

REAL ACADEMIA DE JURISPRUDENCIA Y LEGISLACIÓN

---

LA CRISIS

DE

# La Democracia en el Derecho Mercantil

---

OBSERVACIONES SOBRE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS

---

CONFERENCIA

DE

D. ANGEL OSSORIO Y GALLARDO

PRONUNCIADA EN LA SESIÓN PÚBLICA DE 11 DE ABRIL DE 1917



MADRID

ESTABLECIMIENTO TIPOGRÁFICO DE JAIME RATÉS

Costanilla de San Pedro, número 6.

1917







REAL ACADEMIA DE JURISPRUDENCIA Y LEGISLACIÓN

---

# LA CRISIS

DE

# La Democracia en el Derecho Mercantil

---

OBSERVACIONES SOBRE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS

---

CONFERENCIA

DE

D. ANGEL OSSORIO Y GALLARDO

PRONUNCIADA EN LA SESIÓN PÚBLICA DE 11 DE ABRIL DE 1917



MADRID

ESTABLECIMIENTO TIPOGRÁFICO DE JAIME RATÉS

Costanilla de San Pedro, número 6.

1917

LIBRO DE ACTAS DE LA JUNTA DE GOBIERNO

DE LA ACADEMIA DE JURISPRUDENCIA Y LEGISLACIÓN

SESIONES DE LA JUNTA DE GOBIERNO

DE LOS AÑOS 1900 A 1901

DE LA ACADEMIA DE JURISPRUDENCIA Y LEGISLACIÓN

DE LA ACADEMIA DE JURISPRUDENCIA Y LEGISLACIÓN

DE LA ACADEMIA DE JURISPRUDENCIA Y LEGISLACIÓN



LIBRO DE ACTAS

DE LA JUNTA DE GOBIERNO DE LA ACADEMIA DE JURISPRUDENCIA Y LEGISLACIÓN

1900

SEÑORES:

Como no me remuerde la conciencia de haber jamás engañado á nadie, debo empezar por declarar que la conferencia á que se me invita y con que se me honra, es estrictamente jurídica y horriblemente aburrida; á mí mismo me aburre, aun siendo su autor; calculo lo que será á los oyentes.

Sin embargo, me parece preciso solicitar la atención de los juristas españoles hacia el estudio de ciertos temas de Derecho Mercantil, poco tratados en nuestra Patria y de interés creciente por días.

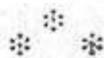
\* \* \*

Cada espectador de la guerra mundial advierte que en ella se ventila esta cuestión: eficacia para la vida colectiva del sentido de democracia, tal cual ha sido concebido y practicado en el siglo XIX. ¿Es que realmente la guerra lleva en sus entrañas este problema político? ¿O es, simplemente, que el problema está en la conciencia de quienes la contemplan, que quieren ver reflejada en la catástrofe su propia espiritualidad? Es igual; sea el fenómeno positivo, sea simplemente efecto reflejo, es lo cierto que hoy la Humanidad se pregunta: ¿dónde está

la felicidad de los pueblos? ¿En el robustecimiento de la autoridad y de sus órganos, ó en la expansión ilimitada, á veces anárquica, del criterio de libertad?

Este desasosiego que se produce en todas las manifestaciones de la vida, se presenta igualmente, y aun se acentúa, en la vida colectiva comercial, y de modo singular y concreto en las Sociedades anónimas. ¿Qué puede más en ellas? ¿Qué debe imperar más en ellas? ¿El sentido de la democracia, ó el vigor de la autoridad? Tal perplejidad, tratándose de Sociedades anónimas, es de importancia innegable, porque no puede desconocerse que las Sociedades por acciones son hoy el cauce de aplicación de la riqueza nacional en todas partes. Un humorista francés ha podido decir, sin exageración, que «en nuestros tiempos todo se pone en acciones, excepto la moral». No se puede desdeñar nada que á la economía se refiera. Alguien, prudentemente, ha advertido que al dinero no hay que adorarle ni maldecirle: que sólo es menester contarle. Y en verdad que no se halla en plenitud de independencia política ni civil quien no alcanza la independencia económica.

Decía Mirabeau, en tono de broma, que en todo país bien organizado la riqueza es cosa sagrada, y en las democracias la única cosa sagrada. No era esta hipérbole caprichosa. Efectivamente; en una democracia, tener dinero, sacarle fruto y gobernarle bien, es algo, si no sagrado, al menos muy digno de consideración para la eficacia de la democracia misma.



