

En cuarto lugar, el vocal opinante en primer término, doctor Bargalló, argumentó una cuestión inusual: es sabido que el contradocumento es un dato relevante en materia de simulación.

Pues bien, desde el instante en que una de las transferencias dominiales se realizó bajo la modalidad de un pacto de retroventa, con todas las implicancias jurídicas que este trae aparejadas, al constituir un dominio revocable, se asignó a dicha estipulación la índole de contradocumento y, además, la connotación de excluir la buena fe en el sujeto que invocara en su defensa el artículo 1051 del Código Civil.

El decisorio no consideró la cuestión siguiente, que no fue objeto de debate, no obstante ilustrar el particular: se trata de la interposición de persona³ en el supuesto de un contrato a título oneroso donde existe el vendedor, el adquirente aparente (a la sazón, testafierro) y el adquirente real (el disimulado).

La sentencia brevemente analizada exhibe destacadas referencias y contiene una solución positiva.

3. Cfr. DAGOT, Michel, *La simulation en droit privé*, París, Librairie Générale de Droit et de Jurisprudence, 1967, ap. 116.

Sociedad anónima

Donación de paquete accionario con reserva de usufructo y de ejercicio de los derechos políticos. Ausencia de legitimación del nudo propietario para solicitar la nulidad de las decisiones asamblearias. Sociedades familiares. Posibilidad de planificar la sustitución de los fundadores por sus hijos.

- 115352 - CNCom., Sala F, 2/11/2010* - "Macchi, Cecilia Laura c/ Merello de Macchi, Ángela Josefina y otros". (Publicado en *La Ley*, Buenos Aires, *La Ley*, año LXXV, n° 67, 11/4/2011).

Hechos: *la accionista de una sociedad que había recibido un porcentaje del paquete accionario por donación efectuada por sus padres promovió acción a fin de peticio-* : *nar la nulidad de determinadas decisiones asamblearias, la declaración de responsabilidad de los miembros del directorio de la sociedad y del síndico; y la remoción*

de todos ellos. La sentencia de grado rechazó la acción, al considerar que la demandante carecía de legitimación para accionar. La Cámara confirma el fallo recurrido.

1. — El accionista que recibió su paquete accionario por medio de una donación efectuada por sus padres carece de legitimación para solicitar la nulidad de determinadas decisiones asamblearias, la declaración de responsabilidad de los directores y síndicos, así como su remoción, si, en el acto de transmisión, los donantes reservaron su derecho de usufructo y convinieron que los derechos

políticos quedarían en cabeza de ellos, lo cual luce como autorizado por una correcta interpretación del artículo 218 de la Ley 19.550.

2. — Los anticipos de herencia de acciones con reserva de usufructo y retención de derechos políticos encuentran, como única limitación, que no fueran efectuados a través de una donación entre vivos de ejecución diferida al tiempo del deceso del donante, siendo que se trata de una operatoria muy común en las sociedades familiares, que es utilizada por los fundadores a fin de verse oportunamente sustituidos por sus descendientes.

* Citas legales del fallo 115352: Ley nacional 19.550 (t. o. 1984 [Adla, XLIV-B, 1319]).

¿Un socio sin derechos de socio?

Usufructo de acciones y planificación sucesoria de la empresa familiar*

Iván G. Di Chiazza

Sumario: 1. Introducción. 2. El caso. 3. ¿El socio sin derechos de socio? 4. Retención de derechos políticos y económicos. Potestad de acrecer. 5. Palabras finales.

1. Introducción

1.1. Interrogantes disparadores y controversia doctrinaria

¿Es concebible una participación accionaria sin derechos políticos y económicos? ¿Es válido ceder la nuda propiedad de acciones reservándose el usufructuario, además de los derechos económicos, el derecho a voto?

* Publicado en *La Ley*, Buenos Aires, La Ley, año LXXV, n° 67, 11/4/2011), pp. 6-9.

¿Se concibe la existencia de un socio (nudo propietario) sin derechos de tal, por encontrarse tanto los derechos políticos como los económicos en cabeza del usufructuario? En caso de una respuesta afirmativa a tal interrogante, ¿no sería adecuado calificar de *socio* al usufructuario y no al nudo propietario, tal como, aparentemente, lo hace la Ley de Sociedades Comerciales (LSC) (t. o. 1984 [*Adla*, XLIV-B, 1319])?

La controversia doctrinaria sobre el alcance del usufructo de acciones es de vieja data. Las opiniones se mantienen polarizadas a favor y en contra de la posibilidad de que el usufructuario acumule tanto derechos económicos como políticos. Sin duda, la deficiente técnica legislativa del artículo 218 de la LSC es la responsable de haber generado el debate.

