

# El reglamento de la Junta General<sup>(\*)</sup>

**Javier García de Enterría**

Abogado. Catedrático de Derecho Mercantil en la Universidad Autónoma de Madrid.

## 1. Introducción. Gobierno corporativo y vitalización de la Junta General

Una de las novedades más vistosas del nuevo régimen jurídico de las sociedades cotizadas consiste en la obligación de estas de dotarse de un reglamento específico para la Junta General de Accionistas (artículo 113 de la Ley del Mercado de Valores, en adelante LMV). Como la mayoría de las normas de la Ley 26/2003 de Transparencia<sup>(1)</sup>, esta concreta previsión tiene su origen directo e inmediato en las recomendaciones del “Informe de la Comisión especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas” de enero de 2003 (en adelante, Informe Aldama) que, con el fin de potenciar el “papel de la Junta General de Accionistas como órgano de decisión y control básico para la vida de la sociedad y tutela de los intereses de los accionistas”, incluyó expresamente el reglamento de la Junta entre las diversas disposiciones sobre gobierno corporativo que las sociedades cotizadas deberían necesariamente aprobar.

La consideración por el Informe Aldama de algunas medidas específicamente destinadas a vitalizar y reafirmar la función de la Junta General dentro de la estructura corporativa de las sociedades bursátiles -como sería en particular la aprobación de un reglamento interno de funcionamiento- representa una novedad en relación

a las recomendaciones de la “Comisión especial para el estudio del Código Ético de los Consejos de Administración de las Sociedades” de 1998 (en adelante, Informe Olivencia), que se ciñeron prácticamente en su integridad al órgano de gestión y administración de la sociedad. Es más, este último Informe, partiendo de la “evidencia incontestable” de que “la efectividad de la Junta General de las sociedades cotizadas como instrumento de control y decisión está sujeta a muchas limitaciones estructurales”, fundamentalmente por causa de los reconocidos problemas de apatía racional y de acción colectiva que padecen los accionistas en esta clase de sociedades, no dudó en reconocer abiertamente su escepticismo sobre la efectividad práctica de “determinadas políticas encaminadas a reactivar la Junta General estimulando la participación de los accionistas”. Y en este aparente contraste entre la resignación manifestada por el Informe Olivencia y los renovados propósitos del Informe Aldama, ha tendido a apreciarse un significativo cambio de tendencia dentro del movimiento del *corporate governance* que, frente a un supuesto desinterés inicial por explorar las posibilidades prácticas de reactivación de la Junta General, habría vuelto a situar a este órgano social en el centro del debate sobre la configuración de un nuevo modelo de organización y de control del poder societario dentro de las empresas cotizadas<sup>(2)</sup>. De hecho, la atención prestada por el Informe Aldama al órgano decisorio de los

(\*) Este trabajo, elaborado para su inclusión en el libro sobre *El régimen jurídico de la sociedad cotizada en España* a editar por la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros, fue publicado en *La Ley*, Número 6182, de 3 de febrero de 2005, pp. 1 y siguientes.

(1) Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas.

(2) En este sentido, y entre otros: ALONSO LEDESMA. *El papel de la junta general en el gobierno corporativo de las sociedades de capital*. En: ESTEBAN VELASCO (compilador). *El gobierno de las sociedades cotizadas*: Madrid, 1999. pp. 628 y siguientes; EMPARANZA. *El reglamento de la junta de accionistas tras la nueva Ley 26/2003, de 17 de julio, de transparencia de las sociedades cotizadas*. *RdS*, 21, 2003. pp. 149 y siguientes; FERNÁNDEZ DEL POZO. *El*

accionistas encuentra una clara correspondencia en la generalidad de las propuestas -nacionales e internacionales- más recientes sobre gobierno corporativo y reforma del Derecho Societario en general, que de forma casi invariable incluyen entre sus objetivos declarados el de potenciar el funcionamiento de la Junta y, a través suyo, las facultades decisorias de los accionistas<sup>(3)</sup>.

Con todo, y dejando de lado que la desigual consideración merecida por la Junta General en los Informes Olivencia y Aldama se explica antes que nada por las significativas diferencias del mandato conferido a ambas comisiones, limitado en el primer caso a la simple elaboración de un Código Ético para los Consejos de Administración, y referido en el segundo a la formulación genérica de recomendaciones destinadas a aumentar la transparencia de los mercados y la seguridad de los inversores<sup>(4)</sup>, lo cierto es que esta renovada preocupación por idear instrumentos jurídicos que permitan reforzar la función de la Junta General dentro de la estructura corporativa de las grandes sociedades bursátiles, no puede ocultar que las notorias limitaciones prácticas de este órgano se explican mucho más por poderosas razones económicas y estructurales que por la existencia de eventuales desajustes o impedimentos

normativos. Sin duda, es difícil no convenir en que el legislador está forzosamente obligado a agotar todas las posibilidades a su alcance para facilitar a los accionistas el ejercicio de sus derechos y, con ello, para que la Junta General pueda cumplir con la mayor efectividad posible las funciones que le reservan las normas societarias<sup>(5)</sup>. Pero aun así, la patente e insuperable inoperatividad práctica de la Junta como órgano de control y de supervisión de los administradores en la mayoría de las sociedades cotizadas, que es cabalmente el elemento que está en el origen del movimiento del *corporate governance* y de los consiguientes intentos de este por reconducir la labor de control del equipo de gestión de la sociedad desde la Junta hacia el propio Consejo de Administración<sup>(6)</sup>, se presenta en términos generales como un dato o presupuesto insoslayable para el legislador, que escapa prácticamente de toda posibilidad de configuración normativa y del que debería partirse por tanto para asentar cualquier propuesta de reforma legislativa sobre bases sólidas y realistas.

## 2. Regulación y fundamento

Pues bien, dentro del conjunto de previsiones de la Ley de Transparencia que responden a un

*reglamento de la Junta general en la Ley de transparencia de las sociedades anónimas cotizadas (artículo 113 LMV). RDBB 93, 2004. pp. 64 y 65; ESTEBAN VELASCO, en el prólogo del libro de MADINA. La adopción de acuerdos en la sociedad anónima. Quórum de constitución y mayorías. Madrid, 2004. pp. 13 y 14.*

