



DERECHO DEL USUFRUCTUARIO DE ACCIONES O PARTICIPACIONES A EXIGIR AL NUDO PROPIETARIO EL DIVIDENDO NO ACORDADO. PROBLEMÁTICA EN LAS SOCIEDADES FAMILIARES

JAVIER GALLEGO LARRUBIA

Socio de Gallego Martos & Quadra-Salcedo
Doctor en Derecho. Profesor de Derecho Mercantil UCM

Revista Aranzadi Doctrinal 7 • Julio 2015 • Págs. 41 a 46

Fecha recepción: 03/06/2015

Fecha aceptación: 05/06/2015

Resumen: En este artículo se analiza el problema que se plantea en los cambios generacionales que se producen en las sociedades de familiares, en los que la generación propietaria de la compañía, además de ceder la gestión de la compañía, cede también a la siguiente generación la nuda propiedad de las acciones o participaciones reservándose el usufructo vitalicio de las mismas, repartiendo así en vida su herencia pero asegurándose su sustento económico a través de la percepción de los «beneficios» fruto de los negocios familiares, cuando los nudos propietarios, en los que reside la cualidad de socio y ejercen el derecho de voto en Junta general, acuerdan sistemáticamente no repartir dividendos vaciando así de contenido el derecho de usufructo de la generación relevada. Se plantean posibles soluciones a la problemática planteada basadas en la jurisprudencia preexistente y en la propia experiencia real del autor.

Abstract: In this article is analysed the problem that appears on the generational changes in family companies, in which the owner generation of the company, besides the assignment of the management of the company, transmits to the following generation the bare ownership of the shares or quota shares, maintaining the lifelong usufruct of them, distributing in this way the heritage in life but ensuring itself the financial support through the perception of the "benefits" from the family companies, when the bare owners, as shareowners and exercising the right to vote in the General Shareholders Meeting, agree not to pay dividends, emptying in this way of substance of the usufruct right of the relieved generation. Possible solutions are proposed to the exposed problem area, according to the existing jurisprudence and the own experience of the author.

Palabras clave: Usufructo de acciones y participaciones, sociedades familiares, relevo generacional, sociedades de capital, artículos 127 y 128 Ley de Sociedades de Capital, falta sistemática de distribución de dividendos, vaciamiento de contenido del derecho de usufructo.

Key words: Usufruct of shares and quota shares, family companies, generational renewal, share capital companies, articles 127 and 128 of the Share Capital Companies Act, systematic lack of distribution of dividends, emptying of substance of the usufruct right.

La Ley de Sociedades de Capital (LSC) establece en su art. 127.1 que «en caso de usufructo de participaciones o de acciones la cualidad de socio reside en el nudo propietario, pero el usufructuario tendrá derecho en todo caso a los dividendos acordados por la sociedad durante el usufructo. Salvo disposición contraria de los estatutos, el ejercicio de los demás derechos del socio corresponde al nudo propietario». Por su parte, el art. 127.2 LSC dispone que «en las relaciones entre el usufructuario y el nudo propietario regirá lo que determine el título constitutivo del usufructo y, en su defecto, lo previsto en esta ley y, supletoriamente, lo dispuesto en el Código Civil». Por tanto, a tenor de las previsiones legales, son los socios de la sociedad, y entre ellos los nudos propietarios de las acciones o participaciones, los que ejercerán su derecho de voto en las Juntas generales ordinarias adoptando los correspondientes acuerdos en relación con la aplicación del resultado de cada ejercicio.

En los cambios generacionales que se producen en las sociedades de carácter familiar no es extraña la adopción de decisiones por las que la generación propietaria de la compañía que se autoreleva en la gestión de los negocios familiares, además de ceder la gestión de la compañía, cede también a la siguiente generación la nuda propiedad de las acciones o participaciones reservándose el usufructo vitalicio de las mismas, repartiendo así en vida su herencia pero con la clara intención de asegurarse su sustento económico a través de la percepción de los «beneficios» fruto de los negocios familiares.

