

LAS SOCIEDADES COLECTIVAS Y COMANDITARIAS
EN LA DINAMICA EMPRESARIAL ESPAÑOLA DEL SIGLO XIX

José Ramón García López
Universidad de Oviedo



La economía española a lo largo del siglo XIX, en su proceso de transformación hacia una configuración de tipo capitalista, tuvo entre sus notas definitorias la superposición o coexistencia de formas antiguas y modernas: lo que el profesor Sánchez-Albornoz designó como una economía dual.⁽¹⁾ Esta dualidad se manifestó también en las modalidades jurídicas de asociación mercantil, en las que predominaban las formas más antiguas -las sociedades colectivas y comanditarias- mientras se abrían paso tardía y lentamente, con no pocos titubeos e incluso retrocesos, las formas más modernas.⁽²⁾ El objetivo de estas notas es buscar y analizar las sociedades anónimas. Podríamos decir fuera de su tiempo, unas formas de asociación consideradas causas que pudieron actuar como lógica económica para mantener, casi podríamos decir fuera de su tiempo, unas formas de asociación consideradas desde una perspectiva actual como menos aptas para potenciar la acumulación y el crecimiento, mientras se retrasaba la aceptación de las que en teoría deberían resultar más efectivas para acelerarlos.

LAS FORMAS DE ASOCIACION EMPRESARIAL Y EL CRECIMIENTO ECONOMICO.

Parece estar fuera de discusión el cúmulo de ventajas que para la empresa, y por tanto para el conjunto de los sectores productivos, supone el principio de responsabilidad limitada. Tanto por la limitación del riesgo, como por la liquidez de las participaciones sociales y la posibilidad de captación de grandes sumas, la sociedad anónima representa el pilar fundamental del desarrollo capitalista. Ahora bien, es sabido que a pesar de ser conocida desde el siglo XVI, su arraigo fue lento en todos los países, y no sólo en España; y tampoco fue sólo en España donde su presencia siguió siendo minoritaria en buena parte del siglo XIX. ¿Cuáles pudieron ser las razones de este retardo?

Al considerar la escasa difusión que la forma de responsabilidad limitada tuvo entre las empresas españolas del siglo XIX, y visto el moderado crecimiento económico alcanzado por nuestro país, o, si se prefiere, el atraso relativo acumulado, no se puede evitar pensar en un nexo causal entre ambas cuestiones, viendo en la escasez de sociedades anónimas uno de los factores que contribuirían a explicar el atraso económico español. Pero este planteamiento sería excesivamente simplista si no tuviese en cuenta también la relación recíproca, puesto que resulta innegable la influencia que una situación de atraso tiene sobre la configuración de las instituciones que surgen en su seno. Por eso, creemos que si bien es un hecho indiscutible que la escasez de sociedades anónimas privó a la economía española del siglo XIX de sus innegables ventajas, no fue esta una cuestión que pueda ser desvinculada de otras consideraciones, como son el marco general de la época y las cualidades de las formas

tradicionales que las sustituyeron -las sociedades colectivas y comanditarias-. Consideramos especialmente oportuno indagar en el conocimiento de las peculiaridades de estas últimas, ya que quizás ello nos descubra -y es la hipótesis que planteamos- que el predominio de las sociedades personalistas, obedeció, no sólo a los obstáculos legales puestos a las sociedades anónimas, sino también a lo que de positivo tenían ellas mismas, que en el tiempo y lugar en que situamos estas reflexiones, las hacían más aptas para adaptarse a las circunstancias o más beneficiosas para sus promotores.

En nuestra opinión, varios factores contribuyeron a determinar, además de la omnipresente inercia tradicional, la proliferación de las sociedades colectivas y comanditarias en detrimento de las sociedades anónimas, y podemos clasificarlos en dos grupos: los negativos, entre los que se encuentran las restricciones legales, la escasez de capitales y la desconfianza hacia la forma de responsabilidad limitada; y los positivos, constituidos por las propias cualidades de las sociedades personales, por su funcionalidad y adaptabilidad a las condiciones de la época. Unos y otros conducirían a que los empresarios españoles del siglo XIX se decantaran mayoritariamente por aquellas formas jurídicas. Analicemos cada uno de ellos.

OBSTÁCULOS A LA FORMACIÓN Y DIFUSIÓN DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS.

1.- Restricciones y prohibiciones legales.

