

Usufructo de acciones y cuotas societarias

Pilar M. Rodríguez Acquarone

Sumario: 1. Contrato de sociedad entre cónyuges.. Cesión de cuotas o acciones como contrato entre cónyuges. 2. Usufructo de cuotas y acciones. Generalidades. 3. Donación de acciones/cuotas y reserva de usufructo para el cónyuge no titular de un bien ganancial. Análisis de una práctica usual. 4. La doctrina del caso “Macchi”.

1. Contrato de sociedad entre cónyuges.

Cesión de cuotas o acciones como contrato entre cónyuges

Ya por el año 1951 y con anterioridad a la sanción de la Ley 19.550 (1972), la doctrina debatía acerca de la posibilidad de la celebración del contrato de sociedad entre cónyuges.

Malagarriga¹ ha dicho:

Problema más arduo es el de la sociedad entre cónyuges, pese a que tampoco ha ofrecido dudas a civilistas tan eminentes como Salvat. Estas sociedades son perfectamente válidas en tanto que ellas no se realicen con el propósito de violar disposiciones fundamentales del régimen de la sociedad conyugal. Podría invocarse en contra –reconoce– las reglas consagradas por los artículos 1217, 1218 y 1219 del Código Civil, pero debe observarse que del texto de las últimas resulta que lo único prohibido son los contratos de “matrimonio”. Cabría igualmente decirse que, del mismo modo que está prohibida la compraventa entre esposos (art. 1358 C. Civil) o la donación (art. 1810 C.Civil), debe considerarse implícitamente prohibida la sociedad, pero si en cuanto a la compraventa y la donación la prohibición se explica porque esos contratos podían constituir un medio fácil de modificar la situación económica de los esposos, con perjuicio y en fraude de terceros, la sociedad más bien podría ser causa de agravación de la responsabilidad de aquellos frente a estos últimos, de manera que faltaría toda base para entender y generalizar las prohibiciones expresadas, fuera –concluye– de que la Ley 11.357 no hace distinción alguna entre asociaciones o sociedades, ni tampoco entre sociedades con terceros o entre esposos...

1. MALAGARRIGA, Carlos C., *Tratado elemental de derecho comercial*, Buenos Aires, TEA, 1951, “Primera parte”, pp. 220 y ss. Ver SALVAT, Raymundo M., *Tratado de derecho civil argentino. Fuentes de las obligaciones*, Buenos Aires, TEA, 1957 (2ª ed., actualizada por Arturo Acuña Anzorena), t. II, pp. 385 y ss.

Más recientemente, Garo² se pronunció en forma rotunda a favor de la validez de la sociedad entre esposos, por considerar que es la solución que “se ajusta mejor a los propósitos liberales y racionales que inspiraron la sanción de la [Ley 11.357](#)”. No obstante, también reputa obvio que si esa sociedad se constituyese para violar la ley, ella sería ineficaz, nula, como cualquier otra que así lo hiciese. Ya no juega ningún papel singular esta especial vinculación entre esposos. Se trata de una nulidad genérica, o sea, impuesta por la ley, cualesquiera fuesen sus agentes.

La sanción de la [Ley 19.550](#) en 1972 despejó toda duda respecto de la validez del contrato de sociedad de responsabilidad limitada constituida entre cónyuges, pero no ha dicho nada sobre la negociación de acciones o cuotas entre ellos estando vigente la sociedad conyugal. La redacción del artículo 27 ha sido deficiente en este sentido, al dejar dudas sobre la aplicabilidad o no de los artículos 1358, 1435 y 1441 del [Código Civil](#).

Al respecto, Nissen³ ha opinado que

Las prohibiciones previstas por los arts. 1358 y 1441 del Código Civil se fundan en razones de orden público y tienen una doble finalidad cautelar. Por una parte, se pretende, a través de esas normas, impedir las donaciones disfrazadas y la posible sustracción de los bienes al poder de agresión de los acreedores, máxime cuando en el régimen actual se consagra un sistema de administración separada que conduce a una responsabilidad también separada por parte de ambos cónyuges. Por otro lado, se intenta, por encima de todo, la necesidad de preservar el matrimonio de conflictos de intereses entre los cónyuges.

En tal sentido, el juez Olcese⁴ dijo:

El Sr. juez de primera instancia ha denegado la inscripción de ese acto en el Registro Público de Comercio, fundando prolijamente su sentencia después de analizar las dos teorías que han elaborado la doctrina y la jurisprudencia, optando por aquella que se

2. GARO, Francisco J., t. I, v. 1, pp. 202 y ss. Ver DE SOLÁ CAÑIZARES, Felipe, *Las sociedades comerciales en la Argentina*; el autor cita en el sentido de la validez de la sociedad entre cónyuges a: ALLENDE IRIARTE, en *Jurisprudencia Argentina*, Buenos Aires, 1945, t. I, p. 93; CARDONE, en *Revista del Notariado*, Buenos Aires, Colegio de Escribanos de la Capital Federal, n° 514, p. 464; PITHOD, en *Jurisprudencia Argentina*, Buenos Aires, 1943, t. III, p. 49; STRATTA, Osvaldo J., “Capacidad de la mujer casada para formar parte de sociedades comerciales sin autorización marital”, en *Revista de Ciencias Jurídicas y Sociales*, Santa Fe, Universidad del Litoral, 1946, n° 47; YORIO, Aquiles, *Tratado de la capacidad jurídica de la mujer*, Buenos Aires, 1943; HALPERIN, Isaac, *Sociedades de responsabilidad limitada*, Buenos Aires, Depalma, p. 26. En contra: LAFAILLE, Héctor, *Contratos*, t. II, p. 352.

3. Ver NISSEN, Ricardo A., *Ley de Sociedades Comerciales 19.550 y modificatorias. Comentada, anotada y concordada*, Buenos Aires, Astrea, 2010 (3ª ed., actualizada y ampliada), t. 2, pp. 334. El autor cita a: LLAMBÍAS, Jorge J. y otros, *Código Civil anotado. Doctrina. Jurisprudencia*, Buenos Aires, t. II-A, p. 421; CNCiv., Sala A, 31/5/1967, en *El Derecho*, Buenos Aires, UCA, t. 28, p. 167; CNCom., en pleno, 19/8/1975, “Banco Provincia de Buenos Aires c/ Sztabinski, Simón”, en *El Derecho*, Buenos Aires, UCA, t. 63, p. 496.

4. Voto en minoría del juez Juan María Olcese en Cám.C.C. y Familia Villa María, 26/3/2009, “Sidercom SRL” (publicado en *La Ley Cuyo*, agosto 2009, p. 700).

fundamenta en las disposiciones de los arts. 1441, 1358 del CC. Entiendo empero que, pese a los loables esfuerzos que ha hecho el Sr. juez, la resolución tiene que ser revocada.

2. Es cierto que el art. 1441 CC dispone que “no puede haber cesión de derechos entre aquellas personas que no pueden celebrar entre sí el contrato de compra y venta” y que, a su turno, el art. 1358 anatematiza el contrato de compraventa celebrada entre marido y mujer “aunque hubiese separación judicial de los bienes de ellos”. Sin embargo, regla tan tajante fue dejada de lado por el art. 27 de la L. Soc. en cuanto a los contratos constitutivos de sociedad de responsabilidad limitada y por acciones. El tema de las cesiones de cuotas de ese tipo de sociedades ha quedado como un *tertium genus*, que ha dado lugar a la discusión que he apuntado.