La problemática se plantea cuando los nudos propietarios, en los que reside la cualidad de socio, acuerdan sistemáticamente no repartir dividendos, destinando en su totalidad los resultados positivos obtenidos en cada ejercicio económico a reservas voluntarias y engrosando así los fondos propios de la sociedad y, por tanto, su valor. La cuestión relevante en este punto realmente radica en si, ante el vaciamiento de contenido del derecho de usufructo, los usufructuarios tienen derecho a exigir a los nudos propietarios, con cargo a sus respectivos peculios particulares, los dividendos no acordados por la sociedad por los acuerdos adoptados con los votos de los nudos propietarios.

Nótese al respecto que, ante tal cuestión, con carácter general la Junta general de socios de una Sociedad Anónima o de Responsabilidad Limitada es libre para aplicar el resultado positivo del ejercicio a distribuir dividendos o a dotar las reservas voluntarias de la sociedad, una vez dotadas la reserva legal obligatoria y, en su caso, las reservas estatutariamente exigidas.

Sin embargo, ante la falta, bajo el imperio de la Ley de Sociedades Anónimas de 1951, de una solución legal al problema del vaciamiento del contenido del derecho del usufructuario de acciones o participaciones a percibir los frutos del derecho usufructuado (el dividendo) que supondría la aplicación sistemática por la Junta de socios del resultado positivo del ejercicio a reservas voluntarias, por vía jurisprudencial el Tribunal Supremo, en Sentencias de 19 de diciembre de 1974 (RJ 1974, 4800), 16 de julio de 1990 (RJ 1990, 5887) y 28 de mayo de 1998 (RJ 1998, 4070), reconoció al usufructuario el derecho a los beneficios sociales proporcionales a las participaciones usufructuadas.

En efecto, la LSA de 1951 guardaba silencio sobre las reglas a aplicar en el caso de liquidación del usufructo de acciones, ya fuese por extinción del usufructo manteniéndose la sociedad, ya por disolución de la sociedad subsistiendo el usufructo. Este vacío fue completado por la LSA de 1989, que en su art. 68 (al que se remitió después el art. 36.3 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada de 1995, y cuyo contenido recoge hoy el art. 128 LSC) disponía que «finalizado el usufructo, el usufructuario podrá exigir del nudo propietario el incremento de valor experimentado por las acciones usufructuadas que corresponda a los beneficios propios de la explotación de la sociedad integrados durante el usufructo en las reservas expresas que figuren en el balance de la sociedad, cualquiera que se la naturaleza o denominación de las mismas» (art. 68.1); y añadía que «disuelta la sociedad durante el usufructo, el usufructuario podrá exigir del nudo propietario una parte de la cuota de liquidación equivalente al incremento de valor de las acciones usufructuadas previsto en el apartado anterior. El usufructo se extenderá al resto de la cuota de liquidación» (art. 68.2).

Existiendo, pues, actualmente el citado remedio legal para el caso de que la Junta general de la sociedad acuerde sistemáticamente no distribuir dividendos, dejando para el posterior momento de la extinción del usufructo la percepción de los frutos no percibidos por el usufructuario por la vía de quedar éste facultado para exigir del nudo propietario el incremento de valor experimentado por las participaciones o acciones usufructuadas que corresponda a los beneficios propios de la explotación de la sociedad integrados durante el usufructo en las reservas expresas que figuren en el balance de la sociedad (art. 128.1 LSC), o en el caso de que sea disuelta la sociedad durante el usufructo, facultando asimismo al usufructuario a exigir del nudo propietario una parte de la cuota de liquidación equivalente al incremento de valor de las participaciones o acciones usufructuadas (art. 128.2 LSC), se plantea entonces la cuestión acerca de si, con la normativa vigente, el usufructuario debe esperar a uno de los dos momentos señalados (extinción del usufructo o disolución de la sociedad) para percibir los frutos de la acción o participación, o puede exigir a los nudos propietarios los dividendos no acordados por la sociedad con el voto de éstos existiendo el usufructo y la sociedad no disuelta.

