

El Usufructo de Acciones y los Derechos Políticos del Socio

El Derecho de Receso y el Límite al Voto del Usufructuario

Por Mirna G. Giménez Rodríguez

I. Derecho Real de Usufructo. Usufructo de Acciones. Recepción normativa [\[arriba\]](#)

El usufructo es definido por el Código Civil y Comercial como el “*derecho real de usar, gozar y disponer jurídicamente de un bien ajeno, sin alterar su sustancia*”[1] reteniendo el propietario el derecho de “disponer jurídica y materialmente”[2]. Es un derecho real limitado y ese límite es la alteración, el principio *salva rerum substantia* implica no solo la obligación de no destruir o alterar su individualidad, sino también no cambiar su destino, o como dice precisamente el Código Italiano “salvaguardando el destino económico”[3]. El usufructuario puede ejercer su derecho aún con exclusión total del nudo propietario, configurando así la nuda propiedad una “propiedad despojada de la mayor parte de sus ventajas y, por consiguiente, poco menos que estéril”[4].

Concordante con las disposiciones generales, la Ley General de Sociedades legisla especialmente el usufructo de acciones para la sociedad anónima[5], lo que además es extensivo a las sociedades de responsabilidad limitada[6]. El art. 218 de la LGS prevé el usufructo sobre los derechos económicos persistiendo en cabeza del socio los demás derechos derivados de la **calidad de socio**, (como una suerte de regla general), admitiendo pacto en contrario (excepción). De manera que, como **primera conclusión** diré que la constitución de usufructo sobre los demás derechos derivados de la calidad de socio está habilitada siempre que las partes lo hubieren pactado expresamente.

Actualmente los operadores jurídicos nos valemos de ciertas instituciones societarias para dar soluciones prácticas y de carácter preventivo a situaciones de índole familiar o sucesorio. Diseñamos ingenierías jurídicas aptas para re-estructurar patrimonios familiares contenidos en sociedades anónimas cerradas o familiares en las cuales sus socios fundadores (generalmente de la primera generación) planifican o diseñan la organización patrimonial familiar (sucesión), distribuyen las acciones en vida y con finalidad tuitiva conservan los beneficios económicos y retienen el control y la exteriorización de la voluntad social. La consecuencia de esta arquitectura jurídica es el desmembramiento del haz de derechos, obligaciones y responsabilidades emergentes de la condición de socio y la afectación de su *status jurídico*. El instituto elegido por excelencia para consolidar EL PLAN es la donación de acciones (transferencia de la nuda propiedad a los descendientes) con reserva de usufructo –tanto de los derechos políticos como económicos– con beneficio de acrecer del cónyuge supérstite y entonces me pregunto, por imperio del principio de la realidad económica, *¿quién es el Socio? ¿cuál es el emplazamiento del usufructuario en la Sociedad? ¿A quién corresponde la legitimación para impugnar una asamblea o quien ejercerá el derecho de receso cuando el usufructuario ha votado favorablemente la decisión asamblearia? ¿en qué posición queda el Socio cuando los intereses individuales de usufructuario y nudo propietario colisionan?*

II. Status Jurídico de Socio vs. Status Jurídico del Usufructuario. Derechos Inherentes a la Condición de Socio [\[arriba\]](#)

La Ley General de Sociedades no define al Socio, aunque brinda ciertas pautas al decir

“Habrá sociedad si una o más personas en forma organizada conforme a uno de los tipos previstos en esta ley, se obligan a realizar aportes para aplicarlos a la producción o intercambio de bienes o servicios, participando de los beneficios y soportando las pérdidas...”[7].

Para Título

“...son socios de una sociedad todos aquellos que, con carácter originario o derivado, resulten titulares de una fracción de capital social representada por partes de interés, por cuotas sociales, por acciones o por relaciones de hecho...”[8].

En efecto, el *status* de socio gravita ineludiblemente en el aporte entendido como la inicial contribución para formar parte de la sociedad y como la expectativa final a la cuota de liquidación al momento de la extinción de la sociedad.