- (3) Sin ánimo exhaustivo, cabría citar la *Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles* presentada en 2002 por la Comisión General de Codificación (cuyo régimen jurídico especial para las sociedades cotizadas -según se afirma en la exposición de motivos- “potencia el funcionamiento de la junta general de accionistas”), el plan de *Modernización del Derecho de sociedades y mejora de la gobernanza empresarial en la Unión Europea* aprobado por la Comisión en mayo de 2003 (“es muy deseable, como objetivo a medio y largo plazo, contemplar el establecimiento de una verdadera democracia de cara a los accionistas en la UE”; en el marco de este plan, la Comisión ha publicado recientemente un documento de consulta relativo al “Desarrollo de un régimen apropiado sobre derechos de los accionistas”, de 19 de septiembre de 2004), o los *Principles of Corporate Governance* de enero de 2004 de la OCDE (que recogen como primer principio la conveniencia de “proteger y facilitar el ejercicio de los derechos de los accionistas” dentro del marco del gobierno corporativo).
- (4) En el caso de la Comisión Olivencia, la Orden de 28 de febrero de 1997 del Ministerio de Economía y Hacienda le encomendó elaborar la “propuesta de un Código Ético, que podrá ser voluntariamente asumido por los miembros de los consejos de administración de las sociedades”; en cambio, el encargo recibido por la Comisión Aldama fue -en los términos del acuerdo del Consejo de Ministros de 25 de julio de 2002- el de elaborar “un informe centrado en las sociedades cotizadas y en los mercados financieros, en el que se formulen las recomendaciones que se consideren oportunas para aumentar la transparencia en los mercados y la seguridad del inversor (...)”. Sobre esta cuestión, que contribuye a explicar muchas de las diferencias de enfoque y contenido de ambos Informes, véase: SÁNCHEZ CALERO. *Observaciones preliminares al Proyecto de Ley de modificación del régimen de las sociedades cotizadas y de las anónimas en general, tras el Informe Aldama*. RdS 20, 2003. p. 31.
- (5) Considerando además que el reforzamiento de las facultades de los accionistas en las grandes corporaciones bursátiles en relación con la estructura de gobierno y hasta de las decisiones propiamente empresariales puede contribuir a una gestión más eficiente de la sociedad y, con ello, a la creación de valor; a este respecto, véase: BEBCHUK. *The Case for Increasing Shareholder Power. Discussion Paper 500. Harvard Olin Center for Law, Economics, and Business*. 2004. Puede consultarse en: [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com).

---

Cuando la inobservancia del reglamento afecte a un precepto de esa naturaleza, parece difícil entender que dicho incumplimiento pueda generalmente comportar consecuencias jurídicas relevantes desde el punto de vista de una posible responsabilidad administrativa de la sociedad infractora o, más aún, de la validez de los acuerdos adoptados por la Junta General.

---

claro afán de reforzamiento de la operatividad de la Junta de Accionistas en las sociedades cotizadas, como serían la admisión del voto a distancia -particularmente en su modalidad de voto electrónico- (artículo 105.4 Ley de Sociedades Anónimas, en adelante LSA) o la necesidad de disponer de una página *web* para el cumplimiento de los deberes de información (artículo 117 de la LMV), ocupa un lugar destacado la obligación de aprobar un “reglamento específico” para la Junta General, en el que “podrán contemplarse todas aquellas materias que atañen a la junta general, con respeto de las materias reguladas en la ley y los estatutos” (artículo 113.1 de la LMV). Más concretamente, el reglamento debe ocuparse -en los términos del Informe Aldama- de “la convocatoria, preparación, información, concurrencia, desarrollo y ejercicio de los derechos políticos” en las juntas generales, con el fin de dar a conocer a los accionistas e inversores el marco jurídico aplicable al desarrollo de las reuniones de este órgano social.

Desde un punto de vista sustantivo, la única exigencia jurídica que se impone a las sociedades cotizadas consiste en la obligación formal de aprobar el reglamento (la Junta General “aprobará...”), toda vez que la concreta determinación de su contenido no ha merecido ninguna previsión normativa y queda remitida en su integridad -con el único límite del respeto debido a la ley y a los estatutos- a la libre opción de cada sociedad. De ahí que esta obligación carezca propiamente de incidencia sobre la ordenación jurídica de la Junta General, que es una cuestión que no ha merecido la atención del legislador, y que el reglamento se inserte simplemente dentro del variado conjunto de instrumentos de información que las sociedades cotizadas están obligadas a difundir al mercado, con el fin de dar a conocer sus prácticas en materia de gobierno corporativo y de permitir que los inversores puedan formarse un juicio fundado sobre las mismas. El hecho de que el alcance imperativo de esta previsión se agote en la simple aprobación del reglamento y no se extienda a su contenido pone de manifiesto que esta concreta obligación enlaza directamente con los principios de política jurídica que con carácter general han inspirado a la Ley de Transparencia, en el sentido de combinar la capacidad de autorregulación de las sociedades en cuanto a la determinación de sus reglas de organización y funcionamiento, con la correlativa exigencia de garantizar que estas gocen de la debida difusión en el mercado a través de unos deberes legales de información y transparencia de necesario cumplimiento. De hecho, al configurar la obligación de aprobación y de difusión del reglamento de la Junta en términos imperativos, el legislador español ha sido incluso más exigente que otros ordenamientos comparados que, habiéndose ocupado con anterioridad de la figura, la han concebido sin embargo como una simple opción o facultad a disposición de las sociedades<sup>(7)</sup>. Pero

- (6) Como se afirma en el propio Informe Olivencia (9.1), “el movimiento de reforma en que se inserta este Informe, orientado a impulsar el Consejo como órgano de supervisión, tiene su origen en la constatación de la escasa eficacia disciplinar de la junta general”.
- (7) La referencia obligada en este caso es el Derecho alemán, que ha servido claramente de referencia al legislador español en este terreno; el artículo 129 de la Ley de Sociedades Anónimas alemana -introducido por la Ley para el control y la transparencia en el ámbito empresarial de 27 de abril de 1998 (puede consultarse la traducción española en la obra *El gobierno de las sociedades cotizadas. Op.Cit.*; pp. 967 y siguientes)- prevé que la Junta General de una sociedad anónima -no solo de las cotizadas- “puede dotarse de un reglamento de régimen interior con reglas para la preparación y la realización de la junta general”. Para una consideración de esta previsión -que aparentemente ha tenido escaso éxito práctico en la experiencia alemana- y sus principales diferencias con el régimen español, véase: EMPARANZA. *El reglamento...* *Op. Cit.*; p. 153; FERNÁNDEZ DEL POZO *El reglamento...* *Op. cit.*; pp. 58 y 59.

al mismo tiempo, al haber omitido cualquier regulación sustantiva del contenido del reglamento y al confiárselo a la libre determinación de cada sociedad, lo cierto es que el legislador ha optado también por extender a la Junta General de Accionistas -y no solo al órgano de administración- el principio general de autorregulación, que hasta el momento ha inspirado en nuestro país la aproximación normativa al movimiento del *corporate governance*, en detrimento de lo que sería la aprobación de medidas sustantivas de corte imperativo.