El tema de las sociedades entre cónyuges no es novedoso, ya era motivo de discusión cuando regía el texto original del CC y la Ley de Derechos Civiles de la Mujer 11.357, al punto que en el viejo pero siempre útil *Tratado de derecho civil* del Dr. Raymundo Salvat, cuando lo abordó, comenzó señalando que es “un punto que ha dado lugar a las más graves controversias” (*Fuente de las obligaciones. Contratos*, 2ª ed., actualizada por Arturo Acuña Anzorena, Ed. TEA, 1952, t. II, § 1300, p. 384) y el autor, después de señalar las discusiones habidas en el derecho francés, daba la suya: “En nuestra opinión, en tanto que ellas no se realicen con el propósito de violar disposiciones fundamentales del régimen de la sociedad conyugal que el CC consagra, las sociedades entre esposos son perfectamente válidas”, y, líneas más abajo, tomando el argumento de quienes se oponen, para lo que invocan las prohibiciones de contratar (art. 1358) o el de donar (art. 1810, inc. 1). En materia comercial, también para esas épocas, se pueden consultar las diferentes opiniones en la obra de Carlos C. Malagarriga *Tratado elemental de derecho comercial*, Ed. TEA, 1951, t. 1, p. 220. Desde la sanción de la Ley de Sociedades, el asunto quedó aclarado, a lo menos en cuanto a las SRL y a las SA, ya que el art. 27 autoriza a los esposos para celebrar entre sí este contrato.

3. Queda empero el tema ahora en discusión: esos esposos que han contratado en la forma que la ley les ha autorizado, ¿pueden cederse recíprocamente parte de sus intereses sociales? Como he dicho más arriba, la sentencia de primera instancia ha explicado suficientemente la tesis negativa, admitida generalmente en la jurisprudencia, no así en la doctrina, pues –dice el magistrado– no “por el hecho de permitir [la LSC] la constitución de sociedades entre cónyuges haya derogado las prohibiciones del CC que tienden a evitar fraude en perjuicio de la sociedad y violar la regulación legal de la sociedad conyugal” (fs. 24v), ya que “no es lo mismo integrar una SRL que transferir sus cuotas” (fs. 25), pues “no existe razón alguna que autorice a suponer que la LSC, por el hecho de permitir la constitución de sociedad, derogó implícitamente claras prohibiciones del CC [...] que tienden a evitar el fraude a terceros y violar la regulación legal de la sociedad conyugal” (fs. 25), y sigue opinando que “el art. 27, al disponer sobre la forma en que debe liquidarse la situación creada en otros tipos de sociedades cuando un cónyuge adquiera por cualquier título la calidad de socio del otro y señalar que uno de los procedimientos es el de que cualquiera de los esposos ceda su parte, indica ‘a otro socio o a un tercero’, excluyéndose así al cónyuge” (fs. 25). Como se ve, el basamento fundacional reposa sobre todo en el orden público, tanto para preservar el sistema patrimonial del matrimonio así como para tutelar a terceros, pero me parece que, a la luz de la situación social y jurídica de los días en que vivimos, eso no es suficiente.

Sin embargo, por el voto de dos de los jueces contra uno, ha prevalecido la tesis de la prohibición de la cesión de cuotas entre cónyuges estando vigente la sociedad conyugal.

Por su parte, el juez Butty⁵ opinó:

No siendo la cesión de cuotas de SRL entre cónyuges sino una especie del género de la contratación de sociedad de tal tipo entre ellos, y en orden a la prevalencia en el caso de la regla del artículo 27 de la Ley 19.550 sobre el derecho común, el acto aparece legítimo, a lo que no se oponen las razones que hipotéticamente podrían esgrimirse sobre la claridad del régimen de la sociedad conyugal frente a terceros, de por sí perjudicadas –en todo caso– por la norma general del artículo 27 citado.

1.1. *En relación a la modificación de la Ley de Sociedades y al Código unificado recientemente sancionado*

El texto del artículo 27 de la Ley 19.550 utiliza la palabra *integrar*: “los esposos pueden integrar entre sí sociedades por acciones y de responsabilidad limitada”. Está claro para la doctrina y jurisprudencia mayoritarias que pueden constituir dichas sociedades o devenir socios por alguna circunstancia posterior a la constitución de la sociedad.

En el **Código Unificado** recientemente sancionado se modifica la Ley de Sociedades, lo que obra en sus anexos. La modificación mantiene incólume este artículo en cuanto a la palabra *integrar*, pero agrega una novedad interesante con respecto al tipo de sociedad, ya que les permite a los cónyuges integrar cualquier tipo social, incluidas las sociedades reguladas en la Sección IV (las antes denominadas irregulares o de hecho)⁶.

Lo que no queda claro es si entre ellos pueden celebrar contratos vinculados con su calidad de socios, los llamados contratos para societarios o extrasocietarios. La mayor parte de la doctrina y la jurisprudencia se ha enrolado en la asimilación de los contratos prohibidos entre cónyuges: artículos 1218, 1219, 1358, 1807 y 2831 del **Código Civil**, en especial a la donación, y a la compraventa.

En el **Código Unificado** esta asimilación quedará sin efecto, ya que el artículo 1002 inciso d) de este cuerpo legal reza: “No pueden contratar en interés propio: [...] d) los cónyuges, bajo el régimen de comunidad, entre sí”. Es decir, la prohibición, vigente el régimen de comunidad entre cónyuges, se torna genérica, ya no de ciertos contratos en particular sino de la posibilidad de contratar.

Nos resulta sumamente interesante advertir cómo las normas, los intereses de distintos agentes y de distintos regímenes entrarán en franca colisión con esta nueva

5. En Juzg. Nac. 1ª Inst. en lo Comercial de Registro, 5/2/1981, “Savaghe SRL”, sentencia firme.

6. “Sociedad entre cónyuges. Artículo 27. Los cónyuges pueden integrar entre sí sociedades de cualquier tipo y las reguladas en la Sección IV”.

redacción de la Ley de Sociedades, en juego con el artículo 1002 inciso d) del Código Unificado. Me refiero a los distintos acreedores sociales, individuales de los cónyuges, quienes podrán atacar el patrimonio social y luego el de cada uno de los cónyuges en los tipos sociales en los que la responsabilidad es ilimitada. También advertimos la posibilidad de que los cónyuges cambien de régimen patrimonial-matrimonial y, con ello, sorteen la prohibición que trae el 1002 inciso d del Código. En rigor, los acreedores de uno y otro cónyuge podrán atacar el patrimonio de cada uno hasta que la limitación de la responsabilidad societaria ponga el límite, en el caso de que elijan un tipo de responsabilidad limitada.

2. Usufructo de cuotas y acciones. Generalidades

La posibilidad de desmembrar el derecho real de dominio, otorgando el usufructo a una persona distinta del titular de la nuda propiedad de las cuotas de una sociedad de responsabilidad limitada o de acciones de una sociedad anónima, es una herramienta que brinda la [Ley 19.550](#) (LSC) para distribuir el peso del poder que el conjunto de derechos y deberes que representa la acción compone. La figura es muy dúctil y se puede adaptar a las circunstancias que plantea cada negocio en particular.