La condición de socio, entendida como el emplazamiento de una persona en el ámbito de la sociedad, es el vínculo jurídico emergente de la titularidad (originada o derivada) del aporte al capital social, de modo que todos los derechos, obligaciones y responsabilidades originados en dicho vínculo son de titularidad de quien integró el aporte o tiene un derecho legítimo a invocarlo.

En el supuesto particular bajo análisis, donde el donante decide transferir la nuda propiedad de las acciones y retener el ejercicio de la totalidad de los derechos económicos y políticos **¿cuál es el real emplazamiento del nudo propietario (socio y donatario) dentro de la sociedad?** El problema teórico planteado expone un donatario, socio y receptor de una posición jurídica estéril, vaciada de contenido, que podrá tener un interés real y concreto en corroborar el ejercicio regular del derecho por el usufructuario para no verse frustrado en la expectativa de algún día ser *un verdadero socio*, pero en el mientras tanto, y en lo que al interés social refiere, representa menos que nada.

La figura del usufructuario y su emplazamiento dentro de la sociedad ha de analizarse desde el régimen general toda vez que no hay regulación específica de la LGS. Por ello, y considerando el abanico de derechos sobre los cuales ejercerá su prerrogativa, el usufructuario podrá realizar todos los actos de administración necesarios y convenientes para la mejor explotación de la cosa dada en usufructo y entre tales facultades podrá gozar del derecho a la información, participar en las deliberaciones sociales y votar, lo que deriva indefectiblemente en el derecho de control de la administración (cuando no la ejerza al mismo tiempo) privilegiando el interés social por sobre el particular; abstenerse de realizar actos en competencia; respetar las normas de funcionamiento y organización de la Sociedad; brindar toda la colaboración al ente en el cumplimiento del objeto social, lo que llevado a cabo con la diligencia del buen hombre de negocios lo mantendrá en la senda del *ejercicio regular*. La LGS solo refiere a la obligación del usufructuario de integrar el aporte que le fuere exigido al socio y se encontrare pendiente, estableciendo que deberá hacerlo el usufructuario pudiendo repetirlos del nudo propietario, cuyo principal fundamento radica en privilegiar el interés social por sobre las voluntades-

relaciones-intereses particulares del socio y el usufructuario. Repárese en que podrá hacer todo aquello que ya venía haciendo, salvo que carecerá del *ius abutendi* que ha quedado en cabeza del nudo propietario[9].

La LGS permite despojar de contenido sustancial al accionista nudo propietario, sin embargo

“si se permitiera la inclusión de los derechos políticos en el usufructo de acciones y su acumulación a los derechos patrimoniales, ello supondrá tanto como la escisión total de la calidad de socio con el plexo de derechos y obligaciones que ese estado confiere...”[10].

Entonces, ¿la retención de los derechos políticos debe interpretarse como la legitimación absoluta del usufructuario a gozar de la totalidad del elenco de derechos del socio? De ser así, ¿qué suerte corren la cuota de liquidación o la legitimación para impugnar decisiones de la asamblea o el derecho de receso? Por mi parte diré como **segunda conclusión** que dicha legitimación no puede ser absoluta, puesto que existen derechos inherentes a la condición de socio y por ello inescindibles de su posición jurídica. De ello que la renuncia a su particular interés representa renunciar al interés mismo de SER SOCIO. Va de suyo que la asignación al usufructuario de los derechos políticos no debe ser prohibido o negado en la medida en que el sacrificio a los intereses particulares no persiga un objeto ilícito, se perjudique el interés social o se constituya en un mero instrumento para el abuso del derecho o el fraude. El estado de socio es el vínculo jurídico emergente de la titularidad del aporte, y derechos tales como la cuota de liquidación o el receso exponen una relación directa e inescindible con el aporte de modo que no puedo más que afirmar que en ellos hay un límite infranqueable a la autonomía de la voluntad sin que ello importe la desnaturalización total del vínculo jurídico.

