

Novedades en materia de autocartera introducidas por la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (1)

Rafael JORDÁ GARCÍA

Profesor Asociado de Derecho Mercantil. Universidad de Murcia. Abogado socio de J&A Garrigues, S.L.P.

Diario La Ley, Nº 7170, Sección Tribuna, 8 de Mayo de 2009, Año XXX, Ref. D-166, LA LEY

LA LEY 11828/2009

Resumen

Se analizan a continuación los cambios introducidos en materia de acciones propias por la Ley 3/2009 sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, que suponen la incorporación de la Directiva 2006/68/CE. Los mismos afectan esencialmente a las adquisiciones derivativas, que podrán alcanzar el veinte por ciento del capital social en las sociedades no cotizadas. Asimismo se termina de adaptar el régimen de autocartera a los cambios introducidos por la nueva normativa contable.

I. INTRODUCCIÓN

La [Ley 3/2009 sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles](#) además de regular para todas las sociedades mercantiles la transformación, la fusión, la escisión, la cesión global del activo y el pasivo, así como el traslado internacional del domicilio social, aprovecha en su disposición final primera para modificar, entre otras materias y aunque sólo sea parcialmente, el régimen jurídico de la autocartera en nuestras sociedades anónimas.

En particular se modifican como luego desarrollaremos, de la Ley de Sociedades Anónimas (LSA) la Sección Cuarta («De los negocios sobre las propias acciones») del Capítulo IV relativo a las acciones, los siguientes [arts. 75](#), [76](#), [78](#) y [79](#) en materia de acciones propias o de la sociedad dominante.

II. EVOLUCIÓN DEL DERECHO COMUNITARIO EN MATERIA DE AUTOCARTERA

Como se indica en la Exposición de Motivos de la L 3/2009, además de la Directiva sobre fusiones transfronterizas de las sociedades de capital, «la presente Ley incorpora la [Directiva 2006/68/CE](#) del Parlamento y del Consejo, en lo relativo a la constitución de la sociedad anónima, así como al mantenimiento y modificaciones de su capital social».

En particular se añade, «en las disposiciones finales se da nueva redacción a algunos artículos de las leyes de sociedades de capital y se añaden otros nuevos para adecuar la legislación española a esos postulados de mayor flexibilidad que han servido de fundamento a la ampliamente discutida modificación de la Segunda Directiva».

[Directiva 2006/68 CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 6 Sep. \(modifica la Directiva 77/91 CEE del Consejo en lo relativo a la constitución de la sociedad anónima, así como al mantenimiento y modificaciones de su capital\)](#)

En tal sentido en los considerandos de la Directiva 2006/68/CE se establece que se debe autorizar a las sociedades anónimas a adquirir sus propias acciones, en el límite de sus reservas distribuibles, y debe prolongarse el período durante el cual la junta general puede autorizar dicha adquisición, con el

fin de incrementar la flexibilidad y reducir las cargas administrativas de las sociedades que deben reaccionar con rapidez a la evolución de los mercados que pueda afectar al precio de sus acciones.

Seguidamente en su art. 1 apartado 4) se sustituye el apartado primero del [art. 19 Segunda Directiva, 77/91/CEE](#) del Consejo, destacando entre sus modificaciones el hecho de que la autorización que otorgue la Junta General de Accionistas para la adquisición de las propias acciones se eleva de 18 meses a 5 años, modificación que veremos ha sido trasladada por el legislador español al [art. 75 LSA](#).

También es significativo que frente a la redacción de la Segunda Directiva que establecía que el valor nominal objeto de adquisición autorizado por la Junta General no podía superar el 10% del capital social, la Directiva 2006/68/CE establece que son los Estados los que podrán establecer el límite máximo de adquisición de acciones propias, si bien establece la Directiva que dicho límite no podrá ser inferior al 10% del capital suscrito. Lo que antes era el límite máximo se convierte en el importe mínimo, lo que como veremos posteriormente aprovecha el legislador español para incrementar dicho límite máximo del 10% al 20% del capital suscrito en sociedades no cotizadas.