Esta cuestión se plantea con mayor claridad, si cabe, en el caso de que el usufructo de acciones o participaciones sea vitalicio, puesto que la norma recogida en el art. 128.1 LSC no constituiría un remedio legal válido que permitiese evitar el vaciamiento de contenido el usufructo, ya que, siendo el derecho de usufructo de carácter vitalicio, su extinción natural se produce con el fallecimiento del usufructuario, consolidándose

así la nuda propiedad de las acciones o participaciones, por lo que ningún fruto habría percibido el usufructuario durante el usufructo ni extinto éste.

Debe, justamente, reconocerse el derecho planteado del usufructuario a reclamar directamente a los nudos propietarios. Tal parecer encuentra apoyo en la inveterada doctrina jurisprudencial de nuestro Tribunal Supremo antes citada, seguida también en sus más recientes Sentencias de 27 de julio de 2010 (RJ 2010, 6939) y 20 de marzo de 2012 (RJ 2012, 5126).

El sentido general de la jurisprudencia se apoya en que el derecho del usufructuario de acciones o participaciones no puede quedar en su perjuicio vacío de contenido como consecuencia de que la sociedad, con los votos de los nudos propietarios, acuerde no distribuir dividendos y tampoco haya ninguna compensación a favor del usufructuario a la finalización del usufructo.

La STS de 19 de diciembre de 1974 (RJ 1974, 4800), en un caso de usufructo sobre los «beneficios» de participaciones sociales con la existencia de acuerdos sociales de no repartir beneficios durante dos años seguidos, sostuvo que no se puede dejar a la sola voluntad de las nudas propietarias el cumplimiento de la obligación contraída en virtud del derecho de usufructo constituido, ya que les bastaría adoptar el acuerdo social de no repartir dividendos con su mayoría en Junta para burlar el derecho de su progenitora y usufructuaria, lo cual chocaría con el artículo 1256 del Código Civil, que dispone que el cumplimiento de los contratos no puede dejarse al arbitrio de uno de los contratantes. La STS de 16 de julio de 1990 (RJ 1990, 5887), en un caso similar al anterior, confirmó el criterio de la Sentencia de 1974 reconociendo al usufructuario el derecho a los beneficios sociales proporcionales a las participaciones usufructuadas. El mismo criterio siguió la STS de 28 de mayo de 1998 para reconocer a los herederos del usufructuario un derecho de crédito consistente en el incremento de valor de las acciones por razón de los beneficios no repartidos y destinados a reservas voluntarias.

Más recientemente, la STS de 27 de julio de 2010 (RJ 2010, 6939) siguió la misma línea jurisprudencial en un caso de usufructo sobre la totalidad de los dividendos fruto de las acciones de una Sociedad Anónima considerando que, aunque la LSA de 1951 carecía de normas para el caso de liquidación del usufructo, teniendo en cuenta los precedentes jurisprudenciales citados y el valor interpretativo del art. 68 LSA de 1989 para suplir el silencio que guardaba la LSA de 1951 a este respecto, la expresión «dividendos que se produzcan» contenida en el título constitutivo del usufructo «nada aclara sobre los beneficios que se apliquen a reservas ni sobre las reglas de liquidación del usufructo», y que la expresión «la totalidad» de los dividendos debía referirse a los «beneficios repartibles», reconociendo así el derecho de la usufructuaria sobre las reservas a las que se destinó el beneficio social y reiterando que la doctrina jurisprudencial marcada por las Sentencias de 1974, 1990 y 1998 es una aplicación concreta del artículo 1256 del Código Civil, puesto que no resulta razonable sostener que en sociedades cerradas el contenido efectivo del usufructo quede de hecho al arbitrio del nudo propietario.