El primitivo concepto que se ha tenido de las Sociedades anónimas y que ha prevalecido durante la casi totalidad del siglo XIX, era el adecuado á una democracia rudimentaria. Se apoyaba en tres características. Primera: la del sufragio universal puro, rabioso: un hombre un voto, ó tantas acciones un voto, sin que el exigir la reunión de varias acciones para tener un voto sea un homenaje servil al capitalismo; al fin y al cabo, en entidades donde no se cuenta por cabezas, sino por pesetas, tomar en contemplación el mayor número de pesetas es una fórmula positivamente democrática: tanto vales cuanto tienes; quien más acciones tiene maneja más fuerza, más votos lleva á la Sociedad. Segunda característica, consecuencia de la primera: que en toda Sociedad anónima, la mayoría es árbitro de sus destinos; que en cada instante su voto es la ley; que la libertad de sus iniciativas no reconoce trabas; que lo que una Junta hace hoy, otra Junta puede deshacerlo mañana. Y tercera característica: la transmisibilidad absoluta, irreprimida, de las acciones; el constante paso de unas manos á otras de los títulos, que por eso casi siempre son al portador é irreivindicables en determinadas condiciones. Resultado: que en una Sociedad anónima el poder se desmenuza, se atomiza entre los varios accionistas que acuden á la Junta y entre las Juntas sucesivas; lo que en cada instante place á ese príncipe de cien cabezas que se llama Junta general, tiene fuerza de ley.

Tal fué la primaria ideología de la Sociedad anónima; pero de algunos años á esta parte, frente á esa concepción substancialmente democrática (tal cual la democracia ha sido interpretada durante más de una centu-

ria), se advierte un fenómeno de reacción. Para explicarle, me permito someter á vuestra consideración ilustradísima un paralelo entre dos formas de propiedad: la inmueble y la mobiliaria.

La propiedad inmueble lleva sistemáticamente, ordenadamente, perseverantemente, durante todo ese siglo á que aludo, un camino de popularización, de fragmentación. La tierra cada día se divide más, cada día se acerca más al pobre; son muchas y bien conocidas las causas del fenómeno. Apunto, como principales, la desamortización; la desvinculación; el sentido de la legislación civil que, terminando con los patrimonios familiares y limitando la libertad del testador, divide la propiedad y asegura una parte de herencia á cada uno de los hijos; el absentismo, enemigo constante del espíritu rural; y, por último, las grandes empresas hidráulicas que hacen inasequible el riego para los grandes terratenientes, y, en cambio, estimulan la división de la propiedad y enriquecen á los pequeños propietarios.

Muy al contrario, en la riqueza mobiliaria se han presentado dos movimientos distintos, contrapuestos. El primero fué también de democratización del dinero; las Sociedades anónimas contribuyeron á este fraccionamiento de la propiedad del capital. Todo el que tenía una acción, tenía una parte, no sólo en la propiedad, sino también en el gobierno de la Sociedad á que pertenecía. Pero después se produce el enfrenamiento reactivo, sobre el cual me atrevía yo á llamaros la atención hace un momento y que constituye el nervio de mi conferencia. Viene la concentración de las acciones en pocas manos ó la absorción por pocas personas de las acciones extendidas entre muchos hombres; en suma,

señores, aparece esa entidad insospechada en los Códigos, que se llama el «grupo financiero». Y el «grupo financiero» ejerce, no una tutela, sino una dirección, una imposición, un predominio que hace variar totalmente la fórmula democrática de las Sociedades por acciones. Cuando el capital se concentra en pocas manos, aparece en sus tenedores el inevitable deseo, diré con más justicia, la forzosa propensión á gobernar con eficacia y con rigidez. Pues bien, ese grupo financiero, esos tenedores de las acciones, protestan contra el sentido democrático de las Compañías anónimas, y dicen á toda hora: «no es posible gobernar, no es posible hacer nada con fruto si, á cada momento, los problemas han de repetirse, las conductas han de variarse y las orientaciones han de mudarse por el imperio democrático de la mayoría de una Junta general. Hay que sustituir el predominio de esa democracia por un sentido de autoridad, de fuerza, por un espíritu de continuidad». En parte, discurren con razón, y en otra mucha, con egoísmo codicioso. Mas el discurso se presenta así, y se exagera hasta el punto de que hoy, muy seriamente, tratadistas de Derecho están poco menos que gritando en sus publicaciones un «¡vivan las cadenas!» que nadie podía presumir apareciese en el terreno del Derecho mercantil.

Pensador tan ecuánime, tan sensato, tan ilustre como Vivante, obsesionado más como patriota que como jurisconsulto, escribía un artículo en el mes de Diciembre del pasado año, donde pedía, para defender á las Sociedades anónimas italianas de la influencia extranjera, que todas las acciones sean nominativas (¡un hombre significado, dentro de un país de criterio jurídico



liberalísimo, quiere nada menos que acabar con las acciones al portador!), que la mayoría de los administradores sean italianos y que se les prohíba comprometer la actividad general de la Sociedad más allá de la duración ordinaria de su mandato. Y en nuestro país se ha publicado también, no hace mucho tiempo, un libro de D. Jesús de Sarriá, titulado *Las Compañías anónimas*, donde el autor sostiene que son un instrumento de derecho privado que cumple fines de carácter público, y añade: «el liberalismo contractual extremo se acomoda muy mal á la naturaleza de ellas.»

