

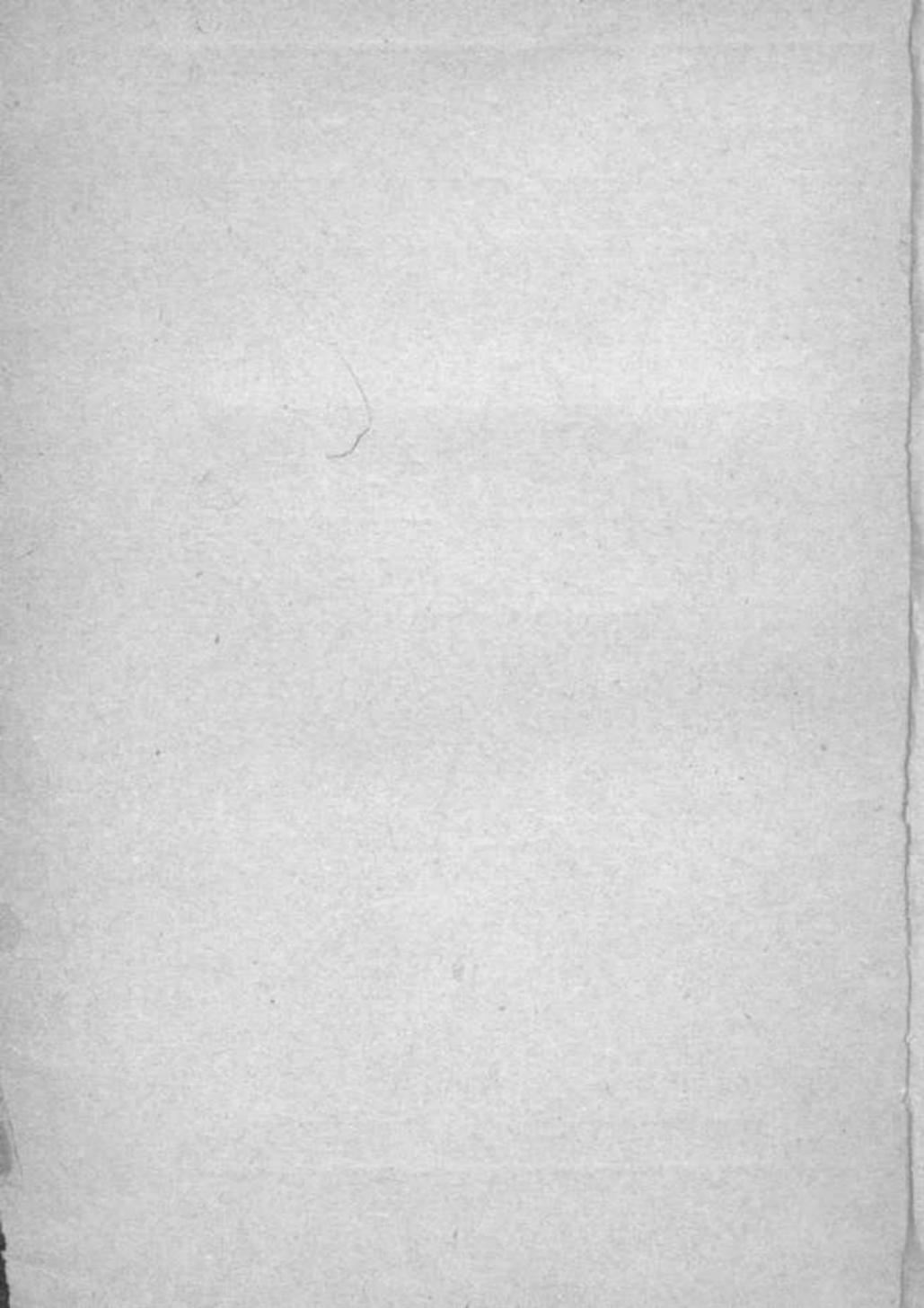
Principios del Crédito

(CUESTIONES INSTRUMENTALES)

A. Caballero Álvarez

Jefe de Banca

VALLADOLID: 1930.—IMPRENTA CASTELLANA



DG
A

PRINCIPIOS DEL CRÉDITO

T 148246
C-1189934

LIBRERIA JIMENEZ

Mayor, 66-68

MADRID

Principios del Crédito

(CUESTIONES INSTRUMENTALES)

por

A. Caballero Álvarez

Jefe de Banca



VALLADOLID: 1930.—IMPRESA CASTELLANA

~~~~~  
*Es propiedad del Autor.*

*Todos los derechos reservados.*  
~~~~~



R. 115498

INTRODUCCIÓN

No me ha causado sorpresa el verme más acompañado de lo que creía en la inquietud de saber. Las numerosas cartas y los valiosos testimonios que me han alentado en esta humilde obra, no los admito tanto como una satisfacción de vanidades que no siento, como porque sea considerada mi aportación como de algún valor colectivo. Pero sobre todo me compensa del esfuerzo, el que veo existe un espíritu profesional muy acusado, que, como yo pedía, se da cuenta de la enorme importancia que el desarrollo de la técnica bancaria tiene para el individuo y para la clase y de que ésta, solo con el estudio y la asimilación de las normas científicas dispersas, bien depuradas, encontrará su mejor dignificación y el medio que inexorablemente hará que se reconozca su buen oficio social.

Con esas loables inquietudes se muestra que no solamente se lucha por la adquisición de ventajas materiales que cubran necesidades sino que

se trabaja y se piensa en ese trabajo para cualificarlo; a fin de ofrecerlo en cambio de lo que se pida. Que al fin es eterno para la humanidad el "do ut des". Ese es el mejor camino. Demostrando que se sabe y se quiere ejercer conscientemente la función del crédito, se demuestra el sentido profesional, como el mejor título de progreso y de derecho, que, bien coordinado tiene condición expansiva tal, que no dudo, que, acaso en tiempo no lejano, adquiera un estado de conquista decisiva.

Ofrecí en el anterior volumen tratar de la cristalización y negociación del crédito. Es este el estado inmediato a las doctrinas que integran las cuestiones morfológicas del crédito. En ellas se han apuntado más de una vez, por asociación de ideas, los principios constitucionales de la idea de confianza, que no son otros que principios contables, de la misma manera que sucede al examinar a fondo el sistema contable, porque se echa de ver entonces que éste no se reduce al simple mecanismo de Debe y Haber, sino a las doctrinas que lo mueven.

Tal movimiento tiene lugar por una razón de sistema, que no es más que la aplicación estrictamente lógica de títulos, conceptos y enlaces, del mismo modo que tales elementos se constituyen a su vez para cumplir un fin orgánico que

evoluciona finalmente para dar al hombre un instrumento esencialmente objetivo y como tal analítico, para la ordenación y actividad económico-financiera.

De donde resulta que lo mismo que existe una técnica microscópica, nacida del microscopio, pero independiente de éste, que habiéndola engendrado, se le subordina no obstante, así también hay una técnica contable que manejando la Contabilidad, profundamente, ha creado un procedimiento peculiar y de múltiples aplicaciones investigadoras. La Contabilidad, es entonces el aparato retrovisor, en que fundar un análisis y su exposición, sean cuales fueren los fines perseguidos, comprobación, explotación, administración, información, fiscalización o intervención. Cumple, así, perfectamente, función de técnica microscópica financiera en la que fundar toda la actividad crediticia.

Tal función es importantísima, sobre todo a los fines que persigue la cristalización y negociación del crédito. Sería incompleto cualquiera de sus enjuiciamientos y en muchos casos totalmente faltos de base, si careciesen de aquel análisis contable. El es apoyo ineludible para graduar todas las capacidades asimilativas de crédito en cualquiera de sus actos, como ya hemos visto en el primer libro.

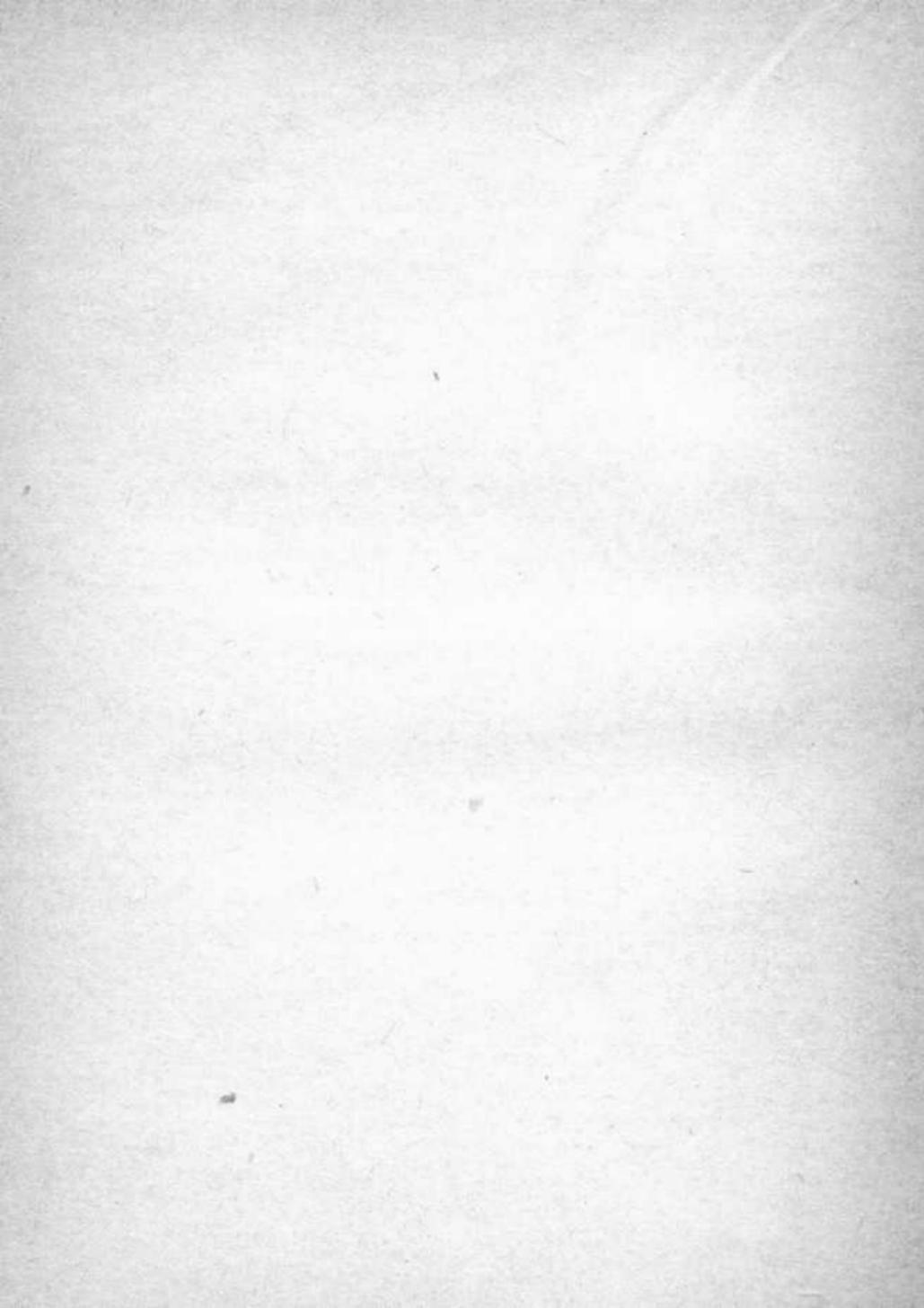
Por ello requiere una detención esencial todo lo minuciosa que sea posible, para no perder de

vista ninguna de las entrañas doctrinales que integran un análisis contable, como procedimiento indispensable en qué fundar las instrumentaciones de crédito, por variadas que sean las inversiones de éste. Hasta para lo más elemental, para adquirir un pequeño valor local, no puede prescindirse, ni debe prescindirse, de ese procedimiento. Toda la gama instrumental del crédito, constituye la cristalización de éste, como principio anterior a su negociación. Y toda esa gama carece de base firme si carece de objetividad contable, único elemento de conocimiento cierto que permite «verificar» la situación económica de una entidad cualquiera.

En síntesis; vale decir que una dimensión crediticia sólo es exacta con un método matemático y racional. Lo primero para el cálculo. Lo segundo para la verdadera noción económica. Sólo ambas cosas, actuando juntas, pueden determinar un grado financiero, paralelo a aquella primera dimensión. Y esa conjunción sólo existe en el procedimiento contable como ciencia exacta y como doctrina cierta. Vedámoslo...

Valladolid, Junio de 1930.

TEORÍAS ANALÍTICAS



*«Una manera de contar
no es frecuentemente otra
cosa que una manera de
pensar».*

COURCBILLE SENBUIL.

Teorías Analíticas

LA BASE INSTRUMENTAL.—EL BALANCE

Las anteriores palabras, que por cierto encabezan una meritísima obra titulada «Administration Financière», del profesor Quesnot, de la Escuela de Altos Estudios Comerciales de Francia, son palabras que encajan perfectamente en la inspiración científica de cualquier instrumento de crédito, porque son el cimiento instrumental, donde más fácilmente se cae en errores de origen, con indudable peligro, si no se busca un fundamento sólido, como el que únicamente reporta un análisis contable.

En todos los problemas financieros, es la Contabilidad un elemento esencial, del que resulta arriesgadísimo separarse, para examinar una posibilidad de inversión crediticia. Consiguientemente, la modalidad bancaria del crédito, por ser la más principal, ya que **moviliza** las riquezas, es también consustancial del crédito, puesto que no se concibe la emisión de un título, sino para hacerlo potencialmente circulable, y es hoy la circulación del crédito función específica de la Banca. No fué, pues, aventura-

da mi afirmación prologal de que es la Banca la piedra angular del edificio del crédito.

La acción crediticia necesita del enjuiciamiento contable, porque es el que puede sustentar científicamente cualquier instrumento de crédito. Si éste ha de responder a su fin económico, necesariamente ha de ser positivo, y la positivación sólo puede obtenerse con la revelación que nazca del examen de un balance, cuyo análisis nos dirá el grado de exactitud y probidad que tienen sus descripciones. Porque en Contabilidad, como en Aritmética, hay verdades absolutas, que podrán ser más o menos hábilmente disfrazadas, pero que el mismo sistema reconstituirá, inexorablemente, en su verdad pristina.

La escasa vulgarización de esa ciencia no permitirá a algunos, probablemente, creer estas afirmaciones, pero lo que indudablemente no podrá negarse es que rara vez quien ha de dar prestado se resiste a medir, más o menos mentalmente, la potencia económica del que toma el préstamo, y, por tanto, sólo se presta cuando se **cuenta** que se puede devolver. Esa **cuenta** es ya un principio de crítica financiera, que afirma lo anterior. De una manera instintiva y simple se ha hecho un examen contable.

