GA_P
Gómez-Acebo & Pombo

ANÁLISIS



Mercantil

Colación y vaciamiento del usufructo de acciones sociales: dos sentencias recientes

Las sentencias acreditan la actualidad del problema, tanto sucesorio como societario, cuando el derecho recae sobre capital mobiliario del constituyente consistente en acciones sociales. Es difícil gestionar el usufructo en la colación hereditaria y en el derecho de reparto de dividendos.

ÁNGEL CARRASCO PERERA
Catedrático de Derecho Civil de la Universidad de Castilla-La Mancha
Consejero académico de Gómez-Acebo & Pombo

Noviembre 2026

1. Sentencia del Tribunal Supremo 356/2026, de 5 de marzo: *colación hereditaria del usufructo sobre acciones sociales*

La sentencia versa sobre cómo valorar, a efectos de la colación, las donaciones consistentes en un derecho de usufructo vitalicio sobre unas acciones de una sociedad anónima. El artículo 1045 del Código Civil elige el valor de lo donado no en el momento de la donación, sino en el momento de la partición. Lo que se colaciona es el valor actual de la cosa o derecho donado, pero *teniendo en cuenta su estado al tiempo en que se hizo la donación*. La valoración se realiza conforme a las tablas fiscales existentes sobre valoración en donaciones o sucesiones de la nuda propiedad y del usufructo. La cosa o derecho se valoran tal y como los recibió el donatario, pero con arreglo a criterios actuales. Por ello, no deben tenerse en cuenta las modificaciones y transformaciones que la cosa haya podido experimentar, ya sean obra del donatario, o producto de la naturaleza o del paso del tiempo. Debe tomarse como referencia la edad del usufructuario al hacer la partición, no su edad cuando se hizo la donación, pues el usufructo vale menos cuanto mayor sea la edad del usufructuario. No procede restar de la cuota del usufructuario los frutos que se hayan producido durante la vida del donante. La decisión es congruente con los artículos 1045 y 1049 del Código Civil (CC), pero no enteramente con el artículo 127.1 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), pues el derecho se colaciona civilmente cuando se abra la sucesión del donante de usufructo antes de que se haya extinguido el usufructo por muerte del usufructuario y, en este tiempo intermedio, los dividendos pertenecen al usufructuario. En consecuencia, los frutos del usufructo que sean posteriores a la apertura de la sucesión no «se deben a la masa» (art. 1049) ni «se agregan» al caudal relicto (como impropiamente se expresa el artículo 818, II, del Código Civil), sino que simplemente se colacionan a efectos de partición, pero siguen siendo del usufructuario de las acciones. Esto es relevante porque el donatario *sigue adquiriendo la propiedad de los frutos de la cosa donada incluso después de abierta la sucesión,* como no ocurre, en contrario, con los frutos producidos por bienes hereditarios (art. 1063 CC).

> *El aumento de valor de la empresa por el saneamiento operado por el usufructuario en vida no es un valor que ceda en favor de la masa ni un aumento colacionable*

El aumento de valor de la empresa por el saneamiento operado por el usufructuario en vida no es un valor que ceda en favor de la masa ni un aumento colacionable [STS de 22 de febrero del 2006 (RJ 2006, 909)]. Igualmente, si durante el usufructo se produce un aumento de capital del artículo 129 de la Ley de Sociedades de Capital, este aumento de derechos que eventualmente correspondan al usufructuario debe considerarse «aumento físico» del artículo 1045, II, del Código Civil, y el donatario no ha de traerlo a colación.

El artículo 128 de la Ley de Sociedades de Capital atribuye al usufructuario, cuando su derecho se extinga, el incremento de valor experimentado por las acciones sociales. Mas un usufructo vitalicio se extingue por muerte del usufructuario y el crédito por el incremento de valor corresponde ya a sus herederos (que bien pueden ser los mismos nudos propietarios, hijos de la usufructuaria). Estos herederos del usufructuario no están obligados a colacionar el aumento de valor del artículo 128. Pero tampoco el usufructuario vivo tiene que hacerlo, pues este incremento no será aprovechado por él [STS de 3 de marzo del 2022 (RJ 2022, 1164)].