Por esto digo que el sentido de la democracia, tal cual se venía entendiendo y aplicando en lo mercantil como en lo político, está en crisis allí como aquí; y aquella fuerza arrolladora de una mayoría imperante ya no es respetada ni por los financieros ni por los jurisconsultos; y lo que fué apotegma político traducido á la vida del Derecho, atraviesa en estos instantes honda perturbación. Por eso me parece que no me separaba de la realidad al anunciar esta conferencia con el título de *Crisis de la democracia en el Derecho mercantil*.

Como manifestaciones de la evolución, quiero solicitar vuestro estudio sobre estos casos que no son únicos, pero que yo diputo ejemplares; las acciones de interés fijo, la sindicación ó bloqueo de las acciones, los administradores inamovibles, las partes de fundador y las acciones de aportación. Haré, no un exámen, sino una rápida presentación de estas modalidades jurídicas, con toda la premura que el tiempo aconseja y que vuestra paciencia merece.



*Acciones de interés fijo.*—La soberanía de las Juntas generales en una sociedad tiene, lo mismo que en los Parlamentos, una manifestación culminante: la formación de los presupuestos. Nunca es el Parlamento más fuerte, nunca es el accionista más autónomo que cuando dicen lo que se ha de gastar y lo que se ha ganado. No hay síntesis de esa soberanía tan elocuente como la fijación del déficit y del superavit, y, en este caso, la determinación de cómo, á quién y en qué proporciones el dinero ganado ha de repartirse. Pues, no obstante, de algunos años á esta parte se presenta en las Sociedades la institución de las acciones de interés fijo, y se lee en los Estatutos: «las acciones preferentes», unas veces, ó «todas las acciones», sin distinción, otras, «recibirán el interés determinado, fijo (algunos Estatutos le llaman bárbaramente «intercalario»), de tanto por ciento». En ocasiones, este dividendo se da á cuenta de los beneficios y para reintegrarle á la Sociedad, cuando los haya; pero más frecuentemente se paga de un modo definitivo sin subordinarle á condición de ninguna clase.

Aquí tenéis, señores, sustraída ya, por ministerio de un precepto estatutario, la misión principal de las Juntas generales. Entran las Juntas generales á funcionar sin poder decir á qué se aplica lo ganado, ni siquiera si hay libertad para aplicarlo ó no; ni siquiera si les queda potestad para dejar de dar dinero por no haber ganado. Actúan cohibidas, limitadas, constreñidas á dar un interés que, en verdad, no se ha obtenido.

¿Es lícita esta cláusula? Doctrinalmente se puede contestar de modo rotundo: no, no es lícita; y no lo es por dos razones: primera, porque burla la soberanía de las Juntas generales que, en definitiva, son los adminis-

tradores supremos de las Compañías, y segunda, porque supone una ficción. Si no hay beneficios en la Compañía, ¿cómo se va á repartir un interés á las acciones? Para repartirle se realiza un engaño; el engaño de desmembrar el capital social y abonar una parte de él á las acciones, á título de interés fijo; engaño tal, que un tratadista de esta materia, Luciano Cellerier, dice que «después de dar un interés fijo, mantener en los balances el capital primitivo, es sencillamente una falsedad». Es verdad; ese capital no subsiste. Si se ha dado interés fijo á las acciones, del capital ha salido; por consiguiente, la cifra de capital que se presenta en los balances, es totalmente ficticia, ilusoria. Pues, sin embargo, el empuje de la realidad puede más que todas las doctrinas, y aunque el criterio del jurisconsulto — un tanto inconvencional, quizás un mucho preocupado — proteste de esto, que es verdaderamente antijurídico, la vida tiene más peso que las teorías y hace indispensable rendirse á la evidencia, por una razón sencilla: porque hay muchas empresas que inexorablemente, fatalmente, no pueden, de ninguna manera, retribuir nada, absolutamente nada, al capital durante el período de formación. Una Empresa de ferrocarriles, ó de fuerzas hidráulicas, de grandes conducciones eléctricas, de explotaciones mineras, etc., no puede dar un céntimo al capital antes de empezar á trabajar. Y, naturalmente, el capital se alarma y refunfuña: «Yo no puedo estar paralizado tanto tiempo; si he de ir á ese negocio, necesito recibir algún beneficio por pequeño que sea»; y como es necesario acomodarse á exigencia tan razonable, brota el interés fijo á despecho de todas las tesis.

Para cohonestar la irregularidad, se computa el inte-

rés fijo entre los gastos de primer establecimiento, y se carga á la cuenta de éstos; pero, en definitiva, es el mismo equívoco. Sin embargo, los accionistas que se prestan á esto no son tan incautos como en principio parecen. Cualquiera dirá: «estos señores se engañan á sí mismos; si el interés fijo va á salir del propio capital que ellos sufragan, ¿cómo van á creer que toman réditos, cuando lo que perciben es una parte de sus mismas aportaciones?» La explicación es obvia. Por imperio de las leyes, unas veces, y por fuerza interpretativa de las mismas, otras, no está permitido emitir acciones por bajo de la par; y con esta combinación del interés fijo los capitalistas las toman bajo ese nivel y se lucran fingiendo que evitan la improductividad del dinero.