En la instrumentación del crédito, el elemento contable se articula, además, en el elemento jurídico, porque es éste la garantía final del título correspondiente, y por ello la falta de preceptuación legal origina no pocas veces entorpecimientos o desaguizados, a causa de que el principio técnico es muy anterior al principio jurídico, y no todas las

leyes están lo suficientemente bien dispuestas para actuar en esos casos de una manera racional. No señalo a tontas y a locas. Un ejemplo basta.

Es de abecedario contable que no hay deudor sin acreedor, y consiguientemente, que toda cuenta corriente de compensación mutua es de crédito mutuo, porque mientras exista la cuenta abierta, no hay «deudor» ni «acreedor», sino columnas descriptivas de lo que una parte reconoce de la otra, para establecer, por oposición de ambas, el saldo, que es el único que marca quién es el deudor. Pues esto que, además figura en todos los tratados de Derecho mercantil, se ha llegado a negar, para poder construir nada menos que un proceso criminal. Claro es que luego, como no podía por menos de suceder, la Sala sentenciadora se atuvo al principio, y prevalecido éste, faltó el hecho inicial que condenar, y nada ocurrió, más que el daño irremediable (por causa de ciertas superjusticias individuales), que producen estas equivocaciones, que nadie paga más que la víctima, contra la que se concitan prejuicios, porque todos somos más propicios a dudar que a rehabilitar, y los procedimientos judiciales muy prontos para perseguir por simple indicio que ningún precepto regula, pero muy remisos para resarcir de oficio todo lo que la equivocación quitó.

Por eso la jurisdicción comercial debiera ser autónoma, y en la imposibilidad de contener la ley un enfadoso casuismo, podría establecer Tribunales mixtos que entendieran en los infinitos casos en que el hecho, perfectamente definido por el uso, no se contiene por la ley, y es, sin embargo, preciso

resolverlo, de la única manera posible, por sus propios fundamentos técnicos.

En defecto de ello, hay que reconocer que los elementos de negocio, acostumbrados a buscar el sentido práctico de las cosas, ponen en su juego cotidiano la suficiente cantidad de buena fe, de prudencia y de transigencia, para no dar a los Tribunales más que una cantidad verdaderamente mínima de conflictos a resolver. Y esta cantidad aún será menor cuando lo que yo llamo profilaxis jurídica integre todos los actos comerciales, porque éstos se hallen asesorados por letrados especiales. Así como la higiene es media salud, en los negocios dotar a los actos de crédito de un claro sentido jurídico por medio del asesoramiento, es tanto como higienizarlos.

Además, porque de esa manera, y puesto que en todas las operaciones de crédito su bondad circulatoria se halla supeditada a su valor final, todo instrumento de crédito, que en un caso de violencia encuentra mermada jurídicamente su facilidad circulatoria, es un documento que está mal engendrado instrumentalmente. Es, por tanto, absolutamente preciso saber instrumentar, sobre aquella base contable, esta otra base de derivación jurídica.

Mas luego, hay la articulación que podemos llamar de conjunto, que es la articulación económica, y la cual se inspira en esos dos factores esenciales, para establecer el juicio financiero que le corresponde y que se funda, por elevación, en consideraciones puramente morales.

Porque toda instrumentación de crédito es, sobre todo, la plasmación de una idea de confianza,

de la que el documento correspondiente no es más que el título cotizabile por su valor circulatorio. Si bien, hemos visto antes que esa idea de confianza no es sino un compuesto de sensación moral y razón material.

La calificación moral que el criterio establece, es la principal base del crédito, porque es sabido que la mala fe puede escapar por las mallas de las garantías, ya que es condición humana que el mal, por más clandestino, sea más ágil, generalmente, que el bien, que es de su natural más franco. En el comercio el que otorga crédito, es principalmente porque es benévolo, y sobre este fundamento puede decirse que se edifica toda la acción crediticia.

La razón material es secundaria, aunque parezca ser la principal, porque la costumbre de buscar el reposo económico, que sólo puede dar la solvencia del deudor, es la que se manifiesta o se siente más; pero como mientras no hay hipoteca, el examen de esa solvencia es sólo una información, pero nunca una absoluta seguridad, pronto se echa de ver la subordinación de la razón material al factor moral.

Lo que desorienta a las gentes y les hace creer en la aparente preponderancia del factor material sobre el factor moral, es la costumbre de concederse demasiado valor a la solvencia y demasiada poca atención al valor económico de una persona, no como entidad capitalista, sino como entidad capitalizadora. Es decir, que según lo corriente, se aprecia más lo que se tiene que lo que se vale.

Pero como iniciar un procedimiento de examen de un punto distinto del que la realidad ofrece se-

ría conducir al lector hacia especulaciones demasiado complejas, considero preferible partir de la realidad, porque si hemos de conseguir que las cosas sean como entendemos que deben ser, es preciso conocerlas antes cómo son enteramente, y de aquí debemos partir para deducir los principios que interesen.

Empecemos, pues, por el elemento material, que el moral, mejor se encontrarán en las modernas teorías del psico-análisis, que también en este orden de la vida puede tener una preciosa aplicación. Desde luego, el ojo financiero no es verdaderamente más que psico-análisis en lo personal, y hasta en lo general muchas veces, que permite apreciar el grado de capacidad creditable.

Pero en los negocios, y principalmente en los actos de crédito, el elemento contable también ayuda incluso al psico-análisis, porque al hombre se le conoce por sus obras, y al fin y al cabo una contabilidad ya sabemos que es una «cronología de hechos de negocio» y que «una manera de contar no es frecuentemente otra cosa que una manera de pensar».

PRINCIPIOS DEL VALOR ECONOMICO.

ASPECTO MATERIAL

La única manera de saber lo que representa económicamente una persona, o una empresa, es, en una parte estrictamente material, contar lo que posee y contar lo que debe. Esto no es ni más ni menos que hacer un balance. Sea éste mental, sea

sobre una base escrita, es una operación que se hace siempre, aun en los casos más simples.

Conviene, pues, repetir aquí lo que en todos los textos contables existe. La contabilidad no es más que un medio de conocer una situación económica cualquiera. Su expresión es el balance. Tan balance es uno de dos líneas como uno de doscientos capítulos. Ambos han de dar un saldo, porque ambos no son sino una recapitulación de cuentas, que se funden en una sola línea, que es ese saldo, y este saldo no es más que el índice del valor capitalista de la casa a que corresponda.

Subsiguientemente, sirve un balance para establecer concienzudamente el **valor económico** de una entidad cualquiera.

Es cosa sabida que el inventario-balance es la mejor expresión financiera de una casa. Sin duda alguna. Pero también es cosa sabida que son contadísimos los balances que se ofrecen lo suficientemente explícitos para deducir un concepto claro sobre esa expresión. De ahí sucede, también, que no haya costumbre de ahondar o analizar cada balance, cuando existe, porque, desdichadamente en España, no hay además costumbre de pedirlos (por lo menos costumbre generalizada), como condición previa a toda operación de crédito. Y al fin y al cabo un informe comercial no tiene de sustancia más que la estimación de solvencia moral y solvencia material; esta última caracterizada por datos al fin y al cabo puramente contables y puramente de inventario. Con lo cual se reconoce implícitamente la utilidad del balance como elemento de juicio, que de no ser tomado directamente, forzosamente re-

sulta un elemento de referencia, un simple tanteo, sin fundamento serio y sin garantía alguna.

En verdad, que muchas operaciones, por su escasa importancia, no requieren un complicado análisis contable, pero no es menos verdad que esto sucede porque existe una idea de confianza y que esta idea de confianza tiene en sí un principio contable, cual es el que asigna previamente al utilizador de esa misma pequeña operación, una capacidad financiera muy superior a la cantidad utilizada, ya que de no ser así, ésta no se otorgaría. Y la capacidad financiera sólo puede apreciarse, midiendo, siquiera sea mentalmente, la solvencia del futuro deudor, con lo cual no se hace en realidad sino examen contable, con la desventaja de que es incierto, porque no tiene el sólido apoyo de un documento, cual es el balance.

Pues si esto ocurre con lo menos, es ocioso decir que también ocurre con lo más, y que no se opone a ello sino una costumbre absurda o una susceptibilidad, las más de las veces sospechosa.

Al fin y al cabo el crédito substituye a la moneda, que es la que, entregándose, consuma una venta. Consiguientemente, cuando una venta en vez de consumarse por pago al contado se paga con un crédito, hay un cambio de moneda por promesa de ella. Pero esta promesa no se acepta si no es porque la idea de confianza se basa en que la promesa puede cumplirse por dos condiciones: por la formalidad del que promete y por su posibilidad económica. Pero esta posibilidad económica no puede adivinarsse. Ha de fundarse sobre datos ciertos, que son los que se prefieren recoger por los informes co-

merciales, buena ayuda, pero que no puede reputarse como medio seguro e insustituible. Ni mucho menos, como prácticamente sabemos todos. Y además, ¿qué hace el informe sino medir también económicamente a una casa? No comprendo el eufemismo tan corriente en los actos de crédito. El que da, sabe que se ha de acudir a la información y el que toma sabe que se informarán de su situación, pero ni el primero se atreve a pedir, ni el segundo acepta, de buena gana, un examen. Es algo raro. Quien compra no se molesta de que se estipule un precio y de que se le pida el pago. Y si el acto de crédito sustituye al pago y éste quedó bien puntualizado, ¿qué inconveniente puede haber para puntualizar el crédito?

Lo usual hasta ahora, y aunque algo de análisis contable se realiza en determinadas operaciones de crédito, especialmente por parte del Banco de España, se usa mucho más la información comercial, sacándola de su fin principal, que no es otro que el de ser la policía investigadora del comercio. Elemento auxiliar importante, pero nada más.

El análisis contable es algo más franco y positivo. Aceptado esto, no quiero hacer el agravio a los lectores de suponerlos ignorantes de los principios elementales de la Contabilidad por partida doble, cuyo conocimiento es necesario a todo hombre de negocios, y prescindo de las explicaciones relativas a la explanación de un balance-inventario.

El balance-inventario es la fisonomía económica de una empresa. Como la de los hombres, puede disimular un dolor y hasta un defecto, pero aquí la clínica contable es más certera que la clínica mé-

dica. Dará siempre, si cuenta con elementos ciertos de análisis y documentos probatorios, con la verdad exacta de una situación.

Pero aunque la explicación mecánica se excusa, la doctrina es precisa. Tomémosla del insigne profesor Quesnot, que es una verdadera autoridad en la materia, y que establece una admirable fuente de criterio sobre el particular. Dice sobre balances: (Texto antes citado).

«La gestión del activo es la del negocio mismo, gestión esencialmente industrial o comercial en sus actos cotidianos, pero especialmente financiera en período de inventario, cuando se trata de determinar a la vez los resultados de la explotación de la empresa y de organizar los medios de acción con vistas al porvenir. Las consecuencias de esta política se traducen en los balances anuales, que son esencialmente **balances de explotación**, por oposición a los **balances de liquidación**, los cuales tienen por objetivo no sólo la continuación de las operaciones, sino también su cesación definitiva y se inspiran en datos totalmente diferentes».

«A semejanza del pasivo, el activo es enumerativo, pues la propiedad de todo sistema es además la de presentarse bajo esta forma. Las situaciones del activo deben ser detalladas y explícitas. Como se proponen presentar, por su naturaleza, los bienes o valores propiedad de la empresa, esta descomposición sistemática vale principalmente por la idea maestra que ha reglado el ordenamiento. Las prácticas de todos los tiempos han imaginado series de agrupaciones que permitan apreciar más o menos exactamente, según sus importancias res-

»pectivas, los medios de acción de un negocio. Así
»el activo expresa automáticamente el resultado de
»las transformaciones cotidianas de la fortuna so-
»cial».

«Abstracción hecha de las pérdidas que se ins-
»criben por orden, el Activo se compone normal-
»mente de **bienes y valores**. Esta doble composición
»es su principal característica y la noción de va-
»lores juega un papel tan importante, que éste se
»identifica completamente con la noción misma del
»Activo. El término de **valores** sirve para designar
»indistintamente toda posición deudora, según se
»trate de bienes reales o según se trate de valores
»propiamente dichos, pues los bienes no están con-
»siderados más que como una especie particular de
»valores. Se da el nombre de valores al conjunto de
»medios de producción poseídos por la empresa y
»adquiridos por ella a precio de dinero. Los valores
»no son, pues, más que un empleo de capitales re-
»cibidos a condición de que este empleo sea pro-
»ductivo, y en el caso de que este carácter produc-
»tor viniese a fallar cualquier empleo o recurso to-
»mado a cargo, se dice que es una pérdida. Las pér-
»didas hacen igualmente parte del Activo por Ba-
»lance, bajo un aspecto contable y estadístico. Un
»abuso, muy usual, de lenguaje, conduce frecuen-
»temente a calificarlos de valores imaginarios. Lo-
»cución que implica evidente contradicción en las
»ideas, porque la idea de valor y la de pérdida se
»excluyen una a la otra. Sin embargo, esa locución
»tiene el mérito de ser muy expresiva, porque sig-
»nifica que la figuración de una pérdida es la ima-
»gen de un valor desaparecido».

«Considerado en los valores que lo componen, el activo tiene una doble función. De una parte es la prenda o garantía cuya realización permitirá cubrir el Pasivo al momento de la liquidación final, pero esa función no es más que una **función diferida**, puesto que la empresa está concebida y ordenada para explotarla y no para liquidarla. Por esencial que sea esa función, puede ser considerada provisionalmente como secundaria por relación a otra parte, cual es la **función productiva**, si estas dos funciones no estuvieran íntimamente ligadas, subordinadas y no fuesen solidarias entre sí. En muchos casos el valor final de la prenda dependerá exclusivamente de la potencia productiva. Valor de realización y valor de utilización son casi siempre elementos calculados en mutua dependencia, interviniendo en ello una idea de duración».

«Importa remarcar bien esta idea de potencia productiva, incluso en el concepto del Activo, del que es inseparable, porque en realidad es esta **productividad la que ha creado la noción de los valores**, la cual es la del Activo mismo. Hay valor porque hay producto descontado, y es precisamente esta productividad futura la que permite tratar provisionalmente **como bienes** las salidas de fondos que todos los profanos califican de **gastos**. El comerciante, o industrial, los califica de otra manera; las llama «costo». Esta matización de lenguaje implica que son concepciones distintas una de la otra, bien entendido que se dice «costo», porque ese «costo» será **pagado**, y ese **costo** hará reales los beneficios, los cuales, en el tiempo previsto, permitirán reconstituir los capitales destinados a

»reaparecer. He aquí por qué se puede hacer esta-
»do de un Activo de este género, para calcular y
»distribuir un beneficio. Sin duda, los gastos que
»permiten obtenerlo (esto es el costo), pueden no
»ser cubiertos más o menos inmediatamente, pero
»en tanto que su efecto productor subsista, la par-
»te de Activo desaparecida es reputada como real,
»legítimamente, porque ha de renacer de sí misma».