Desde esta perspectiva, la función congénita y esencial del reglamento consiste en informar a los accionistas mediante un único documento de fácil consulta sobre el conjunto de reglas aplicables al desarrollo de las juntas generales, incluyendo a estos efectos tanto las normas que sean de aplicación general por dimanar de la ley como aquellas que, por tener su origen en los estatutos o en otras manifestaciones de la capacidad de autoorganización, sean específicas de cada sociedad. De esta forma, al obligar a las sociedades cotizadas a fijar y difundir estas reglas por medio del reglamento, el legislador presupone sin duda que su conocimiento por los accionistas puede contribuir a que estos participen más activamente en las juntas generales y, con ello, a que la propia función institucional de este órgano se vea reforzada. La publicidad de las reglas y procedimientos relativos a las juntas generales, particularmente en lo que hace a la operatividad de los derechos de asistencia y voto, sirve por principio para que las mismas se celebren bajo un marco jurídico estable y previsible, que evite que la posible inasistencia de los accionistas pueda verse impulsada por razones de simple ignorancia o desconocimiento en cuanto a la forma de ejercicio de sus derechos<sup>(8)</sup>. Pero además, y aunque sea de forma refleja, esta concreción del régimen aplicable a la celebración de las juntas generales también debe operar por principio en beneficio de las propias sociedades, que pueden encontrar en el reglamento el cauce idóneo para

colmatar la parquedad legal y estatutaria en este terreno y para dotarse así de una regulación completa especialmente adaptada a sus singulares características y necesidades<sup>(9)</sup>.

Al margen de esta función puramente informativa, que en rigor es la única que dimana de la regulación legal, el reglamento debería servir también idealmente para recoger las medidas concretas que pueda aprobar cada sociedad con el fin de fomentar y propiciar las posibilidades efectivas de intervención de los accionistas en las juntas generales. De hecho, las sociedades cotizadas están específicamente obligadas a incluir en el informe anual de gobierno corporativo las medidas que adopten, “en su caso”, “para fomentar la participación de los accionistas” y “para garantizar la independencia y buen funcionamiento de la Junta General” (apartados E.4 y E.5 del modelo de informe aprobado por la Circular 1/2004, de 17 de marzo, de la Comisión Nacional de Mercado de Valores), medidas que en gran parte deberían encontrar su oportuno reflejo normativo en el reglamento. Pero en atención a la opción de la Ley de Transparencia de no adentrarse en el contenido del reglamento, es claro que este posible cometido carece propiamente de cualquier refrendo o sanción legal, por lo que el mismo dependerá en último término de la opción que tome cada sociedad al definir -dentro de los márgenes legales y estatutarios- sus prácticas en materia de gobierno corporativo. Como ocurre con las demás materias sobre organización del poder societario en que el legislador ha reconocido la facultad de autorregulación de las sociedades, también el enjuiciamiento de las reglas de funcionamiento de la Junta General que apruebe cada sociedad queda remitido en último término a los mecanismos de control y de supervisión del mercado, que son los que deberán valorar la idoneidad de dichas reglas y su mayor o menor compatibilidad con una laudable política de potenciación de los derechos y facultades de los accionistas<sup>(10)</sup>.

Desde esta perspectiva, tampoco cabe desconocer que el reglamento puede llegar a

(8) La función normativa del Reglamento enlaza así con el primer principio de *Corporate Governance* de la OCDE de enero de 2004, cuando afirma que los accionistas “deberían tener la oportunidad de participar efectivamente y de votar en las juntas generales de accionistas y deberían ser informados de las reglas, incluyendo los procedimientos de voto, que presiden las juntas generales de accionistas”.

(9) Que la existencia de una regulación completa sobre la ordenación y disciplina de las juntas interesa también a la sociedad, con el fin de reducir la litigiosidad y de mejorar el buen orden de las sesiones, es algo que destaca FERNÁNDEZ DEL POZO. *El reglamento... Op. cit.*; p.102.

(10) En este sentido se pronuncia también FERNÁNDEZ DEL POZO. *El reglamento... Op. Cit.*; p. 72. Por su parte, FERNÁNDEZ

emplearse en la práctica precisamente con fines contrarios a los que parece ambicionar el legislador, cuando el mismo se utilice para disciplinar en términos muy restrictivos determinadas facultades de los accionistas u otras cuestiones procedimentales de la Junta que, por carecer de cualquier ordenación completa y exhaustiva, permitan un amplio margen para desarrollar el régimen legal y estatutario (en materias, por ejemplo, como derecho de intervención o de información en la Junta, facultades de dirección del Presidente, voto a distancia, forma de cómputo de votos, conflicto de interés de administradores en relación con delegaciones de voto, etcétera). En estos casos, es posible que determinadas prácticas escasamente respetuosas con la promoción de los intereses de los accionistas y en ocasiones incluso con el propio marco legal, que de otra forma habrían de moverse cuando menos en un plano de cierta indefinición desde el punto de vista de su validez, se beneficien así indirectamente del respaldo jurídico que en principio debería proporcionar el hecho de su previsión expresa en el reglamento de la Junta. Y aunque legalmente se exija la aprobación de este por la propia Junta General, lo cierto es que el mismo se elabora generalmente por iniciativa directa de los administradores, que podrían por tanto tener la tentación de servirse del reglamento para reforzar los cauces e instrumentos que en la práctica les permiten controlar las juntas, antes que para potenciar las posibilidades efectivas de participación de los accionistas. Se trata, lógicamente, de un riesgo que de alguna forma es consustancial al principio de autorregulación adoptado por nuestro legislador en materia de gobierno corporativo, que debería verse mitigado por la propia presión del mercado y de los inversores en favor de la adopción de prácticas recomendables, pero que en el caso concreto del reglamento de la Junta -y a diferencia de otros documentos de buen gobierno relativos al órgano de administración- parece ofrecer ciertos matices cualitativos por la capacidad del mismo para incidir sobre numerosas facultades y prerrogativas legales de los accionistas.

### 3. Contenido

El artículo 117 de la LMV se limita a prever que el reglamento podrá regular todas las materias atinentes a la Junta General, pero sin mayor concreción en cuanto a su contenido. Es más, en contraste con lo previsto respecto de otros instrumentos obligatorios de publicidad, como el informe anual de gobierno corporativo o la página *web* de las sociedades cotizadas, no existe en este caso ninguna habilitación legal expresa para que el contenido del reglamento sea objeto de desarrollo a través de las oportunas normas reglamentarias o circulares de la Comisión Nacional de Mercado de Valores (en adelante, CNMV). Y a diferencia también de lo que ocurre con otras figuras equivalentes como el reglamento del Consejo de administración, que viene delimitado en su estructura y contenido por los numerosos principios de buen gobierno existentes en relación con este órgano, en el caso de la Junta General de Accionistas falta cualquier cuerpo o sistema articulado de recomendaciones que pudiera operar como patrón para la elaboración del reglamento y que sirviera al tiempo para dotar de cierta homogeneidad a los que aprueben las distintas sociedades<sup>(11)</sup>.