1.2. Relevancia del fallo anotado

No obstante la encendida polémica que el punto ha logrado despertar en la doctrina, no existen precedentes jurisprudenciales específicos y relevantes al respecto como se podría suponer. Un importante fallo dictado por la Sala F de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial *in re* “Macchi, Cecilia Laura c/ Merello de Macchi, Ángela Josefina y otros s/ ordinario”, del 2/11/2010, ha venido a marcar la diferencia.

El fallo que aquí tenemos el agrado de anotar esclarece la compleja circunstancia que, en materia de transferencia de acciones, se presenta por el desmembramiento de los derechos económicos y políticos producto de la donación con reserva de usufructo. Más aún, se inclina decididamente por la interpretación *amplia* de la norma del artículo 128, LSC, respecto de la viabilidad de que el usufructuario acumule tanto derechos económicos como el derecho político por excelencia: el voto.

Adherimos a la postura de la Sala F. Su derrotero argumental es sólido y desprovisto de prejuicios dogmáticos. La lectura que propone del artículo 218, LSC, es jurídicamente correcta y, lo que no es menos importante, económicamente eficiente, ya que respalda un negocio de suma utilidad práctica en las sociedades familiares.

“Macchi” es un fallo esclarecedor.

Amén del tratamiento de otras situaciones jurídicas limdantes derivadas de cuestiones sucesorias (pretensa nulidad por afectación de la legítima hereditaria), este precedente clarifica

el carácter y cualidades de la participación accionaria del nudo propietario, quien no solo podría encontrarse limitado temporalmente a percibir los resultados económicos de la sociedad, sino que también podría verse constreñido en los derechos políticos que confiere el carácter de accionista (derecho de información, derecho de voz y deliberación en asamblea, derecho de voto, derecho de mantener la participación social, derecho de acrecer, derecho a convocar asamblea, derecho de receso).

Decíamos que es un fallo esclarecedor, por cuanto se inclina a favor de uno de los criterios doctrinarios sobre el tema. Marca un rumbo. Y ello es independientemente de que se adhiera o no al fallo; relevante en sí mismo, por cuanto permite anticipar, con mayor margen de precisión, las diferentes variables y opciones posibles al momento de concretar un negocio de este tipo.

2. El caso

2.1. Hechos

En el caso “Macchi”, existió una donación de acciones de Amalco S. A., con reserva de usufructo de los padres (socios fundadores) a favor de sus cuatro hijos. En el acto de donación, se establecieron dos disposiciones peculiares. La primera, referente a la reserva, a favor de los donantes-usufructuarios, además del usufructo, de todos los derechos políticos que confieren las acciones. La segunda, el derecho de los donantes-usufructuarios de acrecer recíprocamente, ante la extinción del derecho real del usufructo del restante usufructuario, ya que aquella reserva de derechos se mantendría en cabeza de los donantes-usufructuarios hasta que ambos fallecieran.

Una donataria-nuda propietaria inició acción de: (i) nulidad asamblearia; (ii) responsabilidad de directores y síndico, y (iii) remoción de estos últimos.

En primera instancia, el *a quo* rechazó *in limine* la pretensión invocada por la donataria-nuda propietaria, por carecer de legitimación activa. Se consideró que dicha legitimación le correspondía a la usufructuaria.

2.2. El fallo de la Cámara

La Cámara confirmó el fallo y concluyó que el nudo propietario, al cual se le restringieron sus derechos políticos en el propio acto de donación, carecía de potestad para peticionar como accionista hasta tanto adquiriera plena facultad accionaria.

Vale decir, a tenor del fallo “Macchi” se estaría en presencia de la hipótesis de un *socio*, tal como lo sería en principio el nudo propietario, sin los derechos propios de un socio.

La alzada penetra, así, en la licitud del usufructo con reserva de derechos políticos a favor del usufructuario y del pacto privado de acrecer entre los usufructuarios-donantes para el caso de fallecimiento de uno de ellos. En el desarrollo de sus argumentos, el fallo destaca la preponderancia que la LSC otorga a la *disposición en contrario* de la atribución legal, a modo de regla general, de los derechos políticos en cabeza del nudo propietario. Legítima, así, la unión de derechos económicos y políticos en el usufructuario. Ello, por cuanto si “[...] en el acto jurídico mediante el cual se constituyó el usufructo, se reglamenta la atribución y ejercicio de los derechos no patrimoniales, a criterio de esta sala, y a partir del entendimiento que formula del artículo 218, LSC, no cabrían mayores vacilaciones”.