Es posible utilizar la figura del desmembramiento de los derechos de propiedad a los efectos de garantizar obligaciones pendientes durante un lapso cierto a convenir. También pueden pactarse distintas modalidades respecto del ejercicio de los derechos patrimoniales y políticos, ya que la [LSC](#) no restringe los pactos, sino que los permite expresamente (art. 218).

Es indudable que el derecho al cobro de los dividendos está en directa relación con las decisiones que se tomen en materia de política empresarial, y el modo de convenir el ejercicio de los derechos puede desnaturalizar o no la sustancia del *status socii*.

En cuanto a la definición legal, el artículo 218 de la [LSC](#) no define el usufructo societario sino que lo regula, por lo que nos debemos remitir a la definición contenida en el artículo 2807 del [Código Civil](#): “El usufructo es el derecho real de usar y gozar de una cosa, cuya propiedad pertenece a otro, con tal que no se altere su sustancia”.

En el caso del usufructo de cuotas sociales y de acciones de sociedades anónimas, hay que adaptar la normativa del usufructo desarrollado en el Código Civil a las especiales características que reviste el objeto sobre el cual recae.⁷ Por lo tanto, el análisis debe consistir en cómo se concreta el *ius utendi* y el *ius fruendi* en materia societaria y cuál es la sustancia que no se puede alterar.

7. En España ocurre la misma remisión legal, ya que el art. 57 del [texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas -TRSLA-](#) (modificado en el año 2010 pero en lo relativo a la adaptación a la normativa comunitaria y no afecta estas normas) declara que en la constitución de derechos reales limitados sobre acciones se procederá en conformidad a las reglas del derecho común. “Por lo tanto, el usufructo (art. 468, C. Civ.) se constituirá por ley, por la voluntad de los particulares manifestada en actos entre vivos o en última voluntad y por prescripción” (PELAYO MUÑOZ, Tomás, *Las acciones. Derechos del accionista, representación, transmisión, derechos reales, negocios sobre las propias acciones*, Valencia, CISS, 1999).

Tanto la cuota social en el caso de las sociedades de responsabilidad limitada (SRL) como las acciones en las sociedades anónimas (SA) representan una proporción en el capital social y el status de socio.⁸ Este último carácter es el que debe tenerse en cuenta en el desmembramiento de los derechos del socio y en la regulación que organice ese desmembramiento, regulación o pactos que son expresamente autorizados por el artículo 218 de la LSC, pero que no deben desnaturalizar su sustancia.

El estado de socio implica un complejo de derechos y obligaciones, que indica una posición que tiene el sujeto con relación a la persona jurídica sociedad. Esta posición, que es absolutamente dinámica y cambiante, es lo que diferencia esta regulación del desmembramiento de los derechos de propiedad respecto de una cosa, que determina una relación estática. El desmembramiento de los derechos tiene que contemplar la dinámica del universo de la actividad empresarial para que asegure la disociación de los derechos pero, al mismo tiempo, permita el desenvolvimiento de la actividad empresarial.

A los efectos de revisar el contenido de los pactos autorizados por el artículo 218 de la LSC, se estudiará el conjunto de derechos y deberes desde el punto de vista de los derechos patrimoniales y políticos o cuasipolíticos,⁹ aun cuando no desconocemos la incidencia de estos últimos sobre los efectos patrimoniales.

2.1. *Derechos patrimoniales. Derecho a cobrar dividendos*

Este es el derecho que comprende al usufructo, sin el cual carecería de objeto; es decir, es esencial. El artículo 218 de la LSC establece expresamente que el usufructuario tiene derecho a percibir las ganancias obtenidas durante el usufructo.¹⁰ Cabe preguntarse si las ganancias obtenidas durante el usufructo son las obtenidas por la sociedad o por el socio.

El artículo 218 claramente establece que el dividendo sobre el que se puede pactar es el dividendo que la sociedad efectivamente paga al socio. El mismo artículo dispone al respecto que “el dividendo se percibirá por el tenedor del título en el momento del pago” y que “si hubiere distintos usufructuarios, se distribuirá a prorrata de la duración de sus derechos”.

8. Cfr. BRUNETTI, Antonio, *Tratado del derecho de las sociedades*, Buenos Aires, Uteha, 1960, t. II.

9. Ver SASOT, Miguel P. y SASOT BETES, Miguel Á., *Sociedades anónimas. Acciones, bonos, debentures y obligaciones negociables*, Buenos Aires, Ábaco, 1985, pp. 149 y ss. Si bien se ocupan separadamente de los derechos patrimoniales y políticos, también resaltan la visión del conjunto.

10. En España, el art. 67 del TRLSA declara: “el usufructuario, tendrá derecho en todo caso a los dividendos acordados por la sociedad durante el usufructo”. “La sociedad deberá pagar los dividendos acordados al usufructuario que tenga legitimada y reconocida su situación frente a la sociedad en el momento en que estos sean acordados en la junta general de socios. Ello supone que el usufructuario, desde su legitimación como tal frente a la sociedad, resultará acreedor frente a la misma por el concepto beneficios, sin perjuicio de que las partes internamente hayan acordado un régimen distinto respecto de la distribución de beneficios, que en nada afectará a la sociedad” (PELAYO MUÑOZ, Tomás, ob. cit. [cfr. nota 7], p. 140).

Por lo expresado, nuestra interpretación de la LSC en lo que a este tema respecta es que, al abonarse, el dividendo será percibido por el que tiene en ese momento ese derecho, pero será deudor de aquellos que no le pertenezcan, por haber tenido otros usufructuarios que concurren en ese ejercicio social.

La cuestión radica en analizar si se pueden incluir en las estipulaciones pactos respecto de la percepción de los dividendos. Entendemos que sí y que ello puede ser un contenido del pacto que produzca el desmembramiento, en especial cuando éste se produce como forma de garantizar una situación determinada.

2.1.1. *Derecho a cobrar dividendo proveniente de capitalización de utilidades*

El artículo 218 de la LSC reglamenta esta situación y establece que el usufructo también comprende las ganancias correspondientes a las acciones entregadas por la capitalización, de modo tal que, automáticamente, en el aumento de capital con acciones emitidas e integradas por capitalización de dividendos quedan desmembrados los derechos sobre las acciones. Si las circunstancias del negocio no resultan convenientes, podrá y deberá pactarse lo contrario.

2.1.2. *Utilidades pasadas a reservas o capitalizadas*

El artículo 218 de la LSC también establece que no incluye las ganancias pasadas a reserva o capitalizadas. De esta manera, resuelve una cuestión que había sido objeto de discusión con anterioridad a su sanción. El texto del artículo en análisis resulta una norma supletoria adecuada, sin perjuicio de que las partes puedan pactar lo contrario en caso de que la circunstancia lo requiera.