El Código de Comercio de 1829, primera norma importante de

3

Entre 1848 y 1868, año este último en que por Decreto de 28 de Octubre fueron derogados la ley y reglamento de sociedades anónimas, se produjeron varias disposiciones que suavizaron las condiciones para la fundación de algunas sociedades anónimas según su objeto (leyes de Ferrocarriles de 1855, de Sociedades de Crédito y Bancos de Emisión de 1856 y de Minas de 1859). El profesor Tortella las ha estudiado en un trabajo ya clásico en el que considera que esta facilidad "constituía un sistema de discriminación en favor de la construcción ferroviaria, la minería, la banca y la finanza, en detrimento de la industria manufacturera" al hacer gravitar hacia estos sectores el capital líquido disponible. La ley de sociedades de 19 de octubre de 1869 proclamó la libertad de asociación que estaría vigente el resto del siglo, sin más exigencia que la inscripción en el Registro de Comercio, primero, y en el Registro Mercantil desde 1886.

Acotamos, pues, un período de veintitún años, 1847-1868, en el que la legislación obstaculizó, e incluso impidió, la constitución de sociedades de responsabilidad limitada. Pero ¿qué sucedió cuando la prohibición se levantó? Pues sencillamente que el número de sociedades anónimas creadas siguió siendo bajísimo durante las décadas siguientes (salvo ligeros repuntes de fiebre especulativa, como la de 1881-82 en Barcelona), lo que indica que no puede ser achacado a la legislación (más que para el período 1847-1869) el papel de obstáculo determinante, obligándonos a seguir indagando en otras motivaciones. Los efectos de la legislación fueron importantes, pero no explican por sí solos el predominio de las formas personales en la constitución de nuevas sociedades a lo largo del ochocientos.

5

legislación económica del siglo, vino a establecer unos criterios relativamente flexibles y permisivos, exigiendo para la constitución de sociedades anónimas simplemente la aprobación del Tribunal de Comercio (art. 293), debiendo ser sometidas a la "Soberana aprobación" sólo las que fuesen a disfrutar de algún privilegio real (art. 294).

Las restricciones para las sociedades de responsabilidad limitada comenzaron a establecerse en 1947, y con notable dureza, cuando la R.O. de 9 de febrero "creó un estado violento e insostenible, arrancando de los tribunales de Comercio la facultad de aprobación de los pactos sociales", disposición con la que se pretendía corregir el "lamentable descrédito" en que incurrieron estas compañías "por el abuso que se hizo de ellas en 1846, en que el público atónito presenció los mayores escándalos y los más punibles desafueros". La citada Real Orden fue complementada por el R.D. de 15 de abril del mismo año, reconociéndose en ambos la necesidad de una ley que fijase de una manera permanente la organización de las compañías mercantiles por acciones, ley que sería promulgada pocos meses después, el 28 de enero de 1848, estableciendo en su artículo primero que "no se podrá constituir ninguna compañía mercantil, cuyo capital, en todo o en parte, se divida en acciones, sino en virtud de una Ley o un Real Decreto". Mayor flexibilidad se introduciría años más tarde (Real Decreto de 19 de octubre de 1853) para la Isla de Cuba, que sólo obligaba a la Real aprobación a las compañías cuyo objeto fuese establecer bancos de emisión, construir carreteras, canales o ferrocarriles, y las que pretendiesen un privilegio exclusivo, quedando el Gobierno de la Isla facultado para autorizar todos los demás tipos.

4

2.- Dificultades para la disponibilidad de capitales.

Uno de los requisitos esenciales para romper el círculo vicioso del atraso e iniciar un proceso de desarrollo económico es la disponibilidad de capitales, cuestión que en la España del siglo XIX no sólo no estaba resuelta, sino que presentaba graves carencias. Las deficiencias de los sectores productivos, con sus limitaciones en la generación de rentas, hicieron que el ochocientos español tuviese como una de sus características más visibles la penuria de rentas, ahorros y capitales. En esta situación, resulta explicable que las sociedades anónimas, por definición receptoras de grandes sumas, no tuviesen un campo favorable para su implantación. Si lo tuvieron las de algunos sectores (ferrocarriles, banca, minería), cuando entre 1855 y 1865 llegaron capitales extranjeros en una cierta abundancia, y en algunos otros momentos muy concretos (5) pero su presencia fue temporal y espacialmente limitada, quedando al margen la casi totalidad del entramado productivo español, que hubo de adoptar formas de organización acordes con las condiciones y posibilidades de su entorno económico.

