

sentencias y no las definitivamente ejecutorias las á que se refiere la ley 11, tít. 14 de la Partida 5.^a, invocada en la recurrida:

»Considerando, por lo expuesto, que al declarar la Sala sentenciadora preferente el crédito de D. Plácido Bolívar sobre el de D. Rafael González infringe los artículos citados del decreto orgánico de la Bolsa, el principio jurídico de que deja hecha expresión y las doctrinas que se invocan en los motivos del recurso, aplicando también indebidamente la ley 11, título 14 de la Partida 5.^a»

196.—En la exposición de motivos que precede al vigente Código de Comercio se indica que rindiendo tributo al principio de libertad comercial, se permite en el mismo á los particulares, sean ó no comerciantes, la facultad de contratar en Bolsa ó fuera de ella, sin intervención de Agente de cambio colegiado, todas las operaciones sobre efectos públicos ó valores industriales ó mercantiles; pero comprendiendo al mismo tiempo las inapreciables ventajas que ofrece al comercio de buena fe la contratación en Bolsa, priva, á la que se haga fuera de este establecimiento, de varios efectos jurídicos que otorga á los contratos verificados en ella, con la mediación de Agente colegiado; por esto los contratos sobre efectos públicos verificados fuera de la Bolsa, en los pueblos en donde la hubiere, no tendrán otro valor que el que nazca de su forma y les otorgue la ley común. Obedeciendo al mismo principio de la libertad comercial, resolvió el proyecto una cuestión gravísima, relativa á las condiciones con que deben efectuarse los contratos celebrados en las Bolsas de comercio. Sabidas son las vicisitudes de nuestra legislación sobre la validez ó nulidad de las operaciones á plazo, desde que el Real decreto de 10 de Septiembre de 1831 legisló la primera vez sobre ellas, y bien conocidas son las diferentes y opuestas opiniones que dominan en el campo de la moral, del derecho y de la economía política, sobre las operaciones que bajo el nombre de en firme ó á su voluntad, con prima ó sin ella, no constituyen en realidad más que obligaciones condicionales de pagar las diferencias que haya en los precios de los efectos públicos en el día convenido para la ejecución del contrato; y que en sustancia se resuelven en un ver-

dadero juego de azar. A pesar de las fluctuaciones de la opinión y de las vacilaciones de los Gobiernos, la verdad es que, con prohibición ó sin ella, las operaciones á plazo han continuado practicándose lo mismo en la Bolsa de Madrid que en las Bolsas extranjeras, siendo impotentes los esfuerzos del legislador y los anatemas de la opinión pública para suprimirlas, quedando reducida la cuestión en los momentos presentes á saber si el legislador debe ó no prestarles fuerza jurídica haciendo obligatorios los pactos que celebren los particulares, cualesquiera que sean las condiciones estipuladas.

El Real decreto orgánico de 8 de Febrero de 1854 autorizó las operaciones á plazo, siempre que éste no excediese del último día del mes inmediato, y que existiesen en poder del vendedor los títulos que se propusieren vender; pero hay que confesar, según se dice en la exposición de motivos, que las operaciones á plazo han continuado realizándose sin cumplir este requisito de la previa existencia de la cosa vendida en poder del vendedor, habiendo aumentado considerablemente la contratación hecha en esta forma con sus diversas combinaciones hasta el punto de constituir el principal alimento de las negociaciones bursátiles.

Prueba la más evidente y perfecta de la ineficacia de las medidas preventivas adoptadas por el legislador para impedir esta clase de operaciones al descubierto (1).

197.—El proyecto del Código de Comercio vigente prescindió de las garantías exigidas por el decreto de 1854; y de acuerdo con el Derecho romano que admite como válida la venta de una cosa que, en el momento del contrato no existe ó no pertenece al vendedor, con la obligación en éste de indemnizar al comprador, si no pudiera entregarle la cosa vendida, y de conformidad con el decreto-ley de 12 de Enero de 1869, declara de una manera terminante que las operaciones hechas en Bolsa se cumplirán con las condiciones y en el modo y forma que hubiesen convenido los contratantes, pudiendo ser al contado ó á plazo, en firme ó á voluntad, con prima ó sin ella, sin otras ga-

(1) Exposición de motivos relativa á las disposiciones del Código de Comercio que tratan de las operaciones de Bolsa.

rantías, pero éstas muy eficaces, que la de una completa publicidad de las condiciones estipuladas y la mediación de un Agente colegiado que intervenga para su validez y para responder del pago de la indemnización convenida ó de la cantidad líquida que importen las diferencias, cuando los contratantes no cumplieren con la entrega de los títulos ó del precio estipulado.