«Así, pues, y según los casos, es decir, según la
»naturaleza de las empresas, se pedirá más o me-
»nos al valor productivo, pero lo menos que se pue-
»de exigir es la cobertura del costo ordinario de
»explotación, el alquiler de capitales e igualmente
»una proporción normal de beneficios netos. Pueden
»contentarse con ese minimum de exigencias todas
»las empresas cuyo Activo se componga que bienes
»reales y de valor estable, poseídos con propiedad
»plena y susceptibles de asegurar en todo momen-
»to por su valor vendible (de venta) la cobertura
»del Pasivo. Las empresas de este género son aque-
»llas cuyo Activo ha sido calificado de indefectible.
»Bien entendido y no obstante ese carácter de in-
»defectible, que casi siempre el Activo se halla no
»obstante sujeto a deterioros que alteran tanto su
»valor de realización final, como su potencia pro-
»ductiva. Si estos deterioros (o depreciaciones) no
»rebasan sensiblemente el término medio de aque-
»llos que afectan a los bienes ordinarios, su cuota
»será mínima con relación a la masa de capitales
»con los cuales se relaciona. Cualesquiera que sean
»esas pérdidas, propiamente dichas, serán compen-
»sadas por las amortizaciones. Estas amortizacio-
»nes deben ser hechas sobre los productos. La pro-

»ductividad deberá elevarse tanto más cuanto que
»las depreciaciones a amortizar sean más conside-
»rables».

«El caso de un Activo indefectible se opone ne-
»tamente a los casos no menos frecuentes, en los
»cuales un Activo se compone de bienes enteramen-
»te perecederos, en plazo más o menos breve. Como
»este Activo deberá renacer por entero de su pro-
»ducto, la amortización deberá ser puesta en el lí-
»mite extremo, que es la reconstitución del capital.
»Sucederá lo mismo con todos los Activos compues-
»tos de derechos temporales. Y aún más en los Ac-
»tivos consistentes en bienes caducos, en gastos im-
»productivos, en ventajas adquiridas, en gastos de
»tramitación, etc., y en síntesis, todos los Activos
»en débito de costos a los cuales su carácter pro-
»ductivo permite atribuir la cualidad de valores
»provisionales que tienen que reconstituirse».

«Todas estas empresas han de tener una produc-
»tividad muy elevada, que no obstante, permite dis-
»tinciones. En efecto, a éstas las amortizaciones re-
»presentarán varias veces, la reconstitución de los
»capitales primitivos si el período de anulación del
»Activo es más corto que la vida social, porque des-
»aparece rápidamente el Activo para ser renovado
»en diferentes reposiciones, antes del término de la
»explotación. De tal suerte, que en liquidación final,
»los bienes a realizar, bajo una apariencia, puede
»ser que idéntica al Activo primitivo, este Activo
»puede presentarse así a la segunda, tercera o cuar-
»ta generación».

«Estas consideraciones hacen resaltar que el va-
»lor de realización y el valor de utilización del Ac-

»tivo son dos datos inseparables y solidarios, que
»no pueden calcularse independientemente el uno
»del otro. Su fijación depende, al contrario, de las
»relaciones que los unen. Esto no puede resultar
»más que de visiones de conjunto, de un plan ra-
»cional, calculado sobre acontecimientos futuros, y
»que estos acontecimientos puedan confirmar o des-
»mentir. Las cifras del Activo no hacen, pues, más
»que traducir estas estimaciones».

«A diferencia del Pasivo, el Activo es, en efecto,
»esencialmente estimativo, y las estimaciones de las
»que deriva, son bien la expresión de la dualidad
»de funciones ya señaladas».

«O bien ellas harán resaltar que los valores com-
»ponentes y el patrimonio de explotación son apre-
»ciados en una cifra exagerada. Entonces habrá lu-
»gar para reducirlas, y toda depreciación será obli-
»gatoriamente compensada por una amortización
»de igual suma».

«O bien ellas tenderán a constatar que, por con-
»secuencia de circunstancias exteriores, y general-
»mente extrañas a la explotación misma, los bienes
»componentes del fondo social han adquirido un va-
»lor superior a los capitales que le fueron incorpo-
»rados. Entonces hay una plus-valía».

«Pero si la constatación de depreciaciones es obli-
»gatoria, y debe conducir a una corrección neces-
»aria, que es la amortización, la constatación de plus-
»valía no tiene, generalmente, nada de interesante
»ni de obligatoria».

«Facultativa en principio, permite ordinaria-
»mente constatar los beneficios distribuibles, pues-
»to que estos beneficios no serán, frecuentemente,

»ni líquidos, ni tampoco realizables. Conviene también distinguir cuidadosamente los beneficios de explotación normal, que deben ser juzgados diferentemente, y que deben ser objeto igualmente de descripciones distintas. La constatación de plusvalías, no revela, pues, más que un pequeño número de cuestiones, y finalmente el estudio del Activo se resume principalmente en el problema de su conservación; es decir, en la constatación de su depreciación y en la anotación de las amortizaciones que deben afrontarse».

Vayamos ahora entrando despacio y con sencillez en los diferentes principios inherentes a todo acto de crédito por simple que sea, y en su vinculación contable, pues a nadie conviene, por elementales que sean sus operaciones, entrar ciegamente en el curso del dinero a crédito. Por esto si a un particular le resulta interesante conocer esos principios, ocioso es decir que lo debe ser más aún para toda persona que, en el grado que sea, actúe profesionalmente en los negocios. Principalmente en los de comercio de dinero.

Siendo la teoría fundamental en que nos encontramos, lo más generalizada posible, en ella caben las más raras modalidades, puesto que encierra la conclusión siguiente, que de intento estampo aquí, para conducir mejor al lector en el entendimiento de mis juicios. Nadie que vaya a dar su dinero, sea en monedas, sea en mercancías, sea de la manera

que fuere, lo hace ciegamente. Instintivamente siempre nace un examen de la persona o entidad que ha de recibir el dinero, midiendo su **capacidad económica**. Pero en lugar de hacerlo por referencia o impresión, como se acostumbra hoy, (y esto tanto más cuanto más poderosa aparece la empresa que ha de absorber el dinero) debe serlo inteligentemente, esto es, realizando esa medición con datos ciertos. Estos datos sólo se encuentran en los Balances. La publicación de ellos debiera ser un precepto legal obligatorio para todo el que ejerciese un comercio. La desorganización de este punto esencial, es causa de muchos males.

Es decir, así como socialmente para ejercer derechos personales es obligado acreditar los nombres, apellidos, profesión, domicilio, etc., en el orden comercial la dimensión económica del que actúa es el equivalente que se ha de fundir en el nombre, apellidos, etc., porque esa dimensión es la que marca **una posición** del que ha de actuar en el crédito. Esta posición sólo puede darla un Balance. Recuérdese que tanto puede ser un Balance de dos líneas como de doscientas. La mayor o menor extensión no afecta a la necesidad, como el hecho del mayor o menor uso no significa que no se practique, ni se deba practicar, puesto que ya se ha visto que, instintivamente, y con más o menos acierto, nadie da, sin medir antes.

Bien sentado esto, intentaremos hallar las fórmulas más sencillas para esa medición, a fin de que en estas fórmulas sea posible objetivar ciertamente cada caso.

REALIDAD DE UN BALANCE

El punto de partida para un examen financiero es el que corresponde a la realidad de un Balance. Tanto en el que pueda dar la entidad de que se trate como en el que aproximadamente formule la persona o entidad que enjuicie, puede haber error por inconsciencia y disfrazamiento. Esto es cierto. Mas por eso precisamente es por lo que se precisa el análisis, ya que este es el medio único de extraer la verdad.

De modo, pues, que el primer fin del análisis es el de apreciar la realidad de un Balance. No importa repetirlo, porque hay necesidad de destacar netamente este principio, ya que al modo de como se basamente un edificio, se basamenta un crédito, y la realidad de un Balance no es más que el cimiento de un crédito, que será más o menos firme en proporción directa a la mayor o menor realidad del mismo.

A cuyo fin importa distinguir lo siguiente:

1.º Los otorgamientos de crédito que se han de instrumentar, no tienen una regla fija de porcentaje con relación al capital, puesto que esta regla varía según la modalidad del negocio que corresponda a cada empresa o persona y según las organizaciones del crédito en cada país, ya que la función del crédito tiene una cualidad asimilativa como base de merecimiento. Por lo tanto, la regla tiene un carácter particular en cada negocio, y aun dentro de éste, particular para cada casa, puesto que la conjunción de los elementos materiales y mo-

rales de cada entidad son los que marcan las coyunturas respectivas y estas coyunturas son las que han de marcar a su vez, con bastante exactitud, la potencia asimilativa de cada firma.

2.º Consiguientemente y reposando esas coyunturas en esa conjunción de lo material con lo moral, es importantísimo apreciar la realidad de la solvencia material, porque la flaqueza o desproporción de ella (siempre dentro de cada orden económico-social), es el factor inicial que ha de conjugar con el factor intelectual y con el factor moral, y por tanto, un error en su mostración, sea o no deliberado, constituye un defecto de origen, que casi siempre produce resultados contrarios.

3.º Como consecuencia que de todo lo anterior resulta, hay que plantear el análisis en forma que permita deducir del mismo las siguientes cualidades de una casa cualquiera:

- a) La responsabilidad material exacta.
- b) El grado de potencia asimilativa de capitales del negocio que se explote.
- c) La mayor o menor perfección administrativa y explotativa del mismo.

No se olvide que nos hallamos en el aspecto exclusivamente material de una casa.

Vayamos ahora al examen particular que ha de concluir en el principio general de la realidad económica de un Balance.

VALOR CREDITICIO

Es el primer elemento que juega con la realidad de un Balance, y por tanto, el primer detalle que hemos de examinar.

¿Qué es valor crediticio? En el orden económico, es la resultante de la explotación que del valor material hace el factor intelectual.

Partiendo de este principio, el valor crediticio se halla íntimamente relacionado con el valor productor de una empresa cualquiera, sea individual, sea colectiva, pero tiene dos aspectos: el «comercial» y el «financiero».

El valor **comercial** crediticio hace susceptible de negociación todo lo que produzca y venda una casa, porque este valor, cuyo aquilatamiento se busca cuando se desconfía de que sea cierto, es por sí mismo una garantía de la operación. De ahí, pues, que no tenga límite, por sí mismo, y sí por el que marque la capacidad administradora y la capacidad capitalista del vendedor. Si vende bien y asimila perfectamente sus obligaciones crediticias, todo lo que venda es susceptible de descuento (1).

El valor **financiero** es distinto, porque está influido principalmente por la organización del crédito de cada país en cuanto a influencias externas, y por la capacidad de absorción crediticia de la entidad, en cuanto a su naturaleza interna. Esta capacidad interna la forman tres elementos: Capital,

(1) Véase libro anterior, «Morfología Constitucional», página 114.

valor de explotación y técnica administrativa. Elementos que irresistiblemente, si las descripciones son honradas, se reflejan perfectamente en los Balances. Si con arreglo a esos tres elementos existe índice de asimilación, esto es lo que se puede tomar a crédito, sin merma de beneficio probable, sino al contrario, ese índice es el de la capacidad financiera de una casa.

Es llegada, pues, la hora de establecer más detalladamente un procedimiento por el que lleguemos a ver cómo por medio de los capítulos de un Balance se hacen las descomposiciones necesarias a la objetivación financiera de una empresa que pretenda absorber una determinada cantidad en forma de crédito contra ella. Sin examinarlas antes no se puede obtener el índice.

CAPITAL

Las cuentas que en un Activo reflejan, claro es que, por lo común, de una manera parcial, lo que procede de capital son aquellas que realizan lo que llama Quesnot «la función por excelencia», o sea, la función industrial. En ellas están los elementos primitivos de acción, que generalmente, por el curso del negocio, bien en forma total, bien en forma parcial, dejan realmente que el capital quede reducido a su condición de puesta en marcha y de garantía fundamental. La condición del capital es, pues, en muchos casos puramente de garantía, como en la Banca.

Esa es la razón por la cual debe buscarse primeramente el aquilatamiento del capital, porque lo

primero que hay que obtener es la verificación de esa garantía.

La inversión del capital se realiza en las siguientes cuentas generatrices o cualquiera de sus sucesoras:

CAJA.—VALORES.—MATERIAL DE EXPLOTACION.—RESERVAS

Las cuentas de Cartera, Inmuebles, Fabricación, etcétera, no son sino representación de Valores, así como las maquinarias, muebles, instalaciones, etcétera, no son sino Materiales de explotación. Las Reservas, tanto pueden ser iniciales como producirse en el curso de la empresa, conviniendo distinguir de lo que son reservas obligatorias, las reservas puramente facultativas, porque en ellas se estereotipa el criterio administrativo.

Esa es la razón por la cual en algunos países es obligatorio primero un porcentaje de reservas, según la clase de negocio, por un lado, y por otro, la separación de la reserva estatutaria de toda otra clase de reserva extraordinaria.

A los efectos de una mayor simplicidad, examinemos uno por uno esos capítulos:

La «Caja».—No pudiendo una Caja realizar sino Cobros y Pagos, ningún análisis permite, pues no conteniendo sino puramente moneda, lo único que puede afectar a ésta es un valor adquisitivo, pero este valor constituye aisladamente un problema que no compete a la función de Caja.

La Caja, pues, no haciendo más servicio que el de Pagos y Cobros, se limita a ser el contenido del dinero y a ser su simple registro estadístico.

«Valores».—Como su nombre lo indica, encierra esta generalización toda la compleja estimación social del eje económico, que son los bienes. Esto es, la noción de valor. La noción del valor que hizo decir a un sabio financiero que quien la obtiene posee media ciencia económica.

Es claro que tema tan extenso, que ha dado origen a centenares de volúmenes de autores insignes, no es cosa de que yo pretenda reducirlo a este inciso, porque probablemente resultaría temeraria la labor, pero en cambio y precisamente por la copiosa literatura que sobre el tema existe, no será difícil que podamos deducir, al menos, las síntesis más interesantes a los efectos que nos interesan.