En efecto, el tribunal pone el énfasis en el hecho de que el artículo 218, LSC, luego de referirse a la percepción de los dividendos por parte de los usufructuarios, prevé que el ejercicio de los demás derechos derivados de la calidad de socio, inclusive la participación en los resultados de la liquidación, corresponden al nudo propietario, “salvo pacto en contrario”; “[...] de manera tal, cabe postular que nuestro derecho positivo otorga preeminencia al *pacto en contrario* en la asignación de los derechos políticos al nudo propietario”.

Asimismo, como argumento de autoridad, recurre al impecable voto del doctor Jaime Anaya –*in re* “Sánchez c/ Banco de Avellaneda”– en el cual se sostiene el carácter no personalísimo del derecho de voto, por cuanto el mismo no sería más que “[...] un poder para la consecución de intereses y resultados patrimoniales”.

Así, entonces, el fallo de la Sala F, al cual adherimos, consideró que no merece reproche alguno la cláusula del contrato de donación con reserva de usufructo que incluye, en la reserva a favor del usufructuario, los derechos políticos.

3. ¿El socio sin derechos de socio?

3.1. *Usufructo de acciones*

El usufructo, a tenor de lo dispuesto por los artículos 2807 y siguientes del Código Civil, implica la desmembración del dominio, atribuyendo al usufructuario la posesión y el llamado dominio útil del bien, quedando, para los propietarios, exclusivamente la nuda propiedad.

El ordenamiento civil permite que, en el acto de constitución, las partes estipulen en cuanto a su derecho crean conveniente y no controvierta la esencia del instituto (cfr. art. 2862, C. C.), pudiendo variar derechos y obligaciones, adaptando el negocio jurídico a los requerimientos particulares.

Por su lado, la Ley 19.550 contempla el instituto en una única norma, el artículo 218, que ha generado interpretaciones dispares. Allí, se permite que, sobre las acciones de una sociedad anónima, se constituya el derecho real de usufructo en virtud del cual el nudo propietario revestirá la calidad de socio y los usufructuarios tendrán el derecho a obtener las ganancias (salvo las pasadas a reserva o capitalizadas). Esta norma aclara, en su tercer párrafo, que “El ejercicio de los demás derechos derivados de la calidad de socio, inclusive la participación de los resultados de la liquidación, corresponde al nudo propietario, salvo pacto en contrario y el usufructo legal”.

Es el párrafo tercero del artículo 218, LSC, precisamente, el que ha generado las controversias.

Una parte de la doctrina ha entendido que

[...] el derecho de voto es inseparable de la acción, puesto que es intransferible independientemente del título: la sociedad no puede permitir que intervengan en las deliberaciones quienes no son socios. Además, el interés particular del usufructuario puede estar en pugna con el interés social, pues él, que no es socio, no se decide por razones sociales sino en vista de su propia conveniencia de adjudicación del máximo de beneficios económicos inmediatos, aun en desmedro del porvenir de la empresa¹.

También se ha dicho que no es

[...] admisible en derecho que, a través de un pacto con el usufructuario, el nudo propietario pueda ceder el ejercicio de la totalidad de sus derechos políticos, que, en general, y particularmente refe-

1. HALPERÍN, Isaac y OTAEGUI, J. C., *Sociedades anónimas*, Buenos Aires, LexisNexis - Depalma, 1998, Lexis n° 5701/005673.

2. NISSEN, Ricardo A., *Ley de Sociedades Comerciales. Comentada, anotada y concordada*, Buenos Aires, Ábaco de Rodolfo Depalma, t. 3, p. 263.

3. Entendido este como los principios que inspiran el mantenimiento de la organización social, la moral, las buenas costumbres y las instituciones fundamentales del derecho privado. El lector interesado puede consultar: VAN THIENEN, Pablo A. y DI CHIAZZA, Iván G., "Orden público societario... ¿estás ahí?", publicado en *CEDEW. Law & Finance* (<http://www.cedeflaw.org/pdfs/20112720630-31.pdf>), *working paper* n° 20/2008, y *El Derecho*, 231-933.

4. El profesor Fargosi ha insistido recientemente sobre la inexistencia de normas de orden público en la LSC, remitiendo a un trabajo de su autoría de algunos años atrás. Al respecto señala: "...hace tiempo sostuvimos que la Ley 19.550 (*Adla*, XLIV-B, 1319) no contiene, por sí, normas de orden público sino solo normas imperativas o indisponibles..."; ver FARGOSI, Horacio P., "De nuevo sobre nulidades de asambleas de SA", *La Ley*, 2006-C, 1124.

rido al derecho de voto, el legislador ha declarado intransferibles (arts. 219, 239, 248, etc.). La convención en contrario que autoriza el artículo 218, párrafo 3, Ley de Sociedades, se refiere exclusivamente a la cesión a favor del usufructuario de los resultados de la liquidación, lo cual es congruente con la naturaleza de los derechos que pueden ser cedidos al usufructuario [...]².