Y del mismo modo que la Junta sindical procede por sí á la ejecución de las operaciones hechas al contado, dirigiéndose contra la fianza del Agente mediador, procederá también para el cumplimiento de las operaciones á plazo y condicionales, incluso la de fijar la cantidad líquida que debe abonarse por los contrayentes; cuya fijación se hará tomando por base el término medio de la cotización del día del vencimiento. Con estas formalidades establecidas en el proyecto del vigente Código de Comercio confió su autor que desaparecerían los peligros que algunos ven en las operaciones á plazo y condicionales sobre efectos públicos, las cuales, en su opinión, seguirían una marcha más regular en beneficio de los mismos contratantes y de los intereses generales.

Por último, atendidos los importantes efectos que produce la cotización de los valores públicos y particulares con carácter oficial, declara el proyecto del vigente Código que esta atribución corresponde exclusivamente á la Junta sindical de los Colegios de Agentes y Corredores.

Legislación y jurisprudencia vigentes en materia de operaciones de Bolsa.

198.—Según el art. 74 del vigente Código de Comercio, todos, sean ó no comerciantes, podrán contratar sin intervención de Agente de cambio colegiado, las operaciones sobre efectos públicos ó sobre valores industriales ó mercantiles; pero tales contratos no tendrán otro valor que el que naciere de su forma y les otorgare la ley común.

Las operaciones que se hicieren en Bolsa se cumplirán con las condiciones y en el modo y forma que hubiesen convenido

los contratantes, pudiendo ser al contado ó á plazo, en firme ó á voluntad, con prima ó sin ella, expresando al anunciarlas las condiciones que en cada una se hubiesen estipulado. De todas estas operaciones nacerán acciones y obligaciones exigibles ante los Tribunales (1).

Las operaciones al contado hechas en Bolsa se deberán consumir el mismo día de su celebración, ó, á lo más, en el tiempo que medie hasta la reunión siguiente de Bolsa. El cedente estará obligado á entregar, sin otra dilación, los efectos ó valores vendidos, y el tomador á recibirlos, satisfaciendo su precio en el acto. Las operaciones á plazo y las condicionales se consumirán de la misma manera en la época de la liquidación convenida (2). Si las transacciones se hicieren por mediación de Agente de cambio colegiado, callando éste el nombre del comitente, ó entre Agentes con la misma condición y el Agente colegiado, vendedor ó comprador, demorase el cumplimiento de lo convenido, el perjudicado por la demora podrá optar en la Bolsa inmediata entre el abandono del contrato, denunciándolo á la Junta sindical, ó el cumplimiento del mismo (3). En este último caso, se consumará con la intervención de uno de los individuos de la Junta sindical, comprando ó vendiendo los efectos públicos convenidos, por cuenta y riesgo del Agente moroso, sin perjuicio de la repetición de éste contra el comitente.

La Junta sindical ordenará la realización de la parte de fianza del Agente moroso necesaria para satisfacer inmediatamente estas diferencias. En las negociaciones sobre valores industriales y mercantiles, metales ó mercaderías, el que demore ó rehusé el cumplimiento de un contrato será compelido á cumplirlo por las acciones que nazcan según las prescripciones de este Código (4).

Convenida cada operación cotizabile, el Agente de cambio que hubiere intervenido en ella la extenderá en una nota firmada, entregándola acto continuo al anunciador, quien, des-

(1) Art. 75 del vigente Código de Comercio.

(2) Art. 76 de id.

(3) Art. 77 de id.

(4) Idem id.

pués de leerla al público en alta voz, la pasará á la Junta sindical (1).

Las operaciones que se hicieren por Agente colegiado sobre valores ó efectos públicos se anunciarán de viva voz en el acto mismo en que queden convenidas, sin perjuicio de pasar la correspondiente nota á la Junta sindical. De los demás contratos se dará noticia en el *Boletín de cotización*, expresando el precio máximo y mínimo en las compras de mercaderías, transportes y fletamentos, el tipo del descuento y el de los cambios en los giros y préstamos (2).

