

Fusiones nacionales y transfronterizas y traslado de domicilio social de SICAV españolas a otro país de la UE

La incertidumbre política en la que se encuentra España actualmente está provocando la intranquilidad de algunas entidades españolas y, entre ellas, de las SICAV. Las SICAV españolas son instituciones de inversión colectiva ("IIC") reguladas, supervisadas y registradas por la Comisión Nacional del Mercado de valores ("CNMV") y que hasta la fecha como IIC tributan al 1% y no al tipo de gravamen general del 25% del Impuesto sobre Sociedades. No obstante, el futuro de las SICAV podría cambiar si finalmente se aprueban algunas de las propuestas planteadas por los diferentes partidos políticos, como el establecimiento de un porcentaje de participación máximo para cada inversor, dotar legalmente a la Agencia Tributaria de competencias para supervisar e inspeccionar a las SICAV, o la eliminación de la tributación del 1%.

Contenidos

- Normativa aplicable
- Procedimiento de Fusión
 - Fusión nacional
 - Fusión transfronteriza
- Traslado de domicilio social de una SICAV española al extranjero

Bajo este contexto de inestabilidad, están siendo varias las opciones analizadas por las SICAV españolas para afrontar los posibles cambios: (i) la fusión con fondos de inversión españoles; (ii) la fusión transfronteriza con otras entidades similares europeas (SICAV o fondos), y (iii) el traslado de su domicilio social a otros países europeos.

Este client briefing analiza sucintamente estas tres opciones detallando los requisitos regulatorios aplicables en cada caso, sin incluir consideraciones mercantiles en detalle ni fiscales, que sin duda han de ser tenidas en cuenta también en estas soluciones.

Normativa aplicable

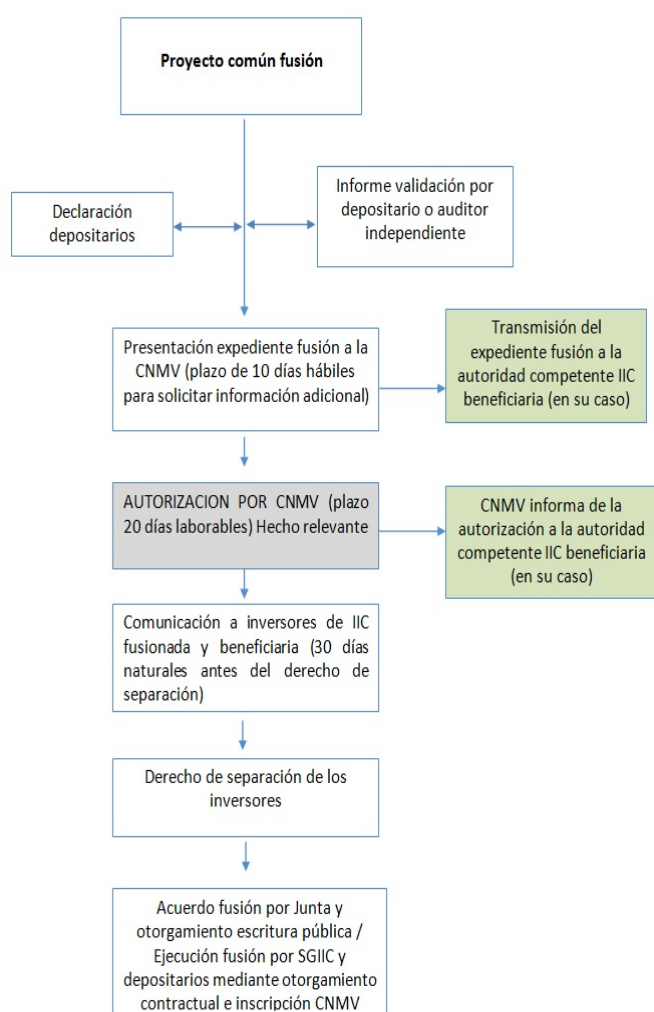
En España, desde un punto de vista jurídico, tanto la fusión con fondos españoles o extranjeros como el traslado de domicilio social de una SICAV española al extranjero se regulan en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva ("LIIC") y su

Reglamento (Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio) ("RIIC"), así como en la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles ("LME").