Así pues, en un país donde el ahorro colectivo disponible era bajísimo, procurarse fondos para cubrir la suscripción del capital de una sociedad anónima no resultaba fácil, por lo que los empresarios de las diferentes ramas de la industria y los servicios, hubieron de optar, para asociarse, por unas formas jurídicas que les permitieran resolver con mayor eficacia sus problemas de constitución, financiación y funcionamiento. En el aspecto financiero, resolvieron sus necesidades recurriendo a las instituciones bancariasas (en su mayor parte, también sociedades

6

personalistas) para la financiación del circulante, haciendo posible la autofinanciación del capital fijo por reinversión de los beneficios, solución común a la adoptada por otros países en similares estadios de desarrollo.⁽⁶⁾

3.-La desconfianza hacia las sociedades anónimas.

Insistimos en que desde el punto de vista teórico, no hay duda que la forma de responsabilidad limitada aporta decisivas ventajas para la realización de cualquier empresa. La magnitud del capital que por este medio puede ser movilizado, la duración de su actividad, la limitación del riesgo y la liquidez de las participaciones sociales, son aspectos suficientemente expresivos que confirieron a este tipo de sociedades un absoluto predominio en el ámbito capitalista, hasta el punto de contribuir a definirlo. Son, en definitiva, un claro instrumento de modernidad, y ello debe reconocerse sin reserva alguna. Sin embargo, también es cierto que por cuestiones externas al propio carácter de este tipo de organización, se produjeron titubeos temporales en su desarrollo, e, incluso, desprestigio y hasta temor en determinados momentos.

Precisamente uno de sus atributos más favorables, la imitación de la responsabilidad social, unido a la inexistencia de mecanismos de control público, hizo que las consecuencias de la mala gestión o los avatares coyunturales, al conducir a la quiebra de algunas firmas de este tipo, trasladasen las pérdidas a los acreedores, que veían con desesperación cómo no podían ejercitar su acción sobre algo que como una burbuja se rompía sin dejar rastro. Estos avatares, aunque fueron

7

contribuye a explicar la abundante existencia de las casas de banca constituidas por comerciantes individuales o sociedades personales.

PROPIEDADES DE LAS SOCIEDADES PERSONALISTAS QUE FAVORECIERON SU DIFUSIÓN.

Si en páginas anteriores hemos considerado los factores que obstaculizaron el desarrollo de sociedades mercantiles de responsabilidad limitada, veamos ahora las razones que por propios méritos de las sociedades colectivas y comanditarias ayudan a explicar su arraigo en el siglo XIX español, y que en parte son fruto, contradictoriamente, de sus propias limitaciones

1.- Facilidades legales para la constitución y modificación.

En primer lugar hay que citar la extrema sencillez para llevar a cabo su constitución. Tanto en el Código de Comercio de 1829 como en el de 1885, el único requisito para su constitución era la realización de una escritura pública, que tenía que ser inscrita en el Registro General de Comercio de la provincia primero, y más tarde en el Registro Mercantil. Todas las demás cláusulas, como número de socios, aportaciones, capital, duración, objeto, funcionamiento interno, etc., podían ser estipuladas libremente por los socios constituyentes con la sola exigencia de su inclusión en la escritura social.

Idéntica facilidad había para reformar, ampliar, prorrogar o

absolutamente circunstanciales y externos al propio carácter de las sociedades anónimas, no por ello dejaron de influir entre quienes los padecieron o conocieron.

Lejanas las experiencias de las grandes burbujas especulativas del siglo XVIII, en España se pasó por varias circunstancias adversas a lo largo del siglo XIX que marcaron de modo indeleble la memoria de los contemporáneos. Ya hemos visto que las sociedades anónimas, contempladas someramente en el Código de Comercio de 1829, en el que gozaban de una casi completa libertad en su constitución y funcionamiento, fueron sometidas más tarde a una fuerte restricción -y las bancarías prácticamente prohibidas- en las disposiciones de 28 de enero y 17 de febrero de 1848. El argumento utilizado por el legislador era precisamente evitar la especulación generada por las sociedades anónimas, señal de que la desconfianza, justificada o no, estaba en el ambiente. De nuevo la crisis de 1865-66 traería funestas consecuencias, especialmente visibles en las quiebras de sociedades anónimas, cuya liquidación sólo cubría una mínima parte de las obligaciones contraídas; y otra vez a principios de los años ochenta se manifestaría el colapso subsiguiente a la "febre d'or" barcelonesa.