No compartimos tales opiniones. Veamos algunas razones al respecto.

3.2. ¿Intransferibilidad del derecho de voto?

Entre el orden público y el interés privado...

La presunta *intransferibilidad* del derecho de voto no tiene sustento legal concreto y específico en nuestro ordenamiento societario. Ninguna norma prohíbe la transferencia de derechos políticos de manera expresa y categórica. Sabido es que está permitido aquello que no se encuentra prohibido expresamente. No entenderlo de esta manera implica tanto como negar la esencia del negocio sobre el cual se asienta la sociedad y el derecho societario, a saber: un contrato.

Por otra parte, pretender inferir tamaña conclusión (la supuesta intransferibilidad) de manera implícita de ciertas normas societarias es un exceso hermenéutico que no se compadece con la naturaleza disponible de las normas bajo examen. Máxime, si se le endilga a dicha intransferibilidad el carácter de *orden público*.

No acogemos la tesis que hace desbordar al orden público, en el derecho societario, más allá de sus límites precisos³. Por el contrario, somos de la opinión de que las normas societarias involucran intereses meramente particulares y no al orden público⁴; por ello, son normas, en su gran mayoría, supletorias y disponibles por las partes. Precisamente, por tal *disponibilidad*, es que el legislador introdujo la aclaración "salvo pacto en contrario" del artículo 218, LSC, sin restricción de ningún tipo.

La norma en cuestión refiere a intereses meramente privados: los derechos políticos y económicos del nudo propietario y del usufructuario. El "salvo pacto en contrario" del artículo 218, LSC, confirma que lo allí regulado es plenamente transable por las partes involucradas (cfr. art. 1197, C. C.). A nuestro entender, la norma, en materia de usufructo societario, es su-

pletoria de cuanto las partes no hubieren acordado en distinto sentido. Se trata de una norma disponible.

De modo tal que, descartada la presencia de *orden público* en el negocio al que refiere el artículo 218, LSC, cabe preguntarse, a continuación, acerca del rol de la *imperatividad*.

Si bien aceptamos la existencia de contadas y excepcionales normas imperativas e indisponibles en nuestra LSC, ellas no son, necesariamente, de orden público⁵. La imperatividad de dichas normas puede ser relativa o absoluta, conforme se encuentre involucrado el interés privado del sujeto a cuyo favor se instituyó dicha norma imperativa (caso de la imperatividad relativa) o se encuentre comprometido un interés que trasciende del ámbito privado de las partes hacia el interés general, sean o no de orden público (caso de imperatividad absoluta).

Descartamos rotundamente la presencia de *imperatividad* en la norma del artículo 218, LSC. De hecho, la misma norma lo hace cuando avala el “pacto en contrario”. En consecuencia, si no hay imperatividad (menos orden público), hay *disponibilidad*. Tal como acertadamente ha destacado la jurisprudencia en otra ocasión,

[...] nuestro ordenamiento societario sigue una tendencia permisiva que se advierte a través de la posibilidad de constituir un usufructo de acciones o dando validez al pacto por el que se constituye al socio del socio; lo que demuestra que, para la ley, la cuestión se mueva dentro del marco de los intereses meramente privados, no siendo por lo demás el voto un derecho personalísimo sino un poder para la consecución de intereses y resultados patrimoniales. Si el voto tuviere otro sentido, no se explicaría que la ley negara legitimación para impugnar las resoluciones asamblearias a los accionistas que votaron a su favor⁶.

Dicho esto, consideramos que la presunta *intransferibilidad* del derecho de voto involucra meros intereses patrimoniales, en el caso, del usufructuario y del nudo propietario; por lo tanto, la misma no es absoluta ni indisponible por las partes.

3.2.1. *Renunciabilidad del derecho de voto*

Si el derecho de voto es, entonces, disponible por las partes, aparece en escena la *renunciabilidad*.

Es importante recordar que el ordenamiento civil autoriza la renuncia de los derechos patrimoniales que involucren

5. Valga la aclaración, porque no pocas veces se interpreta que existe plena identificación entre las normas imperativas y de orden público y califican de nulidad absoluta al acuerdo social que viola una norma imperativa y por ende imprescriptible la acción de nulidad respectiva. Cfr. NISSEN, Ricardo A., *Ley de Sociedades Comerciales. Comentada, anotada y concordada*, Buenos Aires, Ábaco, 1998, t. 4, p. 91.