Los autores, los tratadistas, han protestado, han rezongado, se han incomodado, pero en definitiva han tenido que ir sucumbiendo. Pottier, Vivante, Cellerier, Goriand, Thaller y Lyon-Caen, reconocen que esto es un mal, pero un mal imprescindible. Salvan sus escrúpulos proponiendo que el interés fijo sólo se dé en las Empresas de larga duración, que sea módico, que no alcance más que al período de formación y que conste claramente en los Estatutos. Son contados los que, como Vidare, Rousseau y Manara se mantienen intransigentes en la negativa.

Cosa análoga se advierte en los Códigos. Los de Alemania, Suiza y Bulgaria consienten en el interés fijo para el período constitutivo, á condición de que los Estatutos marquen precisamente el tiempo que han de durar los trabajos de establecimiento. El de Hungría también le acepta durante el lapso de constitución, pero sin nece-

sidad de que los Estatutos le limiten. En Italia, en Rumanía y en Portugal, el criterio es más restrictivo. Sus Códigos disponen que puede haber interés fijo cuando la constitución del objeto social requiera cierto tiempo de formación, á condición de que ese tiempo no exceda nunca de tres años, con la traba de que el interés no pase del 5 por 100, y reputando esos intereses como gastos de administración, que quedan á cargo de los balances posteriores. En Inglaterra—país modelo, según nos cuentan, de las libertades—se consiente el interés fijo á las acciones, siempre que sea, para los gastos del primer establecimiento, que no exceda del 4 por 100, y *que lo permita el Ministerio de Comercio*; único pueblo—que yo sepa—en que ocurre esto. El Ministerio de Comercio, ejerciendo una acción inspectora sobre todas las Sociedades, encarga, á expensas de la Sociedad misma, una Memoria, y por virtud de ella consiente ó niega la autorización para el reparto del interés fijo.

En Francia no está aceptado el interés fijo en los Códigos, pero lo está por la jurisprudencia. Y en España, dentro del régimen de absoluta libertad que inspira el Código, todo lo que no está prohibido está permitido, y las Sociedades anónimas van entrando, desde hace tiempo, por el camino de señalar interés fijo en los Estatutos. No hay que decir, siendo Sociedades españolas, que entran irreflexivamente, á ciegas, sin fijación de tiempo, á veces con cuotas extremadas, sin prevenirse de que sea sólo para los gastos de primer establecimiento. En esto, como en tantas otras cosas, hemos seguido el patrón que se nos ha presentado, sin cuidar de adaptarle á nuestro cuerpo ni tomar en consideración la estética del figurín.

Resumen: que para garantía del capital que concurre

á las Sociedades anónimas, se viene dando un golpe mortal á la soberanía democrática de las Juntas generales, privándolas de su facultad más elevada y característica, cual es la de determinar la ganancia y acordar su repartición.

\* \* \*

*Sindicación de acciones.*—Otra condición substancial en las Sociedades anónimas y peculiar del régimen democrático es la cesibilidad constante de las acciones. Desde que se abona á cuenta de ellas la parte de capital que cada Código determina, son transmisibles al portador con la más amplia libertad. Ello, por sí solo, imposibilita que se establezcan modos de dominación y de tiranía, ya que el nexo jurídico entre los poseedores del capital es absolutamente impalpable y no hay manera de saber en determinado momento dónde están las acciones de la Sociedad ni qué orientaciones han de tener sus dueños. El escritor español á que antes aludía, Sarría, dice en la obra citada: «Si la vida se extingue cuando la sangre detiene su curso, la potencia de la Sociedad perece si se intenta inmovilizar las acciones, porque es el movimiento quien las da su fuerza.»

Igual consecuencia se desprende de la lectura de los Códigos penales. Vayan, como ejemplo, el francés y el español.

Dice el francés, en su art. 419, que comete delito «el que por reunión ó coalición entre los principales detentadores de una misma mercancía, procura no venderla, ó venderla á mayor precio». Y el 557 del nuestro: «Los que esparciendo falsos rumores ó usando de cualquier

otro artificio consiguieren alterar los precios naturales que resultarían de la libre concurrencia en las mercancías, *acciones*, rentas públicas ó privadas, ó cualesquiera otras cosas que fueren objeto de contratación, serán castigados con las penas de arresto mayor y multa de 500 á 5.000 pesetas.» El concepto no puede estar más terminante.

Pues bien; todo esto ha venido también por tierra de otro soplo, mediante la sindicación ó el bloqueo—el bloqueo más castizamente—de las acciones; sindicación que consiste en el compromiso, entre los tenedores, de no enajenar las acciones durante un tiempo determinado ó fuera de unas condiciones precisas. Ese pacto queda asegurado, con una coacción bien severa, dejando las acciones en poder de una persona determinada, que suele ser el banquero que ha hecho la emisión. ¡Con eso se derrumba todo el criterio de la cesibilidad, toda la libertad de la transmisión de los valores!