Finalmente, respecto a los requisitos contables a cumplir para que la adquisición pueda realizarse por la sociedad, subsiste en la nueva Directiva la remisión al [art. 15 Segunda Directiva](#) si bien no sólo a su letra a) sino también a su letra b).

El art. 15 en su letra a) hace referencia a los supuestos en que no se puede efectuar distribución alguna entre los accionistas por ser el activo neto resultante tras el reparto inferior al importe del capital aumentado en las reservas no distribuibles, y en su apartado b) indica que el capital suscrito será disminuido con el importe del capital suscrito no llamado (entiéndase no desembolsado) cuando éste último no se hubiere contabilizado en el activo del balance. Entraremos más adelante en el tratamiento contable de la compra de acciones propias por el legislador español tras la entrada en vigor de la L 16/2007, de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea, el cual deja atrás la obligatoriedad de dotar la reserva indisponible por el importe equivalente al valor de las acciones propias computado en el activo, excepción hecha de los supuestos de adquisición de acciones de la sociedad dominante.

Finalmente señalar que el legislador se ha retrasado casi un año (la obligación era para antes del 15 de abril de 2008) en implementar la Directiva 2006/68/CE antes citada.

III. MODIFICACIÓN DEL ARTÍCULO 75 LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS

1. Condiciones para la adquisición derivativa de acciones propias

El [art. 75 LSA](#) regula, tras la prohibición del [art. 74](#) de la adquisición originaria de acciones propias, la adquisición derivativa de acciones propias estableciendo las condiciones para que la sociedad pueda adquirir sus propias acciones o las de su sociedad dominante.

Respecto a la primera condición, esto es, la previa autorización por la Junta General mediante acuerdo que deberá contener determinadas menciones (2) , la principal novedad antes adelantada, es que el plazo máximo de la autorización pasa de 18 meses a cinco años como prevé la reciente Directiva 2006/68/CE.

Se mantiene, asimismo, tanto la mención a que si la adquisición tiene por objeto acciones de la sociedad dominante la autorización deberá proceder también de la Junta General de esta sociedad, como la referencia a que si la adquisición es para su entrega a los trabajadores o administradores de la sociedad se ha de hacer constar así expresamente en la autorización.

Respecto a la segunda condición se modifica la estructura del artículo ya que las siguientes menciones no aparecen enumeradas como condiciones de la adquisición sin perjuicio como veremos

de ser también requisitos para la misma. Esta segunda condición vendría a sustituir al anterior tercer requisito contemplado en el antiguo [art. 75 LSA](#) relativo a la dotación de una reserva indisponible tanto en la sociedad adquirente como en la sociedad dominante, en su caso, en los términos del [art. 79 LSA](#), que también ha sido modificado y que luego veremos.

Hacia, en su redacción original, referencia dicho art. 79 al establecimiento en el pasivo del balance de una reserva indisponible equivalente al importe computado en el activo como acciones propias o acciones de la sociedad dominante y que corrigió la [L 16/2007](#) al limitar dicha dotación de la reserva a los supuestos de adquisición de acciones de la sociedad dominante, y ello porque la nueva normativa contable obliga a la contabilización de las acciones propias en el pasivo del balance, más concretamente en su patrimonio neto, restando y minorando por tanto el referido patrimonio neto, concepto que con la nueva legislación contable pasa a sustituir al de fondos propios.

Continuando con el segundo requisito, netamente de carácter contable, el mismo establece «que la adquisición... no produzca el efecto de que el patrimonio neto resulte inferior al importe del capital social más las reservas legales o estatutariamente indisponibles. A estos efectos, se considerará patrimonio neto el importe que se califique como tal conforme a los criterios para confeccionar las cuentas anuales, minorado en el importe de los beneficios imputados directamente al mismo e incrementado en el importe del capital social suscrito y no exigido, así como en el importe del nominal y de las primas de emisión del capital social suscrito que esté registrado contablemente como pasivo».

Con ello se abandona definitivamente (3) la referencia a la dotación de reservas por acciones propias y se actualiza el artículo a la nueva normativa contable establecida en la ya referida L 16/2007, de tal modo que, aunque como veremos si procede la dotación de reserva en la adquisición de acciones de la sociedad dominante, no procede en la adquisición de sus propias acciones por una sociedad anónima.