Con ese solo fin será bastante decir que existen dos tendencias o escuelas. La cuantitativa, cuyos más eminentes sostenedores pueden decirse que fueron Jevons y Fisher, y la cualitativa, que representan casi todos los demás autores, si bien muchos de ellos participan de las teorías cuantitativas, pero del modo que Mr. Paúl Painlevé entiende cuando dice:

«Desde luego hay clases de fenómenos económicos que escapan a las objeciones que se hacen (a las teorías cuantitativas). Por esto resulta que todas las formas de seguros no son más que una aplicación precisa del cálculo de probabilidades. Lo mismo los grandes movimientos del crédito, las fluctuaciones de conjunto de la Bolsa, pueden ser

»sometidas al razonamiento matemático (no obstante jugar el elemento psicológico un papel importante), que interviene bajo la forma «estadística».

«En una palabra, el razonamiento matemático no nos sirve más que de instrumento auxiliar y provisional para deducir más cómodamente y con más seguridad las consecuencias cualitativas de premisas cualitativas. En el curso de estos razonamientos intermediarios hace falta poner un ropaje cuantitativo sobre los datos que no son aún más que cualitativos. Pero esto no es más que un vestido prestado, del que podemos despojarnos al concluir».

«La aplicación así entendida del razonamiento cuantitativo, es tanto más legítima cuanto que el principal servicio que le ha sido reservado hasta aquí a la economía matemática, no es, lo repito, otro que el de haber puesto en evidencia la extrema complicación de los fenómenos económicos y de haber disipado las ilusiones simplistas y optimistas de ciertas teorías ortodoxas. Ella nos traza los hechos sociales, precisando artificialmente sus leyes un esquema extremadamente simplificado y como descarnado, pero de donde resurgen, por tanto, de manera sorprendente, la trabazón de influencias, las repercusiones indefinidamente reverberadas, de causas. Pero si esto es el esquema, ¿cuál es, pues, la realidad?»

«Sin duda, piensa uno que, según la fórmula de Renan, una tal ciencia, mejor preserva del error, que da la verdad. Pero en el estudio de hechos innumerables y confusos, no es ese un flojo servicio

»el de hacer prevenir las dificultades, de precisar
»su naturaleza y de introducir, por razonamientos
»cuantitativos, aunque puedan ser imperfectos, el
»método y la crítica científica».

Es decir, que de una manera sintética y aunque resulte un poco atrevida la definición, puede llegarse a la conclusión de que las teorías matemáticas, en el mejor de los casos, no son sino el complemento de la razón psicológica, puesto que es esta razón psicológica, la premisa indispensable para el armazón cuantitativo, como muy bien lo demuestra por medio de ecuaciones el profesor Loria.

Por tanto, el fundamento psicológico es el verdadero fundamento de valor, siquiera ocurra que, bajo la hipótesis de una persistencia de la razón psicológica, se puedan establecer sobre ella las relaciones matemáticas de precios, si bien tampoco estas relaciones matemáticas, o mejor dicho, puramente matemáticas, demuestran gran cosa, pues muchísimas veces, si dados tres precios girando sobre un precio cuarto de mercancía de primera necesidad, las variaciones de ésta repercuten matemáticamente en los otros tres, esto no siempre es seguro, porque, cada vez más, los productos se «cartelizan», por decirlo así, y adquieren cada vez más independencia cotizante, en las que influyen minorías de gentes que se ríen las más de las veces de las teorías matemáticas, porque manejan los precios de las cosas a voluntad. Sin olvidar que en la razón psicológica que sostiene un precio de una mercancía determinada, entra principalmente la razón externa, para el individuo, de la utilidad, y que puede variar por infinitos acontecimientos impre-

vistos. El ejemplo del petróleo lo demuestra. Primitivamente que sólo servía para alumbrado, tenía un precio distinto al de hoy, en que es un artículo de tanta necesidad, hacia el que se movilizan no ya las empresas, sino los Estados, para adquirir la hegemonía, y finalmente, si mañana se descubre un procedimiento de condensación eléctrica, por ejemplo, caerá otra vez el precio y la utilidad máxima del petróleo.

El valor es, pues, una calificación abstracta que sólo en períodos de *statu quo* puede admitir teorías matemáticas, pero que cualquier producto del espíritu puede derribar. Es más juicioso, pues, atenerse a las teorías matemáticas para el cálculo normal y probabilístico, pero cuidando de no perder el pulso de la razón psicológica, que puede influir repentinamente y decisivamente, en contra de todo cálculo. Los índices que marcan las estimaciones sociales para los bienes, si es posible de cada día, y la metereología de todos los hechos que puedan afectar psicológica o matemáticamente al valor de los bienes, es lo que, conjuntamente apreciado, puede servir para no perder el contacto necesario y la sensibilidad apetecida, para reaccionar a tono de los acontecimientos.

EL BALANCE VISTO POR CAPITULOS

En los Balances vemos líneas que tienen enfrente cifras globales. Son la descripción que nos hace la empresa que los presente, y valen lo que valga el margen de probidad que nos merezca la empresa. Pero si hemos de prescindir, por cualquier razón,

no ya por desconfiar, sino para verlo, como vulgarmente se dice con los propios ojos, cosa que se hace muchas veces a modo de seguridad, sin que por eso se quiera atacar la susceptibilidad de nadie, entonces ya es preciso algo más. Es preciso un detalle que los títulos generales de cuentas no puede darnos. Es cuando el Balance se convierte en algo más expresivo, en Inventario. Supongamos en este caso cuatro capítulos: INMUEBLES, CARTERA, CUENTAS CORRIENTES DEUDORAS. Todo cae bajo una sola consideración: VALOR.

Es decir, que las descripciones que encierran esas cuentas, señalarán modalidades de bienes (pues hasta los créditos a favor de la empresa no son más que bienes, bien en títulos del Estado, bien en Efectos de comercio, bien en préstamos con garantías escriturarias), pero no podrá escapar ninguna a los principios del valor, porque inmuebles, tierra, moneda, crédito, no son más que aspectos de valor. Pero estos diferentes aspectos no basta que estén señalados por cifras, sino que necesitan del complemento de la realidad, y esta realidad, que desgraciadamente puede fingirse, sólo se puede contrastar con el análisis de un Inventario-Balance.

A cuyo efecto dice Quesnot:

«Los grupos deudores que componen el Activo son los que necesitan de una interpretación crítica más imperiosa».

«Admitamos que las cuentas hayan sido concebidas y sus agrupaciones ordenadas de una manera tal, que las pérdidas sean distinta y explícitamente expresadas en oposición con los valores verdaderos. Estas condiciones, que son lejos de ser

»siempre realizadas, dan evidentemente elementos
»preciosos para apreciar la situación».

«Mas, ¿qué valen estas cuentas de valores? Es el
»momento de recordar que la noción de valor es
»de hecho una función que comporta una parte de
»convención y otra de apreciación personal: la es-
»timación».

«Ahora bien, ¿cuáles son sus bases? Nada las
»hace conocer. Serán variables, según el objeto que
»se proponga el autor de esa clase de cálculos. ¿Ha
»querido establecer un Balance de liquidación, en
»vista de una liquidación inmediata y final? Enton-
»ces es el valor vendible del Activo el que debe cons-
»tituir el importe de las cuentas de valores. Si la
»estimación es leal, falta aún admitir si se ha po-
»dido equivocar».

«Si al contrario, y es este el caso más frecuen-
»te, el Balance es un balance de explotación, la de-
»terminación de los valores es un acto razonado, sin
»duda, pero llevando consigo una convención ne-
»cesaria. Esta convención está basada sobre el he-
»cho de que no es el valor vendible del Activo el
»que debe entrar en línea de cuenta, sino más bien
»su valor futuro al término previsto por la cesa-
»ción de la explotación».

«Así todos los valores en débito de gastos, los
»gastos inmovilizados, por ejemplo, son tomados en
»cuenta como bienes verdaderos, y por el importe
»de los desembolsos a que se refieren. No son, sin
»embargo, otra cosa que esperanzas cifradas en la
»zón de una productividad presente y porvenir, con-
»siguientemente incierta. El activo en débito de
»gastos tiene un valor estimativo de los más alea-

»torios, aunque se suponga sinceridad en su autor,
»porque éste ha tenido infinidad de ocasiones para
»ilusionarse. La misma observación se aplica a los
»bienes reales, a los inmuebles, por ejemplo, cuyo
»precio de adquisición tenido en cuenta, puede ser
»bien lejano de su valor de realización futura. ¿A
»cuanto puede llevar este extravío y qué hará fal-
»ta calcular de amortizaciones para prevenirlo, a
»qué tanto puede fijarse racionalmente en lo pre-
»sente y en lo futuro, por años, o por menor tiem-
»po cuando la productividad probable por ella mis-
»ma es un elemento de cálculo que puede fallar?».

«Aún hace falta admitir, para atenerse a estas
»observaciones, que los asientos sean rigurosamente
»correctos y exentos de toda alteración voluntaria.
»Aun suponiéndolos así, hace faltar remarcar, para
»terminar, que las agrupaciones, clasificaciones de
»cuentas y artificios de presentación que se sigan,
»a fin de sintetizar la expresión, sustituyen fácil-
»mente la oscuridad a una luz demasiado fuerte. Se
»pueden ocultar una multitud de cuentas cuya di-
»vulgación sería embarazosa, y presentar, bajo tí-
»tulos de conjunto, resúmenes en tal forma vagos,
»que no suministren por sí ningún elemento de
»apreciación ni sobre la situación real ni sobre el
»origen de los beneficios ni sobre los principios di-
»rectrices de las estimaciones».

«Tal es el espíritu a través del cual se debe leer
»un Balance considerado en su expresión contable
»pura y simple. Pero este escepticismo es el punto
»de partida de una crítica esclarecida. Precisamen-
»te porque la atención será fijada sobre esos pun-
»tos, es por lo que sabemos situar bien las cuestio-

»nes y sobre todo ordenar las investigaciones. No
»obstante estas discusiones, no pueden fundarse úl-
»timamente que sobre un conocimiento profundo
»del negocio y de los principios comunes a toda
»gestión financiera bien comprendida. Estos prin-
»cipios son los que se tratan de precisar».

«Lo mismo que la contabilidad, el Balance re-
»posa entero sobre la convención de la equivalen-
»cia de valores. Esta equivalencia supone eviden-
»temente la estabilidad completa de la moneda,
»cuyo valor constante, en el tiempo, permite com-
»parar el presente con el pasado. Porque se admite
»que la significación de la expresión numérica de
»una moneda no varía, es por lo que se puede com-
»parar el Activo, valor actual de los bienes, al Pasi-
»vo, que expresa su valor pasado y que el exceden-
»te disponible del Activo sobre el Pasivo, puede ser
»tenido por un beneficio».

«Mas que el poder de compra de un instrumento
»monetario decrezca y entonces todo el sistema se
»derrumba. La expresión numérica del Balance es
»matemáticamente falsa, por tanto, y el beneficio
»que resulta en la misma proporción, peligrosamen-
»te imaginario. Llegando a esos Balances ilusorios,
»la contabilidad no ha sido más que un instrumen-
»to perfeccionado de error».

Para hacer una demostración de lo que antece-
de, supongamos que examinamos un Balance y que
nos hallamos primeramente frente a un capítulo
INMUEBLES. Surge en seguida una pregunta. ¿Qué
valor corresponde a esta clase de bienes?

Casi todos los Códigos que contienen preceptos
sobre el particular, determinan que los Balances

deben contener denominados los bienes por su **valor real**. Ahora bien; el vocablo «real» es demasiado abstracto y demasiado expresivo a la vez. ¿Cuál sería el valor real de una finca urbana contenida entre esos INMUEBLES?

En una finca caben tres evaluaciones, tanto en rústica como en urbana. La de costo, la de venta y la de renta. De las tres, ¿cuál contiene la realidad? Las tres y ninguna, aunque indudablemente la más aproximada es la de venta, pero no del todo, porque la venta cuando es forzada, no puede considerarse como índice racional de valor. Y no es efectivo hasta que no se **consume la renta**.

Este primer escollo que encontramos en un análisis contable, es claro que el procedimiento contable no nos lo va a resolver, pero es porque conviene no olvidar que la contabilidad **refleja** simplemente, por cuyo motivo cumple lo suficiente al ponernos enfrente el problema, que habremos de resolver con los conocimientos anexos al de la Contabilidad. La Contabilidad, como el notario, no ve una finca, pero hace constancia de ella; la Contabilidad, para hacer constar la existencia de un valor; el notario, para expedir un título de propiedad.

Hemos, pues, de apreciar el valor que la Contabilidad nos muestra por otros medios. ¿Y cuáles pueden ser éstos? Todos los que integren el valor de la clase del bien que se describa y que forman el «precio».

Si bien el precio de una finca no es obra de su dueño solo y por tanto no basta que éste lo señale, porque entonces un Inventario sería inalienable. En el precio de las cosas son otros factores más los

que influyen, pudiendo considerarse como el más adecuado el que los economistas llaman **valor final**. Claro es que el valor final sólo es exacto cuando se consuma la realización de un bien, e inmediatamente surge nueva etapa de fluctuación para el que lo adquiere, porque los valores económicos no son estables, como puede verse con el dinero mismo, cuya potencia adquisitiva jamás es de persistencia absoluta. Pero, sin embargo, sobre la **posibilidad** de realización, puede fundarse el valor final de una cosa, y por tanto, estimarse **a priori**. Para mejor comprenderlo, ensayaremos algunas distinciones.

VALOR DE COSTO

Es lo usual hacer figurar en un Balance, sobre todo cuando se cree realizar un acto de honradez comercial, poner el valor de una finca, simplemente por su costo.

Lo primero que influye en esta costumbre es la complicación de trabajo que opone registrar las depreciaciones o plus valías.

También hay costumbre de hacer figurar en Balance las fincas por la estimación personal del propietario, distinta del costo. Los dos procedimientos son extremos, pero siempre es revelador de un juicio más sensato el primero, aunque no siempre puede decirse que más justo.

¿Pero es que uno y otro son razonables? No. Ninguno de ellos lo es, a mi juicio.

La mejor pauta para analizar este punto nos la dan los contenidos jurídicos de cada país, en orden

a la tributación. ¿Puede ser la valoración a los efectos tributarios un índice de valor? Yo creo que sí, pero no de un modo absoluto. Puede serlo siempre que se fundamente en una peritación racional.

La norma que más sirve y de hecho así sucede, está en el procedimiento de nuestro Banco Hipotecario, que no es otro que el de una peritación racional, debidamente controlada y debidamente analizada.

Claro es que no todos los casos necesitan una depurada peritación, ya que, de una manera aproximada, se pueden conocer los valores que en caso de venta pudiera tener una finca urbana, al examinar el Balance donde figuren.