Los propietarios se obligan á estar cinco, ocho, diez, veinte años, el tiempo que se estipule, sin poder ni aun ver sus títulos.

Mirando las cosas con el mismo sentido doctrinal á que vengo aludiendo, el impedir que circulen unas acciones es mantener viva la hegemonía, á veces el abuso, de los elementos directores de una Sociedad. Con esto se influye en el precio de la electricidad, del agua, de los transportes, etc., etc. De suerte que el caso tiene no sólo una evidente oposición al criterio jurídico, sino hasta la figura de delito perfectamente definido. Y, sin embargo, también á esto hay que rendirse, porque quien interesa grandes capitales en Sociedades de importancia, no se presta á estar pendiente á cada hora.

de las volubilidades de un mercado que suelen ser de terminadas las más de las veces por la malicia del competidor.

Figuraos que hay dos sociedades que se dedican á la producción de electricidad, la *A* y la *B*. La *A* piensa aumentar su capital con una emisión de obligaciones, y enterada la Sociedad *B* compra una cantidad considerable de acciones de aquélla y las lanza al mercado depreciándolas. La Sociedad *A* queda imposibilitada de buscar capital prestado, y merced á una añagaza bursátil se ha podido destrozar un pensamiento útil y llevar á la ruina una importante Sociedad. Para defenderse de esta eventualidad, la Sociedad *A* acude á la receta que antes os acabo de apuntar: syndicar las acciones, discurriendo así: «Guardémoslas fuera de nuestro alcance; no correremos el peligro de que sean malbaratadas, ni siquiera vendidas con posible mengua de nuestro crédito, ó de que intervengan en nuestra Sociedad personas que nos desagraden, sino al cabo de tanto ó cuanto tiempo». La garantía es palmaria, la utilidad del procedimiento innegable; pero la democracia queda fracasada también en este aspecto.

\* \* \*

*Administradores inamovibles.* — ¿Puede haber otra demostración más característica del ejercicio de su libertad por una Sociedad anónima, que el nombrar y remover sin traba alguna á sus administradores, directores ó gerentes? Sociedad que no tuviese esta potestad no tendría, ni derecho á la vida, ni casi la dignidad precisa para vivir. Mas también en este punto se suele hallar

contradicho el dogma liberal. En los Estatutos se tropieza á menudo con estas prescripciones: «Habrá tantos consejeros que representarán al grupo H». «Los fundadores de la Sociedad tendrán siempre mayoría en el Consejo». «El Presidente del Consejo tendrá voto de calidad, y será elegido siempre del grupo tal ó cual». Esto equivale á escamotear la soberanía de la Junta.

¿Qué es mejor, se preguntará, buscar la manera de imponer dentro de la Sociedad, la uniformidad de criterio, la seguridad en la acción, la preponderancia de las dotes de mando, ó proclamar ante todo y sobre todo la libertad de los accionistas para hacer con aquello que, al fin y al cabo, es suyo, lo que mejor les parezca, aunque sea disparatadamente?

La vida nos va dando la solución; y hoy con una fórmula, mañana con otra, hoy con un regateo, mañana con un recorte, esa libertad de designación de los administradores aparece frecuentemente contradicha. ¡Y también se comprende que así ha de ser en muchos casos!

Por ejemplo, veis una Sociedad que atraviesa un período angustioso, que está á punto de disolverse, de quebrar: en aquel momento, llega una incorporación de sangre nueva, un propietario de una patente industrial que la aporta al negocio, unos obligacionistas que se prestan á no reclamar los intereses y la amortización de sus valores que no pudieron ser atendidos, unos acreedores que se avienen á no cobrar sus créditos y toman en cambio acciones. La Sociedad se salva con esto, pero el salvador condiciona su auxilio: «yo resucitaré á la sociedad—dice—, pero exijo que durante tanto tiempo gobierne yo, ó gobiernen mis amigos ó gobierne Fulano ó Zutano que me ofrece garantías de prudencia y com-

petencia.» Hay que rendirse á reconocer que si no se hiciera una concesión en el criterio democrático, la Sociedad no se libraría del percance. Nadie se prestaría al sacrificio de sus intereses dejando que la Compañía continuase regida por manos torpes ó que las volubilidades de criterio de las varias Juntas directivas que en poco tiempo se sucedieran, esterilizasen el renunciamiento y anulasen el desembolso.

Precisa buscar remedio asegurando para cierto período determinado rumbo á los trabajos, unidad en el pensamiento, firmeza en la ejecución..... En otros términos, un gobierno estable. Para conseguirlo hay que hipotecar la libertad y consentir ejemplos como los que he indicado. El Sufragio cede el paso á la Fuerza. La ley de la necesidad prevalece una vez más.

\* \* \*

*Partes de fundador.*—Las partes del fundador, ó beneficiarias ó de disfrute, son *un derecho* (así, anfibológicamente, ha habido que bautizarlas) reconocido á ciertas personas que han desempeñado un papel preponderante en la formación de la Sociedad, á retirar una cuota de beneficio anual. No tienen opción estas partes de fundador á nada del capital social, ni á intervenir en el gobierno de la Sociedad, ni á otra cosa que á esa porción de los beneficios que los Estatutos les señalen.