La Junta sindical se reunirá transcurridas las horas de Bolsa, y en vista de las negociaciones de efectos públicos que resulten, de las notas entregadas por los Agentes colegiados, y con la noticia de las ventas y demás operaciones intervenidas por los mismos, extenderá el acta de la cotización, remitiendo una copia certificada al Registro mercantil (3).

199.—Para que los efectos públicos definidos en el núm. 1.º del art. 68 del vigente Código de Comercio, y en el mismo número del artículo anterior, sean admitidos á la contratación é incluidos por la Junta sindical en las cotizaciones oficiales, serán condiciones precisas:

1.ª La previa declaración del Gobierno de estar autorizada la circulación de aquellos efectos.

2.ª La publicación en la *Gaceta de Madrid* del número de títulos emitidos, sus series y numeración y fecha en que hayan de salir á la contratación pública (4). Si las emisiones hubiesen de salir á la circulación en distintas fechas, se seguirá en cada una igual procedimiento antes que la Junta sindical admita á la contratación é incluya en la cotización los títulos respectivos (5). Para la admisión á la contratación é inclusión en las cotizaciones oficiales de los efectos públicos emitidos por las naciones extranjeras, deberá preceder: 1.º El dictamen

(1) Art. 75 del vigente Código de Comercio.

(2) Art. 79 de id.

(3) Art. 80 de id.

(4) Art. 28 del Reglamento interino para la organización y régimen de las Bolsas de comercio, aprobado por Real decreto de 31 de Diciembre de 1885.

(5) Art. 29 del Reglamento citado.

de la Junta sindical del Colegio de Agentes de cambio. 2.º La publicación en la *Gaceta* de las condiciones y circunstancias de la emisión y de la fecha desde que pueden ser objeto de la contratación pública (1). Corresponde exclusivamente á la Junta sindical del Colegio de Agentes de cambio de Madrid acordar la admisión á contratación é inclusión en las cotizaciones oficiales de los documentos de crédito y efectos ó valores al portador á que se refieren los artículos 69, 70 y 71 del Código de Comercio, y el art. 30 del Reglamento de Bolsas de comercio con sujeción á las disposiciones siguientes: 1.ª La Junta sindical, para adoptar el acuerdo de admisión á la contratación é inclusión en las cotizaciones oficiales de los documentos, efectos ó valores al portador indicados, deberá instruir, á solicitud de los interesados, el oportuno expediente en que se haga constar que se han cumplido todas las formalidades y condiciones que respectivamente se exigen en los artículos 69, 70 y 71 del Código de Comercio. 2.ª En el caso del artículo 70 del Código, ó sea cuando se trate de documentos de crédito al portador emitidos por empresas extranjeras, deberá hacerse constar como dato esencial en el expediente la declaración del Gobierno de que no median razones de interés público que se opongan á su admisión é inclusión en la cotización oficial (2). 3.ª En el caso de no conformidad con los acuerdos de la Junta sindical sobre la admisión é inclusión de los valores públicos en las cotizaciones oficiales, podrán los interesados alzarse ante el Ministerio de Fomento dentro del término de tercero día. La resolución del Ministerio causará estado, y será sólo reclamable en la vía contenciosa. 4.ª Acordada por la Junta sindical la admisión é inclusión en las cotizaciones oficiales de los documentos de crédito, efectos ó valores al portador, lo pondrá en conocimiento del Ministerio de Fomento.

El acuerdo de la Junta sindical se publicará por ésta en la *Gaceta de Madrid* con el pormenor de las circunstancias y condiciones de las emisiones y de las garantías en que se funda.

(1) Art. 30 del Reglamento citado.

(2) Artículos 31 y 32 de id.

Esta publicación en la *Gaceta* será también de cuenta de los interesados (1).

Los establecimientos, compañías ó empresas nacionales ó extranjeras y las particulares que tengan emitidos documentos de crédito al portador, admitidos é incluidos en las cotizaciones oficiales, facilitarán á la Junta sindical la Memoria que periódicamente publiquen, conforme á sus Estatutos; las listas en tiempo oportuno de las amortizaciones que verifique; y siempre que lo pida, noticias exactas de la situación de las emisiones y del pago de intereses para que puedan ser consultadas por el público. La falta de estos datos, después de un mes desde que debieron ser entregados á la Junta sindical, se anunciará por esta corporación en la tablilla de edictos de la Bolsa (2).