Ahora bien. Prescindiendo, de momento, de estas consideraciones, sobre el mayor o menor valor de una finca, es indudable que no siempre es vendible por el precio de costo, sino que, generalmente por infinidad de circunstancias, casi nunca ese valor de costo es un valor real, puesto que, aun suponiendo intacta la finca, en lapsos de tiempo no muy grandes, sufren modificaciones de valor, por causas externas y aun por causas internas.

Podemos, pues, absolutamente descartar el valor de costo de una finca como un valor real.

Tampoco puede considerarse como valor de costo cualquier mejora, por obra agregada u otra circunstancia cualquiera, ya que esas agregaciones, bien sean reconstrucciones, bien reconstituciones parciales, etc., etc., tampoco tienen, a los efectos del valor, un reflejo.

VALOR DE RENTA

El rendimiento de una finca suele tener una mayor uniformidad, y como consecuencia de ello, ocasionar la renta entonces un efecto valorizador, a tal punto que los precios de las casas muchas veces se rigen por las rentas de ellas.

Conviene conocer algunas síntesis económicas sobre el mecanismo de la renta, las cuales considero están perfectamente teorizadas por el profesor Loria, de quien son las siguientes palabras:

«**Determinación de la renta por el método personal.**—Hasta ahora la determinación de la renta total se obtiene determinando de antemano el producto actual o periódico y deduciendo de éste una pluralidad de elementos diversos. Pero podemos proceder también así por el método inverso adicionando en lugar de sustrayendo; es decir, determinando de antemano las rentas individuales de cada uno para obtener la renta total».

«La primera cosa a observar es que las rentas individuales que deben ser solicitadas para formar la renta total, son constituidas por el excedente del producto individual sobre el capital técnico y sobre las sustancias necesarias a su producción; es decir, que toda la cantidad de riqueza destinada a la reconstitución del capital no es de la renta. Así, pues, en una anualidad vitalicia, toda la parte que excede del provecho normal del capital cedido por el usufructuario no es de la renta, pero ella sirve a la reconstitución del capital mismo, a menos que este excedente no sea suministrado a expensas de

»la renta de otro individuo, porque entonces estaríamos en presencia simplemente de uno de los numerosos casos de transposición de renta de una persona a otra, de lo que hablaremos pronto».

«Fisher, el gran contable de la economía (Income p. 111, 249, 401), afirma que la parte de una anualidad vitalicia que exceda del provecho ordinario de un capital comprendido, y que no es acumulado productivamente, forma parte de la renta, porque se compone de bienes de consumo. Esto no me parece correcto. En efecto: este excedente no puede ser reproducido durante un período indeterminado, ni puede ser consumido sin que la integridad del patrimonio sea lesionada, y por consecuencia, no llenando las condiciones esenciales de la renta no puede entrar en esta categoría de riqueza. Así, pues, el excedente de la anualidad vitalicia sobre el beneficio ordinario del capital comprendido, que es consumido improductivamente y que no es suministrado a expensas de otra renta, no forma parte de la renta, ni del patrimonio, sino de los fondos de consumo».

«¿Mas cuáles son las rentas que hayan de agregarse para obtener la renta total? Ante todo, bien que una parte más o menos importante de la renta pueda ser inmediatamente percibida por personas morales, es decir, por corporaciones, esto no hace otra cosa que estacionar provisionalmente, para pasar en seguida a cada uno de los individuos y fijarse definitivamente. Esto lo vemos claramente en los Balances de las Sociedades anónimas, en los cuales el Haber es siempre igual al Debe, porque el excedente, es decir la renta, es

»ella misma una deuda de la sociedad frente a sus
»miembros. Por tanto, la renta es esencialmente una
»atribución individual y son sólo los individuos los
»que pueden hacer constancia de ella. Así la renta
»de una Sociedad anónima es igual a los dividendos
»de los accionistas y de los poseedores de obliga-
»ciones, de los directores, etc., y es, al contrario, la
»renta de la sociedad como un todo, sin tener en
»cuenta los individuos entre los cuales se reparte».

«Suponiendo, de antemano, las condiciones más
»simples en las cuales un individuo reproduce su
»subsistencia y reproduce además su renta, que
»consume él mismo, es evidente que la renta total
»es igual a la suma de rentas producidas por cada
»uno de los productores. Si, al contrario, una par-
»te de los productores producen las subsistencias y
»la otra parte la renta, esto quiere decir que una
»parte de las subsistencias producidas por los pri-
»meros se cambia contra una parte de la renta pro-
»ducida por los segundos. Por consecuencia, es pre-
»cisamente como si unos y otros produjesen en par-
»te subsistencias y en parte renta. Pues en este ca-
»so la renta total está constituida exclusivamente
»por las rentas que producen los diferentes indivi-
»duos, sea directamente, bajo forma de productos-
»renta consumidos por los productores mismos, sea
»indirectamente; es decir, bajo forma de productos
»que se cambian contra los productos-renta. Supo-
»niendo que la producción sea debida solamente a
»la acción combinada de la tierra, del trabajo y del
»capital productivos, y suponiendo que el trabajo
»no obtiene otra cosa que la subsistencia, la renta
»total será igual a la suma de rentas individuales

»de los propietarios de los capitales y de las tierras
»productivas. Y en verdad, dados tres propietarios
»de capital o de tierras productivas, que produzcan
»y consuman, respectivamente, 1, 2, 3, de produc-
»tos-renta, sea obteniéndolos directamente sea in-
»directamente, en forma de otros productos que
»cambian contra los productos-renta, es evidente
»que la renta total es exactamente igual a 1 más 2
»más 3, es decir, a la suma de los productos-renta
»percibidos por cada uno de los individuos. Si en-
»tre tanto, a esos propietarios de elementos de la
»producción, o de una manera más general, de in-
»dividuos contribuyendo de cualquiera manera por
»su trabajo a aumentar el producto, su renta cons-
»tituye una adición positiva a la renta existente
»hasta aquí y precedentemente determinada. Por lo
»que la renta de aquellos que presta a los capita-
»listas-empresarios una parte del capital producti-
»vo debe ser agregada a la renta total. Lo mismo
»aún si los propietarios y los capitalistas producto-
»res se juntan con un cochero o un comerciante,
»cuya acción sea precisa, la renta de éstos consti-
»tuye una verdadera adición a la renta total».

Al objeto particular de este sector de valoriza-
ción, basta lo anterior para establecer una conclu-
sión interesante.

Por lo transcrito se ve claramente la forma có-
mo se produce una renta. Aplicando esos principios
concretamente al valor de una casa, tenemos dos
aspectos: 1.º La estipulación original de ese valor
por medio del **costo**, palabra que engloba valor del
solar, de materiales, de jornales, de dirección, etcé-
tera, lo que se capitaliza, en suma, a la que se fije

un tanto por ciento remunerador, que sea suficiente a satisfacer esa pluralidad de elementos de que habla Loria, y dejar líquido para el propietario una cantidad que, de un modo corriente, equivalga alrededor del mayor tipo de interés de cualquier valor público, como remuneración al capital constituido por la finca. 2.º Por viceversa, cuando esa estimación original de valor se modifica por las diferentes circunstancias que suben el precio posible de venta de esa finca, el primer indicio de plus valía suele constituirlo precisamente la renta, por ser usualmente el más inmediato reflejo de la estimación colectiva. En cuyo segundo caso se capitaliza por el interés, así como anteriormente se fijó un interés con arreglo al capital.

Ahora bien; cada caso particular tiene que ser necesariamente un caso de particular investigación también, porque si bien en la estimación de valor de las fincas urbanas, es donde más regularidad o normalidad de apreciación suele haber, es imprescindible tener en cuenta otras dos consideraciones, interesantes para la apreciación del valor con arreglo a la renta. En estas cuestiones no conviene generalizar demasiado, si no es para extraer un recto principio investigador y casuista.

1.º Hay bastantes casos en que la renta no sigue un proceso paralelo al valor de una finca, casos en que la fuerza de las cosas va marcando la diferenciación hasta que en tiempo, probablemente no lejano, se cristalice en lo que hoy ya se empieza a llamar la propiedad comercial. Por ejemplo, pongamos el caso de un café. Primeramente la mayor o menor abundancia de establecimientos similares, dará

consistencia mayor o menor también de la renta de la finca en que está radicado, y si, como puede suceder con alguna frecuencia, el límite de valor comercial de ese café reside exclusivamente en la administración exclusivamente personal de quien lo explota, es muy aventurado juzgar del valor de la finca por la renta que pague ese cafetero. Pues por el mismo orden sucederá con muchos otros establecimientos que proporcionan un aumento de valor ficticio a la finca donde están enclavados.

2.º Es la valoración más regular de las fincas urbanas la que marca el inquilinato, aunque éste, como todas las cosas humanas, se halle también a merced de otros factores cercanos, como el del mayor o menor progreso en las construcciones. Dentro de la inconsistencia de todo lo que está sujeto a la apreciación, gusto o necesidad de los hombres, es indudablemente el inquilinato el índice de valor que más seguridades ofrece. Sin embargo, hay un factor, al parecer ajeno, que, sin embargo, tiene una poderosa influencia. Se trata del mercado del dinero. La mayor o menor abundancia de dinero, facilita más o menos la posibilidad de valoración de una finca por su tipo de renta, hablando en casos corrientes, en que haya igualdad de oferta que de demanda, o por lo menos un cierto equilibrio. Es decir, que el valor del dinero repercute también en el valor de una finca.

Pongo estos dos casos para advertir la necesidad en cuestiones de análisis contable la conveniencia de huir de las generalizaciones y de las afirmaciones breves. Cada capítulo de un Balance debe ser

un caso de estudio, y por tanto, cada detalle de esos capítulos, debe ser igualmente sujeto a análisis.

Consiguientemente, y quizá como ampliación del principio general, es el valor de renta de una finca, lo que más detenidamente hay que estudiar en cada caso, para no exponerse a fiascos lamentables. Por tanto, cuantos elementos ayuden a una juiciosa peritación, nunca están de más, precisamente en las fincas urbanas, más que en cosa alguna, pudiendo establecerse, como más seguro medio de estimación, el principio que se aplica a los objetos del comercio humano, es decir, que la mayor o menor comercialidad de una casa (lo que no quiere decir otra cosa que su mayor o menor facilidad de venta) debe influir más en la estimación de su valor que el coste mismo, y aunque la renta misma. Un edificio que cueste, por ejemplo, 25 millones de pesetas y que tenga una renta proporcionada, conteniendo además todos los requisitos deseables para la venta, no es siempre un edificio fácilmente convertible a dinero, y a veces tampoco fácilmente hipotecable. Elévese la cifra y se elevará la dificultad.

Hemos tocado un punto «la hipoteca».

En algún país, la Argentina es uno de ellos, muchos Bancos han sido víctimas de un equivocado índice hipotecario, como probablemente la entidad hipotecadora lo sería de defecto de visión crediticia.

Esto sucede por ser fácilmente dado el hombre a la pereza. Deseoso de simplificación de procedimientos, busca para todos sus actos una base firme, pronta y de cálculo poco molesto. Quien compra una joya, cuenta con su valor de pignoración, de la misma manera que quien compra una casa cuenta

con su valor de hipoteca. Y se cuenta previamente, es decir, para comprar. Pero nunca se comprueba la posibilidad de venta, por anticipado.

Esto, a mi humilde juicio, es algo atrevido, aunque por lo general no suele dar mal resultado en épocas normales. Es verdad que casi todos procedemos pensando en la normalidad, pero no es ningún mal pensar también algo en la anormalidad.

Consiguientemente, es mejor principio cuando se piensa en la adquisición de una finca urbana, pesar las posibilidades de venta, mejor que las de hipoteca. La razón es breve. Hoy por hoy las fluctuaciones del mercado del dinero es natural que se reflejen, más que en cosa alguna, en los bienes de alto valor, porque todas las rarefacciones de moneda se producen para atender el consumo inmediato, procurando la soltura de movimientos, que da la mayor cantidad posible de dinero contante y sonante. Por lo tanto, el mercado de las cosas queda reducido a todo lo que es de pura subsistencia y escalonadamente se restringe para todo lo demás, según el grado de necesidad de cada clase de bienes.

¿Y qué le sucede a la persona que, por ejemplo, invierte todo su capital dinerario en una finca y se encuentra de repente en una crisis de dinero? Supongamos que la crisis es prolongada y que se resuelve en un reajuste de índices de vida. Lo más probable es que pierda parte de su capital, porque tuvo la rareza de estimar y regir su oferta de compra por un índice que consideró seguro, el límite de hipoteca, no viendo que ese índice tiene un extenso margen y que, entre otras miras, busca de prevenir en lo posible esa circunstancia de baja de

valor, mientras que esa persona se rigió por él para comprar, sin advertir que son dos funciones distintas. Hipotecar no es vender. El que hipoteca corre un riesgo más o menos remoto; el que vende y cobra en moneda sana, no hace simplemente otra cosa que recomenzar su camino económico con aquel valor. El que hipoteca, si pierde, tiene el margen, por lo general. El que compra, no precave ese margen casi nunca.

VALOR DE LIQUIDACION, VALOR REAL

Es en este punto casi inicial donde conviene erigir las anteriores palabras en algo así como un apotegma todo lo truista que se quiera, pero infalible. Una cosa vale lo que da vendida. Pese a todas las cotizaciones, pese a todas las críticas, esa es la verdad. Al fin y al cabo, los índices de valor no son sino índices medios de venta.

Lo que sucede es que la venta es una cosa tangible, consumada, que asigna indiscutiblemente el valor inmediato de una cosa en aquel momento, y que de esa manera positiva no es posible valorar todas las cosas que se presentan a un examen contable.

Eso es cierto y es además una seria dificultad para el análisis, pero no una dificultad insuperable.

Si conservamos, por ejemplo, el oro, poniéndolo como elemento valorimétrico más seguro, es porque confiamos en que positivamente si lo llevamos al canje por cosas, en un comercio regular, donde no se den circunstancias excepcionales que fuercen

los precios de esas cosas, nos ha de proporcionar exactamente las cosas que mentalmente elijamos. Pongo por caso una peseta oro que pueda comprar kilo y medio de pan. Recíprocamente el pan que se ha de consumir en el día dará esa peseta y la peseta dará ese trozo de pan. Luego, con las pequeñas oscilaciones de los precios, la peseta oro guardada, normalmente nos dará siempre un kilo y medio de pan. Entonces, pues, aunque materialmente no hagamos la compra, la peseta puede contarse que equivale al kilo y medio de pan. Hay, pues, una igualdad matemática y una posibilidad matemática que bien puede imaginar como segura la operación, aunque no se haga.