6. CNCom., Sala C, 22/9/1982, “Sánchez, Carlos J. c/ Banco de Avellaneda S. A. y otros”, *La Ley*, 1983-B, 257, con nota de Guillermo E. Matta y Trejo; *La Ley Online*, AR/JUR/1627/1982. En igual sentido, reiterando argumentos: CNCom., Sala E, 23/6/1995, “N. L. S. A. c/ Bull Argentina S. A. y otro”, *La Ley*, 1996-D, 408, *Doctrina Judicial*, 1996-2, 716, *La Ley Online*, AR/JUR/1888/1995.

un mero interés privado y particular, entre los que cabe incluir, en línea con lo expuesto anteriormente, los derechos políticos emergentes de la calidad de socio.

La *renunciabilidad* de tales derechos fundamenta, así, el pacto de cesión (o renuncia) del derecho de voto.

Las acciones preferidas (art. 217, LSC) y las acciones de participación (art. 4, cap. I, Normas CNV), ambas sin voto, ratifican tal *renunciabilidad*.

No cabe duda, en este contexto, de que la suscripción de acciones preferidas o de participación sin derecho de voto implica una renuncia tácita a ese derecho político. Con mayor razón, será lícito renunciar expresamente a tal derecho en ocasión, por ejemplo, del pacto que constituya un usufructo sobre acciones.

3.3. *¿Intereses contrapuestos?*

El hecho de que el interés particular del usufructuario pueda –o no– estar en pugna con el interés social, tal como lo destaca la doctrina, es una situación de hecho a la que no es ajeno cualquier accionista con dominio pleno sobre sus acciones; ergo, no es un argumento en sí mismo para desechar la posibilidad de la acumulación de derechos políticos y económicos en el usufructuario.

En este marco, si un usufructuario con derechos políticos ejerciera estos últimos de manera disfuncional, en perjuicio de la sociedad, existen al efecto suficientes herramientas societarias a fin de que el resto de los accionistas procure evitar o remediar las consecuencias de tal proceder.

En ello, la situación no difiere de la que se podría presentar respecto de cualquier accionista *pleno* que ejerciera sus derechos de manera contraria al interés social. En pocas palabras, un usufructuario que gozara, adicionalmente, de los derechos políticos se coloca, respecto de la pugna entre el interés particular y el interés social, en la misma posición que un accionista *pleno*. Si el usufructuario puede votar, su interés particular estará tan alineado con el interés social como el de cualquier socio con dominio pleno sobre sus acciones. Que no se lo califique (a dicho usufructuario) como socio es absolutamente irrelevante y anecdótico. Su plexo de intenciones y decisiones no variarán (en un agente económico racional) porque la doctrina jurídica no lo catalogue estrictamente de *socio*. Luego, retomaremos el punto de la presunta falta de calidad de *socio* del usufructuario.

En síntesis, no es acertado pretender fundar un derecho (o un *no derecho* –como, en el caso, sería la acumulación de derechos políticos con económicos en el usufructuario–) en una eventualidad o suposición fáctica que, por cierto, es la misma para cualquier accionista *pleno* y respecto de la cual existen previsiones o remedios legales.

Más aún, creemos que, si de presuponer eventuales comportamientos futuros se trata, el razonamiento debería ser exactamente el inverso: el nudo propietario que no tiene los derechos económicos (pues están en cabeza del usufructuario) podría ejercer sus derechos políticos (en el caso, votar), sin ningún tipo de expectativas económicas en el corto y mediano plazo (léase: cobrar dividendos en el ejercicio en curso o en los venideros). Cualquier agente económico racional colocado en tal situación se verá envuelto en una suerte de aligeramiento en el tratamiento, estudio y consideración de los puntos a debatir. Esta especulación fáctica, tanto o más plausible que la planteada por la doctrina, es mucho más perniciosa, atento a las inexistencias de prevenciones y/o remedios al respecto.

3.4. *El socio sin derechos de socio*

Tales consideraciones acerca de la falta de calidad de *socio* del usufructuario y lo expuesto en las opiniones doctrinarias antes citadas, en cuanto a que una sociedad no puede permitir que en una deliberación intervengan quienes no son *socios*, nos conducen a la necesidad de reformular el planteo acerca de quién reviste, *stricto sensu*, la calidad de *socio*.

Veamos.

Lo expuesto anteriormente nos coloca de cara a la posibilidad de la existencia de *socios* sin derechos de tales. De acuerdo con la doctrina, en el caso del usufructo de acciones, el *socio* es el nudo propietario; y se llega a tal conclusión a partir de la afirmación del artículo 218, LSC, el cual considera que el ejercicio de los demás derechos “[...] derivados de la calidad de socios corresponden al nudo propietario” (cfr. art. 218, LSC). Es decir, se afirma habitualmente que “[...] el nudo propietario es titular de la calidad de socio”⁷.