Sentada la base normativa de estos procedimientos, procedemos a analizar cada uno de ellos.

Procedimiento de Fusión

A continuación se recoge un cuadro en el que se describen los principales pasos regulatorios del procedimiento de fusión aplicable tanto a la fusión nacional como a la transfronteriza:



I. Fusión nacional

El proceso de fusión nacional de SICAV españolas con otras IIC españolas es un mecanismo sencillo y ampliamente utilizado por la industria española desde hace ya años, que comprende los siguientes pasos:

A. Envío del expediente de fusión al regulador competente (CNMV)

El procedimiento de fusión se inicia con el proyecto común de fusión aprobado por la/s IIC fusionada/s (absorbida/s) y la IIC beneficiaria (absorbente) respectivamente.

Asimismo se ha de preparar el expediente de fusión con toda la documentación que debe presentarse a la CNMV para obtener su autorización (Folleto y DFIs actualizados de la IIC beneficiaria, declaración de los depositarios de ambas IIC confirmando que han llevado a cabo las verificaciones pertinentes, información sobre la fusión a remitir a los inversores de ambas IIC, y el informe de validación realizado por el auditor independiente, o en su caso el depositario, de los criterios de valoración del patrimonio y de la ecuación de canje).

Si la CNMV considera que el expediente no está completo, solicitará información adicional en un plazo de diez (10) días hábiles a partir de la recepción de la información.

B. Consideración de la fusión por parte de la CNMV (impacto sobre los inversores)

La CNMV analizará el impacto potencial de la fusión prevista para los inversores de la IIC fusionada y la IIC beneficiaria, evaluando si se está proporcionando información adecuada a los mismos.

En los casos en los que dicha información no sea clara, la CNMV podrá solicitar que ésta sea modificada.

C. Autorización de la fusión por parte de la CNMV

La CNMV informará a la IIC fusionada, en un plazo de veinte (20) días hábiles a partir

de la presentación del expediente completo, de si se ha autorizado o no la operación de fusión propuesta. La autorización tendrá la consideración de hecho relevante.

La CNMV autorizará la fusión prevista siempre que se cumplan las siguientes condiciones:

- a) Que la fusión prevista cumpla todos los requisitos previstos en la normativa española de IIC.
- b) Que la IIC beneficiaria haya sido debidamente pasaportada para comercializarse en todos aquellos Estados Miembros en los que la/s IIC fusionadas se comercialice/n.
- c) Que la CNMV considere adecuada la información que se va a facilitar a los inversores.

Como regla general, no se podrá cargar a las IIC ni a sus inversores los costes derivados de la fusión.

D. Información, derecho de separación y derecho de oposición

Las IIC participantes en la fusión deberán comunicar a sus inversores información adecuada y exacta sobre la fusión prevista. Ésta se facilitará al menos 30 días naturales antes de la última fecha para solicitar la recompra o el reembolso o, si procede, la conversión, sin gasto adicional. La información deberá redactarse de forma concisa y en un lenguaje no técnico.

Asimismo, los inversores tendrán un derecho de separación y podrán solicitar, sin más gastos que los que las IIC retengan para cubrir los costes de desinversión, la recompra o el reembolso de sus participaciones o acciones, o siempre que sea posible, su traspaso en participaciones o acciones de otra IIC.

Por último, los acreedores tendrán derecho a oponerse a la fusión en los términos recogidos en la LME.

E. Otorgamiento de escritura pública

Una vez alcanzada la fecha efectiva prevista de la fusión, los órganos autorizados que establezcan el reglamento o los estatutos sociales o la normativa aplicable ejecutarán la fusión mediante el otorgamiento del correspondiente documento contractual o, en su caso, escritura pública. Asimismo, la sociedad gestora de la IIC beneficiaria, o la propia IIC si no designó una sociedad gestora, confirmará al depositario que ha concluido la transferencia del patrimonio activo y, en su caso, del pasivo y solicitará la inscripción de la fusión en el correspondiente registro de la CNMV, previo cumplimiento, en el caso de las SICAV, de los correspondientes trámites mercantiles. La ecuación de canje definitiva se determinará sobre la base de los valores liquidativos y número de acciones o participaciones en circulación al cierre del día anterior al del otorgamiento de escritura pública o del documento contractual.