Pues este mismo principio, con todas las modalidades propias de las cosas, es el que puede aplicarse para la valoración de una clase de bienes cualquiera. Lo difícil no está en el principio, sino en la aplicación, y no tampoco por el principio, sino por la complejidad de la vida económica, que está expuesta a innumerables circunstancias directas o indirectas que empujan a los valores de las cosas, sin que sirvan ni siquiera las teorías matemáticas de Jevons y Fisher, puesto que se hallan sujetos a las más extrañas refacciones.

Sin embargo, hay un elemento que sirve para apreciar aproximadamente el valor real de una cosa cualquiera, y es lo que en términos comerciales se llama su «mercado», es decir, su mayor o menor facilidad de venta, siempre dentro de un orden normal, porque no hay que olvidar que nada es inmutable, y por tanto, todas las cosas están sujetas a transiciones más o menos bruscas, por obra, las más

de las veces, ajena a la mano del hombre, y cuando no lo son, por lo menos ajenas al individuo interesado.

Es claro que la palabra «mercado» significa una abstracción más prontamente dicha que aplicada; pero repito que su aplicación no es ninguna dificultad.

Lo porvenir no puede el hombre asegurarlo en absoluto, pero puede inventar y perfeccionar medios que le permitan un máximo de seguridad, por lo menos de seguridad previsible.

Aplicado este juicio al valor de liquidación de una cosa cualquiera, es indudable que es su valor positivo; luego es el punto que debe servirnos de base para calcular el valor de los bienes, y especialmente para fundamentar un acto de crédito, ya que esos bienes son los que materialmente garantizan la operación, y por lo tanto, más o menos remota, existe la posibilidad de liquidación. Puede, establecerse, pues, que hay una liquidación presunta, en la que se apoya la confianza. Contamos con que, en el peor de los casos, aquella responsabilidad económica del prestatario, realizada, nos cubrirá nuestro crédito, lo que es lo mismo que contar con el valor de venta de una cosa. Es riguroso, pues, analizar ese valor que el mismo fundamento inicia, por ese propio fundamento, que no es otro que la cantidad crematística por que pueda convertirse.

¿Es esto posible? De la manera como se instrumentan los créditos hoy, es muy difícil, pero como debieran instrumentarse no lo es. Es decir, que si la instrumentación de un crédito se hace sobre la base de un Balance, tenemos ya un fundamento real,

porque nos da una relación de bienes y una relación de obligaciones, y constándonos la existencia de los primeros, depende ya de la manera como contrastemos la existencia de esos bienes, y contrastemos también su valor. A los efectos del crédito, hemos visto que lo más positivo es valorarlos por su grado de liquidabilidad. Lo que quiere decir, que aun dentro de la liquidabilidad de una cosa, existen grados. En efecto, es más fácil vender un saco de trigo que diez toneladas, y del saco a las cifras de toneladas donde el dinero ofrezca resistencia adquisitiva, hay toda una escala de posibilidades.

De modo es que una cosa vale por lo que pueda venderse. Y dentro de lo que pueda venderse, por su **facilidad de venta**. Esto que se puede probar, se puede, por la misma razón, calcular anticipadamente. El secreto está en la sensibilidad comercial del que hace la prueba o el cálculo, para notar de manera cierta **dónde se halla el punto de resistencia del dinero**. Es este un sentido, quizás el más impersonal, por sí mismo, pero que sólo puede obtenerse por métodos personales de investigación. El que busca el valor real de una cosa cualquiera, si posee el tacto indispensable a esta labor, encuentra siempre información suficiente para asignar si tiene o no valor fácil en dinero un bien cualquiera, y el grado de esta facilidad. Enumerar el sistema a seguir ocuparía todo un libro, pero hago gracia a los lectores, porque, sin gran esfuerzo, comprenderán dónde se hallan esos medios, que cada caso señalará.

Pues bien. Los grados de liquidabilidad de los bienes son los que robustecen su valor. La persis-

tencia del valor del oro es una plena demostración de ello. El saberse que en todos los puntos del mundo tiene el oro un fácil canje, es decir, que es susceptible de una pronta conversión a cosas que el individuo apetezca, y especialmente su automática conversión o liquidación en cosas útiles y de subsistencia, es lo que da al oro su actual fuerza y lo que le erige en culto mundial. Bien en substancia bien en su representación.

Pero como todas las demás cosas del consumo humano no tienen las condiciones singulares del oro, no porque ésta las tenga en sí, sino por coincidencia mundial de apreciación, no se puede medir los demás objetos por el mismo rasero. Pero sí pueden serlo con el mismo principio.

Las fincas urbanas son una nueva demostración, o variedad del principio del oro. La facilidad del oro en cuanto a transporte, se compensa en las fincas urbanas, por la necesidad absoluta que el hombre tiene de vivienda dondequiera que se halle. Es uno de los modos de subsistencia, porque es el abrigo de la subsistencia. Su durabilidad, junto con su necesidad, sostienen el valor de la finca urbana, como el valor que más. Pero prudencialmente, en cualquier trato, no se justiprecia por la apetencia del que compra, sino por el cálculo que hace de una posible venta.

Es decir, contando con que esa finca, caso de venta, le devolverá el mismo dinero entregado, o más. Es otro refuerzo que recibe el concepto del valor de liquidación como valor real.

PRINCIPIOS ESENCIALES DEL VALOR EN ORDEN AL CREDITO

Antes, pues, de seguir el examen analítico, es conveniente destacar aquí dos conceptos fundamentales, ya apuntados por el profesor Quesnot y que nos importa destacar netamente, porque es preciso hacerlo así. Los valores esenciales son el **valor de producción** y el **valor de liquidación** de los bienes. Lo mismo que, según Quesnot, el valor de realización y el valor de utilización de los bienes, no pueden desligarse; así en cierto modo el valor de liquidación depende del valor de producción de los bienes, más bien que al revés.

Por tanto, y para que podamos llegar a la comprensión detallada de todos los capítulos de un Activo, importa hacer unas ligeras definiciones sobre estos dos conceptos fundamentales.

Los bienes de una empresa que hayan de entrar en la órbita del crédito, son los que más necesitan de una intensidad y un mínimo de producción, porque los bienes muertos o perezosos, no son bienes apetecibles en este orden. El movimiento circulatorio del crédito que tiene por eje la conjunción de esos dos valores, es defectuoso en razón directa del grado de lentitud o dificultad que esos valores ojes demuestren. La condición sustantiva del crédito es una condición prolífera, y su virtud crece tanto como crezca su intensidad dinámica. Este dinamismo es más positivo cuanto más puro sea el valor de producción y el valor de liquidación de los va-

lores ejes, y este valor es más puro cuanto más se acerque al máximo de velocidad transformadora.

Es decir, que si prestamos sobre una casa, y pongo este ejemplo directo y simple para mayor facilidad de comprensión, el préstamo podrá hacerse por el máximo, si es de fácil venta, porque esta facilidad de venta se funda en las condiciones específicas del valor de la casa, condiciones que no son sino el resumen de su calidad, de su renta, de su comercialidad, de su situación urbana, etc., etcétera. Pero ese máximo decrecerá en la razón que vayan decreciendo todas esas varias condiciones fundamentales, que forman una sola; su valor de liquidación, por lo mismo que éste está sostenido por el valor de producción. Y en síntesis que el préstamo o crédito tiene su máximo de posibilidad de tensión normal en el cálculo de probabilidad de retransformación en dinero, en cualquiera de los casos que puedan presentarse en su porvenir, por lo que es más fácil obtener un crédito en ese caso directo con una cosa vendible en grado sumo que viceversa.

Pues este principio simple es el que informa toda la fuerza expansiva del crédito, porque es el centro de gravedad de toda la ciencia crediticia.

Y por ser el centro de gravedad, corona aquí aquellos dos principios fundamentales, para que con éstos se guíen todos los casuismos que puedan ofrecerse.

Con lo que llegamos a la teoría reguladora del crédito, que es también la que de sobremanera ayudará al examen detallado de los demás capítulos de un Balance-Inventario.

TEORÍAS REGULADORAS

Teorías reguladoras

MOVILIZACION E INMOVILIZACION

Especialmente en términos bancarios se habrá oído muchas veces hablar de «movilización» e «inmovilización».

Ambas palabras representan dos sendos principios del crédito, accionadores de los dos movimientos fundamentales del mismo.

El primero es el que, hoy por hoy, constituye el eje de toda la organización del crédito, y por lo tanto, el segundo no es más que un desdoblamiento, en la actualidad bastante raquítico, por lo menos en España, donde, por diferentes circunstancias, se desarrolla de una manera simplista y rutinaria.

El principio de movilización significa las condiciones específicas que debe tener cualquier instrumento de crédito, para que por ellas mismas ese instrumento sea siempre fácilmente convertible a metálico.

El metálico en la actualidad es el punto muerto o de seguridad, que todas las empresas aspiran a tener bien dispuesto en sus organizaciones de crédito. Siendo el dinero la medida de todas las tran-

sacciones, el dinero es, por tanto, un elemento formal y sustantivo del crédito. Consiguientemente, todas las sistematizaciones se encaminan a conseguir una rápida y segura transformación en dinero de los instrumentos representativos de las operaciones de crédito. Las instrumentaciones, pues, descansan en la positivación como dinero de los títulos representativos. Cualquier merma de esa positivación, es un defecto que técnicamente tiene el instrumento.

Es decir, que un título de crédito es tanto más perfecto cuanto más fácilmente transformable en dinero resulta, por medio de cualquier operación. Ni siquiera los valores públicos escapan a este principio.

Por lo tanto, el mecanismo regulador y distribuidor del crédito se asemeja a cierta clase de maquinaria, cuyos dispositivos fundamentales permiten un máximo determinado de expansión rotatoria, aunque pueda llegar a velocidades extraordinarias, pero siempre que por retracción, el mismo dispositivo fundamental, por sí sólo, pueda reabsorber la fuerza expansiva hasta el movimiento inicial y hasta la paralización, sin contracciones violentas, y sin desgaste de la máquina, pero, sobre todo, sin desgaste de la energía alimentadora.

La energía es el dinero. La máquina es el crédito. El dispositivo fundamental es la instrumentación. Mientras esos tres elementos constitucionales funcionan con regularidad, hay movilidad del crédito, por ser esta movilidad la condición esencial del mismo.

Claro es que todo esto descansa en presunciones, toda vez que desde el momento que se da una

suma de dinero, resguardándola por un instrumento cualquiera, el dinero se ha sustituido por el cálculo de confianza, pero este cálculo se halla a su vez asegurado en cuanto a su posibilidad de retransformación, por la clase de instrumento que lo representa.

Y el instrumento entre las diferentes condiciones de facilidad convertidora, tiene principalmente la del plazo. Por eso es el billete el representativo del máximo de movilidad y la escala de esta movilidad regida por los días del plazo del título obligatorio las permite la letra de cambio, que, prudentemente, casi todos los Códigos de Comercio limitan a 90 días. En el extremo se hallan las obligaciones a largo plazo con la simple garantía personal.

Analizadas las condiciones específicas de la movilidad, considero innecesario definir las de inmovilidad, puesto que las razones de inmovilidad son sencillamente todas las que se opongan a la movilidad. Esto es un poco panglosiano, pero en gracia a la claridad, bien puede tolerarse el modo de señalar.

Pero, sin embargo, no está de más hacer algunas objeciones.

No siempre es inmovilización lo que así se califica. Es, quizá, la palabra inmovilización la que más se usa para justificar denegaciones de crédito, y es, quizá, también la inmovilización lo que está peor entendido en el comercio del crédito.

Por lo general se llama inmovilización primero a lo que no es fácilmente redescontable, en los países donde la emisión fiduciaria la tiene un Banco

privilegiado, y después a todos los empleos de dinero que, por ejemplo, se hacen al modo de las emisiones públicas que hay que guardar en Cartera, por escasez de dinero en los mercados bursátiles para ellas, aunque no existan causas fundamentales que deprecien el título.

Es decir, que el caso primero lo representa otra vez el billete o cheque de Banca, porque se presume que, a menos de un fraude, es convertible prontamente a dinero, y el segundo las obligaciones de seguro reembolso, pero de poco mercado, como determinadas obligaciones industriales.

Ahora bien. Este último hecho, por sí sólo, nada dice ni en pro ni en contra de la inmovilidad del dinero empleado. Depende de la procedencia de ese dinero. Y dentro de la procedencia, de las circunstancias de la empresa que haga el empleo.

Como las concesiones de esa naturaleza las puede hacer tanto la Banca, como el comercio, como la industria, como los particulares, escogeremos un caso para cada sector de negocio. No es inadecuada esta disquisición fundamental en el análisis, porque una de las cuentas de más difícil apreciación, como se verá más adelante, son las Carteras, o equivalentes, de los Balances, y faltaría una base, si antes de llegar a ello no dejásemos bien jalonado el principio correspondiente, en el que apoyarnos para discernir cómodamente, seguramente, el valor de las Carteras, y dentro del valor, su facilidad retransformadora, si no tenemos nociones ciertas de las teorías de movilidad e inmovilidad. Véase, pues, cómo es imprescindible esto que, a primera vista resulta algo así como un largo paréntesis.

Primer caso.—Un empréstito a veinte años contratado por un Banco a un Ayuntamiento. Es un caso típico, que tanto puede ser inmovilizable como al revés. Por sí mismo nada dice el caso. Hay que examinarlo en detalle, en su forma positiva y en su forma negativa.

Si el empréstito tiene una garantía sólida, y la dicha solidez es a ojos vista, la largura del plazo, no es una inmovilización, porque el reembolso de las anualidades es todo lo relativamente seguro que permiten las cosas humanas, aunque pueda no haber mercado de dinero para esa clase de valores. Aspecto positivo.

Si el mismo empréstito, con todas las condiciones ya dichas, se contrata para emplear fondos que no son absolutamente propiedad del Banco, sino que procede o se asigna a las cuentas a vista, no es completamente negativo el caso, siempre que el Banco privilegiado tenga acordada pignoración para esa clase de valores, como suele ser lo corriente, ya que la restricción o supresión de esa facilidad del Banco oficial o de las Entidades correspondientes en los países donde la función emisora no tenga privilegio, sólo está sujeta a los movimientos cíclicos de las crisis monetarias, cosa esta que por su misma excepcionalidad no admite reglas, así es que sólo podemos examinar estos casos en el aspecto normal. Pues bien; dentro de este aspecto, tan sólo habrá inmovilización, y esto suponiendo que el valor de que se trate no tenga mercado o convertibilidad fácil a dinero, para el margen que existe entre la cantidad pignorable y la cantidad desembolsada por el crédito, margen que por lo general es insignifi-

cante y en muchos casos nulo, porque los tipos de anticipo suelen ser por lo regular idénticos entre los Bancos privados y los Bancos oficiales. Pero esto, no obstante, no puede considerarse positivo este segundo aspecto, porque tratándose de valores que no tiene curso forzoso, es decir, que no tienen redescuento obligatorio, o pignoración obligatoria, existe un principio de riesgo de estancamiento, que enerva bastante la facilidad circulatoria de la operación. Puede decirse, pues, que es un aspecto semi-positivo.

