conectados a los movimientos de capitales*: Se encuentran plenamente liberalizados ya en el programa general relativo a esta materia. b) *Servicios ligados a los movimientos de capitales*: Aquí la liberalización ha venido condicionada a la realización de una progresiva eliminación de las restricciones al movimiento de capitales en el área comunitaria. En consecuencia, están liberalizados en el momento actual únicamente los mencionados en el anexo I, que reproduce de hecho el esquema de las directivas en materia de libre circulación de capitales.

2.4.2 Intermediarios

Completamente liberalizado el derecho de establecimiento; no liberalizados los servicios por ellos prestados. (La disciplina relativa a los agentes de cambio y/o Bolsa se encuentra excluida del ámbito de aplicación de la directiva.)

2.5 Régimen jurídico contenido en la directiva

La directiva de 1973 establece, con un carácter casuístico, las restricciones que deben ser eliminadas en cada uno de los Estados miembros para hacer posible la libertad de establecimiento de los institutos de crédito. Un análisis recapitulativo del amplio catálogo de restricciones contenido en su artículo 3.º permite afirmar que el mayor número de condiciones calificadas por la directiva como discriminatorias está conectado al elemento de la *nacionalidad*. Se trata, en la mayoría de los casos, de disposiciones nacionales por cuya virtud los miembros de los órganos de gestión o de control de la institución financiera han de ser ciudadanos del Estado de acogida, o aquellas otras que reservan

(75) En este sentido, VASSEUR: *La liberté d'établissement*, cit., p. 138; GAVALDA: *L'harmonisation*, cit., p. 7. Sobre la tradicional actitud liberal británica frente a los institutos de créditos extranjeros, vid. HAIR: *Clearing banks and the Common Market*, en «The three banks review», 1973, p. 55; DE VALLOIS: *Free movement of capital within the european Community*, «Droit et pratique du Commerce International», 1976/, páginas 139 y ss. Un examen de este temario desde el ángulo del Derecho español en FERNÁNDEZ ROZAS: *El derecho de establecimiento en materia bancaria: perspectivas españolas*, en «Problemas de adhesión de España a las Comunidades Europeas», 1979, páginas 201 y ss. (204 a 214).

el acceso a la actividad de intermediario de un sector determinado únicamente a los ciudadanos del mencionado Estado.

En segundo lugar habrán de eliminarse todas las restricciones derivadas del presupuesto de la reciprocidad, requisito exigido de forma particular en Bélgica e Italia. Su supresión está justificada no tanto desde el ángulo de la incompatibilidad de la misma con el contenido de la directiva—cosa que, por otra parte, sucede—, sino porque el establecimiento de un tratamiento uniforme para cada categoría de operadores despoja a esta exigencia de todo significado. La directiva promueve, por otra parte, la eliminación de discriminaciones entre nacionales y extranjeros y, en particular, la supresión de aquellas disposiciones que imponen mínimos de capital cuantitativamente diversos a extranjeros y nacionales, que obligan a su empleo en el país de acogida o que limitan la duración de las autorizaciones concedidas a los extranjeros. A ellas hay que añadir la norma, existente en algunos Estados, que obliga a constituirse en el país en que vaya a desarrollarse la actividad crediticia, a los operadores financieros que adopten la forma jurídica de sociedad anónima (Irlanda y Gran Bretaña), obligación de constitución que nada tiene que ver con la de adopción de una forma social determinada para el ejercicio de ciertas actividades, norma esta última que se aplica por igual a nacionales y extranjeros.

Dentro de este cuadro de medidas destinadas a eliminar discriminaciones de tratamiento por razón de la nacionalidad, la directiva faculta expresamente a los operadores económicos no nacionales para «inscribirse en las organizaciones profesionales, en las mismas condiciones y con los mismos derechos y obligaciones de sus ciudadanos» (art. 4.º-1). En consecuencia, los bancos y demás instituciones financieras establecidas en un Estado miembro están activa y pasivamente legitimados en cuanto al nombramiento de los cargos directivos de estos organismos, pudiendo estos últimos reservarse a los nacionales únicamente «cuando la organización en cuestión participa, en virtud de una disposición legislativa o reglamentaria, en el ejercicio de la autoridad pública» (76).

Un último punto importante de la directiva es el relativo al reconocimiento de títulos y certificados exigidos en algunos países para obtener la autorización inherente al ejercicio de una actividad ban-

(76) La exclusión de los extranjeros de puestos directivos en organizaciones vinculadas al ejercicio de la autoridad pública va a plantear las mismas dificultades discriminatorias que han llevado a la necesidad de excluir de las medidas liberalizadoras a los agentes de cambio y bolsa. Esto sucederá siempre que a asociaciones profesionales de naturaleza privada se le atribuyan poderes disciplinarios de tipo público, situación no infrecuente en este sector, como lo demuestra paladinamente el caso de la Association Professionnelle des Banques en Francia. Con ello se llegaría a la coexistencia, dentro de una misma organización, de dos categorías de asociados: unos, legitimados para acceder a los puestos directivos (los nacionales), y otros, los extranjeros, privados de esta posibilidad, discriminación evidente que pretende ampararse en base a las limitadas ocasiones en que el ente ejercita poderes con connotaciones públicas. Una crítica a este planteamiento, en Costa: *Problemi, cit.*, p. 170; GALVALDA: *La libération, cit.*, p. 703.

caria y que, por lo general, acreditan la honorabilidad, capacidad profesional y ausencia de estar sometido a procedimiento concursal del solicitante (art. 5.º). En este sentido se establece que los Estados miembros reconozcan a las certificaciones expedidas por las autoridades judiciales o administrativas competentes del país de origen o de proveniencia, relativas a la existencia o inexistencia de ciertos hechos, el mismo valor que otorgan a los documentos de esta naturaleza librados por su propia Administración. Especialmente habrá de tenerse en cuenta esta reciprocidad en el caso de quiebra. El artículo 5.º-3 señala que cuando un Estado miembro exige de sus ciudadanos, para el acceso a alguna de las actividades contempladas en el artículo 2.º o para su ejercicio, la prueba de no haber sido declarados anteriormente en quiebra habrá de aceptar, frente a los nacionales de otros Estados miembros, la certificación que con tal fin expidan habitualmente las autoridades del Estado miembro de origen o de proveniencia. La falta de un documento de esta índole podrá suplirse mediante la declaración hecha bajo juramento por el interesado ante la autoridad judicial o administrativa competente o, llegado el caso, ante un notario del país de origen o de proveniencia que levantara acta dando fe de este juramento o declaración solemne (art. 5.º-4).

El último número del artículo 5.º prevé la posibilidad de que los Estados miembros se intercambien información e informen a su vez a la Comisión acerca de las autoridades competentes para expedir tal tipo de certificaciones, medida que, al sentar las bases para hacer idóneos los medios de prueba, posibilita a los Estados miembros detectar las discriminaciones de hecho existentes, lo que redundará en beneficio de la efectividad de la actuación de los organismos comunitarios.