III. El derecho a Voto. Impugnación de Asambleas: el problema de la legitimación [\[arriba\]](#)

Es de mi opinión que los acuerdos celebrados con relación al derecho de voto (pacto de accionistas, sindicación de acciones, usufructo, acciones preferidas) son válidos, en tanto

“esto es de por sí demostrativo de que para la ley la cuestión se mueve dentro del marco de los intereses meramente privados (Oscarelli, op. Cit. p. 185), no siendo por lo demás el voto un derecho personalísimo (Colombo, op. Cit., p. 843) sino un poder para la consecución de intereses y resultados patrimoniales (Ferri, loc. cit.) abierto a su particular disposición, en la medida que no importe otra cosa que una renuncia a su particular interés. Si el voto tuviere otro sentido, se ha dicho con razón, no se explicaría que la ley niegue legitimación para impugnar las resoluciones asamblearias a los accionistas que votaron a su favor”[11].

De manera que, como una **tercera conclusión** afirmaré que el voto es un derecho disponible, pero en tanto configurar una herramienta, un medio para un fin, consecuencia de ello es que de su ejercicio se deriven otros derechos y obligaciones que hacen al status jurídico del socio, y que sin perjuicio de requerir pacto expreso (por aplicación de las conclusiones hasta aquí expresadas) deberá analizarse si los derechos emergentes de su ejercicio **son igualmente disponibles para el socio o**

por el contrario son inherentes a su posición y merecedores de un límite jurídico.

Los autores que toman partido por la tesis que niega[12] la posibilidad de constituir usufructo sobre los derechos políticos, principalmente el voto, fundamentan su postura en que el interés particular del usufructuario se encuentra en una permanente hipótesis de conflicto con el interés social, ello pues, porque el usufructuario procuraría obtener el máximo beneficio económico en desmedro del provenir de la empresa.

Tal enunciación adolece de un defecto. La hipotética colisión de intereses se plantea entre el usufructuario y la Sociedad como un escenario absoluto, sin embargo, del uso que los operadores jurídicos hemos dado al instituto surge lo contrario, esto por dos razones. La primera, y de enunciación general, reside en el hecho de que el interés particular del usufructuario coincidirá ineludiblemente con el de la Sociedad, puesto que en el éxito del negocio redundarán los beneficios económicos que su status particular le habrá de reportar y las decisiones así tomadas serán determinantes en orden a mantener el valor económico del derecho retenido. La segunda razón, y de enunciación particular, reside en el hecho de que la persona que ejerce los derechos económicos y políticos emanados de la calidad de socio, en el caso bajo análisis, es ni más ni menos quien era socio hasta el momento de efectuar la donación de las acciones, por lo que, cambiará su denominación en el seno societario, pero en cuanto a su real emplazamiento, no deja de ser éste quien tiene la verdadera *affectio* y la expresa mediante el ejercicio del voto.

En efecto, como **cuarta conclusión** afirmaré que la colisión hipotética de intereses entre el usufructuario y la sociedad no es tal. Sin embargo, extinguido el usufructo el socio gozará íntegramente de su status de accionista, de manera que tiene un interés en que el usufructuario ejerza los derechos sin afectar su expectativa económica. De allí que la colisión se plasme mediante el ejercicio del derecho de voto pero cuando el resultado (fin) de dicho ejercicio afecta la expectativa económica del Socio. Reparemos en los supuestos de una asamblea que por voto de la mayoría (incluido el usufructuario) pudiere habilitar el ejercicio de la acción de impugnación o el del derecho de receso.