Duración y práctica de mercado

La duración de una fusión nacional de IIC puede variar dependiendo de cada caso, aunque suele oscilar en torno a los seis (6) meses. Son numerosos los ejemplos de fusiones nacionales en las que participan SICAV que se fusionan con un fondo de inversión como entidad absorbente. Además, existen modelos normalizados para las fusiones publicados por CNMV, lo que sin duda agiliza el proceso.

II. Fusión transfronteriza

El proceso de fusión transfronterizo de SICAV españolas (IIC fusionada) con otra IIC europea (IIC beneficiaria) se debe desarrollar siguiendo las fases señaladas en el apartado anterior para las fusiones nacionales, si bien no le aplica la LME. Asimismo se deberán tener en cuenta determinadas particularidades, entre las que destacan:

- Los acuerdos de la IIC beneficiaria (extranjera) acordando el proyecto común de fusión deberán redactarse de conformidad con la normativa del país europeo que corresponda.
- La documentación del expediente común de fusión deberá redactarse en castellano y en una de las lenguas oficiales del Estado Miembro de la IIC beneficiaria.
- Cuando el expediente esté completo, la CNMV transmitirá inmediatamente copias del mismo a la autoridad competente del Estado Miembro de origen de la IIC beneficiaria.
- Ambos reguladores (CNMV y autoridad competente del Estado Miembro de origen de la IIC beneficiaria) analizarán el impacto potencial de la fusión prevista para los inversores de las IIC participantes en la fusión y podrán exigir cambios en dicha información para que sea más clara.
- La CNMV comunicará su decisión de autorizar o no la fusión al regulador del Estado Miembro de origen de la IIC beneficiaria.
- La fecha de efectividad de la fusión y la fecha para el cálculo de la ecuación de canje se determinarán según la legislación del Estado miembro de origen de la IIC

beneficiaria. En todo caso estas fechas se fijarán con anterioridad a la aprobación de la fusión por los inversores de todas las IIC participantes, cuando esta aprobación proceda según la legislación correspondiente.

Duración y práctica de mercado

La fusión transfronteriza por las que SICAV españolas se fusionan con IIC europeas, principalmente IIC luxemburguesas, ha sido utilizada con éxito en los últimos dos (2) años, si bien las mismas se puede contar con los dedos de una mano. El plazo de realización de las mismas oscila entre nueve (9) y doce (12) meses.

Traslado de domicilio social de una SICAV española al extranjero

El traslado del domicilio social de una SICAV española al extranjero exige en todo momento el mantenimiento de la personalidad jurídica de la sociedad (es decir, que el traslado no dé lugar a la disolución de la sociedad española y a la creación de una nueva personalidad jurídica extranjera). Por ello, el traslado del domicilio de la SICAV únicamente se podrá realizar a una jurisdicción que permita el mantenimiento de la personalidad jurídica de la SICAV.

Hasta 2009, en nuestro ordenamiento jurídico existían únicamente preceptos aislados que no regulaban en detalle el traslado de domicilio de una sociedad española al extranjero, lo que daba lugar a numerosos problemas tanto de carácter interpretativo como de índole práctica, dificultando la ejecución efectiva de este tipo de operaciones. No fue hasta la publicación de la LME en el año 2009 cuando se estableció una regulación uniforme en esta materia, despejando cualquier duda existente.

El traslado implica trabajar bajo un calendario ajustado entre España y la jurisdicción elegida para el traslado midiendo los tiempos, con el fin de que el mismo día en que se obtenga la baja de la SICAV en el registro de CNMV se obtenga el alta de la misma como SICAV ante el regulador del Estado Miembro de destino.

En este proceso de traslado que implica la pérdida de la condición de SICAV española y la asunción de la condición de SICAV bajo la regulación de otro país europeo, habrá que tener en cuenta, entre otros, los siguientes temas regulatorios:

1. Cambios en los service providers (depositario, gestor, etc.)

Cuando la SICAV española pierde su condición de SICAV en España se deberán terminar los contratos y las relaciones con la entidad gestora y con el depositario.