2.1.3. *Cuota a la liquidación*

El derecho a la cuota de liquidación es inherente a la calidad de socio y así lo expresa el párrafo 3º del artículo 218 LSC, previendo también que se puede pactar lo contrario.¹¹ No obstante permitirlo expresamente, hay que analizar el tema desde la óptica de la desnaturalización del carácter de socio en el caso de otorgarle al usufructuario el derecho a la cuota de liquidación, de modo que el pacto podría interpretarse junto con otras cláusulas, desnaturalizando el derecho del nudo propietario, a quien no le quedaría ninguna sustancia de sus derechos.¹²

11. En España la norma del art. 67.1 del TRLSA establece que “el ejercicio de los demás derechos del socio corresponde, salvo disposición contraria de los estatutos, al nudo propietario”. “Por tanto, ante una concreta falta de previsión estatutaria, la cuota de liquidación corresponderá al nudo propietario, pudiendo el usufructuario exigir a éste una parte de la cuota de la misma y extendiéndose el usufructo al resto de tal cuota, tal y como establece el artículo 68.2 del TRLSA, siempre y cuando no se dispusiese otra cosa en el título de constitución (art. 67.2, TRLSA)” (PELAYO MUÑOZ, Tomás, ob. cit. [cfr. nota 7], p. 141).

12. NISSEN, Ricardo A., *Ley de Sociedades Comerciales. Comentada, anotada y concordada. Ley 19.550 con las modificaciones efectuadas por las leyes 22.686, 22.903, 22.985, 23.576 y 23.697*, Buenos Aires, Ábaco, 1997, t. 3,

2.2. Derechos políticos o cuasipolíticos

Como se dijo al comienzo, no hay derechos que se puedan desprender de lo estrictamente patrimonial, de modo que los derechos políticos más importantes en las sociedades por acciones –como el de voto– están directamente relacionados con los dividendos y con la adquisición, transferencia o pérdida de los derechos económicos. Por ello, además de interpretar la norma en este aspecto, veremos cuáles son los pactos más convenientes, como asimismo la discusión que la doctrina ha desarrollado sobre el tema, también relacionada con la desnaturalización del desmembramiento.¹³

2.2.1. Derecho de asistencia y voto en las reuniones de socios

En virtud de que la LSC en su artículo 218 dice que “los derechos inherentes a la calidad de socio le corresponden al nudo propietario”, pero al mismo tiempo le permite realizar pactos, la doctrina se cuestiona entonces si es posible que el nudo propietario le otorgue al usufructuario todos los derechos de voto sin desnaturalizar su calidad de socio. Aztiria¹⁴ sostiene que el voto le corresponde al titular del derecho cartular, o sea, del *status socii* incorporado al título acción, siendo consustancial con la calidad de accionista. Asimismo, Nissen¹⁵ sostiene que no es posible la cesión del ejercicio del derecho de voto al usufructuario, porque estos derechos han sido declarados intransferibles por el legislador y, además, porque no se entiende cuál sería el rol que le corresponde al nudo propietario de las cuotas o acciones cuando se ha desprendido de todos los derechos políticos y patrimoniales que confiere esa participación societaria. Este es el criterio actual de la Inspección General de Justicia, aplicado en el artículo 128 de su Resolución General 7/2005: “No se inscribirá la constitución del usufructo de cuotas que comprenda la transmisión de derechos de voto al usufructuario”.

p. 263: “cuando la ley se refiere al pacto en contrario que autoriza el art. 218, párr. 3º, 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”. Nissen se refiere a que lo que desnaturaliza la figura del usufructo es el otorgamiento de los derechos políticos al usufructuario. Parece coherente con el sistema de la ley que, como parte de los derechos de naturaleza económica, se le otorguen al usufructuario los derechos al reembolso del capital social y a la cuota liquidatoria.

13. En el derecho español, la ley 19 de 1989 introduce innovaciones en el régimen jurídico del usufructo sobre las acciones, otorgándole, los derechos de la calidad del socio al nudo propietario, como en nuestro art. 218. La doctrina admite expresamente la inclusión dentro de los pactos permitidos no sólo del derecho a votar sino de los derechos conexos a este derecho, tal como el derecho a la información, de impugnación de asambleas, de receso, etc. Ver BROSETA PONT, Manuel, *Manual de derecho mercantil*, Madrid, Tecnos, 1994 (10ª ed.), p. 277.

14. AZTIRIA, Enrique, *Usufructo de acciones de sociedades anónimas*, Buenos Aires, TEA, 1956, p. 74.

15. NISSEN, Ricardo A., “El art. 218 de la Ley 19.550 y los derechos políticos del usufructuario de acciones”, en Favier Dubois, Eduardo M. (h.) y Sandler, Max M. (dirs.), *Negocios sobre partes, cuotas, acciones y otros títulos societarios*, Buenos Aires, Ad-Hoc, 1995, p. 205.

2.2.2. *La íntima relación entre los derechos patrimoniales y políticos*

Lo que resulta indudable es que el derecho al cobro de los dividendos está en directa relación con las decisiones que en materia de política empresarial se quieran dar a la empresa, hasta un punto que se hacen inescindibles. También hay que tener en cuenta que el pacto puede involucrar situaciones parciales; por ejemplo, ejercer por un tiempo el derecho de voto o que el usufructuario lo tenga en asambleas extraordinarias y no en las ordinarias.¹⁶

2.2.3. *Derecho de información*

Tanto el titular de la nuda propiedad como el usufructuario deben tener este derecho y es conveniente que así se exprese, ya que hace a la transparencia del negocio y al principio de buena fe que debe regir la contratación. El usufructuario debe estar legitimado para ejercer el derecho de información, con las limitaciones legales existentes en cuanto a la proporción de acciones que usufructúa.¹⁷

2.2.4. *La jurisprudencia no es unánime respecto de los derechos de impugnación de asambleas, transferibilidad de las acciones y de receso*

Para no correr riesgos, la doctrina y la práctica societaria han implementado el poder especial irrevocable¹⁸, de dudosa validez. De todas formas, también puede preverse estatutariamente que esta facultad de cesión de los derechos sociales esté permitida, temporalmente, ya que en forma indefinida o irrevocable sería desnaturalizar la sustancia del derecho del socio.

2.2.5. *Derecho a la suscripción preferente en los aumentos del capital*

Es importante tener en cuenta qué derecho tiene de suscribir nuevo capital quien sea titular del derecho de voto, ya que la falta de ejercicio de este derecho puede dar lugar a una disminución en la proporción de la participación del capital societario.

16. La versatilidad de la figura puede estudiarse especialmente en el derecho español. Ver PELAYO MUÑOZ, Tomás, ob. cit. [cfr. nota 7], p. 138; y BROSETA PONT, Manuel, ob. cit. [cfr. nota 13], p. 277.

17. Ver MATTÁ Y TREJO, Guillermo E., "Apuntes para una revisión del régimen de prenda de acciones de sociedades anónimas", en *La Ley*, Buenos Aires, La Ley, t. 1983-A, p. 718 y 724.

18. La doctrina está dividida en cuanto a si es válido o no el poder especial irrevocable. HALPERIN, Isaac, *Sociedades anónimas*, p. 579; RIPERT, Georges, *Derecho comercial*, t. II, p. 357 y NISSEN, Ricardo A., ob. cit. [cfr. nota 3], p. 360 (comentario al art. 239) están en contra de la validez de tales poderes.

3. Donación de acciones/cuotas y reserva de usufructo para el cónyuge no titular de un bien ganancial. Análisis de una práctica usual

La donación de acciones y cuotas está incorporada a nuestra cultura como un contrato viable y posible para organizar el patrimonio familiar en vistas a un posible fallecimiento o incapacidad de los titulares del patrimonio, a favor de sus herederos.