Hubo, por tanto, razones ambientales que terminaron haciendo poco deseables, desde el punto de vista de la colectividad, las sociedades anónimas. Esto fue especialmente visible en algunas ramas de la actividad económica que se caracterizan por ser muy sensibles a la confianza colectiva, como la banca, que obtenía una mayor fiabilidad cuando era conocido el respaldo patrimonial de los socios titulares de la casa, lo que

8

disolver el contrato de sociedad, y no era pequeña ventaja esta posibilidad de modificar el proyecto empresarial, que permitía adaptarse de modo inmediato a cualquier tipo de alteración en los planes de funcionamiento. No sólo por la posibilidad de incorporación o baja de socios, sino por cambio de objeto, duración, y demás aspectos que definen una empresa.

2.- Facilidad para captación de capital.

Las sociedades personalistas tenían además una viabilidad añadida para captar capital ajeno sin apenas modificación, acudiendo a la inclusión de socios comanditarios (que limitaban su responsabilidad a la suma aportada), y que en nada interfería la gestión de la sociedad en funcionamiento, ya que los comanditarios tenían expresamente prohibido participar en la administración de la compañía (art. 272 del Código de Comercio de 1829). Esto aseguraba la continuidad del proyecto empresarial, que de este modo resultaba potenciado sin merma del control ejercido por los socios colectivos.

Es conocido el sistema de financiación de las sociedades personalistas: el capital de la compañía se forma por las aportaciones de los socios, que pueden ser de distinta cuantía, -e incluso puede haber algunos que no participen del capital, los socios industriales- y puede ampliarse por nuevas aportaciones de los socios o por la incorporación de nuevos partícipes. La modalidad "en comandita", al permitir la incorporación de socios capitalistas, con la responsabilidad limitada a la suma aportada, era la vía para ampliar el capital en la medida necesaria, a

lo que se unía la posibilidad de repartir esa suma en participaciones individuales, cuyos titulares estaban representados en una "comisión consultiva" (no ejecutiva). Así pues, quienes disponiendo de fondos quisieran invertirlos en una actividad productiva, sin ser empresarios ni desear comprometerse en la gestión, tenían la posibilidad de hacerlo bajo la modalidad de socios comanditarios, obteniendo, por lo general, una remuneración fija para la suma aportada y además un porcentaje de los beneficios de la firma. La compañía comanditaria por acciones, al permitir participaciones más pequeñas y transmisibles, iba más allá, aproximándose a las condiciones de las sociedades anónimas, añadiendo además una posibilidad de participación indirecta, si no en la gestión, sí de control a través de la "comisión consultiva".

3.- Flexibilidad de funcionamiento y adaptabilidad.

La atención directa de los negocios por los propios propietarios no tiene por qué garantizar el éxito de la gestión, pero, sin embargo, hay que reconocer que en la España del siglo XIX no existía un grado de capacitación profesional suficientemente desarrollado como para facilitar los cuadros técnicos capaces de llevarla a cabo, de modo que la cualificación se adquiría, prácticamente, de forma exclusiva a través de la experiencia en los negocios. De este modo, la figura de socio y de gestor se confundían, y de hecho la existencia de socios industriales no era otra cosa que una forma de otorgar el status de socio al que sólo aportaba su industria, es decir, sus conocimientos en el negocio. Los socios industriales eran remunerados con una parte de los beneficios, con

11

anónima) que observaron políticas de aplicación de beneficios radicalmente distintas, realizando la primera prudentes amortizaciones, mientras la segunda comprometía su futuro con una irresponsable política de reparto de dividendos.

Se achaca como fuerte inconveniente de las sociedades personales la limitación a la vida de los socios, pero en la práctica esto no cercenaba la duración de la empresa, sino, en todo caso, de la razón social. Fallecido o retirado uno de los socios, o bien la razón social figuraba durante un tiempo con el añadido "en liquidación" (que nada tenía que ver, como a veces se cree, con la suspensión de actividades) hasta que se formalizase la nueva, o de forma inmediata se alteraba con la incorporación, en su caso, de los apellidos de los nuevos socios gerentes. Estas reconstituciones aseguraban la continuidad del proyecto empresarial, adaptándose a las nuevas circunstancias. Todavía se puede añadir que precisamente por la corta vida laboral de los socios (especialmente corta en el ámbito colonial) esa flexibilidad, al permitir la retirada no traumática y la incorporación natural de los nuevos socios, aseguraba los relevos que garantizaban la continuidad, lo que hacía especialmente deseable este tipo de sociedades.