Nacieron en la empresa del Canal de Suez, donde hubo que dar á Lesseps la facultad de remunerar con ellas á los técnicos y financieros que le habían auxiliado. Creáronse entonces cien partes de fundador que te-

nían el 10 por 100 de los beneficios, y que luego fueron divididas en décimas, centésimas y hasta milésimas de parte. Se repitió el caso con el canal de Panamá, y allí fueron destinadas á premiar servicios inconfesables. Después se han solido emplear para satisfacer á los «ganchos» que buscan el dinero, á los que tienen la especial maña de presentar y ponderar los negocios, estimulando las ilusiones del pequeño ahorro ó las ansias de los grandes financieros.

Hay artículos de Códigos, como el 127 del italiano, que regulan de un modo prohibitivo estas «partes de fundador». Donde se ha hecho, ha tenido poca utilidad, porque en lugar de dar «partes de fundador», se han dado acciones liberadas con mayor perjuicio para las Sociedades. Más sea una ú otra la solución que al caso se busque, lo que me importa señalar ante vosotros es que, al lado de las acciones verdaderas, al lado de la soberanía del capital, brota otro elemento que no sólo participa de sus ventajas, sino que en muchos casos tiene voz deliberante ó, cuando menos, consultiva.

Cosa análoga se puede decir en cuanto al quinto ejemplo que os someto: á las *acciones de aportación*, materia de no pocos abusos. Suelen darse estas «acciones de aportación» en pago de lo que se ingresa en la Sociedad, fuera del metálico (inmuebles, concesiones, patentes, etc.). Al graduar el valor de tales cosas se realizan los más tremendos engaños y á veces las más fabulosas estafas. Sin ser engaño ni estafa, es fama que en empresas serias y de gran empuje, como el *trust* del azúcar, en los Estados Unidos, estas «acciones de aportación» se estimaron tomando los inmuebles por el doble de su valor; y en el *trust* del wisky se reputaron las aporta-

ciones en seis veces el valor verdadero. Si esto ocurre en los Estados Unidos y con el wisky, ¡calculad lo que pasará por nuestras tierras y con aguardiente común!

Para garantir al público contra estos posibles abusos, se ha discurrido otra limitación: la de que esas acciones no puedan ser enajenadas sino al cabo de dos años, como señala el Código francés, ó de otro período mayor ó menor de tiempo. ¡Pues ahí tenemos también otras acciones privadas de libertad, una especie de acciones malditas, sin duda en compensación de las bendiciones que han recibido en tiempos en que las prevenciones eran menores!

Lo mismo que estos ejemplos os podría citar otros muchos si no estuviera preocupado á cada minuto con la aridez del tema y con el abuso de vuestra bondad. De pasada diré que se ha discurrido dar á los obligacionistas voz consultiva en las Juntas, algo así como si los tenedores de la Deuda fueran admitidos á deliberación en el Senado y en el Congreso. Que en igual corriente restrictiva se basa el derecho de tanteo reconocido á accionistas, obligacionistas ó fundadores, para suscribir con preferencia futuras emisiones de valores de la Sociedad; y el régimen de las acciones preferentes, cuya cualidad, cuyo funcionamiento y cuyos beneficios quedan fuera de la potestad de las Juntas generales; y la prohibición de emitir acciones por bajo de la par, que es, prudente y sabia, otra cortapisa de la libertad.

No es necesario profundizar más en los casos prácticos para advertir los motivos que me han llevado á señalar esta «crisis de la democracia en la vida de las Sociedades anónimas». Ya no lo pueden todo las Juntas,

ya no son soberanas, ya el criterio de los accionistas reunidos no basta para gobernar; por encima y al margen de sus votos surgen necesidades que tienen que ser atendidas á expensas de un criterio democrático, si no se quiere que la Sociedad se frustre y quiebre.

\* \* \*

Todo lo expuesto responde ciertamente, en no pocos casos, al imperio de la necesidad, mas también es de justicia reconocer que, en otros muchos, obedece á la tiranía de la plutocracia y conduce á la estrangulación del pequeño capital, al despojo del modesto accionista. Fuerza es pensar en su defensa, porque aun siendo esas manifestaciones hijas de una realidad insuperable y á la que sería inútil combatir, originan extralimitaciones, que muchas veces pasan los límites del delito.

El remedio que se ha solido dar casi siempre (sobre todo por el que no quiere fatigarse demasiado en discutir) es el robustecimiento de la autoridad del Estado, la previsión, la fiscalización, la inspección, la traba, la tutela del Gobierno. Yo no me atrevo á creer en la bondad del remedio; antes pienso que sea mucho peor que la enfermedad.

Se celebró el año 1900, en París, un Congreso de Sociedades anónimas, y en él se planteó la batalla entre intervencionistas y liberales. Las conclusiones fueron de lo más incongruente, confuso y contradictorio que puede darse. Pareció como que había el deseo de contentar á todo el mundo, dando parte de razón científica á los unos y á los otros para que nadie saliese disgusta-

do, como si se tratase de una labor corriente de gobierno en país que todos conocemos.