Y ello porque las acciones propias que se adquieren se han de contabilizar en el patrimonio neto minorando el mismo, por lo que ahora el requisito es que dicha minoración del patrimonio neto no suponga que el mismo quede por debajo del capital social más las reservas indisponibles. El efecto es el mismo que antes, no hay que dotar reserva indisponible pero tienen que existir reservas de libre disposición suficientes que permitan la adquisición sin reducir el patrimonio neto por debajo del importe referido.

Respecto al concepto de patrimonio neto, en el segundo párrafo de esta segunda condición, se establece que el mismo será el que resulte de la normativa contable: i) minorado en el importe de los beneficios imputados directamente al patrimonio neto, en cuanto se trata de beneficios no realizados derivados de la valoración a mercado de determinados instrumentos financieros, y ii) incrementado por un lado en el importe del capital social suscrito no exigido, dado que con el nuevo Plan General de Contabilidad (PGC) minoran el patrimonio neto, y por otro en el importe del nominal y de las primas de emisión del capital social suscrito que esté contabilizado como pasivo, en la medida que se entiende por el legislador que deben considerarse como patrimonio neto a efectos de autocartera.

Una cuestión que resulta curiosa es que dicho [art. 75 LSA](#) recoge la obligación de no reducir el patrimonio neto contable por debajo del importe del capital social más las reservas legal o estatutariamente indisponibles, pero lo refiere exclusivamente al momento de la adquisición de las acciones propias y no incluye la obligación de que dicha situación contable se mantenga durante todo el tiempo que se tenga la autocartera en el balance. Una interpretación conservadora nos lleva a defender que dicha situación patrimonial se debe mantener mientras se mantengan las acciones propias adquiridas derivativamente. De hecho respecto a las acciones que se ostenten de la sociedad dominante se mantiene, como veremos, la obligación de mantener la reserva indisponible mientras las acciones no sean enajenadas. *De lege ferenda* sería importante que se clarificara esta materia ya

que de otro modo se podrían cumplir los requisitos respecto al patrimonio neto y a las pocas fechas siguientes repartir las reservas disponibles sin infracción literal de la normativa analizada.

2. Otros requisitos para la adquisición derivativa de acciones propias

El [núm. 1 del art. 75](#) enumera las condiciones para que una sociedad pueda adquirir sus propias acciones o las de su sociedad dominante, si bien deja para los numerales siguientes otros aspectos a tener en cuenta en la adquisición derivativa de acciones propias.

En primer lugar, establece que el valor nominal de las acciones adquiridas directa o indirectamente, sumándose al que ya posean la sociedad adquirente y sus filiales y en su caso la sociedad dominante y sus filiales, no podrá ser superior al veinte por ciento o, si la sociedad fuese cotizada, al diez por ciento del capital suscrito.

En tal sentido respecto a las sociedades cotizadas el límite máximo existente hasta la L 3/2009 de acciones propias era del 5 por ciento (4) por lo que el legislador incrementa dicho porcentaje al mínimo que establece la [Directiva 2006/68/CE](#) en el diez por ciento.

En las sociedades no cotizadas dentro del amplio margen que le deja la referida Directiva el legislador decide ampliar el porcentaje al 20% doblando el límite hasta la fecha existente.

Destaca la ampliación en la adquisición derivativa de acciones propias del 10% al 20% del capital social por decisión del legislador español que sólo tenía como mínimo que la autocartera fuera del 10%, límite al que se ha elevado el del 5% de las cotizadas para cumplir con la Directiva

En segundo lugar, el [núm. 3 del art. 75](#) recoge, de forma análoga a la nueva redacción del art. 19.1 a) Segunda Directiva modificada por la referida Directiva de 2006, la obligación de los administradores de controlar, especialmente, en el momento de cualquier adquisición autorizada que se cumplen todas las condiciones establecidas en el art. 75.