El caso que traemos a nuestro análisis es el que se presenta cuando en la donación del bien ganancial de padres a hijos el titular dominial se reserva el usufructo para sí y para su cónyuge (no titular). El contrato en sí no resulta expresamente prohibido por normativa alguna, por ser de naturaleza especial.

Al respecto, se han expresado distintos juristas con opiniones disímiles. En posición favorable a la reserva para el cónyuge no titular, Lamber¹⁹ ha dicho:

Queda claro que se trata de un supuesto de constitución al no titular, porque no hay reserva de lo que no se tiene titularizado a su nombre. Pero que no exista tal titularidad no excluye la expectativa jurídica que por cierto tiene el no titular, en razón de la ganancialidad del bien y del serio daño que le provocará la muerte del titular, con la extinción del usufructo (art. 2920) intransmisible y sin efecto alguno a partir de ese hecho. Si partimos del principio de que rige al matrimonio un régimen de “comunidad de bienes”, con las variantes que pudieran darse entre comunidad universal o restringida, es evidente que todos los bienes, de la masa de uno o del otro, integran esa comunidad y que a la disolución del matrimonio se divide por partes iguales. El cónyuge no titular no es un extraño en esa comunidad sino parte indiscutida de ella. Y no se trata de una mera cuestión económica, sino que su alcance lo supera largamente. Como dice Vidal Taquini: “La sociedad conyugal que comienza con la celebración del matrimonio presupone la vida en comunidad integral de afectos e intereses materiales. De ahí que los bienes gananciales son obra conjunta de ambos cónyuges, aunque no se tiene en cuenta el aporte ni el esfuerzo desplegado por cada uno de los cónyuges”. [...]

¿Dónde está la intención de donar cuando el titular, sabedor del derecho de su cónyuge en la ganancialidad del bien que dona a los hijos comunes, se lo da para evitar que su propia muerte lo despoje, atento a que no haciendo la donación de la nuda propiedad el 50% del bien será del no titular por disolución de la sociedad conyugal, y no en usufructo, sino en propiedad, en comunidad hereditaria con sus hijos? ¿Dónde está la intención de aceptar una donación que la está despojando anticipadamente de un derecho que tiene en mucho mayor extensión que el mero usufructo de una parte? ¿Se cumple el deber asistencial y alimentario despojando al cónyuge no titular del derecho del uso y goce de la cosa, en virtud de un acto ingenuo de su parte que acepta la donación a los hijos sin tener garantía alguna? Todos estos argumentos son los que nos llevaron, desde hace varios años, a defender la validez de la constitución del usufructo al cónyuge no titular como parte de un negocio familiar genuino, donde las partes están acordando lo que el mismo derecho ha alentado y regulado, como es en el caso de la partición-donación de ascendientes (arts. 3514, 3526 y conchs. del Cód. Civil). [...]

19. LAMBER, Rubén A., *Donaciones*, Buenos Aires, Astrea, 2008, pp. 224-225 y 229-230.

Quizás, el mayor descuido del juzgador está en desconocer la admisibilidad del usufructo reversible (al titular y al no titular) en la donación-partición de ascendientes, con importante doctrina que la avala, desde las profundas investigaciones de Guastavino²⁰, hasta la más moderna doctrina de Llambías, que señala claramente que esos pactos no afectan la prohibición del art. 1218 del Cód. Civil ni representan un acto disolutorio de la sociedad conyugal al margen del régimen específico²¹, pasando por la doctrina y la legislación extranjera, en particular la reforma francesa a su derecho civil en materia de partición por donación de ascendiente, que exige, con independencia de la titularidad del bien, la afectación de usufructo a favor de ambos cónyuges²² [...]

La génesis del usufructo, por lo que se refiere a su momento histórico, va ligada a una finalidad netamente alimenticia, al objeto de proveer a la viuda durante su vida de lo necesario para que continuase viviendo según las condiciones en que había vivido su marido, gozando de sus bienes, sin que por otra parte se le instituya heredera, para así no sustraer los bienes del marido a sus herederos, en particular a sus hijos.

Por su parte, Martínez Calcerrada reafirma esta interpretación histórica, con cita de Pugliese, quien afirma que “la función más antigua y típica del usufructo es precisamente la de proveer a las exigencias o necesidades del cónyuge supérstite, en especial de la mujer, sin sustraer del patrimonio hereditario a los hijos o descendientes”. Esta garantía era prestada a partir de disposiciones testamentarias, pero “si el marido difunto no disponía el usufructo, la mujer podía sucederle en la propiedad de los bienes en cuanto fuese *in manu* –y por ello *loco filiae*– o en cuanto no existieran ni hijos ni otros parientes”²³. Ese usufructo [...] se lo asegura Justiniano a través de las *Novelas* 53,6 y 11, 5; esta última en particular disponía: “si la mujer concurría con hijos propios la correspondencia de la cuarta parte (era) en usufructo mientras la nuda propiedad se reservaba a los hijos y cuando éstos eran más de tres, le correspondía siempre en usufructo una cuota igual a la que perteneciese a cada hijo”. Esto, que a la luz de la historia parece ser un solo un antecedente sucesorio, no es tal, porque, junto con el derecho de ser viudo, “de origen legal, se pueden señalar otras formas de origen convencional o testamentario nacidas a través de la denominada ley de unidad, para la que mediante convenio se establecían los famosos pactos de hermandad de bienes (*de untate viriet uxoris*), a través de los que se mantenía la indivisión de la herencia durante la supervivencia de uno de los cónyuges”.

Según Spota²⁴

La moderna doctrina plantea el interrogante de si la clasificación dual (respecto a la onerosidad o gratuidad) se puede transformar en una división tripartita. Es decir, si al

20. GUASTAVINO, Elías P., *Pactos sobre herencia futura*, Buenos Aires, Ediar, 1968, p. 339.

21. LLAMBÍAS, Jorge J. y otros, ob. cit. [cfr. nota 3], t. V-B, p. 299.

22. MAZEAUD, *Lecciones de derecho civil*, v. IV, p. 245.

23. MARTÍNEZ CALCERRADA Y GÓMEZ, Luis, “Directrices históricas del usufructo mortis causa”, en AA. VV., *Estudios de derecho civil en honor del profesor Castán Tobeñas*, Pamplona, Universidad de Navarra, 1969, t. VI, pp. 438-439.

24. SPOTA, Alberto G., *Contratos. Instituciones de derecho civil*, Buenos Aires, La Ley, 2009 (ed. actualizada y ampliada), t. I, p. 309.

lado de los contratos a título gratuito y de los a título oneroso existe un *tertium genus*. Esto ha sido tratado por diversos autores²⁵, poniéndose de relieve la existencia de contratos que no pueden calificarse ni de onerosos ni de gratuitos –contratos neutros–, o bien de contratos que en ocasiones son onerosos y en otros casos gratuitos –contratos incoloros o indiferentes–. Estas últimas calificaciones son aplicables, pues, a aquellos contratos que pueden asumir la fisonomía del contrato gratuito o del oneroso, según el punto de vista en que nos coloquemos.