200.—Por Real decreto de 28 de Enero de 1886 (3) se hizo extensivo á las provincias de Ultramar, con algunas modificaciones, el Código de Comercio promulgado para la Península en 22 de Agosto de 1885. Según se indica en el preámbulo del mismo, proclamado en el Código el principio de la más amplia libertad de las transacciones mercantiles, no tuvo que consignarse más privilegio que el prescrito en el art. 179 del Código que rige en las provincias de Ultramar á favor del Banco Español de la isla de Cuba, refiriéndose la aclaración contenida en el 201 á una mera concesión para hacer operaciones de Banco territorial, que no excluye el que las ejerzan otros Bancos de esta clase, y se ha creído también conveniente mencionar en el art. 547 los documentos de crédito al portador contra las islas de Cuba y Puerto Rico, puesto que aquéllos no son emitidos por el Estado, por la provincia ni por el Municipio.

Según el art. 1.º de dicho Real decreto, el Código de Comercio de 22 de Agosto de 1885 vigente en la Península, regirá en los territorios jurisdiccionales de Cuba y Puerto Rico desde 1.º de Mayo de 1886, sin otras modificaciones que las introducidas en los artículos 179, 201, 453, 547, 550, 559, 798, 804, 934 y 940. Por lo que respecta á la materia de que tratamos

(1) Art. 34 del Reglamento citado.

(2) Art. 35 de id.

(3) *Gaceta de Madrid* del día 2 de Febrero de 1886.

interesa conocer las modificaciones introducidas en el 179, 201, 547, 550 y 559, que aparecen redactados en la siguiente forma. «Los Bancos podrán emitir billetes al portador, pero su admisión en las transacciones no será forzosa. Esta libertad de emitir billetes al portador continuará sin embargo en suspenso mientras subsista el privilegio de que actualmente disfruta el Banco Español de la isla de Cuba (1). La facultad de emitir obligaciones y cédulas al portador, á que se refiere el párrafo segundo del art. 199, no modificará las concesiones hechas por el Gobierno á favor de otras Sociedades ó Bancos conforme al Real decreto de 16 de Agosto de 1878 (2).

Serán documentos de crédito al portador para los efectos de esta Sección, según los casos: primero, los documentos de crédito contra el Estado, las islas de Cuba y Puerto Rico, las provincias y Municipios de la Nación emitidos legalmente; segundo, los emitidos por Naciones extranjeras cuya cotización haya sido autorizada por el Gobierno, á propuesta de la Junta sindical del Colegio de Agentes; tercero, los documentos de crédito al portador de empresas extranjeras, constituidas con arreglo á la ley del Estado á que pertenezcan; cuarto, los documentos de crédito al portador emitidos con arreglo á su ley constitutiva por establecimientos, Compañías ó empresas nacionales; quinto, los emitidos por particulares, siempre que sean hipotecarios ó estén suficientemente garantidos (3).

Los artículos 550 y 559 aparecen redactados en la forma siguiente: «Si la denuncia se refiriese únicamente al pago del capital ó de los intereses ó dividendos vencidos ó por vencer, el Juez ó Tribunal, justificada que sea en cuanto á la legitimidad de la adquisición del título, deberá estimarla, ordenando en el acto: primero, que se publique la denuncia inmediatamente en la *Gaceta oficial* de la isla de Cuba ó en la de Puerto Rico en su caso; en el *Boletín oficial* de la provincia; en el *Diario de Avisos* de la localidad si lo hubiere ó en su defecto en uno ó dos de los periódicos de más circulación á juicio del

(1) Art. 179 del Código, modificado por Real decreto de 28 de Enero de 1886, *Gaceta de Madrid* de 2 de Febrero del propio año.

(2) Art. 201 del Código, modificado por el Real decreto citado.

(3) Art. 547, modificado con arreglo al Real decreto citado.

Juez, señalando un término breve dentro del cual pueda comparecer el tenedor del título; segundo, que se ponga en conocimiento del centro directivo que haya emitido el título, ó de la Compañía ó del particular de quien proceda, para que retengan el pago de principal é intereses (1).