Termina el art. 75 declarando nulas las adquisiciones por la Sociedad de acciones propias parcialmente desembolsadas, aspecto que ya decía la legislación anterior en el [art. 76.2](#), si bien ahora se matiza que no existirá tal nulidad si la adquisición se realiza a título gratuito, pero se añade que dicha nulidad también tendrá lugar cuando las acciones adquiridas lleven aparejadas la obligación de realizar

prestaciones accesorias.

IV. MODIFICACIÓN DEL ARTÍCULO 76 LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS

El [art. 76 LSA](#) recoge las consecuencias de la infracción en la adquisición de acciones propias ya sea ésta originaria o derivativa.

En ambos casos se mantiene la obligación de enajenar en el plazo máximo de un año a contar desde la fecha de la primera adquisición.

A falta de dicha enajenación resulta novedosa la obligación específica de los administradores, que no existía en la redacción anterior, de proceder a convocar junta general de accionistas para que acuerde, aspecto éste que sí se preveía, la amortización de las acciones propias con la consecuente reducción del capital social.

Se mantiene seguidamente el derecho de cualquier interesado en solicitar la reducción de capital al Juez, que ya se especifica, de lo mercantil, imponiendo novedosamente también a los administradores la obligación de solicitar la reducción judicial cuando el acuerdo de la junta hubiera sido contrario a esa reducción o el mismo no pudiera ser logrado. No hemos de olvidar que dicha reducción obligatoria puede suponer causa de disolución de la sociedad anónima si el capital social queda por debajo del mínimo legal a no ser que éste se aumente simultáneamente en el importe necesario.

Finaliza el artículo con la misma referencia que la redacción antigua tenía para las acciones de la sociedad dominante, las cuales han de ser enajenadas judicialmente a instancia de parte interesada.

Desaparece la referencia a que la inobservancia del requisito de que las acciones propias adquiridas estén con carácter previo a la adquisición íntegramente desembolsadas, supone la nulidad del negocio de adquisición por haberse posicionado sistemáticamente en el art. 75 LSA anterior como hemos indicado.

V. MODIFICACIÓN DEL ARTÍCULO 78 LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS

Regula este artículo la obligación de enajenar las acciones propias lícitamente adquiridas en los supuestos de libre adquisición del [art. 77 LSA](#) anterior, que no sufre modificación.

Según dicho art. 77 LSA son libres las adquisiciones de acciones propias en los supuestos siguientes: a) Cuando las acciones propias se adquieran en ejecución de un acuerdo de reducción de capital adoptado por la Junta General de la Sociedad; b) Cuando las acciones formen parte de un patrimonio adquirido a título universal; c) Cuando las acciones que estén íntegramente liberadas sean adquiridas a título gratuito, y d) Cuando las acciones íntegramente liberadas se adquieran como consecuencia de una adjudicación judicial para satisfacer un crédito de la sociedad frente al titular de dichas acciones.

Curiosamente el nuevo [art. 78](#) establece las consecuencias de las adquisiciones de las letras b) y c) anteriores manteniendo la obligación de enajenación para estos supuestos de libre adquisición en tres años frente al año de los supuestos de infracción del [art. 76 LSA](#).

Parece lógico que no se prevea nada para la letra a) en cuanto las acciones deben ser amortizadas en la correspondiente reducción de capital, pero resulta llamativo que respecto a la letra d), adquisición de acciones propias en el cobro de créditos de la sociedad, no se disponga plazo de enajenación. Entendemos que es un error de redacción que deberá ser subsanado oportunamente para igualarlo a los supuestos b) y c).

Finalmente el artículo establece que transcurrido el plazo legalmente otorgado será de aplicación el régimen del art. 76 antes analizado respecto a las obligaciones de convocatoria de los administradores para la amortización de las acciones y de petición de la reducción judicial por los interesados o los propios administradores en los términos antes analizados.

VI. MODIFICACIÓN DE LA REGLA TERCERA DEL ARTÍCULO 79 LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS

Terminan las modificaciones sobre las acciones propias con la nueva redacción de la regla tercera del [art. 79 LSA](#).