El grupo liberal tuvo unos cuantos éxitos. Se pronunció el Congreso contra la creación de los peritos revisores, se repelió la reglamentación de partes de fundador, se rechazó la inalienabilidad de las acciones de aportación, se preconizó la libertad de funcionamiento de las Sociedades extranjeras, se manifestó resuelta oposición á la organización de un poder legal de vigilancia.

Pero al mismo tiempo, los intervencionistas sacaron también su parte de fruto. Se acordó la necesidad de que se suscriban íntegramente las acciones y se hagan pagos parciales sobre cada una de ellas, así como la fijación por la ley de los poderes reservados á los administradores y á las Juntas generales, y hubo declaración contraria al poder limitado en las Juntas para modificar los Estatutos, por peso de la mayoría.

A partir de 1900, viene acentuándose en todos los países europeos un criterio de tonificación del Estado, en relación á las Sociedades por acciones.

Francia aprobó la ley de intervención en las Compañías de Seguros, y presentó tres proyectos, que no han sido aprobados, sobre las Sociedades por acciones, las Sociedades extranjeras y la emisión de obligaciones y partes de fundador. Alemania, después del desastre del Banco de Leipzig y otros, se consagró á estudiar la reforma del Código de Comercio de 1890, en el sentido de hacer más eficaces las responsabilidades de los Administradores y Directores. Bélgica estudió la prohibición temporal de negociar las acciones de aportación y reforzó la organización de los obligacionistas. Rusia (donde rige todavía el sistema de la autorización previa del

Gobierno), Suiza y Noruega, inclinan su pensamiento en igual sentido. Inglaterra adoptó el criterio más restrictivo y severo de legislación alguna, aquel á que yo aludía hace un rato, cuando indicaba que allí queda la libertad de la Sociedad pendiente del arbitrio del Ministerio de Comercio. En España hubo el proyecto del Ministro de Fomento, Sr. Calbetón, sobre inspección de Bancos y Sociedades anónimas, orientado en el mismo sentido.

Uno de los más importantes tratadistas contemporáneos de Derecho mercantil, Thaller, deduce que este movimiento de la opinión jurídica europea marcha hacia las siguientes conclusiones: Primera: intervención en las *intenciones* (!) y manejos de los fundadores desde antes de la formación de la Sociedad. Segunda: publicación minuciosa y centralizada en un solo periódico oficial de todos los documentos sociales. Tercera: comprobación por peritos revisores, absolutamente independientes de la Sociedad. Cuarta: representación colectiva de los obligacionistas. Quinta: determinación legal de los derechos reconocidos á los tenedores de «partes de fundador». Sexta: inspección ejercida por comisarios de vigilancia, elegidos entre los asociados. Y séptima: establecimiento de un régimen común para todas las Sociedades de un mismo tipo, haciendo abstracción de su objeto.

Sería difícil idear una guía del juicio hacia caminos más absorbentes, quizás diría más tiránicos, hacia un concepto más desafortado del estatismo. Yo no puedo creer en la eficacia de eso; yo no puedo ilusionarme con que la autoridad, la tutela del Estado sea panacea para la corrección de los males derivados de problemas tan

complejos como los que estoy apuntando. En ninguna parte lo creería, pero mucho menos en España. ¡Fiscalización del Estado, intervención del Estado, patrocinio del Estado! Ya los tiene para vigilar en las Sociedades la exacción de los tributos..... y no es posible comentar cómo la Hacienda española desempeña ese cometido, sin mortificar algunos oídos púdicos y sin incurrir en riesgos de los que esta tribuna me invita á alejarme.

Si el Estado no sabe, en punto á fiscalización de Sociedades anónimas, ni de otra clase, garantizar sus propios intereses, ¿cómo hemos de creer en la eficacia de su entrometimiento para dar normas de prudencia, de moralidad y de sano rigor á los intereses individuales de los accionistas? Además, en España lo tenemos ya todo experimentado, ese régimen y todos los demás, y ya sabemos lo que ha sido la licencia previa, lo que ha sido la fiscalización severa, y hemos pasado por la prueba de la ley del año 1845, por la de 1856 y por la de Presupuestos de 1865 y el Real decreto de 30 de Julio del mismo año, y todo fué inútil. El celo del Estado no sirvió de nada y las Sociedades fueron de mal en peor.

Adoptando un criterio diametralmente opuesto, el Código vigente lo fía todo á una libertad absoluta y á una publicidad, por desgracia, muy raquítica. Y tampoco podemos decir que las cosas vayan bien. ¿Por qué? Porque en esto, como en tantas otras cosas, el problema no es de ley, el problema es de educación. No hay que soñar con un Estado imperialista para gobernar la conveniencia jurídica de cada ciudadano; hay que alentar la educación de cada ciudadano para que, al menos, sepa gobernar su propia conveniencia, si es que



no acierta á intervenir con fruto en el manejo de cosas más altas.