»Si la denuncia tuviere por objeto impedir la negociación ó transmisión de títulos cotizables, el desposeído podrá dirigirse á la Junta sindical del Colegio de Agentes, y á falta de éste, á la Junta del Colegio de Corredores de Comercio, denunciando el robo, hurto ó extravío, y acompañando nota expresiva de las series y números de los títulos extraviados, época de su adquisición y título por el cual se adquirieron. La Junta sindical, en el mismo día de Bolsa ó en el inmediato, fijará aviso en el tablón de edictos; anunciará al abrirse la Bolsa la denuncia hecha y avisará á las demás Juntas de síndicos de la Nación participándoles dicha denuncia. Igual anuncio se hará á costa del denunciante en la *Gaceta oficial* de la isla de Cuba ó de la de Puerto Rico en su caso, en el *Boletín oficial* de la provincia y en el *Diario de Avisos* de la localidad respectiva, si lo hubiere, ó en uno ó dos de los periódicos de más circulación á juicio de Juez» (2).

201.—El Reglamento interior provisional de la Bolsa de Comercio de Madrid, aprobado por Real decreto de 18 de Junio de 1886 (3), y formado por la Junta sindical del Colegio de Agentes de cambio y Bolsa de la Corte, en cumplimiento de lo que dispone el art. 9.º del interino general de Bolsas de 31 de Diciembre de 1885, contiene importantes disposiciones, que aun cuando sólo aplicables en la capital de la Monarquía, pueden tenerse en cuenta en las Bolsas de las otras localidades, por lo que respecta á su régimen y organización; sí que también en cuanto á las operaciones de Bolsa, siendo provechosa la doctrina sentada en dicho Reglamento para el conocimiento y resolución de casos análogos.

Se ocupa, en primer lugar, de la organización y de las re-

(1) Art. 559, modificado por el aludido Real decreto.

(2) Art. 559, modificado por el citado Real decreto.

(3) *Gaceta de Madrid* de 26 y 27 de Junio de 1886, y Alcubilla, Apéndice de 1886, páginas 343 y siguientes.

uniones de la Bolsa de Comercio de Madrid, sobre cuyo punto no debemos extendernos porque no corresponde á la indole de la presente obra. Los arts. 17 y siguientes se ocupan de la admisión de valores á la contratación y cotización de la Bolsa de Comercio de Madrid y disponen: Que la Junta sindical del Colegio de Agentes de cambio admitirá á la contratación, é incluirá en las cotizaciones oficiales los valores que representen créditos contra el Estado, las provincias y los Municipios, en cuanto reciba del Ministerio de Fomento la autorización previa del Gobierno y aparezca publicado en la *Gaceta de Madrid* el pormenor de las emisiones conforme á los artículos 28 y 29 del Reglamento de Bolsas de Comercio (1): Que el dictamen que debe emitir la Junta sindical, conforme al núm. 2.º del art. 68 del Código de Comercio, para declarar el Gobierno admitidos á la contratación y cotización de Bolsa los efectos públicos de naciones extranjeras, comprenderá no sólo las consideraciones de conveniencia, consultando los intereses del comercio, sino también cuanto haga relación á la facilidad en el cobro de la renta y amortizaciones, y á los medios de reconocer la legitimidad de los valores.

La Junta sindical sólo admitirá estos valores á la contratación y cotización oficial, cuando reciba del Ministerio de Fomento la debida autorización del Gobierno y se hayan publicado en la *Gaceta* las condiciones y circunstancias de la emisión y la fecha desde que puedan ser objeto de la contratación pública (2): Que la Junta sindical del Colegio de Agentes de cambio y Bolsa de Madrid formará el expediente necesario para declarar admitidas á la contratación y cotización oficial las emisiones de valores al portador de establecimientos, Compañías ó Empresas nacionales. A dicho expediente deberán acompañarse testimonios de las escrituras de Sociedad y de los Estatutos y Reglamentos por que se rijan las Compañías; certificados de inscripciones literales del Registro mercantil y del de la propiedad en su caso, tanto para hacer constar la propiedad de los bienes que sirvan de garantía á las emisiones,

(1) Art. 17 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Madrid.