Si el nudo propietario es *socio*, el usufructuario es *no socio*. Al menos, esta es la suposición doctrinaria habitual y que hemos transcripto más arriba. Por tal razón, es que dicha doctrina rechaza que un *no socio*, como sería el usufructuario, inter-

7. CRISTIÁ, José M., “Del capital”, en ROUILLON, Adolfo A. N. (Dir.), ALONSO, Daniel F. (Coord.), *Código de Comercio. Comentado y anotado*, Buenos Aires, La Ley, 2006, p. 542.

venga en una deliberación asamblearia. Por ello mismo, se rechaza también que un usufructuario detente derechos políticos, ya que, si ello sucediera, el *socio* nudo propietario que careciera de derechos políticos se quedaría sin derecho alguno que ejercer y, por ende, sin sustento para ser tenido por *socio*.

En este contexto, cabría sostener que, en el caso de un usufructo con reserva de derechos económicos y políticos, el nudo propietario sería un *socio* (conforme a la interpretación doctrinaria del art. 218, LSC) vacío, por cuanto de socio solo tendría el rótulo, ya que carecería de derechos para ejercer. O, conforme al título de esta nota, sería una suerte de *socio sin derechos de socio*.

Sin embargo, creemos que aquí subyace una gran confusión respecto de *quién es quién* en la hipótesis del usufructo de acciones y, sobre todo, en función de las distintas modalidades que aquel puede presentar.

3.4.1. ¿Quién es quién en un usufructo de acciones?

Tal como hemos desatacado anteriormente, a tenor de la doctrina, el legislador societario ha querido diferenciar claramente lo referente a la calidad de *socio* del nudo propietario. Así, se interpreta que ha delimitado su participación, enfatizando su calidad exclusiva y propia de *socio* en su diferenciación con la del usufructuario que sería, entonces, un *no socio*. Al *socio* le corresponderían, salvo pacto en contrario, los derechos de voto, receso, suscripción preferente, información, impugnación y demás derechos parapolíticos.

Sin embargo, a poco de hurgar sobre la presunta categórica afirmación del legislador, nos permitimos vacilar sobre su lógica.

Sucede que el artículo 218, LSC, no califica a los nudos propietarios como *socios*. Sin perjuicio de que esta ha sido la lectura doctrinaria tradicional y pacífica, lo cierto es que solo dice que estos *ejercerán* los demás derechos que correspondan a esa calidad. Pero ello no significa que el nudo propietario asuma, exclusivamente, el carácter de socio. En ninguna parte del artículo 218, LSC, se expresa que el nudo propietario es *socio*. Solo se dice que ejercerá, salvo pacto en contrario, los demás derechos (políticos en el caso) emergentes de aquella calidad. Pero ello no significa que el nudo propietario sea *socio*, exclusivamente. Menos aún, niega tal calidad al usufructuario. La norma en cues-

tión solo establece una asignación de derechos; distribuye facultades, pero no concede calidad alguna de socio.

Desde luego que, en ese marco el nudo propietario con derechos políticos es *socio*, pero no único y exclusivo. Es *socio* no porque lo diga el artículo 218, LSC (que en rigor de verdad no lo dice). Es *socio* porque lo presupone la lógica del sistema en su integridad. Ahora, si bien el nudo propietario es *socio*, no lo es de manera exclusiva; es decir, ninguna norma indica que el *usufructuario* no lo sea también.

En efecto, en el caso del usufructo de acciones tanto el nudo propietario que ejerce derechos políticos como el usufructuario que ejerce derechos económicos son *socios*. Si el nudo propietario mantiene algún derecho, será *socio*, desde luego, en cuanto a calidad compartida con el usufructuario⁸.

Si el nudo propietario conserva algún derecho actual, será tan *socio* como el usufructuario. Ambos son *socios* en esa hipótesis. Con la particularidad de que no se trata de un condominio ni de una sociedad entre ambos (socio del socio). Se trata, simplemente, de una misma propiedad (la accionaria), pero fragmentada en distintos derechos en cabeza indivisible (cada una de esas porciones) de dos personas. Es una suerte de fraccionamiento ideal de los distintos derechos que confiere la calidad de socio, de modo tal que algunos corresponderán al nudo propietario y otro al usufructuario.

Desde luego, si los derechos económicos le corresponden al usufructuario, nada podrá reclamar sobre ellos el nudo propietario; y, a la inversa, si los derechos de voto le corresponden a este último, nada podrá disponer el usufructuario al respecto. La legitimación activa acompaña la asignación específica de cada derecho subjetivo. De modo tal que el fraccionamiento de derechos entre el nudo propietario y el usufructuario hace que se encapsulen los derechos respectivos (políticos o económicos) de cada uno, sin interferencias recíprocas.