Aun así, a pesar de la libertad reconocida a las sociedades cotizadas para dotar al reglamento del contenido que tengan por conveniente, el legislador parece haber presupuesto claramente que el mismo debe tener un carácter completo y orgánico (el reglamento podrá contemplar -dice el artículo 113.1 de la LMV- “todas” las materias atinentes a la Junta), en el sentido de recoger de forma exhaustiva la totalidad de las reglas aplicables a la celebración de las juntas desde el momento en que se convocan hasta su finalización, y al margen por tanto que dichas reglas puedan derivar su eficacia jurídica de la ley, de los estatutos o del propio reglamento. De hecho, esta función “codificadora” resulta consustancial a la propia finalidad informativa que el legislador atribuye al reglamento, pues solo cuando este integre en un único cuerpo el conjunto de normas y procedimientos que afectan a las juntas

PÉREZ considera que en la experiencia práctica habida hasta el momento el reglamento de la junta “no ha sido utilizado para ampliar las posibilidades de participación de los accionistas” (FERNÁNDEZ PÉREZ. *El significado de la Ley de Transparencia en la modernización del Derecho societario español*. RdS 22, 2004. p. 98).

(11) En el ámbito privado, cabría citar la *Guía de buenas prácticas para el desarrollo de la Junta general de accionistas de sociedades cotizadas* aprobada en 2004 por la Fundación de Estudios Financieros.

generales y al ejercicio de sus derechos por los accionistas, podrán estos adquirir un conocimiento preciso y acabado del marco jurídico aplicable a la celebración de aquellas.

En este sentido, resulta claramente recomendable -y así tiende a hacerse desde luego en nuestra experiencia práctica- que el reglamento reproduzca el conjunto de previsiones relativas a la junta general contenidas en la ley y en los estatutos, integrándolas debidamente con el resto de reglas operativas e instrumentales que pueda aportar el propio reglamento. Aunque la reiteración de las normas legales y estatutarias en nada debe afectar -como es obvio- a la eficacia jurídica que en principio es propia de unas y otras, solo de este modo puede el reglamento cumplir de manera efectiva su finalidad normativa, evitándose que los accionistas tengan que manejar e integrar por sí mismos una pluralidad de normas de distinto rango y naturaleza para comprender la operatividad práctica de sus derechos<sup>(12)</sup>. Además, dado que el reglamento tiene que respetar necesariamente -según dispone el artículo 113.1 de la LMV- “las materias reguladas en la ley y los estatutos” y que el mismo cumple una clara función de desarrollo y de complemento de estas, la reiteración de dichas normas debe servir al tiempo para poner de manifiesto el engarce de las reglas específicas del reglamento con las previsiones legales y estatutarias de las que en último término traen causa.

La cuestión más relevante que se suscita respecto del contenido del reglamento viene representada sin duda por la relación de este con los estatutos sociales, no tanto desde el punto de vista de su jerarquía o dependencia normativa (por la obvia preeminencia de los estatutos, que proclama el artículo 113.1 de la LMV), sino de las concretas materias que pueden ser objeto de regulación por una y otra norma. De hecho, tanto los estatutos como el reglamento se presentan como instrumentos que el ordenamiento pone a disposición de las sociedades para que estas puedan dotarse de las reglas organizativas que tengan por conveniente, con el fin de amoldar el régimen legal a sus concretas necesidades. Pero al distinguirse en su eficacia jurídica, y dado que también difieren notablemente las exigencias

requeridas para su aprobación y modificación, se hace preciso determinar el contenido propio de ambos textos normativos, la eventual existencia de materias reservadas en su regulación a cada uno de ellos, así como sus posibles solapamientos e interferencias.

El primer principio que se impone a este respecto es que jurídicamente no existe ninguna materia relativa a la Junta General en la que pueda desplegarse con mayor o menor amplitud la autonomía de la voluntad que pueda entenderse vedada a los estatutos, en el sentido de que su regulación tenga que remitirse necesariamente al reglamento. Siendo “el modo de deliberar y adoptar sus acuerdos los órganos colegiados de la sociedad” una materia que legalmente se reconduce al contenido imperativo de los estatutos -artículo 9.i de la Ley de Sociedades Anónimas (en adelante, LSA)-, es claro que estos están capacitados para ocuparse con la exhaustividad y detalle que estimen conveniente sobre cualquier cuestión atinente a la celebración de las juntas generales y, de esta forma, para ampliar o contraer de manera indirecta y derivativa el contenido específico del reglamento. Aunque razones prácticas aconsejen sustraer las reglas organizativas que tengan un carácter puramente operativo e instrumental del ámbito estatutario, para evitar que las mismas queden sujetas al severo régimen de modificación que es propio de los estatutos e incluso para que estos no vean desnaturalizada su función genuinamente “constitucional” dentro de la sociedad, lo cierto es que la obligación impuesta a las sociedades cotizadas de aprobar un reglamento de la Junta no comporta por sí misma una limitación o contracción objetiva de las posibilidades normativas de los preceptos estatutarios.

Por el contrario, existen otras materias que deben entenderse claramente sujetas a un principio de reserva estatutaria y en las que el reglamento solo podría desempeñar, si acaso, una mera función de desarrollo de los estatutos. La cuestión se ofrece de forma meridiana en aquellas materias en que la ley incluye una habilitación o apelación expresa en favor de los estatutos a los efectos de determinadas opciones regulatorias: sería este el caso de la elevación de los quórum y

(12) Una opinión más matizada se formula por EMPARANZA (EMPARANZA. *El reglamento... Op. Cit.*; p. 155), quien considera “discutible” la utilidad de reproducir en el reglamento las normas legales o estatutarias.

mayorías exigidos para la constitución de la Junta y la aprobación de acuerdos (artículo 103.3 de la LSA), de la exigencia de legitimación anticipada del accionista para la asistencia a la Junta (artículo 104.1 de la LSA), de la posible limitación del derecho de asistencia (artículo 105.1 de la LSA) y del derecho de voto (artículo 105.2 de la LSA) o de la determinación de las formas admisibles para ejercitar el voto o la representación a través de medios de comunicación a distancia y, singularmente, de medios electrónicos (artículo 105.4 de la LSA). Y otro tanto ocurre respecto de las materias en que, a falta incluso de cualquier habilitación expresa, resulta incuestionable la capacidad de los estatutos para modificar o enmendar el régimen legal; así, el posible reforzamiento de cualquier derecho de minoría mediante una reducción de los porcentajes de capital legalmente exigidos (por ejemplo, para solicitar la convocatoria de una Junta extraordinaria -artículo 100.2 de la LSA- o requerir el levantamiento de acta notarial -artículo 114.1 de la LSA), la atribución expresa de derechos carentes como tales de un reconocimiento legal explícito (como el eventual derecho de las minorías a integrar el orden del día de las juntas) o incluso la ampliación de los plazos legales de convocatoria de la Junta son cuestiones que exceden sin duda de las posibilidades normativas del reglamento de la Junta y que, por consiguiente, deberían tener su adecuado refrendo en los estatutos<sup>(13)</sup>.