(2) Art. 18 del Reglamento citado.

como las cargas que á los mismos bienes afecten, y los demás documentos que la Junta crea necesarios en consonancia con el art. 69 del Código (1): Que se presentarán legalizados y traducidos por la Interpretación de lenguas los documentos que deban acompañarse al expediente que instruya la Junta sindical del Colegio de Agentes de cambio y Bolsa de Madrid, para admitir conforme al art. 70 del Código y 18 y 32 del Reglamento de Bolsas de Comercio á la contratación y cotización oficial las emisiones de documentos de crédito al portador de empresas extranjeras. La Junta sindical no admitirá á la contratación y cotización oficial de esta clase de valores, aun cuando los considere admisibles, sin que preceda la declaración del Gobierno de que no median razones de interés público que se opongan á ello (2). Al expediente para declarar la Junta sindical admitidos á la contratación y cotización oficial los valores al portador que emitan los particulares, conforme al art. 71 del Código de Comercio, deberán unirse cuantos antecedentes estime la Junta necesarios para acreditar que los valores están suficientemente garantizados (3). La Junta sindical dará conocimiento al Ministerio de Fomento del acuerdo que tomare en los tres casos de admisión de valores á la contratación oficial á que se refieren los artículos 69, 70 y 71 del Código de Comercio y le publicará en la *Gaceta de Madrid* á costa de los interesados. Cuando el acuerdo de la Junta sindical en cualquiera de estos tres casos fuere negativo, podrán los interesados entablar recurso de alzada ante el Ministerio de Fomento dentro del término de tercer día, á contar desde el siguiente al de la notificación en forma, que le haga la propia Junta. La resolución del Ministerio causará estado, y sólo será reclamable en la vía contenciosa (4).

202.—Vamos á ocuparnos ahora de la forma á que deben ajustarse las operaciones de Bolsa y la contratación intervenida por los Agentes colegiados de cambio y Bolsa. Para fijar el cambio de toda clase de operaciones se usará el sistema decimal.

- (1) Art. 19 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Madrid.
 (2) Art. 20 de id.
 (3) Art. 21 de id.
 (4) Art. 22 de id.

conforme á lo dispuesto en el art. 48 del Reglamento de Bolsas de comercio. En los cambios de las operaciones no podrán fijarse fracciones menores de cinco céntimos (1). El cambio en las negociaciones de valores ó efectos cotizables que no tengan hecho todo el desembolso versará sobre el importe de la parte desembolsada (2). Los Agentes, al proponer una operación, manifestarán primero la cantidad, luego las condiciones y después el cambio (3). Las operaciones se extenderán para su publicación en las notas formuladas por la Junta sindical.

El Agente vendedor extenderá y firmará la nota de publicación. Cuando la operación se haya concertado entre dos Agentes, firmará también la nota el Agente comprador (4). Corre á cargo de los Agentes de cambio cuidar de la inmediata publicación de la operación convenida, y en el caso de haberla concertado fuera de las horas de contratación oficial, cuidar asimismo de que se publique al dar principio la reunión de Bolsa inmediata (5). La Junta sindical del Colegio de Agentes de cambio y Bolsa de Madrid aplicará discrecionalmente, según los casos, por la no publicación de operaciones, la multa que prescribe el art. 19 del Reglamento de Bolsas de comercio (6). La publicación de las operaciones se hará constar por la Junta sindical en las pólizas que presenten los contratantes, estampando un sello que así lo acredite (7). Podrán los Agentes comprender en una nota de publicación de operaciones al contado ó á plazo varias cantidades de un mismo comitente cuando hayan sido negociadas á igual cambio á distintas personas. En este caso, dará el anunciador número correlativo de publicación á cada una de las cantidades que comprende la nota (8). En las pólizas de operaciones á plazo, que serán extendidas en los modelos adoptados por la Junta sindical, se expresarán todas las condi-

- (1) Art. 23 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Madrid.
 (2) Art. 24 de id.
 (3) Art. 25 de id.
 (4) Art. 26 de id.
 (5) Art. 78 del Código de Comercio, 88 del Reglamento de Bolsas y 27 del Reglamento de la Bolsa de Madrid.
 (6) Art. 28 del Reglamento de la Bolsa de Madrid.
 (7) Art. 29 de id.
 (8) Art. 30 de id.