Si el empréstito tiene garantías problemáticas, bien porque la garantía es puramente del organismo y el estado económico-administrativo de éste no presenta facilidad para los reembolsos, bien porque la garantía que se establezca esté a merced de contingencias futuras de dudoso resultado, bien porque la emisión ofrezca patente cualquier error fundamental que esterilice la reproducción, o sea, que dificulte su reembolso, y en síntesis, porque la base esencial, que no es otra que el máximum de probabilidad para el retorno del capital e intereses, no esté lo suficientemente asegurada, el aspecto de la operación es negativo. Claro que no en absoluto, en el sentido estricto de la palabra, sino en la cantidad de dificultades que entraña, lo que en orden circulatorio equivale a negativo, ya que no se concibe el otorgamiento de un empréstito si de antemano se calcula que no tendrá reembolso, porque entonces es un regalo que en los negocios sólo se explica a cambio de algo las más de las veces inconfesable.

Tenemos, pues, en un caso tres aspectos, los cua-

les, como puede verse, no son sino variedades o modalidades de los principios fundamentales del crédito, en su conformación general.

Cuantos casos puedan ofrecerse en la Banca, girarán además alrededor de los males siguientes: 1.º Defectos de forma o de instrumentación, con vistas al procedimiento jurídico. 2.º Falsedad de fundamento económico, por defecto de objetivación contable del crédito. 3.º Error financiero, o sea, inadecuación del crédito a la entidad que lo consume.

Apliquemos ahora un **segundo caso**. El del Comercio. Pongamos un almacenista que tenga un concepto pródigo del crédito. Y pongo este caso, por ser bastante corriente, no obstante lo cual no sirve de escarmiento. Ese concepto, generalmente constituido por una falsa idea de la venta, por lo menos en esos casos a que me refiero, hace que se presenten Balances brillantes, en los que es difícil abstraer el morbo anti-económico, porque, incrustado en la constitución misma de la casa, actúa en el orden comercial lo mismo que en el orden biológico, pues admitiendo que cada año comercial es una generación, ese morbo da saltos extraños y, desde luego, aparece, como en las enfermedades hereditarias, a la cuarta o quinta generación, y a veces antes.

En este caso, los aspectos son más numerosos, por lo que, en mi deseo de constreñir lo necesario a este caso, procuraré señalar los elementos disolventes más principales a seguido del elemento arquetipo del crédito instrumentado en el mismo.

Este elemento arquetipo es, como se ha visto anteriormente, el que fundamenta la venta de una

mercancía. La operación por sí sola, normalmente, es una garantía, porque hay una substancia tangible, de un valor determinado, que resguarda esa operación. Este es principio en que coinciden todos los autores para definir la pureza del crédito en el orden bancario, puesto que, y no es ocioso repetirlo, el crédito es la sustancia de la banca. Pero siempre que haya fe de la existencia de todas esas condiciones que sustentan el tipo del crédito, más perfecto, más seguro, más flexible y más ágil, por firmas solventes. Con lo que la garantía inicial, y material, se polariza en esas firmas. Realmente, pues, no hay garantía material porque la mercancía no está directamente a disposición del instrumento, y por eso aparece a primera vista que lo que realmente fundamenta la operación correspondiente de crédito, son las firmas, como signo fehaciente. Esta confusión da margen a infinitas discusiones y discrepancias. Conviene, pues, distinguir netamente este elemento inicial.

Efectivamente, siendo el instrumento de crédito la sustitución del pago material, surte el mismo efecto en la compraventa originaria; es decir, que el instrumento hace el oficio de moneda, cuando no exista convención suplementaria en contra, que no es lo corriente, y que, además, suele ser una desnaturalización del instrumento «ad hoc», que no es otro que la letra de cambio. Pero aunque sucede que las firmas evitan por un lado dar la moneda a contado y por el otro justifican la entrega de una mercancía relativa a esa moneda que de momento no se reintegra, mercancía que entra ya en ruta distinta, y es lo regular que al término del pago per-

tenezca en plena propiedad ya a una cuarta o quinta persona, desligada en absoluto de la operación de crédito; esto no quiere decir que la operación indicada sea la misma que si se hiciera sobre las firmas por su solvencia, presumiendo o no la operación, puesto que para esas firmas la creación del instrumento no produce «dinero nuevo», sino que el dinero del contado se aplaza darlo; es decir, que es un cambio de una cosa por dinero o viceversa, que solemniza una obligación contenida en el instrumento con la fuerza máxima en el orden legal, y cuyo dinero se presta a anticipar el banquero. Lo otro es financiar. Y ese otro caso no es igual, porque es el crédito llamado de favor, o sea un levantamiento de fondos, o un empréstito particular, que por una mala costumbre se ha dado en llevar a las letras de cambio, estableciendo con el uso una peligrosa anfibología, de la que la misma ley a veces no encuentra manera de salir. Si esta determinara que para el préstamo se perfeccionase el pagaré clásico, y no pudiese usarse otro documento, porque la letra de cambio, por ser originaria y circunstancial de tratos comerciales, sólo a operaciones mercantiles debe pertenecer, se evitarían muchos entorpecimientos judiciales en ejecución de letras.

No creo muy necesario sintetizar esto, pero tampoco está sobrado. En la operación comercial el circuito es, poco más o menos, el siguiente: Manufactura o extracción del producto, venta, reventa y consumición. En todas las etapas de ese circuito hay invariablemente, casi sin excepción, más o menos pago en dinero, por lo cual no se crea dinero nuevo, sino que en todo caso se anticipa y se retorna,

o sea la misma operación que se hace con la operación de crédito en cualquiera de sus formas, incluso en la bancaria, porque paga el que manufactura, para el que compra (ya se ha visto que aunque firme letra la letra es pago) y paga el que compra para consumir. Siempre dinero en dos o tres desdoblamientos.

En el favor no es así. Hay un dinero inactivo que se presta contra resguardo del instrumento correspondiente, sea letra o pagaré, y es el mismo dinero el que invariablemente ha de retornar, ya que la reproducción que ese préstamo pueda ocasionar entra en una ruta o circuito diferente. Y aquí, si cabe, la creación del dinero crédito, que es dinero nuevo.

Quedan, pues, totalmente diferenciados los aspectos del crédito, en **comercialidad** y **financiamiento**, y, por tanto, aunque las instrumentaciones puedan ser capaces de adaptarse a ambos aspectos, es esta una cuestión puramente formal que no afecta al sentido del crédito, que es lo que importa principalmente definir, por ser lo sustantivo aquí.

De intento hago en este aspecto el señalamiento de tan importante distinción, precisamente por ser donde se hacen las mayores mixtificaciones.

Puesta, pues, en su lugar, siquiera sea incidentalmente, sigamos con la especialidad del caso.

Si el comerciante de que se trate, como digo al principio, es pródigo en el crédito, tanto puede serlo ciñéndose al elemento arquetipo; es decir, a la letra de cambio, respondiendo a una venta de mercancías, como separándose del mismo. El citado elemento no es más que un punto de partida para es-

tablecer las debidas contrastaciones. Nos hemos, pues, de basar necesariamente en él.

Los principios de movilización e inmovilización parece a primera vista que no permiten entronque en el elemento ideal del crédito antedicho, puesto que por sí mismo ese elemento es móvil por su propia naturaleza y en la escala que marque el plazo de su vencimiento. Pero no es así, como se verá pronto.

Una compraventa, originariamente, inspira un acto de crédito, se crea una letra de cambio, y todas las apariencias son de fluidez. Ciertamente; pero siempre que la venta esté bien hecha; es decir, que el comerciante que ha vendido haya seguido los principios fundamentales del crédito, a los que él, menos que nadie, puede escapar. Por donde se ve la necesidad de que el conocimiento de los principios del crédito sean imprescindibles para todo el que actúa en negocios.

De lo que se desprende claramente que si ese acto de crédito, que ha de originar el del descuento, como acto subsiguiente, sea el primero todo lo pequeño de cuantía que pueda ser, no está regulado por aquellos principios en ese pequeño acto, aparece ya el más activo disolvente comercial.

En efecto; si el almacenista del ejemplo no ha cuidado del acto de crédito; si le ha cegado el ansia de venta lo suficiente para no prevenir el riesgo, ese instrumento creado tiene un peligro indudable de no ser cancelado a su vencimiento, o sea peligro de extinción de dinero.

Si el caso es multiplicado, como es lo natural muchas veces, por ser consecuencia del concepto del

comerciante sobre el crédito, todo el giro de ese comerciante estará completo en el aire, siguiendo un camino puramente de azar. Cuando esto sucede, el comerciante queda ligado a su cliente, y el Banco no siempre puede notar inmediatamente el defecto de procedimiento, por lo menos a tiempo. Cuando lo descubre suele ser tarde para todos, porque todos se encuentran ya en un mal paso.

Entonces sucede que una gran parte de la riqueza que explota ese comerciante, realmente ha desaparecido, y en el mejor de los casos se ha perdido en parte. Todo lo que dure el mantenimiento de ese giro es un gravamen para su negocio. Desde el momento en que se inició así el giro, hubo un proceso más o menos lento de inmovilización, y de consunción.

Cuando el negocio del comerciante permite atender esa desintegración con una rectificación de su política de crédito, la inmovilización subsiste todo el tiempo que subsista sin liquidar la masa de dinero invertida equivocadamente en esa clase de crédito.

Pero si no hay posibilidad de recuperación, ya la inmovilización es algo más; es una pérdida.

Pongamos ahora el mismo caso en un préstamo, más difícil de apreciar.

Desde luego, un préstamo tomado por ese mismo almacenista suele tener dos empleos. En compras de mercancías o ensanchamiento de negocio.

Este es el aspecto puramente financiero del crédito. Considerando lo positivo, la movilidad del crédito, y lo negativo, la inmovilidad, ya en el volumen anterior tracé un pequeño guión para estos casos. Explanémosle algo ahora.

Lo usual es practicar el crédito a noventa días, para hacer movilizable lo que de por sí no lo es, sino a medias. Pero las más de las veces se toma un crédito de manera permanente, no de manera circunstancial; es decir, como si fuera una comandita, y esto, aparte de lo peligroso que es para un negocio tener una obligación exigible en un plazo perentorio, y además ejecutiva por demás, crea un gasto también permanente, que en el más económico de los casos no baja de un ocho por ciento, y este ocho por ciento es un canon, que, por principio, sólo es soportable cuando el negocio correspondiente permite por sí mismo una cancelación pronta, siempre que esta cancelación, por medio de realización de mercancías, no resulte demasiado onerosa para el comerciante.

¿Pero se encuentran en estas circunstancias todos los casos de otorgamientos de crédito? Seguramente que no. Pues bien. El comerciante que no se halle en esas condiciones, si consume un crédito, inmoviliza la cantidad correspondiente.

Pongamos el tercero y último caso. El de una industria. Es algo más complicado, porque suele ser más fácil al comerciante movilizar numerario que al industrial, y mucho más cuando la industria se da en una sociedad anónima, con todas las ventajas y los inconvenientes de las sociedades anónimas.

Todos los defectos del comerciante se dan más ampliados y complicados en las industrias. Pero no siempre las mismas ventajas. El comerciante tiene una ventaja que no tiene el industrial. La menor extensión de campo. Salvo excepciones, claro es. Además, el reunir en una sola persona todos los

atributos de poder comercial necesarios, le da al comerciante una soltura de movimientos de que carecen las sociedades anónimas, aunque estén admirablemente regidas, y por muy potentes que puedan ser sus gerencias. Cosa esta que además no suele ser posible del todo.

Otro de los inconvenientes de las industrias, aun de las que están salvaguardadas por un arancel, es el de la concurrencia, que ya en los tiempos modernos vemos como se resuelve con los «kartels» y otras medidas. Este inconveniente produce fenómenos de estancamiento crediticio muchísimo más sensible, porque las cantidades que consume la industria suelen ser, por lo general, mayores que las que absorbe el comercio, donde, además, puede verse experimentalmente que hay más soltura económica. No es este el caso de analizar en qué consiste esa soltura. Basta con marcar el fenómeno.

También en los aspectos comercial y financiero del crédito crecen los inconvenientes con la industria, entre otras causas por la propia extensión y complejidad de ellas, que alcanzan puntos del universo entero, por ser más numerosos y por ser más difíciles los problemas que afectan a la industria, y que precisamente en estos tiempos están ocupando no sólo ya textos especiales, sino aun las mismas columnas de la Prensa, originando que algunos financieros empiecen a encontrar más inconvenientes que ventajas al supercapitalismo actual, precisamente creado por desparalelismo del crédito.

Las pignoraciones de valores industriales han favorecido en gran escala el desenvolvimiento del industrialismo en todos los países, sin medida ni

concierto, y es a este hecho, al que me refiero al señalar la extensión del crédito como una de las causas de los males de que hoy nos lamentamos.

Todos los movimientos industriales en orden al crédito, y aunque sean iniciados particularmente por una Empresa determinada, ocasionan reflejos generales; de modo es que, hablando de la industria, puede hablarse como si formara un cuerpo. Que realmente lo forma, hasta el punto de que ya se empieza a llamar a nuestra época la época del maquinismo, e incluso en muchos tratados de economía social se truena contra sus procedimientos excesivos. El marxismo es en cierto modo un anti-hiperindustrialismo.

Es indudable que el maquinismo ha revolucionado la humanidad mucho más que cualquier movimiento político, ya que la misma política está hoy a remolque del maquinismo y sus problemas. Y quien dice maquinismo dice industrialismo.

El industrialismo lo primero que necesita es un consumo diario de centenares de millones. En la generación formidable de la industria, todo es gigantesco.

Por lo tanto, casi todo el dinero mundial hoy realmente está invertido en la especulación, o en el industrialismo, y, salvo lo que concierne a la economía agraria, y aun no mucho, todo le está subordinado. Porque las más de las veces la industria no hace sino transformar los productos espontáneos o cultivados de la Naturaleza, y ya desde que se inicia la industrialización, paraliza una enorme cantidad de dinero que, al menor asomo de crisis, es como si desapareciese de la riqueza humana. Solamen-

te las instalaciones industriales, su sostenimiento, su renovación, etc., consume una fantástica cantidad de dinero. Con la particularidad de que esas instalaciones no son, como la tierra, una riqueza permanente, sino, al contrario, una riqueza sumamente perecible, sobre todo en nivel de valor.