Pero fuera de estos supuestos, la delimitación precisa del ámbito material que debe reservarse a los estatutos y al reglamento en la regulación de determinadas materias atinentes al funcionamiento de la Junta que, sin embargo, sean susceptibles de incidir de forma directa o indirecta sobre los derechos de los accionistas (como podrían ser, a modo de ejemplo, los derechos de intervención y

de información presencial o las formas de ejercicio del derecho de voto por medios de comunicación a distancia) no siempre resultará sencilla<sup>(14)</sup>. Aun así, como principio general parece obligado considerar que solo en los estatutos podrán incluirse las regulaciones internas que de cualquier manera afecten al núcleo o "contenido esencial" -por emplear los términos del artículo 53.1 de la Constitución- de los derechos de socio, debiendo reconducirse a ese mínimo indisponible aquellas facultades integrantes de un derecho que puedan considerarse imprescindibles para que este sea reconocible como tal y para que pueda satisfacer debidamente el bien o interés jurídico que justifica su reconocimiento legal. Y en conexión con ello, también las previsiones relativas a la propia junta general que trasciendan del ámbito instrumental y que tengan un claro contenido normativo, generalmente por comportar una modificación del régimen legal (quórum, plazos de convocatoria, requisitos de legitimación, etcétera), deberán contenerse necesariamente en los estatutos, por su incidencia sobre los derechos de asistencia y voto de los accionistas y sobre el proceso de formación de la voluntad social.

En esta labor natural de definir y precisar las situaciones básicas en que se manifiestan los derechos y obligaciones de los accionistas, los estatutos, en lugar de ofrecer una ordenación completa y acabada, podrán sin duda formular habilitaciones en favor del reglamento, con el fin de abrir a este espacios de regulación que de otra forma -por depender legalmente de una previsión estatutaria expresa- tendrían cerrados y de descargar a aquellos de previsiones excesivamente prolijas y de escasa o nula relevancia jurídica<sup>(15)</sup>. Pero al propio tiempo, debe entenderse también que esta delegación no puede consistir en ningún caso en una simple degradación del rango de las

(13) En este orden de ideas, aunque con opiniones no del todo coincidentes, véase: SÁNCHEZ CALERO. *Observaciones...* *Op.Cit.*; p. 35; y FERNÁNDEZ DEL POZO. *El reglamento...* *Op. cit.*; p. 80.

(14) De la existencia de "zonas materiales de sombra en las que es difícil decidir si el reglamento puede o no entrar" habla también MATEU DE ROS. *La Ley de transparencia de las sociedades anónimas cotizadas*. Pamplona, 2004. p. 96.

(15) Un ejemplo paradigmático sería el relativo al voto o delegación electrónicos. En virtud de la remisión expresa del artículo 105.4 LSA a "lo que se disponga en los estatutos", el reconocimiento de esta forma de participación en las juntas de accionistas debe necesariamente figurar en estatutos; pero al mismo tiempo, con el fin de evitar que la regulación estatutaria descienda a cuestiones excesivamente casuísticas y de permitir que las formas de ejercicio de los derechos de voto y representación puedan ir evolucionando en función de los progresos técnicos que se produzcan, resulta recomendable que los estatutos remitan al reglamento la concreta determinación de los procedimientos y requisitos técnicos aplicables (así se recomienda, por ejemplo, en la ya citada *Guía de buenas prácticas para el desarrollo de la Junta general de accionistas de sociedades cotizadas* de la Fundación de Estudios Financieros, apartado 8.1).

regulaciones u opciones normativas que por exigencia legal deben recogerse en los estatutos, como ocurriría si estos omitiesen cualquier previsión material o sustantiva sobre una materia y se remitiesen en bloque a lo que disponga el reglamento, de tal modo que este pudiese decantarse tanto por el más amplio reconocimiento de una facultad o prerrogativa como por su negación práctica.

Se trata de un conjunto de principios que en determinadas materias pueden resultar de difícil concreción, pero que a mi modo de ver no siempre están encontrando una correcta aplicación práctica (en materia de voto electrónico, por ejemplo). Con todo, los mismos resultan insoslayables si se pretende garantizar la necesaria relación de jerarquía y de dependencia del reglamento de la Junta en relación a los estatutos, así como el debido respecto a la función normativa de estos, considerando en particular la existencia de materias sujetas por ley a un inequívoco principio de reserva estatutaria y el hecho de que ambas normas quedan sujetas a procedimientos distintos de aprobación.

#### 4. Aprobación y publicación

El reglamento debe ser aprobado por la Junta General de Accionistas “constituida con el quórum del artículo 102 de la LSA o el superior previsto a este propósito en los estatutos” (artículo 113.1 de la LMV). El mismo régimen se extiende por igual, lógicamente, a las modificaciones del reglamento que puedan acordarse con posterioridad a su aprobación.

La remisión expresa a este quórum reducido, que es el exigido -como es notorio- para los acuerdos sociales que no impliquen modificación de estatutos, representa uno de los elementos que mejor identifican la naturaleza y el rango normativo legalmente atribuidos al reglamento. Porque al exigir que se apruebe con el quórum “ordinario” y no con el reforzado que es propio de las modificaciones estatutarias (artículo 103 de la LSA), el legislador ha pretendido sin duda poner de manifiesto el carácter subordinado del



reglamento y la concepción del mismo como una norma secundaria que debe situarse a efectos de prelación o jerarquía normativa en el último grado o escalón dentro de las fuentes reguladoras de las juntas generales, por detrás de la ley y -singularmente- de los estatutos<sup>(16)</sup>. La previsión de un régimen simplificado de aprobación y de modificación resulta además plenamente congruente con el propio significado funcional del reglamento, en tanto que norma de desarrollo de los estatutos ideada para ocuparse de las cuestiones meramente operativas e instrumentales de las reuniones de las juntas (identificación de accionistas, formación de lista de asistentes, servicios de seguridad, grabación, turnos de intervenciones, etcétera) y sin capacidad alguna para incidir -acabamos de verlo- sobre el contenido esencial de los derechos de los accionistas y sobre la propia ordenación material o sustantiva de la Junta. Ello explica que el reglamento quede sometido, en cuanto a su aprobación, al régimen corriente de adopción de acuerdos y no al reforzado

(16) Así se manifiesta -bien que dubitativamente- MATEU DE ROS. *La Ley de Transparencia... Op. cit.*; p. 95), quien considera que con la remisión al quórum del artículo 102 de la LSA o al que en su caso puedan requerir los estatutos “tal vez el legislador haya querido enfatizar el ‘rango’ del reglamento”, dado que esa remisión no aporta nada y podía inferirse ya del régimen societario general”.

que es característico de los cambios de estatutos, no solo porque se agiliza así el procedimiento de modificación en relación a estos y por tanto sus posibilidades prácticas de adaptación y mejora, sino también porque su naturaleza de norma secundaria sin aptitud para afectar a la posición jurídica de los socios permite vincular su eficacia jurídica al respaldo de cuotas del capital inferiores a las que se exigen para los cambios estatutarios<sup>(17)</sup>. La mayor sencillez del procedimiento de aprobación del reglamento se corresponde así con la menor transcendencia jurídica de sus reglas.