Zinny²⁶, en contra de la posibilidad de reservar el usufructo para sí y para el cónyuge no titular, ha dicho:

La intención de quien dona la nuda propiedad del inmueble (propio o ganancial a su nombre) pretendiendo que la nuda propiedad se transfiera al hijo y el usufructo quede de por vida a nombre del donante y su cónyuge, con o sin derecho de acrecer, ha venido siendo notarialmente satisfecha por alguno de los siguientes procedimientos. 1) Donan ambos cónyuges la nuda propiedad, codisponiendo de ella, y se reservan ambos el usufructo (con certificado registral de dominio a nombre del cónyuge titular y certificado registral de libre inhibición a nombre del cónyuge no titular). 2) Dona el cónyuge titular, con el “asentimiento” en su caso del no titular, y se reserva el usufructo para ambos (aquí sólo se solicita certificado registral de dominio a nombre del cónyuge titular). Uno y otro procedimiento, sin embargo, deben descartarse. El primero porque la codisposición, inadmisibles en el caso de bien propio, no se compadece tampoco con el régimen de titularidad y disposición que la ley ha previsto para los bienes gananciales adquiridos por uno de los cónyuges (Código Civil arts. 1276 y 1277 y Ley 11.357 arts. 5 y 6). De dicho régimen resulta que el cónyuge no titular del dominio del inmueble, que codispone de la nuda propiedad del mismo y se reserva su usufructo, está disponiendo y haciendo reserva de lo que no le pertenece, y no puede sostenerse que esta disposición y reserva de derechos ajenos se ve tácitamente ratificada por el acto de disposición y reserva del cónyuge titular, por cuanto en tal caso la ratificación pasa a encubrir una transferencia entre cónyuges, transferencia que la ley reprueba, sancionándola con la nulidad tanto si se la concreta a título oneroso (Código Civil arts. 1807-1 y 2837), bien entendiendo que la nulidad en cuestión tan sólo afecta al usufructo del cónyuge no titular del dominio y no la nuda propiedad del donatario, cuyo título sigue siendo perfecto. En lo que al segundo procedimiento respecta, debe también descartarse, por cuanto la reserva del usufructo a favor de ambos cónyuges efectuada por uno de ellos (titular del dominio que dispone de la nuda propiedad) equivale asimismo a que el usufructo se transfiera por uno de los cónyuges al otro (sólo así cabe explicar que el derecho de uno pase a ser compartido por ambos)

25. CARIOTA FERRARA, Luigi, *El negocio jurídico*, Madrid, Aguilar, 1956, p. 187, § 61.

26. ZINNY, Mario A., *Casos notariales*, Buenos Aires, Depalma, 1983, pp. 125 y ss.

Pondé²⁷ ha expresado:

La reserva del usufructo queda limitada al cónyuge no titular y no puede extenderse al otro cónyuge, porque el usufructo no puede constituirse para durar después del fallecimiento del usufructuario, ni a favor de otras personas para gozarlo sucesivamente (art. 2825 : “El usufructo no puede ser constituido para durar después de la vida del usufructuario ni a favor de una persona y sus herederos”; art. 2824: “El propietario no podrá constituir el usufructo a favor de muchas personas llamadas a gozarlo sucesivamente las unas después de las otras, aunque estas personas existan al tiempo de la constitución del usufructo”). Indefectiblemente, el usufructo termina con la muerte del usufructuario (art. 2920: “El usufructo se extingue por la muerte del usufructuario de cualquier manera que suceda; y el que es estableciendo a favor de una persona jurídica, por la cesación de la existencia legal de esa persona y por haber durado veinte años”).

Armella²⁸ sostiene al respecto:

Aparece como fundamento principal²⁹ el que sostiene que, cuando el cónyuge dona la nuda propiedad a un tercero y se reserva el usufructo para sí y para el cónyuge no titular (lo que equivale a constituir un usufructo gratuito y actual por el cincuenta por ciento indiviso a favor del otro cónyuge), no están realizando un contrato prohibido entre ambos esposos (art. 1807 inc. 1 CC) sino que se trata de una liberalidad permitida entre ellos, de acuerdo a lo normado en el art. 1791, inc. 8, del Código Civil: “no son donaciones todos aquellos actos por los que las cosas se entregan o se reciben gratuitamente, pero no con el fin de transferir o adquirir el dominio de ellas”.³⁰ [...] Si pretendiéramos sostener que la reserva que realiza un cónyuge a favor del otro no es una donación y, como tal, configuraría una liberalidad permitida entre esposos (art. 1791 inc. 1 CC), creemos que dejaríamos de lado la aplicación de estrictas normas que implican la presencia del orden público que rige a los derechos reales. Si buscáramos elípticamente desplazarnos de este ámbito de los contratos nominados para sostener que el contrato de usufructo es atípico y no puede considerarse ni donación, ni compraventa propiamente dichas, por lo que tampoco se aplicarían sus incapacidades específicas, también estaríamos cayendo en un yerro, ya que no podemos afirmar que hay un contrato de

27. PONDÉ, Eduardo B., “Proyectos de escrituras de donación de nuda propiedad con reserva de usufructo”, en AA. VV., *Seminario sobre técnica notarial. Octubre 1982*, Buenos Aires, Instituto Argentino de Cultura Notarial, 1982, pp. 60-74.

28. ARMELLA, Cristina N., LAMBER, Rubén A. y LLORENS, Luis R., *Usufructo y donaciones como negocios jurídicos familiares*, Buenos Aires, Ediciones Centro Norte, 1991, pp. 63, 67.

29. La autora cita a CAPPARELLI, Julio C., “Donación de nuda propiedad de un bien ganancial a terceros con reserva de usufructo a favor del cónyuge no titular. ¿Un contrato permitido?”, en *Revista del Notariado*, Buenos Aires, Colegio de Escribanos de la Capital Federal, n° 791, septiembre-octubre 1983, pp. 1347-1355 (citado también por GATTARI, Carlos N., *Práctica notarial*, Buenos Aires, Depalma, 1988, t. 5, p. 132).

30. En contra, cfr. SPOTA, Alberto G., “De nuevo sobre el artículo 3604 del Código Civil”, en *El Derecho*, Buenos Aires, UCA, t. 100, p. 387: “Y la donación del usufructo, aunque no signifique la adquisición del dominio –prescindiendo de que se verifique a favor del nudo propietario–, es en nuestro derecho positivo una donación”.

usufructo. Lo que realmente existe es un verdadero contrato de compraventa (cosa por precio, dominio útil por precio) o donación (transmisión gratuita del dominio, del dominio útil), que genera el derecho real de usufructo.

Armella³¹ agrega:

La solución esbozada en consecuencia ante tal problemática es la siguiente: el donante titular exclusivo de la propiedad, con o sin el asentimiento de su consorte según el caso, debe transferir el dominio al donatario o donatarios, y éstos a su vez constituir *per translationem* usufructo a favor de ambos cónyuges, con o sin derecho a acrecer. Esta propuesta, la cual analizamos pormenorizadamente infra, fue criticada por Mario Antonio Zinny³², afirmando que, si bien por este medio se impide al hijo nudo propietario impugnar el usufructo del cónyuge supérstite, anterior no titular del dominio, “permite que lo impugne el nieto”, accionando por colación, simulación, lesión, etc. Para evitar tal efecto, aconseja la práctica de modalizar la donación de la propiedad con la obligación accesoria de que el donatario establezca usufructo a favor de ambos cónyuges, pues “con el cargo, se logra que el hijo no constituya el usufructo porque ‘quiere’ sino porque se lo impone el donante, con lo cual automáticamente quedan excluidas las posibles pretensiones del nieto”.