EFFECTOS POSITIVOS DE LA DIFUSIÓN DE LAS SOCIEDADES PERSONALISTAS.

Una vez más, curándonos en salud, insistimos en que lo deseable para que la España del siglo XIX hubiera conseguido mayores tasas de crecimiento, hubiera sido el predominio de empresas con forma de

13

frecuencia igual a la de los demás socios, que por lo general no retiraban del negocio y que terminaba añadida al capital. Similar tratamiento tenían algunos empleados que, en función de su dedicación o aptitud, pasaban a participar de los beneficios -se solía dedicar para estos fines entre el 10 y el 20 por 100 de los resultados- y que podía conducir a su conversión en socios de pleno derecho.

Este mecanismo de integración progresiva y participación en el capital de la empresa, funcionó de manera general en España, (y en mayor medida, si cabe, en las colonias de Ultramar), como lo había hecho en otros países en circunstancia similares. Y no sólo en el comercio, sino también en empresas industriales. Son conocidas las biografías de muchos de los grandes empresarios y financieros (tanto españoles como indios), que por esta vía pudieron hacerse con los conocimientos y el capital imprescindibles para iniciar su carrera empresarial, que de otro modo les hubiera resultado totalmente inalcanzable.

En cuanto a la adaptabilidad, en otro lugar nos hemos ocupado de un sector concreto, el bancario, en el que fueron abundantes los ejemplos de superación de las fuertes crisis -especialmente la de 1865-66- por parte de las sociedades personalistas, mientras sucumbían buena parte de las sociedades anónimas. No porque las pérdidas fuesen menores en aquéllas, sino porque la responsabilidad personal obligaba a aplicar una estricta y acertada política de saneamiento. Esta actitud no fue exclusiva del sector bancario, como lo demuestra un caso relevante estudiado por J. Nadal y E. Ribas para dos empresas textiles, la fábrica "de la Rambla" (sociedad colectiva), y "La España Industrial" (sociedad

12

sociedad anónima y elevados capitales. Pero por las razones ya citadas, no pudo ser así, y admitido esto, debemos preguntarnos si la adopción de las formas personalistas de asociación fue una opción disparatada y regresiva, o si, por el contrario, contribuyó a facilitar el desenvolvimiento económico. Ciertamente, parece una verdad de Perogrullo que en ausencia de formas nuevas, la única opción era continuar con las conocidas, pero lo que pretendemos ahora es poner de relieve cómo el desarrollo de los mecanismos propios de estas sociedades aportó notables beneficios sobre la dinámica empresarial.

En primer lugar, debemos destacar que las posibilidades de integración en el negocio, a través de la participación en los beneficios primero y en la incorporación como socios después, actuó sobre los empleados como un poderoso estímulo al incremento de la dedicación y el rendimiento, lo que se traducía en una mayor eficiencia, y, por tanto, en una mayor productividad. Por otra parte, los beneficios repartidos entre los empleados cumplían una doble función, además de la ya citada de estímulo: suponían un medio de acumulación para el personal y de autofinanciación para la empresa, pues no solían ser retirados, permaneciendo en forma de depósito o de cuenta corriente hasta tanto no fuesen incorporados al capital.

Ya fuese por medio de la figura de socio industrial, o por la vía de integración progresiva de empleados, estas sociedades ejercieron una indiscutible función de promoción personal, estableciendo un puente de unión del trabajo con el capital. Esta promoción era, además, fuertemente selectiva, y en la selección operaban fundamentalmente factores de eficacia

14

y profesionalidad, ya que el interés de los socios era captar coparticipes eficientes, tanto para la marcha inmediata de la empresa como para su desenvolvimiento futuro, dado que, con frecuencia, la retirada de los socios consistía en pasar a la situación de comanditarios, y, por tanto, su capital debería quedar en manos de buenos gestores.

Quizás la mayor objeción que se hace a las sociedades personalistas sea la limitación de la cifra de capital, que le impide acceder a grandes proyectos o conseguir economías de escala. Sin negarlo, debe tenerse en cuenta que estas formas sociales estuvieron presentes en todos los países en las primeras etapas de la industrialización, en los que el reducido tamaño del mercado y la ausencia de acumulación previa fueron determinantes. Precisamente ésta última fue una de las razones que habíamos considerado como decisiva en el proceso estudiado, dando lugar a dificultades de financiación que este tipo de sociedades contribuyeron a paliar a través de la posibilidad de acumulación -quizás la única posible en la época- que crecían a los individuos más dinámicos.