En todo caso, atendiendo a la facultad general -que reafirma el propio artículo 113.1 de la LMV- de reforzar en estatutos, los quórum y mayorías legales, siempre cabe la posibilidad de que una sociedad altere este diseño legal elevando el número de votos necesario para la aprobación del reglamento, en el límite por encima del requerido para la modificación de estatutos, por mucho que de esta forma pueda privarse a aquel de parte de su utilidad<sup>(18)</sup>. Con todo, esta elevación de los quórum o mayorías de aprobación debe recogerse necesariamente en los estatutos y no en el propio reglamento, no solo porque así resulta de la regla general del artículo 103.3 de la LSA y de la previsión expresa del artículo 113.1 de la LMV (que se refiere inequívocamente al quórum superior que pueda preverse “a este propósito en los estatutos”), sino también porque la determinación de las mayorías

requeridas para la aprobación de cualquier acuerdo es una materia que, incidiendo de forma directa sobre la ordenación material de la Junta y la formación de la voluntad social, trasciende sin duda -lo hemos visto- de los poderes normativos del reglamento.

El régimen de aprobación del reglamento en relación a los estatutos sociales no solo se diferencia en los quórum exigibles. Porque la remisión expresa del artículo 113.1 de la LMV al régimen de adopción de los acuerdos “ordinarios” y el silencio legal sobre el procedimiento aplicable a los posibles cambios del reglamento obligan a entender que jurídicamente no se aplican a este los requisitos generales de los acuerdos de modificación de estatutos (artículo 144 de la LSA). Desde un punto de vista formal, pues, no se requerirá la elaboración previa de un informe justificativo de los cambios propuestos ni dispondrán los accionistas del derecho a obtener copia del texto íntegro de la modificación a partir de la convocatoria de la Junta, aunque es claro que esta exigencia siempre podría imponerse a través de los estatutos y que la misma resulta claramente recomendable cuando menos en términos prácticos<sup>(19)</sup>.

Aunque la aprobación del reglamento se configura legalmente como una auténtica obligación para las sociedades cotizadas (la Junta General de estas sociedades -dice el artículo 113.1 de la LMV- “aprobará” el reglamento)<sup>(20)</sup>, lo cierto

- (17) En este sentido, véase: FERNÁNDEZ DEL POZO. *El reglamento... Op. cit.*; p. 76 (“la no exigencia del quórum reforzado de los supuestos especiales para la aprobación del reglamento merece nuestro aplauso porque esta ‘rebaja’ se aviene mejor con la naturaleza específica y subordinada a los estatutos de nuestra institución (...) y facilita su adopción por las juntas de cotizadas”). En el Derecho alemán, del que procede la figura del reglamento de la junta, el quórum de aprobación de este es por el contrario superior al exigido para la modificación de estatutos, lo que en gran medida explica -como destaca el propio FERNÁNDEZ DEL POZO. *Ibid.*; p. 59- el escaso éxito práctico que ha tenido la institución.
- (18) En la práctica española, de hecho, no faltan ejemplos de sociedades cotizadas que requieren los mismos votos para la modificación del reglamento que para las modificaciones de estatutos, como ha advertido EMPARANZA (EMPARANZA. *Op. cit.*; p. 159).
- (19) Podría entenderse que esta exigencia se infiere de lo dispuesto en la Orden ECO/3722/2003, de 26 de diciembre, sobre el informe anual de gobierno corporativo y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades, que obliga a incluir en la página *web* de las sociedades cotizadas -entre otros documentos relativos a las juntas generales- “las propuestas que realiza el Consejo de Administración” y “cualquier información relevante que puedan precisar los accionistas para emitir su voto” (artículo 4.1.f). Pero parece claro que las únicas propuestas que deberán incluirse obligatoriamente en la *web* son aquellas que de acuerdo con la normativa societaria sean de elaboración imperativa, como sería el caso singularmente de las de modificación de estatutos, y todo ello sin perjuicio de que los administradores puedan optar por incluir otras propuestas -como las de modificación del reglamento- a falta incluso de cualquier exigencia legal. En general, sobre la inaplicabilidad de los requisitos del artículo 144 de la LSA a los acuerdos de modificación del reglamento, véase: FERNÁNDEZ DEL POZO. *Op. cit.*; p. 77.
- (20) El plazo reconocido para la aprobación del reglamento se encuentra ya vencido, toda vez que la Primera Disposición Transitoria de la Ley de Transparencia otorgó un plazo de doce meses para que las sociedades se adaptaran a sus previsiones “en los aspectos organizativos y estatutarios”.

es que no se ha previsto ninguna sanción específica para el supuesto de incumplimiento (a diferencia, por ejemplo, de la falta de elaboración del informe anual de gobierno corporativo o de la inexistencia de la página *web*, que se tipifican como “infracciones graves” a los efectos del régimen sancionador de la Ley de Mercado de Valores<sup>(21)</sup>). Por consiguiente, dado que los remedios societarios generales -como las acciones de responsabilidad contra los administradores, cuando el incumplimiento sea imputable a estos- carecerán generalmente de cualquier operatividad práctica en este terreno, la hipotética ausencia de aprobación del reglamento o eventualmente la falta de adaptación del mismo cuando resulte imperativo es una conducta que en términos generales no comportará ningún tipo de consecuencia jurídica; solo en casos especialmente graves -y como tales difícilmente concebibles- de inobservancia injustificada y reiterada por una sociedad de los requerimientos que a tal efecto pudiera dirigirse la CNMV, podría entenderse facultado este organismo para acordar la exclusión de negociación de los valores de dicha entidad, por no cumplir “las obligaciones que le resultasen aplicables, en especial en materia de remisión y publicación de información” (artículo 34.1 de la LMV).

Una vez aprobado por la Junta, el reglamento debe ser comunicado a la CNMV, “acompañando copia del documento en que conste”, y a continuación inscribirse en el Registro Mercantil “con arreglo a las normas generales” (artículo 113.2 de la LMV); adicionalmente, la sociedad debe incluir el reglamento en su página *web* (artículo 4.1.b de la Orden ECO/3722/2003, de 26 de diciembre, y norma séptima de la Circular 1/2004, de 17 de marzo, de la CNMV) e informar de las posibles modificaciones del mismo en el informe anual de gobierno corporativo (apartado E.6 del modelo de informe aprobado por dicha Circular)<sup>(22)</sup>. Mediante la exigencia de comunicación a la CNMV, que debe realizarse por principio en forma de “hecho relevante”

y por tanto de forma “inmediata” a su aprobación (artículo 82.2 de la LMV)<sup>(23)</sup>, se garantiza el conocimiento público del reglamento por el mercado y por los inversores, en congruencia con el principio de difusión obligatoria de los instrumentos de gobierno corporativo que consagró la Ley de Transparencia. Y la necesidad de inscribir el reglamento en el Registro Mercantil permite que el reglamento, además de ser objeto del oportuno control de legalidad por parte del registrador, pueda también ser consultado a través de los instrumentos ordinarios de publicidad formal, al igual que los estatutos y el resto de información societaria de relevancia jurídica; en concreto, el hecho de que el reglamento deba ser objeto de inscripción y no de depósito, a diferencia por ejemplo de las cuentas anuales (artículo 218 de la LSA), del proyecto de fusión (artículo 226 del Reglamento del Registro Mercantil) o de los pactos parasociales relativos a sociedades cotizadas (artículo 12.2 de la LMV), revela claramente que el registrador se encuentra obligado a calificar, no solo la legalidad formal del reglamento, sino también la validez de su contenido, valorando esencialmente que sus preceptos se correspondan con la ley y los estatutos y que no invadan -en los términos que han quedado expuestos- materias sujetas a reserva estatutaria<sup>(24)</sup>.