También en contra de la posibilidad de reservar el usufructo para sí y para el cónyuge no titular de un bien ganancial se ha pronunciado la **jurisprudencia** en un recurso de apelación contra la denegatoria a inscribir un título, deducido por el escribano Rubén Crego contra el Registro de la Propiedad Inmueble de la Provincia de Buenos Aires.³³ Sin adentrarnos sobre la facultad calificadora del Registro de la Propiedad Inmueble, se reproduce una parte de lo dicho por el juez Rezzónico para fundar el rechazo del recurso interpuesto por Crego:

Debiéndose presumir conocida la normativa aplicable al caso (art. 20 del Código Civil), más aún ante lo dispuesto por el art. 902 del mismo Código, es oportuno recordar que nuestro Superior Tribunal Provincial ha señalado en forma reiterada que cuando el texto de las notas es claro y expreso debe aplicárselo estrictamente y en el sentido que resulta de sus propios términos [...] Y si la aplicación de la norma lleva a situaciones que pueden llegar a considerarse inequitativas, la modificación debe provenir necesariamente de una reforma legislativa [...] dado que al intérprete de la ley no puede acordársele el poder de variar el contenido del texto legal interpretado al grado de prescindir de él [...] Siendo esto así, ante la denuncia efectuada a fs. 133, segundo párrafo, respecto de la subsistencia del matrimonio de quienes comparecieran a los actos escriturarios hoy

31. ARMELLA, Cristina N., LAMBER, Rubén A. y LLORENS, Luis R., ob. cit. [cfr. nota 28], p. 73.

32. ZINNY, Mario A., ob. cit. [cfr. nota 26], p. 125.

33. Cám. 1ª, Sala Segunda, 26/5/2005, “Crego, Rubén Efraín (h) s/ recurso de apelación art. 85 Ley n° 12.008 (Registro de la Propiedad Inmueble de la Provincia de Buenos Aires)”. Ver GALIANO, Patricio G., “Constitución de usufructo a favor del cónyuge no titular”, en *Revista Notarial*, La Plata, Colegio de Escribanos de la Provincia de Buenos Aires, n° 951, mayo-agosto 2005, pp. 685-692 (opinión favorable al fallo de Cámara rechazando la inscripción registral).

en revisión (escrituras n° 711 y 722), cobran operatividad las prohibiciones estatuidas por los arts. 1218, 1219, 1358, 1807 y 2831 del Código sustantivo. Esta última norma expresamente señala en lo aquí pertinente que, no siendo fungible la cosa fructuaria, no tiene capacidad para constituir usufructo por contrato gratuito quien no la tenga para donar. Y no teniéndola el cónyuge respecto de su consorte en los términos previstos por el art. 1807, inc. 1, de igual ordenamiento, no otra solución que la confirmación de las resoluciones impugnadas debe imponerse. Sólo resta señalar que la interpretación que propone el recurrente a partir de fs. 135 hasta fs. 139 (punto VI) luego de reconocer la efectiva prohibición contractual antes analizada, en cuanto resulta contraria a la norma, no puede ser atendida a tenor de la doctrina legal de nuestro Superior Tribunal Provincial, a la que corresponde dar acatamiento maguer cualquier criterio disidente (art. 279 del CPC). Finalmente, y sin dejar de poner de resalto que la calificación legal de los bienes como propios o gananciales sólo resulta relevante a la fecha de la disolución de la sociedad conyugal y no durante su vigencia (arts. 1272, 1291, 1315 del CC), tiempo este en el que cada cónyuge resulta titular dominial de los bienes que adquiera (art. 1276 del CC), la constitución de usufructo que se requiere tampoco puede ser considerada como una liberalidad autorizada con el alcance establecido por el art. 1791 del Código Civil. En definitiva, teniendo en cuenta todo lo expuesto anteriormente, se concluye en el rechazo del recurso intentado.

3.1. *En cuanto al Código Unificado*

En cuanto al **Código Unificado**, el artículo 1002 inciso d) ha establecido que “No pueden contratar en interés propio: [...] d) los cónyuges, bajo el régimen de comunidad, entre sí”.

Si nos enrolamos en la teoría del contrato como fuente causal del derecho real de usufructo, éste estaría prohibido vigente el régimen de comunidad. Si nos enrolamos en la teoría del contrato neutro –como dice Spota–, también continuamos en el ámbito contractual, con lo cual también estaría prohibido vigente el régimen de comunidad. Si entendemos que es una simple liberalidad permitida por el artículo 1791 inciso 8) del **Código Civil** y la calificamos fuera del ámbito contractual, como simples actos jurídicos unilaterales o renuncia de un derecho a favor de otro, podría entenderse fuera del ámbito del 1002 inciso d) del Código Unificado.

El Código Unificado nos trae la posibilidad de los cónyuges de cambiar de régimen patrimonial-matrimonial. Si optaran por no tener más el régimen de comunidad, podrían perfectamente contratar entre sí, ya que escaparían la prohibición del 1002 inciso d) del Código Unificado.

4. La doctrina del caso “Macchi”

Se transcribe a continuación la parte del fallo³⁴ que resulta relevante a los efectos de este trabajo:

Es claro que la lectura de los arts. 251, 265, 276, 279 y 298 LSC persuade sobre la necesidad primaria de exigir como presupuesto habilitante para el ejercicio de cada acción la condición de socio, por cuanto sólo frente a particulares contingencias se habilita de modo sucedáneo la promoción a directores, síndicos sociales o de la quiebra e incluso terceros. Ahora bien, quien se presenta no es otra que la nuda propietaria del 25% del paquete accionario de Almaco SA, quien lo recibiera por la donación efectuada por sus padres, con reserva de usufructo. Además de haber sido invocado, así consta en los registros sociales (v. fs. 69-70). Pero debe agregarse que en tal acto de disposición, expresamente se convino que el ejercicio de los derechos políticos estaría en cabeza de los donantes-usufructuarios (cuya vigencia se estableció con la muerte del último de éstos). Como se ha visto, la particularidad que denota el caso coloca nuevamente sobre el tapete aquel tema hartamente debatido sobre la posibilidad de que el usufructo de acciones contenga derechos políticos (véase al respecto la medulosa síntesis que remite a la doctrina extranjera formulada en la publicación “Usufructo de acciones de transmisibilidad limitada”, por Bisio G. De La Torre, J., en LL 1995-C-1336; Muñoz-Vanasco, “Usufructo de acciones”, *Impuestos*, 1989-B, p. 1345-53). El interrogante en el *sub examine* consistirá en discernir si la negativa absoluta a permitir al nudo propietario el ejercicio de los derechos políticos comporta –o no– una transgresión al ordenamiento jurídico. La correcta solución del entuerto exige, sin dudas, el análisis del título creador del usufructo, según sea que éste otorgue esos derechos a una parte –usufructuario o nudo propietario– o guarde silencio al respecto. Si el instrumento nada expresa sobre la atribución de los derechos políticos, la doctrina no es pacífica en este punto. Según Sassot Betes-Sassot, las opiniones podrían sintetizarse en cuatro grupos, según que la facultad sea otorgada: (i) **al nudo propietario**, asumiéndose la intransferibilidad de tales derechos no patrimoniales, propios del *status socii*, o anexos a la propiedad, o al derecho de voto –entre muchos, Halperin, Fernández, Garo, R. A. Nissen, J. B. Siburu–; (ii) **al usufructuario**, entendiendo que la votación es un acto de administración y que a través de su ejercicio se obtiene la aprobación del balance y la distribución de las utilidades –Thaller, Ripert, L. Mossa, art. 2352 Código Italiano de 1942, arts. 690 y 692 Código Suizo de las Obligaciones–; (iii) **a ninguno de los dos**, en tanto el desmembramiento de los derechos accionarios importa la suspensión de los derechos políticos que no pueden ser ejercidos –Biermann, citado por Sánchez Torres–; (iv) **a uno u otro según se trate de votar en asambleas ordinarias o extraordinarias**, dando el voto al usufructuario en las ordinarias, por tratarse en ellas esencialmente actos de administración y gestión societaria, y al nudo propietario en las extraordinarias, por ser de su incumbencia los actos no administrativos de