Por último, la STS de 20 de marzo de 2012 (RJ 2012, 5126) sostiene que, a pesar de que se hubiera constituido el usufructo sobre «los dividendos distribuidos por las Sociedades durante el usufructo» (y no sobre los beneficios sociales proporcionales a

las participaciones usufructuadas) y de que las partes hubieran acordado en la práctica excluir la aplicación de las reglas de liquidación contenidas en el art. 68 LSA de 1989 (que constituyen el remedio legal, en defecto de lo que prevea el título constitutivo del usufructo, a que durante la vigencia del usufructo los beneficios sociales no se hubieran destinado al reparto de dividendos), los Tribunales deben interpretar el título constitutivo del usufructo de manera que el derecho del usufructuario no quede absolutamente vacío de contenido, ya que el art. 1258 del Código Civil establece que los contratos obligan, no sólo al cumplimiento de lo expresamente pactado en ellos, sino también a todas las consecuencias que, según su naturaleza, sean conformes a la buena fe, el art. 1289 del mismo texto legal dispone en materia de interpretación de los contratos que si el contrato fuere oneroso, la duda se resolverá en favor de la mayor reciprocidad de intereses, y finalmente, según la jurisprudencia analizada, el art. 1256 no permite que el nudo propietario pueda, sólo con su voto o junto con otros socios, vaciar de contenido el derecho de usufructo.

No obstante la jurisprudencia citada, en el caso no extraño del relevo generacional en las sociedades familiares en que los futuros causantes reparten en vida su herencia a sus herederos mediante la cesión de la nuda propiedad de las acciones o participaciones de aquéllas, cabe insistir en que el recurso a las reglas legales de liquidación del usufructo establecidas en el art. 128 LSC no resulta posible, puesto que el ámbito del usufructuario determina la extinción del usufructo y la solución ofrecida por la antes citada STS de 28 de mayo de 1998 (RJ 1998, 4070) reconociendo a los herederos del usufructuario un derecho de crédito consistente en el incremento de valor de las acciones por razón de los beneficios no repartidos y destinados a reservas voluntarias, sólo redundaría en el resultado injusto de que los nudos propietarios y herederos del usufructuario causante harían suyo el derecho a los frutos que no obtuvo el usufructuario en vida precisamente por el sentido en que ejercieron el voto en las Juntas que debían decidir sobre la aplicación del resultado social. Por lo tanto, la conclusión, a mi juicio, no puede ser otra en tal caso que el reconocimiento al usufructuario de una acción para reclamar en vida los frutos a los que tiene derecho por virtud del usufructo de acciones o participaciones constituido en caso de abuso de derecho o mala fe del nudo propietario en el ejercicio de su derecho de voto.

Así cabe interpretar la razón 4ª del fundamento jurídico noveno de la citada STS de 20 de marzo de 2012 (RJ 2012, 5126), que dispone lo siguiente: «Desde las anteriores consideraciones la sentencia impugnada ha de considerarse ajustada a los arts. 1258, 1256 y 1289 CC y a la jurisprudencia de esta Sala, que no cabe tachar de obsoleta, como hace la demandada en su recurso, por el hecho de que verse sobre casos regidos por la LSA de 1951, ya que permanece intacto su sentido general de que el usufructo no puede quedar absolutamente vacío de contenido. Lo que sucede en realidad es que la jurisprudencia de esta Sala hubo de suplir la imprevisión de la LSA de 1951 interpretándola conforme a las normas generales de las obligaciones y contratos en relación con las reglas del usufructo. Y si bien es cierto que la LSA de 1989 y la LSRL de 1995, por remisión, arbitró un remedio expreso en el art. 68 de la primera, este se ha revelado insuficiente frente a actuaciones abusivas o de mala fe del nudo propietario, que deben seguir siendo evitadas por los tribunales si conducen a que el usufructo quede, de hecho, vacío de contenido. Esto se advierte también,

como ha puesto de manifiesto esta Sala en su sentencia de 7 de diciembre de 2011 (RJ 2012, 3521) (rec. 1857/08), en materia de derecho al dividendo, pues también la jurisprudencia hubo de buscar remedio al abuso de derecho o al abuso de poder de la mayoría que, de hecho, negara a la minoría el derecho al dividendo y luego el legislador, recientemente y por Ley 25/2011, de 1 de agosto, ha incorporado a la Ley de Sociedades de Capital, texto refundido de 2010, el art. 348 bis para reconocer el derecho de separación al socio que hubiera votado a favor de la distribución de beneficios si la junta general no acordara la distribución como dividendo de, al menos, un tercio de los beneficios propios de la explotación».