Paralelamente, si en el mismo día que se da de baja la sociedad como SICAV en España se da de alta como SICAV en otro Estado miembro, se deberá nombrar a una gestora y un depositario en dicho país europeo.

En el supuesto de que en el calendario no sea automática la baja como SICAV en España y el alta como SICAV en el país europeo de destino, que es sin duda el objetivo que se debe perseguir, existirá un tiempo en el que la SICAV en España quede como una sociedad anónima ordinaria con un patrimonio invertido en instrumentos financieros, por lo que será necesario mantener un custodio en España (que en la mayoría de los casos podría ser la misma entidad financiera que actuaba como depositario de la SICAV y que por ende seguiría teniendo los activos de la sociedad en sus libros), para lo cual se deberá firmar la documentación pertinente

con dicha entidad financiera (ej. contrato de custodia y administración de valores).

2. Exclusión, en su caso, de negociación en bolsa de valores o en el MAB de las acciones representativas del capital social de la SICAV española

Si las acciones de la SICAV española están admitidas a negociación en una bolsa de valores o en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB), cuando se produzca la baja de la SICAV en el registro correspondiente de la CNMV quedará sin efecto la admisión a negociación sin perjuicio de otras posibles exigencias mercantiles relativas a la exclusión de negociación que pudieran resultar aplicables. Una vez la SICAV se ha dado de alta en el país europeo de destino, podrá listarse en la bolsa correspondiente si así se desea.

3. Aspectos mercantiles

Desde el punto de vista mercantil español, se habrán de seguir los pasos y cumplir con los requisitos señalados en los artículos 92 a 103 de la LME, que regulan el traslado internacional del domicilio social de las sociedades españolas, tales como la preparación por parte de los administradores de la SICAV del proyecto y del informe de traslado del domicilio social con el contenido exigido, la celebración del Consejo de Administración y Junta de la SICAV, el depósito en el Registro Mercantil del proyecto, la calificación del registrador y publicación del depósito del proyecto en el BORME, el derecho de oposición de los acreedores, la cancelación de la inscripción, etc.

Duración y práctica

Estimamos que la duración del traslado del domicilio social de una SICAV al extranjero puede oscilar entre cinco (5) y siete (7) meses.

Que conozcamos, no se ha producido aún ningún traslado de domicilio social de SICAV españolas al extranjero. No obstante, desde Clifford Chance hemos trabajado en un gran número de traslados de sociedades mercantiles al extranjero y en el régimen

aplicable al traslado de las SICAV.

Las anteriores opciones son las que se están analizando actualmente en el mercado para hacer frente a los posibles cambios normativos. Si bien, habrá que esperar aún unos meses para saber con certeza qué rumbo tomará el futuro normativo de las SICAV españolas y las opciones más efectivas.

Contacto

Clifford Chance

Paseo de la Castellana, 110
28046 Madrid
T. +34 91 590 75 00

Natalia López Condado

Responsable de Asset Management & Private Banking
E. Natalia.Lopez@CliffordChance.com

Cristina Armada Santos-Suárez

Abogada de Asset Management & Private Banking
E. Cristina.Armada@CliffordChance.com

This publication does not necessarily deal with every important topic or cover every aspect of the topics with which it deals. It is not designed to provide legal or other advice.

www.cliffordchance.com

Clifford Chance, Paseo de la Castellana 110, 28046 Madrid, Spain
© Clifford Chance 2016
Clifford Chance S.L.

Abu Dhabi ■ Amsterdam ■ Bangkok ■ Barcelona ■ Beijing ■ Brussels ■ Bucharest ■ Casablanca ■ Doha ■ Dubai ■ Düsseldorf ■ Frankfurt ■ Hong Kong ■ Istanbul ■ Jakarta* ■ Kyiv ■ London ■ Luxembourg ■ Madrid ■ Milan ■ Moscow ■ Munich ■ New York ■ Paris ■ Perth ■ Prague ■ Riyadh ■ Rome ■ São Paulo ■ Seoul ■ Shanghai ■ Singapore ■ Sydney ■ Tokyo ■ Warsaw ■ Washington, D.C.

*Linda Widyati & Partners in association with Clifford Chance.