El hecho que la comunicación del reglamento a la CNMV -que carece de competencias para controlar su contenido y que cumple una simple función de canalización o difusión al mercado- se exija antes que el mismo merezca la oportuna calificación favorable por el registrador mercantil suscita lógicamente la posibilidad de que pueda denegarse o suspenderse la inscripción registral de un reglamento previamente divulgado. De esta circunstancia ha solido inferirse la aparente inadecuación del procedimiento y la conveniencia de que ambos trámites se hubieran impuesto en sentido inverso, de tal forma que la comunicación a la CNMV solo pudiese operar respecto de los

(21) Artículo 100, apartados b) y m) de la LMV, introducidos por el artículo 1.2 de la Ley de Transparencia.

(22) Aunque la Orden de 26 de diciembre de 2003 incluye dentro de las menciones mínimas del informe anual de gobierno corporativo la “existencia y descripción del reglamento de la junta general” (artículo 1.1.e), la referida Circular de la CNMV sólo obliga a indicar, “en su caso, las modificaciones introducidas durante el ejercicio en el reglamento de la junta general”, omitiendo -seguramente con buen criterio, aunque quizá con escasa base legal- la necesidad de realizar además una descripción general del mismo.

(23) O “cuanto antes”, en los términos empleados por el artículo 6.1 de la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 28 de enero de 2003, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso del mercado).

(24) Al respecto, véase: FERNÁNDEZ DEL POZO. *Op.Cit.*; pp. 110 y 111.

reglamentos que hubiesen sido previamente calificados e inscritos en el Registro Mercantil<sup>(25)</sup>. Pero lo cierto es que en el caso concreto de las sociedades cotizadas -que son las únicas que están obligadas a aprobar el reglamento de la junta- el principio básico de ordenación de los mercados de valores que impone la difusión tempestiva e inmediata de cualquier información relevante para los inversores justifica claramente que la comunicación al mercado deba anteceder a la inscripción registral. De hecho, la misma regla es la que opera en relación a los demás actos societarios sujetos a inscripción registral, como podría ser una modificación estatutaria o el nombramiento de un administrador, que las sociedades bursátiles están obligadas a comunicar al mercado “tan pronto como (...) se haya adoptado la decisión” (artículo 82.3 de la LMV) y sin necesidad de esperar, pues, a su plena formalización jurídica. En estos casos, al margen de que la comunicación debe precisar debidamente que la misma va referida al simple hecho de la aprobación del reglamento, la posterior falta de inscripción de este constituiría a su vez una nueva información relevante que el emisor debería también comunicar a la CNMV y, a través suyo, al propio mercado.

## 5. Eficacia jurídica

La eficacia jurídica que distingue al reglamento, en lo que hace en particular a su carácter vinculante y a las consecuencias que deben derivarse de su eventual incumplimiento, es una cuestión que en términos generales viene predeterminada por su propia naturaleza de norma secundaria, plenamente subordinada a los estatutos y carente de facultades para incidir sobre la posición jurídica de los accionistas y sobre la ordenación sustantiva de la Junta<sup>(26)</sup>.

En efecto, aunque la gran variedad y diversidad de alcance jurídico de las normas que puede contener dificulte una aproximación unitaria a esta cuestión, la consideración esencial a este respecto debe partir de las reducidas facultades normativas del reglamento, que desempeña -no se olvide- una mera función informativa y que solo puede entenderse capacitado para regular los aspectos meramente organizativos e instrumentales de la Junta (al margen de reproducir el régimen legal y estatutario, en cuyo caso es claro que cualquier infracción lo sería de la ley o de los estatutos). Porque en estos casos, cuando la inobservancia del reglamento afecte a un precepto de esa naturaleza, parece difícil entender que dicho incumplimiento pueda generalmente comportar consecuencias jurídicas relevantes desde el punto de vista de una posible responsabilidad administrativa de la sociedad infractora o, más aún, de la validez de los acuerdos adoptados por la Junta General.

En este sentido, debe rechazarse antes que nada que la inobservancia en una Junta General de determinadas previsiones del reglamento constituya una infracción administrativa, para cuya sanción pudiera entenderse facultada a la CNMV<sup>(27)</sup>. La función que tiene atribuida este organismo para velar por “el seguimiento de las reglas de gobierno corporativo” de las sociedades cotizadas, recabando y haciendo pública “la información que considere relevante sobre su grado efectivo de cumplimiento” (artículo 116.5 Ley de Mercado de Valores), no representa sino una competencia genérica de carácter esencialmente informativo, de la que lógicamente no puede derivarse una facultad indiscriminada para sancionar cualquier hipotético incumplimiento de dichas reglas. Por ello, en atención a las exigencias que dimanarían del principio de legalidad sancionadora, y considerando en

(25) En este sentido se pronuncia SÁNCHEZ CALERO. *Observaciones...* Op.Cit.; p. 34 (“lo lógico sería que el reglamento a comunicar a la CNMV debería ser aquél que previamente ha sido calificado por el registrador como válido y se ha inscrito en el Registro Mercantil”), a quien siguen EMPARANZA. Op. cit.; p. 154, y FERNÁNDEZ PÉREZ. *El significado...* Op. cit.; p. 98.

(26) Desde esta perspectiva, el reglamento de la junta ofrece cierta analogía funcional con la figura de los *by laws* del derecho estadounidense, que encarnan un reglamento de régimen interior de la sociedad con las reglas sobre gobierno societario y distribución de competencias entre los distintos órganos, y que se encuentran en relación de subordinación respecto de los *articles of incorporation*, que al representar el documento constitutivo de la sociedad quedan sujetos a un régimen reforzado de modificación en relación a aquéllos; al respecto, puede consultarse GUERRA MARTÍN, *El gobierno de las sociedades cotizadas estadounidenses. Su influencia en el movimiento de reforma del Derecho europeo*. Pamplona, 2003. pp. 77 y siguientes.