Ahora bien, ¿qué sucede en la hipótesis extrema de que el nudo propietario no mantuviera derecho alguno (ni económico ni político) más allá de la expectativa a recibir el dominio pleno cuando ocurra el acontecimiento (la muerte del usufructuario, por ejemplo) que así lo determina?

En tal hipótesis, el nudo propietario no tiene derecho alguno para ejercer en la actualidad. Su derecho se encuentra en expectativa, suspendido en el tiempo hasta el acontecimiento previsto como causal de la plenitud dominial a su favor. Es de-

8. No está de más aclarar que la aquí reconocida condición de *socio* del usufructuario no implica legitimación activa de su parte para efectuar reclamos respecto de derechos que no posee y que están en cabeza del nudo propietario. Lo propio, a la inversa. Es, en cierta manera, una suerte de *socio semi pleno*, con ciertos derechos subjetivos asignados en ocasión de la constitución del usufructo y con la legitimación activa para reclamar solo en función de tales derechos.

cir, sería un *socio* (siguiendo la interpretación doctrinaria del art. 218, LSC) sin derechos de socio.

¿Es jurídicamente viable concebir un *socio sin derechos de socio*?

En la hipótesis descrita, ¿no se estaría en presencia de otro tipo de figura o institución?

3.4.2. *El socio condicional o potencial*

En la hipótesis aceptada del usufructo de acciones con reserva de derechos económicos y de todos los derechos políticos por parte del usufructuario, el nudo propietario queda sin derechos derivados de la calidad de socios para poder ejercer; *ergo*, no es *socio*. Sin derecho actual alguno que ejercer, el nudo propietario no es *socio*. Como ya hemos mencionado, en esa hipótesis el *socio* exclusivo es el usufructuario.

El fundamento de tal aserto, tal como ya hemos mencionado, surge implícito de la ley que le asigna el *ejercicio* de los derechos derivados de la calidad de socio al nudo propietario, mas no la titularidad de la calidad de socio. Esta última es una suposición –a nuestro criterio– apresurada y desacertada de la doctrina.

Si el nudo propietario conserva algún derecho actual, será tan socio como el usufructuario. Ambos son socios, con el alcance que hemos indicado precedentemente.

En cambio, distinta es la hipótesis del nudo propietario que no conserva ningún derecho actual, por cuanto el usufructuario mantiene todos bajo su órbita, tanto los económicos como los políticos. En este marco, si el nudo conserva un derecho potencial a obtener el dominio pleno con el acontecimiento que así lo determina, en rigor, no será socio.

Más aún, en tal caso, el negocio en virtud del cual un usufructuario conserva los derechos políticos y económicos asimila la figura a una transferencia sujeta a condición suspensiva. La condición no será otra que el acontecimiento futuro e incierto que determine la plenitud del dominio en cabeza del nudo propietario (que, en rigor, no será nudo propietario sino acreedor condicional del presunto usufructuario, y este último será un vendedor condicional). En este caso, la plenitud del dominio sería, ni más ni menos, el cumplimiento de la condición que determina la operatividad y efectividad de la transferencia.

De la misma manera que un cesionario de acciones sujeto a condición suspensiva no adquiere derecho actual alguno respecto de las acciones, lo propio sucede con el nudo propietario que carece de derechos actuales, por haberlos asumido todos el usufructuario.

En pocas palabras, no cabe de duda que se puede constituir usufructo (si así las partes gustan en llamarlo) sobre participaciones sociales, conservando el usufructuario tanto los derechos económicos como los políticos. Ahora bien, pueden darse dos situaciones. La primera, aquella en virtud de la cual el nudo disponga de ciertos derechos actuales (p. ej., voto) o bien que no cuente con ninguno. En el primer caso, se estará en presencia de un verdadero usufructo y tanto el nudo propietario como el usufructuario califican como *socios*, en los términos arriba indicados. En el segundo caso, no hay una verdadera transferencia de propiedad accionaria (derecho real); hay un acuerdo sujeto a condición suspensiva (derecho creditorio o personal) en virtud del cual el presunto nudo propietario, sin derechos políticos y económicos actuales, carece por completo de toda funcionalidad operativa en la estructura societaria y su derecho es potencial, en expectativa, en cuanto sujeto al acontecimiento futuro que determinará la plenitud del dominio de las acciones; lo que es lo mismo que decir cuando la condición se cumpla.

4. Retención de derechos políticos y económicos.

Potestad de acrecer

Ya aclarado el entuerto sobre la validez del pacto de reserva de los derechos políticos a favor del usufructuario, volvemos sobre el caso “Macchi”, para analizar la cuestión vinculada a la cláusula de acrecentamiento recíproco que estipularon los socios fundadores en la escritura de constitución de usufructo.