Como conclusión, cabría preguntarse si la función que cumplieron las sociedades colectivas y comanditarias en el desarrollo económico español fue positiva o negativa. Evitaremos contestar categóricamente, reafirmando que fueron coherentes con la situación general de la economía española, que actuaron como factor dinamizador en un país y una época con abundantes carencias, y que permitieron que las diferentes ramas industriales y comerciales en las que fueron adoptadas experimentasen un notable crecimiento. Probablemente en ese contexto resultaban más anacrónicas, por demasiado avanzadas, las sociedades anónimas.

15

BIBLIOGRAFÍA

BOUVIER, Jean (1981): "Sistemas bancarios y empresas industriales en el crecimiento europeo del siglo XIX", en VILAR, P. Y OTROS, La industrialización europea, Ed. Crítica, Barcelona, pp. 135-172.

CAMERON, Rondo E. (1974): La banca en las primeras etapas de la industrialización, Ed. Tecnos, Madrid.

GARCIA LOPEZ, José Ramón (1988): "Las relaciones banca-industria en el siglo XIX. Los banqueros y comerciantes banqueros en la industrialización asturiana", en FERNANDEZ DE PINEDO, E. Y HERNANDEZ MARCO, J.L. (eds.), La industrialización del Norte de España, Ed. Crítica, Barcelona, 1988, pp. 147-153.

GARCIA LOPEZ, José Ramón (1989): "El sistema bancario español del siglo XIX: ¿Una estructura dual? Nuevos planteamientos y nuevas propuestas", Revista de Historia Económica, Mo VII, núm.1, pp. 111-132.

JIMENEZ ARAYA, Tomás (1974): "Formación de capital y fluctuaciones económicas. Materiales para el estudio de un indicador: creación de Sociedades mercantiles en España entre 1886 y 1970", Hacienda Pública Española, núm. 27, pp. 137-185.

NADAL, Jordi y RIBAS, Enric (1974): "Una empresa cotonera catalana: La fábrica "de la Rambla", de Vilanova, 1841-1861", Recerques, núm. 3, pp. 47-81.

SANCHEZ-ALBORNOZ, N. (1968): España hace un siglo: una economía dual. Ed. Península, Barcelona, 1968.

TAFUNELL, Javier (1989). "Asociación mercantil y Bolsa", en CARRERAS, A. (coord.) Estadísticas históricas de España. siglos XIX y XX. Fundación Banco Exterior, Madrid, pp. 463-483.

TORTUELLA, Gabriel. (1968): "El principio de responsabilidad limitada y el desarrollo industrial de España: 1829-1869", Revista Menéndez y Crédito, núm. 104, pp. 69-84.

17

NOTAS

108

1.- SANCHEZ-ALBORNOZ, N. (1968).

2.- JIMENEZ ARAYA, T. (1974), muestra cómo las sociedades anónimas fueron hasta comienzos del siglo XX las de menor importancia numérica, lo que, a su juicio, "confirma la tardía generalización de las formas capitalistas de gestión empresarial en la economía española", y TAFUNELL, J. (1989), p. 467, profundiza en la cuestión afirmando que "ni siquiera en el capital asociado hay una superioridad cierta de la forma de asociación anónima con anterioridad a la I Guerra Mundial", dado que en las sociedades anónimas el desembolso del capital no solía exceder del 25 por 100 del nominal fundacional.

3.- Tornado de la introducción a la ley de 1848, recogida en la tercera edición del Código de Comercio, de Pedro Gómez de la Serna y José Reus García, Madrid 1859, p. 448.

4.- TORTUELLA CASARES, G. (1968), pp. 76-80.

5.- Por ejemplo, en los meses de fuerte especulación de la "fiebre d'or" barcelonesa, o, como pone de relieve TAFUNELL, J. (1989), p. 471, en los valores industriales bilbaínos en la última década del siglo.

6.- Así lo afirman CAMERON, R. E. (1974), p. 69 y BOUVIER, J. (1981), p. 146, y así lo hemos comprobado en el entorno asturiano (GARCIA LOPEZ, J.R. (1988), pp. 149-153.

7.- GARCIA LOPEZ, José Ramón (1989), p. 129-130.

8.- NADAL OLLER, J. Y RIBAS, E. (1974), p. 72-78.

16

109