(27) Se pronuncian en sentido aparentemente contrario, sin embargo: SÁNCHEZ CALERO. Op. cit.; p. 34; y, EMPARANZA. Op. cit.; pp.160 y 161.

particular que otros posibles incumplimientos de las reglas de buen gobierno -como la falta de elaboración del informe anual de gobierno corporativo o la inexistencia de página *web*- han merecido una tipificación expresa como infracción administrativa, se comprende que la eventual inobservancia del reglamento de la junta sea incapaz por sí misma de justificar el inicio de cualquier actuación sancionadora por parte de la CNMV. En caso de incumplimientos del reglamento de especial relevancia, y atendiendo tanto a las competencias generales de inspección y supervisión de la CNMV (artículos 85 y 89 de la LMV) como a sus facultades más específicas en materia de gobierno corporativo (artículo 116.5 de la LMV), la autoridad supervisora podría a lo más solicitar la información pertinente a la sociedad infractora y obligar a esta a ponerla en conocimiento del mercado o, en su defecto, difundirla ella misma<sup>(28)</sup>.

De la misma forma, debe rechazarse también en términos generales que la simple infracción del reglamento constituya en sí misma una posible causa de impugnación de la Junta o de los acuerdos en ella adoptados<sup>(29)</sup>. Dejando de lado que el carácter meramente operativo e instrumental de las reglas propias del reglamento -impide atribuir unas consecuencias jurídicas tan drásticas a su eventual inobservancia- el hecho que legalmente solo se permita la impugnación de los acuerdos sociales cuando “sean contrarios a la ley” o “se opongan a los estatutos” (artículo 115.1 de la LSA) resulta sin duda un elemento determinante, imposible de soslayar en sede interpretativa; y más si se estima que no hay aquí

un simple olvido o descuido del legislador, como a veces ha tendido a presuponerse, sino una opción plenamente justificada, considerando que los estatutos son la única norma societaria con capacidad para incidir sobre la posición jurídica de los accionistas y, en consecuencia, la única cuya infracción debe comportar la anulabilidad de los acuerdos (al margen que el régimen de aprobación del reglamento, que es el de los acuerdos ordinarios, impide seguramente erigir su estricto cumplimiento en condición de validez de las juntas posteriores y de los acuerdos que en ellas puedan adoptarse, al modo de las normas legales y estatutarias).

De ordinario, cuando la infracción del reglamento comporte realmente la lesión de un interés merecedor de tutela a través de las acciones de impugnación, será bien porque el mismo se ha extralimitado, ocupándose de cuestiones ajenas a su competencia y relativas al contenido esencial de los derechos de los accionistas o de la ordenación jurídica de la Junta, o bien porque en la materia afectada desempeña una función de desarrollo y de concreción del régimen legal y estatutario (en materia, por ejemplo, de derecho de intervención o de información de los accionistas). Y solo en estos casos, cuando la inobservancia del reglamento pueda reconducirse a una infracción legal o estatutaria, cabe sostener como principio general la facultad de impugnación de los acuerdos, aunque no tanto por el mero incumplimiento de aquél como por el hecho de ser los acuerdos “contrarios a la ley” u oponerse a los estatutos (artículo 115.1 de la LSA)<sup>(30)</sup>.

(28) Otra cosa sería que el incumplimiento de las normas del reglamento pudiera merecer una sanción indirecta cuando el mismo no tenga un carácter ocasional y trascienda a otros instrumentos o documentos sobre gobierno corporativo, como en el caso de que dicho incumplimiento de lugar a una omisión o dato falso o engañoso sobre el funcionamiento de la junta general en el informe anual de gobierno corporativo (artículo 100.b de la LMV) o se traduzca en una falta de información sobre los extremos que legalmente deben incluirse en la página *web* (artículo 100.m); un apunte en FERNÁNDEZ DEL POZO. *Op. cit.*; p. 72.

(29) En este sentido se pronuncian MATEU DE ROS. *Op. cit.*; p. 96; así como SÁNCHEZ CALERO. *Op. cit.*; p. 34; y, EMPARANZA. *Op. cit.*; p. 161 (aunque estos últimos en términos dubitativos). En cambio, considera que la infracción del reglamento constituirá a menudo causa de anulabilidad del acuerdo FERNÁNDEZ DEL POZO. *Op. cit.*; pp. 114 y siguientes.

(30) Es más, debe estimarse incluso que una junta o un acuerdo plenamente respetuosos con el reglamento podrán también ser impugnados por infracción de la ley o de los estatutos, cuando se considere que aquél resulta escasamente congruente con el régimen legal o estatutario. En estos casos, la impugnación del acuerdo o junta de que se trate debe permitirse sin necesidad de proceder a la previa impugnación del reglamento (como ha entendido alguna jurisprudencia -STS de 30 de mayo de 2001- respecto de los estatutos, cuando se invoca la ilegalidad de un acuerdo adoptado de conformidad con estos).

Y los mismos principios deben extenderse también, lógicamente, al ámbito de las facultades de calificación registral. Como principio general, pues, debe rechazarse que la eventual infracción

del reglamento pueda ser apreciada por el registrador mercantil, para denegar o suspender la inscripción registral de los acuerdos afectados<sup>(31)</sup>. ~~AB~~

El estudio Jorge Avendaño V.- Abogados saluda a la revista  
IUS ET VERITAS por su décimo quinto aniversario.

ESTUDIO  
JORGE AVENDAÑO V.  
— ABOGADOS —

Calle San Ignacio de Loyola 160  
Lima 18 – Perú  
Teléfono: 444-9002  
Fax: 447-7019  
E-mail: [postmaster@ejav.com.pe](mailto:postmaster@ejav.com.pe)  
Web: [www.ejav.com.pe](http://www.ejav.com.pe)

(31) En sentido contrario se pronuncia FERNÁNDEZ DEL POZO. *Op. cit.*; p. 116, que pone como ejemplo que el reglamento fije “un plazo adicional para la convocatoria de la junta” o establezca “la necesidad de que no sea el presidente de junta el que lo fuere del consejo”, en cuyo caso “es evidente que la eventual infracción aflorará en el título inscribible y deberá ser apreciada por el registrador”. Sin embargo, en relación al primer caso debe entenderse -como hemos visto- que el reglamento carece de competencias para proceder a una ampliación de los plazos legales de convocatoria, ya que la misma debería necesariamente figurar en estatutos (por lo que la única inscripción que debería denegar el registrador sería la del propio reglamento que se hubiera extralimitado). Y lo mismo puede decirse respecto del segundo ejemplo, considerando que la ley exige expresamente que la junta general sea presidida “por la persona que designen los estatutos” (artículo 110 de la LSA). De hecho, si se admite que la infracción del reglamento debe ser apreciada por el registrador para denegar la inscripción de los acuerdos o que la misma constituye causa de impugnación de estos, resultaría forzoso atribuir la misma relevancia jurídica a todas las previsiones del reglamento. Y entonces, ¿consideramos también que el cumplimiento de las normas reglamentarias sobre servicios de seguridad, grabación de la junta o duración de los turnos de intervenciones debe erigirse en condición de validez de los acuerdos adoptados? Porque si no, ¿con qué base legal y en atención a qué criterio distinguimos el grado de eficacia jurídica de las distintas normas del reglamento?