Es así que los cónyuges-donantes-usufructuarios, por escritura de donación, se reservaron para sí no solo los derechos políticos sino que también establecieron el acrecentamiento recíproco, ante la extinción por causa de muerte, del derecho del otro. Con ello, se enmarcara la disposición contractual en la reserva contemplada en el artículo 2823 del Código Civil, cuando expresa que, “siendo dos o más los usufructuarios, no habrá entre ellos derecho de acrecer, a menos que, en el instrumento

constitutivo del usufructo, se estipulare o dispusiere expresamente lo contrario”.

Sin embargo, también podríamos contemplar que dicho derecho de acrecentamiento recíproco quedaría encuadrado en las disposiciones del artículo 3810 del Código Civil, con lo que transformaría la cláusula en una disposición meramente testamentaria.

Ante tal escenario, debemos destacar –y compartir– lo referente a lo sostenido por el tribunal en atención a que la exclusión de la legítima, por vía de reciprocidad de derecho de acrecer, no es un acto que resulte nulo de nulidad absoluta –y manifiesta– por requerir necesariamente la promoción de la acción (acción de reducción).

5. Palabras finales

El fallo recaído en “Macchi” nos resulta un disparador de diferentes escenarios derivados de la separación de la calidad –o, mejor dicho, de los derechos– de accionista. Nos permite pensar en la situación particular de la existencia de un accionista relegado –temporalmente– de todo derecho económico y político.

“Macchi” nos conduce a un necesario replanteo de ciertas concepciones, no pocas veces prejuiciosas y dogmáticas, a la hora de entender el derecho societario, a saber:

1) El artículo 218, LSC, permite constituir un usufructo sobre acciones, acumulando, en el usufructuario, derechos políticos, además de los económicos.

2) El artículo 218, LSC, no le asigna calidad o carácter de *socio* al nudo propietario. Solo distribuye las facultades derivadas de dicha condición.

3) Ningún precepto niega el carácter de *socio* del usufructuario.

4) Si el nudo propietario conserva algunos derechos políticos, será *socio*. Tan *socio* como el usufructuario.

5) Si el usufructuario acumula todos los derechos (económicos y políticos), no quedando ningún derecho actual susceptible de ser ejercido por el nudo propietario, entonces, no será, en rigor, socio. En tal caso, la operación en cuestión no es más que una transferencia de acciones (del presunto usufructuario a favor del presunto nudo propietario) sujeta a condición suspensiva.

La solución brindada por la Sala F es, tal como hemos señalado al inicio, jurídicamente correcta, por las razones que se han expuesto y que podrían sintetizarse recurriendo a una vigente enseñanza de hace casi treinta años formulada por el maestro Jaime Anaya *in re* “Sánchez c/ Banco de Avellaneda”. En ocasión de referirse a la validez de los convenios de voto, afirmó que

[...] no puede sustentarse la invalidez de las convenciones de voto o pactos de sindicación de acciones sobre la base de que importa una escisión entre el título y el derecho de voto, si se repara en la admisibilidad legal de acciones que, por regla general, carecen de voto, así como en las posibilidades que abre para que el derecho de consecución sea ejercitado por personas diversas del accionista⁹.

Por otra parte, la resolución comentada es económicamente eficiente, en la medida en que resguarda una operatoria que resulta sumamente útil y frecuente para las sociedades familiares a la hora de planificar la sucesión de los fundadores y el recambio generacional en la empresa.

En tales casos, la clave es simple: poder realizar anticipos de herencias sin que los donantes pierdan la toma de decisiones en la sociedad. Caso contrario, pretender que el fundador done sus acciones a sus herederos, conserve la disponibilidad económica de la empresa (por cuanto se mantiene vigente como decisor de la estrategia económica y financiera de la hacienda empresaria), pero no disponga de poder político alguno, de acuerdo a la modalidad más tradicional y cerrada del usufructo de acciones, es absurdo y económicamente ineficiente, por cuanto incrementa los costes transaccionales vinculados a la sucesión en cuestión.

Así planteadas las cosas, dicha donación es un negocio poco atractivo. Máxime, cuando los nudos propietarios-donatarios no están en condiciones, aún, de asumir plenamente la responsabilidad decisional en la empresa.

El fallo “Macchi”, al avalar el usufructo con acumulación de derechos políticos y económicos en el usufructuario, pone las cosas en su lugar, resguardando un negocio valioso en la planificación sucesoria de las atribuladas y relegadas sociedades familiares.

9. CNCom., Sala C, 22/9/1982, “Sánchez, Carlos J. c/ Banco de Avellaneda S. A. y otros”, *La Ley*, 1983-B, 257, con nota de Guillermo E. Matta y Trejo; *La Ley Online*, AR/ JUR/1627/1982.