Habría que cambiar la idiosincrasia del accionista español, que es muy curiosa. Seguramente todos lo habréis observado. El accionista español no tiene la psicología del propietario, tiene la psicología del jugador de lotería. Quien compra una finca, da dinero con hipoteca ó sin ella, adquiere una joya ó un caballo, suele estudiar la calidad de lo adquirido y medita (con más ó menos acierto y fortuna, pero medita) si está bien ó mal invertido su capital. El accionista, no. Quien toma valores de una empresa no estudia nada, no medita nada, no lee los Estatutos, se ríe de quien le invita á leerlos. Interviene sencillamente en un juego de azar, toma unas acciones ú obligaciones por simpatía, por recomendación ó impulso, y no piensa más, no se preocupa tampoco del gobierno social, no asiste á las Juntas ni lee la Memoria, ni ve los balances. En todo caso forma parte de un grupo que regaña con la Junta directiva. Pero estudiar, contar, pesar, medir, no. Y mientras el accionista no varíe y no se eduque, toda intervención del Estado será, no baldía, sino perturbadora. Mas como de fuera viene la corriente de fiarlo todo al Estado, conviene que los que intervenimos en funciones de Derecho, estemos un poco prevenidos contra la avalancha y advirtamos que el Estado en ninguna parte suele ser remedio, pero en España..... ¡librenos Dios!

En Francia dos autores muy respetables sintetizan este criterio con palabras elocuentes: uno de ellos, Beaudant, dice: «contra la sorpresa del fraude, el mejor preservativo es la firme vigilancia del interesado»; y Vuillermaz se expresa así: «el público debe persuadirse

de que es á él á quien toca regir sus negocios, y que el freno de una opinión vigilante y enérgica es más poderoso que la ley para prevenir los grandes fraudes financieros.»



Por no renegar de mi oficio, mantengo viva la afición á las conclusiones y no sé hablar de ninguna materia, sin concluir, como para pedir justicia, sacando la esencia de mi pensamiento. De todo lo que he dicho esta noche, deduzco esto:

*Primero.* Que se está produciendo una evolución en el concepto de la democracia en las Sociedades mercantiles lo mismo que en las Sociedades políticas; que ya no puede ser democrático el impulso arrollador de la mitad más uno que barre á la mitad menos uno; que la democracia ha de ser la presencia y el concierto de los múltiples intereses que en cada instante se ponen en juego en un negocio; que en consecuencia, hay que rendirse á la necesidad de que los Estatutos limiten un poco esta alegre libertad con que cada español se suma á una empresa creyendo que tener interesada en ella una peseta, significa hacer lo que le dé la gana á la hora que se le antoje.

*Segundo.* Que los posibles abusos del régimen nuevo, como las erróneas reminiscencias del régimen viejo en las Sociedades anónimas, no pueden combatirse con las armas del Estado; que en este punto hay que ser cada día más hondamente liberal, más profundamente liberal, más sinceramente liberal, y advertir que no se está ante un problema de estatismo, sino ante un problema de ciudadanía.

*Tercero.* Que en la orientación sanamente liberal de nuestro Código, apenas hay en este punto cosas que advertir. Si yo tuviera autoridad para indicar algunas, limitaría mi anhelo á estos puntos: robustecer la publicidad de los Estatutos, cuentas, Memorias y balances de las Sociedades, que hoy en día es casi ilusoria; garantizar el derecho inspector de las minorías; y determinar la facilidad de intervención del Ministerio Fiscal, no por vía preventiva ni tutelar, sino para su constante información, y para que pueda, sin denuncia ni invitación de nadie, ejercitar la acción pública allí donde viera perpetración de un delito; ¡no le faltaría que hacer!

*Cuarto.* Que de este criterio liberal y de ausencia del Poder político, hay que excluir á todas aquellas empresas que tienen concesiones ó subvenciones del Estado, y en las cuales, el nuestro, por desgracia, está totalmente alejado. ¡Ahí sí que tiene misión que cumplir, porque está comprometida la riqueza común, la autoridad pública y el porvenir nacional! Volver la espalda á las concesiones hidráulicas, ferroviarias, mineras y de otras clases, para encontrarse indefenso é inerme en los momentos de conflicto y pobre en los de necesidad, es una labor tan suicida como casi todas las que suele hacer el Estado español.

No se me ocurren otras conclusiones prácticas. Me he permitido, como dije al principio, llamar vuestra atención sobre estos puntos, merecedores de discusiones, de publicaciones, de estudios más abundantes de lo que por desgracia existen en nuestra Patria.

Me importa mucho, para que os riáis de mí lo menos posible (ya sé que suprimir la ironía totalmente será

muy difícil), indicaros que no he venido aquí, ni voy á ninguna parte, á discurrir como jurisconsulto, que, por mi desventura, no lo soy. He venido simplemente á hacer algunas observaciones de abogado. Interesa advertirlo para que la modestia del propósito disculpe el atrevimiento de la conducta.

HE DICHO