En cuanto al derecho de impugnar las decisiones de la asamblea[13] la LGS reconoce la legitimación activa a los ausentes que acrediten la calidad de accionistas al tiempo de la asamblea y los ***accionistas presentes que no hubieren votado favorablemente***. El ejercicio de la acción de impugnación de las decisiones de la asamblea es un derecho propio de la condición de socio y como tal ha de ser expresamente otorgado al usufructuario y debe considerarse separado del voto. De ello emergen dos situaciones:

1. Usufructuario ausente o que presente vota en contra. La situación fáctica prevista por el 251 se produce y la legitimación le corresponde al socio. Si las partes del usufructo pactaron expresamente sobre este derecho habrá de estarse al acuerdo de partes, y caso contrario corresponderá al socio el ejercicio de la acción que **no ha sido perjudicada por el obrar del usufructuario.**

2. Usufructuario que asiste y vota favorablemente. A los fines de la impugnación será indiferente revisar si existía o no pacto expreso entre usufructuario y nudo propietario respecto del derecho de impugnación por cuanto la emisión del voto, por

quien tenía derecho a emitirlo *aniquila por completo la posibilidad del socio de iniciar la acción de impugnación*.

Molina Sandoval ha expresado que

“el nudo propietario, aún despojado de los derechos políticos y de impugnación de asamblea, tiene legitimación sustancial para incoar la acción de impugnación si acredita la afectación de conservación del valor de sus acciones y la inactividad del usufructuario”[14].

La conclusión a la que arriba está contaminada con la teoría de la colisión de intereses que puede presentarse entre el usufructuario y el interés social. Por mi parte, considero que dicha solución solo será de aplicación para el supuesto 1 y por vía de subrogación, más si existiendo pacto expreso el usufructuario perjudica el ejercicio de la acción y con ello ocasiona un daño o menoscaba los derechos del socio la situación habrá de resolverse por las reglas de la responsabilidad civil.

IV. El derecho de Receso y el Límite al Voto del Usufructuario. El interés del socio por sobre el interés social [\[arriba\]](#)

Como expresara precedentemente un sector de la doctrina niega la posibilidad del usufructo sobre derechos políticos sobre la base de que los intereses del usufructuario se encontrarían en una permanente hipótesis de conflicto con el interés social y he dado razones por las cuales descartar esta objeción al problema teórico que me ocupa. Sin embargo, he de reconocer que sí existe una hipótesis de conflicto: supuesto en el cual el usufructuario, en ejercicio del derecho a votar, asiste a una asamblea en virtud de la cual se decide cualquiera de los supuestos que habilitan el ejercicio del derecho de receso[15].

La colisión de intereses merecedoras de nuestra atención se produce entre el interés individual del socio –expresión nítida del interés del nudo propietario– y el interés social, cuando por expresión de la mayoría se modifica la ecuación inicial del negocio societario modificando sustancialmente las condiciones en que el socio se obligó y que habilitan su retiro de la sociedad mediante el ejercicio del derecho de receso con reembolso de su participación

Asimismo he dicho que el derecho de voto es un derecho disponible y que debe ser considerado de manera separada de los demás derechos que emergen de su ejercicio. Tan disponible es que el mismo art. 217 de la LGS habilita la emisión de acciones preferidas sin derecho a voto. Ahora bien, dicha disponibilidad no reconoce límite alguno? La propia LGS establece un límite infranqueable en el mismo 217 “*excepto para las materias incluidas en el cuarto párrafo del artículo 244*”. En efecto, el hecho de que la consecuencia del ejercicio del derecho de receso sea el reembolso de la participación me lleva a afirmar que se trata de un derecho esencial, inherente a la calidad de socio y por tal indisponible sin que ello implique la escisión total y la desnaturalización de la figura (conclusión 2). El ejercicio del derecho de receso es uno de los pocos casos en que la legislación ha privilegiado el interés individual del socio por encima del interés social, y repárese que en el caso concreto bajo análisis quien confluirá –en ejercicio del derecho de voto– a la conformación de la voluntad social es el usufructuario.