Si los frutos consumidos no son colacionables, tampoco lo será un derecho de usufructo limitado a las ganancias repartidas como dividendos

2. Sentencia del Tribunal Supremo 749/2026, de 13 de mayo: usufructo de acciones limitado a los dividendos *efectivamente repartidos por la sociedad*

La sentencia aborda la naturaleza dispositiva de las reglas de liquidación del usufructo de acciones (hoy art. 128.1 LSC) y admite, en consecuencia, que el título constitutivo excluya el derecho del usufructuario a exigir del nudo propietario el incremento de valor experimentado por las acciones usufructuadas que corresponda a los beneficios propios de la explotación integrados durante el usufructo en las reservas expresas del balance. Rechaza así el argumento *a contrario* que las recurrentes extraían del artículo 128.4 de la Ley de Sociedades de Capital, y confirma la interpretación de la instancia sobre la voluntad del testador, *que había circunscrito el usufructo vidual y vitalicio a los dividendos efectivamente repartidos.* «En efecto —declara la Sala—, la utilización por el testador del adverbio *únicamente,* resulta muy clarificadora sobre su voluntad de configurar, con carácter parcial o limitado, el usufructo de acciones a favor de su esposa, pues "dicho usufructo se circunscribirá únicamente al dividendo que efectivamente repartan las empresas según acuerdos de las juntas generales de socios". Y para que no quedara ninguna duda sobre su voluntad, el propio testador manifestaba a continuación la finalidad de estas disposiciones testamentarias, al indicar que la dirección de la empresa necesita: "... un buen piloto, que la sepa controlar y llevar a buen puerto, sin presiones familiares ni de otro tipo". Por tanto, es el propio testamento el primer elemento (o medio intrínseco) que permite averiguar la voluntad del testador "de forma clara y contundente" (por decirlo con la expresión de la sentencia recurrida)».

Esto es, la usufructuaria no tendría derecho a las reservas acumuladas ni al plusvalor acumulado de las acciones, ni podría ejercer el derecho de adquisición preferente ni extender su derecho a las nuevas acciones del artículo 129. A lo sumo, le quedaría el derecho de usufructo sobre la cuota de liquidación, del artículo 128.2 de la Ley de Sociedades de Capital.

En realidad, si el usufructo es vitalicio, tampoco le servirá el artículo 128.1 al usufructuario para compensar la falta de derecho al reparto porque este incremento patrimonial irá a sus herederos, que no pocas veces lo es el nudo propietario.

El problema al que aboca esta sentencia es que los dividendos son aprobados por el nudo propietario o los nudos propietarios que suman la mayoría de los votos, y la sociedad puede no acordar el reparto. Esto también puede ocurrir en un usufructo ordinario, pero aquí tiene más importancia. Mucha jurisprudencia hay ya sobre el carácter abusivo del no-acuerdo de distribución cuando el usufructuario tiene un derecho de fruición ordinario y los acuerdos sociales «vacían» el derecho (por todas, la más reciente: STS 125/2012, de 20 de marzo). Pero, si el constituyente establece que el derecho de fruición del usufructuario sólo alcanza a los dividendos efectivamente repartidos, ¿podrá considerar un abuso de derecho de la mayoría que ésta no apruebe el reparto de dividendos? ¿Puede existir abuso de derecho cuando el usufructuario carece en efecto de un derecho de fruición sobre las ganancias sociales no repartidas? En mi opinión, sin duda, y con más razón que en los casos ordinarios. De otra forma, el usufructo carecería de contenido protegible, y el derecho a los frutos no sería más que una expectativa superflua. Pero entre el no reparto absoluto y el reparto absoluto hay un margen de ponderación, el cual marcaría las fronteras del abuso.

Con todo, cabe especular sobre la posibilidad de admitir un derecho de usufructo puramente precario: te llevas lo que se reparte, no te llevas lo que no se reparte, y no hay más. ¿Por qué no, si este título, aunque corto en alcance, es ciertamente más que nada? Sería más bien un problema de recalificación, y el título sería nada más que un legado de dividendos repartidos. Claro es que un usufructo de esta clase no satisface cualitativamente el derecho de legítima del cónyuge viudo (el usufructo del tercio de mejora), por lo que habría una lesión cuantitativa y cualitativa de la legítima del viudo. Si el usufructo se deja sobre el tercio estricto de mejora, el constituyente del usufructo carece del poder de configuración a la baja del contenido del usufructo, a pesar de la doctrina de esta sentencia. Pero si el usufructo es universal, se compensaría una cosa con la otra, y el testador podría conceder al viudo una opción de cláusula Socini: si te contentas con el usufructo universal rebajado de contenido, bien; si no te contentas, quedas reducido al usufructo ordinario, pero sólo sobre el tercio de mejora. Es curioso que también se requeriría una cautela Socini que gravara a los hijos nudos propietarios. Pues el usufructo universal de la herencia constituye (aunque «rebajado») un gravamen cuantitativo de la legítima de estos hijos.

Repárese en que, en un usufructo puramente precario (dividendos efectivos), el artículo 1049 también se aplicaría y, aunque no se tratara propiamente de un fruto del usufructo, «no se deberían a la masa».

Advertencia legal: El contenido de este documento no se puede considerar en ningún caso recomendación o asesoramiento legal sobre cuestión alguna.

Para más información, consulte nuestra web www.ga-p.com, o diríjase al siguiente *e-mail* de contacto: info@ga-p.com.