34. CNCom., Sala F, 2/11/2010, “Macchi, Cecilia Laura c/ Merello de Macchi, Ángela Josefina y otros”. [N. del E.: una opinión contraria en un comentario al mismo fallo puede verse [aquí](#) DI CHIAZZA, Iván G., “¿Un socio sin derechos de socio? Usufructo de acciones y planificación sucesoria de la empresa familiar”, en *Revista del Notariado*, Buenos Aires, Colegio de Escribanos de la Ciudad de Buenos Aires, n° 906, octubre-diciembre 2011, pp. 213-227].

la sociedad –Ascarelli, Pic, art. 163 Ley de Sociedades francesa de 1966– (para mayor detalle, cfr. Sassot Betes, M. A. y Sasot, M. P., *Sociedades anónimas. Acciones*, pp. 344-45, Ed. Ábaco, 1985). Ahora, si, por el contrario, 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 art. 218 LSC, no cabrían mayores vacilaciones. Dice la norma, luego de referirse a la percepción de los dividendos por parte de los usufructuarios, que: “el ejercicio de los demás derechos derivados de la calidad de socio, inclusive la participación en los resultados de la liquidación, corresponde al nudo propietario, salvo pacto en contrario y el usufructo legal”. 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 (conf. Vanasco, Carlos A., *Sociedades comerciales*, t. I “Parte general”, pp. 189-90, Astrea, 2006; Sassot Betes y Sasot, op. cit., p. 346; Gagliardo, M., *Sociedades anónimas*, pp. 163, 171 y ss., Abeledo Perrot, Bs. As., 1998; Verón A. V., *Sociedades comerciales*, t. 3, pp. 594 y 595, Ed. Astrea, año 1986). Por otra parte, la recepción legislativa en distintos ordenamientos foráneos de la interpretación que aquí se formula permite desdibujar los contornos del dogma que otrora postuló a los derechos políticos como intransferibles e inderogables en cabeza del nudo propietario. Tal resquebrajamiento de una de las más sólidas bases tradicionales del derecho de las sociedades anónimas fue asumido por el maestro Anaya, en su ilustrado voto *in re* “Sánchez, C. J. c/ Banco de Avellaneda y otros” (LL 1983-B, 257), al aludir a las acciones de dividendo prioritario sin derecho de voto y al afirmar luego: “la posibilidad de la constitución de usufructo de acciones (art. 218 Ley 19.550) y la validez del pacto por el que se constituye al socio del socio (art. 35, misma ley) son demostrativos de que, para la Ley 19.550, el voto no es un derecho personalísimo sino un poder para la consecución de intereses y resultados patrimoniales, abierto a su libre disposición, en la medida en que no importe otras cosas que una renuncia a su particular interés”. A esta altura de la exposición, podría afirmarse sin hesitación que la inversión del régimen legal autorizado por el propio art. 218 LSC habilita al nudo propietario a conferirle al usufructuario su derecho de voto. Con lo cual, desde tal óptica, no resulta reprochable la convención plasmada en la cláusula 7ª de fs. 20 [...]

6. El conglomerado argumental hasta aquí vertido permite concluir por la confirmatoria del decisorio en torno de la **falta de legitimación de la Sra. Macchi en su condición de accionista –sin ejercicio de los derechos políticos– para instaurar la totalidad de las pretensiones antes referenciadas.**³⁵

El fallo que traemos para comentar es un caso claro en el que el derecho a la nuda propiedad significa en la práctica que la titular de las acciones –nuda propietaria– queda sin garantía alguna en resguardo de la protección de su derecho sustancial, de la imposibilidad del usufructuario de afectar la sustancia a la que nos remite el **Código Civil** en la definición que brinda el artículo 2807: “El usufructo es el derecho real de usar y gozar de una cosa, cuya propiedad pertenece a otro, con tal que no se altere su sustancia”.

35. Los destacados son nuestros.

Hay construcciones doctrinarias que avalan una u otra posición en torno a la posibilidad de pactos que regulen el usufructo, las que han sido referenciadas anteriormente. En este caso, sin embargo, resulta patente la desprotección jurídica del titular de la nuda propiedad de las acciones dadas en usufructo, pues si el titular de las acciones no tiene legitimación ni siquiera para presentarse a la justicia para impugnar la asamblea y reclamar el ejercicio de sus derechos, entonces ¿qué le queda? ¿No sería nulo el pacto que así lo estableciera, por desvirtuar los derechos conferidos legalmente? ¿Se le puede negar carácter de accionista al nudo propietario? ¿Qué derecho entonces puede defender?

Todos estos interrogantes quedan sin respuesta y la doctrina del caso “Macchi” establece un peligroso precedente que no sólo afecta los derechos del nudo propietario de las acciones dadas en usufructo, con la reserva de la totalidad de los derechos políticos sin ningún tipo de garantía a favor del nudo propietario, sino también a sus acreedores particulares, pues el valor patrimonial de las acciones está a merced de su usufructuario, único legitimado para concurrir a las asambleas de accionistas de la sociedad, según esta doctrina.

Si el pacto establece que el nudo propietario no puede defender su posición accionaria de manera de no alterar la sustancia del bien objeto del usufructo, entonces, es un pacto que contraría su misma naturaleza y, por lo tanto, deviene un pacto ineficaz. Nótese la injusticia del fallo en negarle la calidad de accionista; en el caso concreto, se le niega la legitimación procesal para defender la sustancia del derecho del nudo propietario.

Concluyo citando a los maestros Halperin y Otaegui:

Respecto del derecho de voto –y en general, de todos los derechos que no tienen contenido patrimonial– corresponden al nudo propietario (art. 218, 3): son derechos sociales inherentes a la calidad de socio, cuyo ejercicio es intransferible y puede afectar las bases de la sociedad...

El nudo propietario es socio por definición y, justamente, lo que promueve el artículo 218 LSC es que no se altere la sustancia del derecho de propiedad –en el sentido amplio de la palabra– consagrado en nuestra Constitución Nacional. Sostener que puede ceder todo evidentemente altera la sustancia del derecho que tiene.³⁶

36. Art. 2807 CCIV: “El usufructo es el derecho real de usar y gozar de una cosa cuya propiedad pertenece a otro, con tal que no se altere su sustancia”.