Entender que el ejercicio del derecho de voto es disponible en toda su expresión, sin reconocer límite alguno es admitir que la autonomía de la voluntad puede

desnaturalizar por completo la condición de socio y con ello a la Sociedad misma. La propia ley reconoce el límite a disponer sobre el voto, y ese límite está dado cuando ha de decidirse cuestiones de trascendental importancia tanto para la Sociedad como para el Socio y la trascendencia se reconoce en la modificación sustancial del contrato social, único supuesto en el que el interés individual del socio ha de primar por sobre el interés general de la Sociedad. Por ello, **conclusión final** diré que encuentro en el ejercicio del derecho de receso –fin– un límite infranqueable a la disponibilidad del derecho de voto –usufructo sobre derecho político VOTO– de manera que, podrá pactarse sobre el ejercicio del derecho de voto siempre, encontrando como único límite el usufructuario a tal ejercicio la emisión del mismo en aquellas decisiones previstas en el último párrafo del art. 244. La violación de este límite y la consecuente emisión por parte del usufructuario de un voto favorable **ha de ser inoponible al socio y a la sociedad** quien igualmente podrá ejercer el derecho de receso, revistiendo el interés individual de quien retiene la calidad de socio entidad tal que aun cuando no pueda, por las razones dadas, resultar legitimado para impugnar la asamblea, podrá ejercer el derecho de receso por ser inherente a su condición de tal.

Notas [\[arriba\]](#)

[1] Art. 2129. Código Civil y Comercial de la Nación. Ley N° 26.994.

[2] Art. 2151. Código Civil y Comercial de la Nación.

[3] Messineo, Francesco, Manual de derecho civil y comercial, Ejea, Buenos Aires, 1971, T° III (Manuale de diritto civile e commerciale, traducción de Santiago Sentís Melendo, 8ª edición en parte rehecha, Vol. 2º, primera parte, Giuffrè, Milano, 1952), pág. 466.

[4] Eliana Verónica Braido. Código Civil y Comercial de la Nación Comentado / Julio César Rivera y Graciela Medina. 1ª ed. Ciudad Autónoma de Buenos Aires: La Ley, 2014. Pág. 712.

[5] Art. 218. Ley General de Sociedades. TO 19.550.

[6] Art. 156. Ley General de Sociedades. TO 19.550.

[7] Art. 1. Concepto. Ley General de Sociedades. TO 19.550.

[8] Daniel Roque Vítolo. Manual de Sociedades -1ª ed. Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 2016. 157.

[9] Eliana Verónica Braido. Código Civil y Comercial de la Nación Comentado / Julio César Rivera y Graciela Medina. 1ª ed. Ciudad Autónoma de Buenos Aires: La Ley, 2014. Pág. 735.

[10] Nissen, Ricardo A., Il Jornada de Institutos de Derecho Comercial.

[11] CNCom., Sala C, 22/09/1982, “Sanchez, Carlos J. c. Banco de Avellaneda S.A. y otros”.

[12] OTAEGUI, Julio C. HALPERIN, Isaac, “Sociedades anónimas”, LexisNexis Depalma, 1998, Lexis N° 5701/005673; NISSEN, Ricardo Augusto, “Fundamento en torno a la ilegitimidad del usufructuario para ejercer los derechos políticos de las acciones dadas en usufructo”, Revista del Derecho Comercial y de las Obligaciones, Depalma, Vol. 2012A, pág. 548552, Buenos Aires; BISIO, Gabriel y DE LA TORRE, Juan, “Usufructo de acciones de transmisibilidad limitada”, LL 1995C1336; RODRIGUEZ AQUARONE, Pilar, “El usufructo de acciones. El caso Macchi.”, Revista de las sociedades y concursos, Buenos Aires, Legis ROUILLON, Adolfo A.N. (Director) - FIDAS, Vol. 2012I, págs. 25 a 33; ALONSO, Daniel F. (Coordinación), “Código de Comercio comentado y anotado”, La Ley, t. III, pág. 541 y ss., Buenos

Aires, 2006; AZTIRÍA, Enrique, “Usufructo de acciones de sociedades anónimas”, Tipográfica Editora Argentina, Buenos Aires, 1956.

[13] Art. 251. Ley General de Sociedades. TO 19.550.

[14] Molina Sandoval, C. Ponencia XIII Congreso Argentino de Derecho Societario, IX Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa. Mendoza. 2016.

[15] Art. 245. Ley General de Sociedades. TO 19.550.