El mismo viene a recoger la misma idea que tras la modificación sufrida por la [L 16/2007](#) de limitar la dotación de la reserva indisponible respecto de las adquisiciones de acciones de la sociedad dominante si bien por sistemática se dice que dicha reserva no estará, como refería la redacción anterior, en el pasivo del balance, si no más correctamente en el patrimonio neto del balance. En este supuesto sí que procede la dotación de reserva en cuanto que las acciones adquiridas de la sociedad dominante lucirán en el activo del balance, y no en el patrimonio neto restando, y deberán estar compensadas con una reserva indisponible en el referido patrimonio neto.

Por lo demás, se mantiene la obligatoriedad de dicha reserva hasta que las acciones sean enajenadas y curiosamente se elimina la mención a que puedan ser amortizadas en sede de la propia sociedad dominante. Desconocemos si ha sido un error del legislador o que el mismo entiende que la amortización por la sociedad dominante es un supuesto equivalente a la enajenación por la sociedad filial tenedora de dichas acciones de la sociedad dominante.

VII. ENTRADA EN VIGOR

La [L 3/2009](#) entra en vigor a los tres meses desde su publicación en el *Boletín Oficial del Registro Mercantil* la cual tuvo lugar el pasado 4 de abril de 2009, por lo que su disp. final 1.ª, que entre otras materias modifica el régimen de las acciones propias entrará en vigor el 4 de julio de 2009.

VIII. CONCLUSIONES

Se ha retrasado el legislador en la implementación de la [Directiva 2006/86/CE](#) casi en el plazo de un año.

Es de destacar la ampliación en materia de adquisición derivativa de acciones propias del diez al veinte por ciento del capital social por libre decisión del legislador español que sólo tenía como límite mínimo que la autocartera fuera del diez por ciento, límite al que se ha elevado el del cinco por ciento de las sociedades cotizadas para cumplir con la Directiva.

Es de destacar la sistemática del legislador que en materia contable recoge las obligaciones derivadas de la adquisición derivativa de las acciones propias según la nueva normativa contable (L 16/2007) y sustituye las referencias a reservas indisponibles (que se mantienen para la tenencia de acciones de la sociedad dominante) por requisitos de valor mínimo del patrimonio neto después de la adquisición de las acciones propias y donde éstas figuran minorando dicho patrimonio neto.

Queda la duda de si dicho importe del patrimonio neto se debe mantener durante todo el tiempo que se tenga la autocartera, lo que parece razonable si observamos la obligación de mantenimiento de la reserva indisponible en caso de acciones de la sociedad dominante, pero que *de lege ferenda* debería ser corregido por el legislador.

Finalmente significar que se han ampliado las obligaciones de convocatoria de Junta de los administradores en caso de incumplimiento de las obligaciones de enajenar o amortizar las acciones propias irregularmente adquiridas o las lícitamente adquiridas pero con obligación de enajenar en tres años. Dichas obligaciones implican también el deber de solicitar la reducción judicial del capital, lo cual pueden exigir como derecho los terceros interesados. Los problemas podrán venir de las situaciones en las que el capital quede por debajo del mínimo legal y sea causa de disolución de la sociedad.

- (1)** El presente artículo se enmarca en el Proyecto MEC-SEJ2006/10880/JURI «Del mutualismo a la concentración empresarial en el derecho de sociedades europeo. La sociedad cooperativa europea»
- (2)** El acuerdo de la Junta General deberá establecer las modalidades de la adquisición, el número máximo de las acciones a adquirir, el contravalor mínimo y máximo cuando la adquisición sea onerosa y la duración de la autorización.
- (3)** Con la L 16/2007 aunque se modificó correctamente el art. 79 en cuanto el mismo pasaba a hablar únicamente de dotación de la reserva por la adquisición de acciones de la sociedad dominante, se olvidó la referida Ley de modificar el art. 75.3.º que hasta la L 3/2009 seguía diciendo que la adquisición debía permitir a la sociedad adquirente y a la sociedad dominante dotar la reserva prescrita por el art. 79.3, cuando como hemos referido ya no tenía sentido, con la reforma contable, dotar la reserva por la sociedad adquirente de sus propias acciones.
- (4)** Disp. adic. 1.ª.2 LSA.