Es lo cierto, pues, que para lo que nos interesa aquí, para apreciar bien la movilidad o inmovilidad del crédito, con respecto a la industria, en el orden mundial, es algo que escapa a nuestros análisis, precisamente por la gigantesca extensión, que no permite pulsar adecuadamente los fenómenos que pueden afectar a la circulación del crédito, porque éstos nacen las más de las veces en zonas lejanas, en gabinetes secretos y en confabulaciones insospechables. Sólo cuando las industrias son nativas pueden aquilatarse algo los indicios anunciadores de afectación, como son las crisis; pero siempre de una manera vacilante, incierta, que será quizá la que está ocasionando en todas las naciones el encastillamiento arancelario, para hacer frente a ese magnetismo incoercible.

Quiere esto decir, porque hay que confesarlo noblemente, que en estos tiempos no puede decirse a ciencia cierta y con generalidad absoluta, cuando un dinero dado al industrialismo, sea en el orden puramente comercial, sea en el orden financiero, va a ser una inmovilización o va a ser un paso adelante. Sólo podemos apreciarlo en sus primeros pasos. Más allá es difícil.

Para ello no hay más regla que la del tanteo. Las curvas de producción y consumo mundial de productos fabricados pueden ser un índice no muy

cierto, pero los únicos que pueden orientar algo en este orden. Ahora bien, ¿existen organismos adecuados en las naciones que puedan dotar de instrumentos barométricos a cuantos han de intervenir en el crédito? Se hacen ensayos, pero no ha cristalizado todavía nada definitivo. En España hay que destacar el intento de un ministro de Hacienda, creando el Comité de estudios económicos que, por lo que a nosotros toca, pudiera ser un día el mejor instituto para regular la función del crédito, no sólo en este orden tan transcendental, sino aun en todos los demás.

Conviene una advertencia. Las anteriores manifestaciones no son una declaración de fe fisiócrata. Ni detesto el industrialismo ni soy fanático del agrarismo. Queriendo ser hombre de realidades, en este país donde tanto dormimos, mal puedo enamorarme de lo que más atrasado está, no obstante ser nuestra principal riqueza. No soy, pues, exclusivamente agrario, pero es lerdó negar que nuestra situación geográfica nos marca ese camino: el del agrarismo fundamental. Necesariamente ha de llegar un día en que lo que hoy se inicia tímidamente en Ginebra llegue a convertirse en un hecho; y se cartelice todo el mundo civilizado. ¿Podrá negarse entonces lo que ya hoy se manifiesta claramente, que la industria en nuestro país siempre tendrá que ser algo complementario? Un automóvil, si se ponen a ello dos buenas Empresas, llegan a fabricarlo igualmente bueno. En cambio, la naranja de Levante, por ejemplo, no podrá darla jamás ningún otro país del mundo, sencillamente porque las condiciones

geográficas y climatológicas hoy no se pueden fabricar.

Además, no debemos quejarnos de esa condición que no sólo es fatal, sino afortunada. De superproducciones industriales nacen hambres trágicas. De superproducciones agrarias nacerán crisis de dinero, pero no hambres.

La agricultura, la ganadería, la minería, es lo fundamental para nosotros. Todo debe articularse en eso. Sin que quiera decir que la industria deba desaparecer, sino, al contrario, vincularse a esa configuración natural de nuestro país; pero no aislarse de esa gravitación étnica, ni menos forzarla. Siendo el eje real de nuestra economía, sería una política suicida torcerlo.

VALORACIONES DE MERCANCIAS

Las estimaciones de valor de las mercancías es quizá lo más complejo y peor definido que existe en cuestiones contables, y, desde luego, donde menos existe coincidencia de pareceres, si es que se puede permitir en cuestiones de esta categoría, que son de por sí estrictamente sujetas a la verdad, poder establecer opiniones.

Generalmente se valoran las mercancías que hay en existencia de una Empresa, tanto si son de producción manufacturera o industrial, como si son de almacenaje simple, por su coste.

Prescindiendo del cálculo que se sigue para llegar a la apreciación de ese coste, en cuyo cálculo se sufren graves errores precisamente por defecto contable, errores que muchísimas veces son los que

derrumban un negocio, tanto por falseamiento de base como por falseamiento de explotación, y suponiendo que ese cálculo, que es sencillo en el almacenaje, y algo más complicado en la manufactura o fabricación, no es, desde luego, el patrón inmutable que debe seguirse para la valoración de mercancías.

Vemos, por ejemplo, que en un comercio de tejidos figuran en el activo, por existencia, cantidades importantes, que realmente han costado el dinero que se señala, pero que, sin embargo, no siempre puede asegurarse que valgan ese dinero. Y esta es la cuestión a dilucidar.

Yo creo que el principio a seguir es inexorable y sencillo. Las mercancías no difieren de los valores en general, y, desde luego, no son una letra de cambio. Lo mismo que los valores tienen sus cotizaciones, que son numerosísimas y constantemente mudables en algunas materias, las mercancías en general, que no han perecido (pues es ocioso decir que éstas, ni las que están a punto de perecer, deben figurar en existencia de Activo), deben estar justipreciadas por su valor real, que ni es el valor de compra ni es el de venta, sino el de su correspondiente y estricto mercado. Aunque estos mercados no en todos los casos publican cotizaciones, se conoce perfectamente en un momento determinado el dinero que existe para cada género. Este dinero es el que debe servir para medir el valor de la mercancía correspondiente.

Y en el caso, muy frecuente, de tratarse de géneros, como los de modas, de valor frágil o fugaz, hay que adoptar el principio que explana Quesnot

sobre la reconstitución de capitales y sobre la productividad de éstos, o sea, que en tales casos, el primer cuidado es el de no hacer más provisión que la que se calcule va a tener salida, y el segundo cuidado, el de fijar a ésta un precio tal, que permita el beneficio calculado, más un elevado porcentaje de amortización, para que el renacimiento del dinero empleado en la compra y el gasto de explotación que le corresponda, quede hecho prontamente, con preferencia a toda otra consideración, incluso la del beneficio. El excedente de temporada, lo juicioso, es amortizarlo totalmente.

Se puede argüir que muy bien puede suceder que esos géneros, no deteriorados, sino simplemente pasados de moda, vuelvan a recobrar actividad y, por tanto, valor, pero esto como todas las cosas inciertas, porque están fiadas al porvenir, no pueden tomarse como base de valoración.

Si así sucede, lo que se produce no es una revaloración, sino un beneficio fortuito, que tampoco debe registrarse, sino cuando ha sido hecho efectivo, pero jamás en potencia, es decir, que esos géneros que vuelven a la actualidad no deben figurar siquiera en Inventario, sino que sus ventas deben pasar directamente a Beneficios.

El principio puro a seguir con las mercancías es de registrar solamente su valor real, cuya gradación de actualidad bien claramente marcan los usos que de las materias correspondientes se hacen en los mercados, y así mientras el trigo es el más alto valor de permanencia, la fruta es el más efímero, escogiendo los dos polos opuestos de valoración.

Por lo tanto, mientras los productos o géneros

de que se trate tengan **existencia real de utilización**, cabe estimarlos por sus índices correspondientes, pero cesa esa posibilidad de estimación en cuanto cesa su utilización.

APRECIACIONES SOBRE CARTERAS

Aparte las fincas, una Cartera guarda todos los valores representados por instrumentos de crédito. Por eso, alternativamente, Valores y Cartera pueden encerrarse en un solo grupo, entendiéndose por Valores los títulos bursátiles y cualquier crédito de cobro regular.

Es precisamente donde está la clave de un negocio por lo general, porque en una Cartera es donde el comerciante, la fábrica, el Banco, la Empresa, en una palabra, tiene reproducido y situado todo el negocio que se estima convertible a metálico, y por eso de antemano, generalmente, se escoge para obtener de su liquidación el beneficio correspondiente. Si no está todo el negocio, en la Cartera, por lo menos, hay la principal parte del mismo, y desde luego sus principios son equivalentes a todos los capítulos de explotación.

Y aquí viene un escollo, difícil de sortear y para el que es necesaria la mayor independencia técnica y el mayor valor profesional, si se quiere escalarlo a conciencia. Por mi parte, y aun consciente de la escabrosidad del tema, voy a acometerlo honradamente, desapasionadamente, pero inexorablemente. Creo con ello prestar un servicio, como siempre lo presta la verdad.

Crudamente hay que decir que lo primero que se necesita para estimar una Cartera, es conocer su detalle. Un capítulo es sólo un índice. Y es absolutamente preciso, porque todas las operaciones de crédito radican en la Cartera. Si damos por buena la estimación del que presenta el Balance, es inútil que examinemos nada más, si no hemos de examinar la Cartera. Los comerciantes, las sociedades, las empresas, tanto más a gala tienen ofrecer ese detalle cuanto más fuerza comercial poseen. ¿Y cómo podremos hacer resaltar lo bueno, si no es evidenciando lo malo, lo incorrecto o lo erróneo?

Verdaderamente, y vuelvo a repetirlo, aunque sea por presunción, un acto de crédito se apoya en un examen contable, es decir, en la dimensión económica del que va a tomar el crédito. Pues bien. La contrastación de la solvencia, sólo puede darla exactamente, entre otros medios, el análisis de una Cartera. Pudiera agregarse que las cuentas deudoras también (al fin y al cabo créditos cobrables y, por tanto, de cartera), pero como suele usarse de dos procedimientos, uno que separa la Cartera de las cuentas y otro mixto, que fundamenta las letras en las cuentas, conviene separarlos, por la sencilla razón de que la letra que se emite por una cuenta, rebaja ésta, y por tanto la hace distinta de la letra.

La cuestión fundamental que se presenta, apenas hayamos de tratar de examinar una Cartera, es el concepto que de la misma se tenga por parte de quien la posee.

En una Cartera hay Valores, bien del Estado, bien públicos o semi-públicos, bien industriales, y

hay también efectos de comercio o de préstamo de toda clase.

¿Qué concepto cabe tener con los Valores? En este caso, puede ser más concreta la respuesta, por la razón de existir una cotización diaria, que señala el precio de cada valor en cada momento que se desee. Cuando no exista, se califica el valor por su precio fácil. Por lo tanto, no hay problema para los Valores, siempre que estén incluidos en cotizaciones oficiales, y sobre todo si son Valores públicos, porque esa cotización, además, es la que regula la pignoración de ellos en los Bancos privilegiados u organismos análogos. A pesar de muchos factores engañosos.

La cotización diaria para esos Valores, en cierto modo, es valoración. Claro es que para comodidad, y si las oscilaciones no son bruscas, no se suelen fijar el precio de esos valores, sino mensualmente. Pero es juicioso no demorar más esa valoración.

Con los Valores semi-públicos, es lo más acertado valorarlos con un porcentaje de depreciación, por ser Valores que, salvo algunos, muy pocos de ellos, resultan los más sensibles a cualquier contracción bursátil. Es decir, obtener un cambio medio.

Con los Valores industriales puede extremarse más la nota, y siempre que sean Valores cotizables en Bolsa, en cuanto a las medidas de previsión. Pero para aquellos que no sean cotizables, y que sólo tengan mercados locales, entiendo es lo juicioso seguir el índice del dinero constante, esto es, la cotización que exista para partida pequeña o grande, y aun dentro de ésta también es medida previsoramente reservar un porcentaje de depreciación. Téngase pre-

sente que en exprimir, incluso demasiado, la valoración de una Cartera, no hay peligro alguno, y en lo contrario lo hay y grande.

Llegamos a los efectos de crédito, letras, pagarés, etc. Para ellos hay un principio riguroso. No deben existir en Cartera, situados en gestión de Activo, más que aquellos que son positivamente realizables.

Desgraciadamente es usanza mantener en Activo, no ya los que son dudosos, sino aun aquellos que están integrados por firmas insolventes, y a veces firmas cuyo paradero se desconoce.

Claro es que un efecto de crédito responde a una deuda positiva, pues ya sabemos que, aunque la firma del que acepta sea puesta por complacencia, le obliga siempre y parece lo natural que mientras que la persona obligada existe, se mantiene la deuda, y por lo tanto el propietario de la aceptación tiene un título real.

No niego el título en ese caso. Niego la razón positiva del título, y mucho más la razón, como Valor. Ese título no es un Valor puramente entendido, ni económicamente apreciado, puesto que el que ha de pagar lo más probable es que no pague. Hay una evidente ficción de Valor, pues.

Puede decirse que no hay más principio analítico que ese, y con él tiene que examinarse título por título, para deducir la probable convertibilidad a dinero de la totalidad, como base de valoración de una Cartera.

Se observará que conforme vamos acercándonos a los instrumentos genuinos de crédito, se simplifican las cuestiones, en forma tajante, sin que que-

pan apreciaciones personales, porque son como axiomas matemáticos.

La única objeción que aparentemente cabe, es la de que mientras exista la persona aceptante, hay una posibilidad de pago, más o menos remota, porque hay una posibilidad de crecimiento de la capacidad económica de la misma. Pero como a los efectos del crédito no se instrumentan operaciones, al modo de la lotería, no es posible aceptar seriamente esa objeción.

Además hay que tener en cuenta las prescripciones legales para toda clase de deudas, que aunque se salven con renovaciones, no por eso queda mejor parada la convertibilidad a dinero del título correspondiente.

De modo es que puede afirmarse de manera definitiva, con los efectos de una Cartera, que para ser estimables como Valor necesitan dos condiciones esenciales. Que estén dentro de los preceptos legales y que estén dentro de la rapidez máxima ejecutiva en caso necesario, y siempre que el obligado se presuma racionalmente que puede atender el pago.

Hay un reglón que suele alterar temporalmente esas condiciones. Me refiero a las garantías prendarias que puedan tener los efectos. A primera vista, estos efectos son más positivamente valorables que ninguno, porque están respaldados por una garantía.

Y en efecto, si la garantía es positiva, el efecto tiene su valor, pero en este caso, hay que aplicar a la garantía correspondiente los principios estimativos de los bienes y aplicar a estas garantías,

además, el procedimiento que se aplica a los bienes hipotecables, es decir, no aceptar la garantía que sea, por más del 50 por 100 de su valor, rectamente apreciado. Por lo tanto, si las letras correspondientes sobrepasan ese 50 por 100, todo el excedente es también poco menos que una ficción de valor.

No considero necesario extenderme en razones prolijas sobre estas afirmaciones, porque su realidad es tan palpable y hay en la práctica tan copioso número de ejemplos, que resultaría capcioso entretener la atención con tales demostraciones.

Sólo cabe analizar la movilidad o inmovilidad de una Cartera, cosa esta que a los efectos del valor no afecta grandemente, salvo en lo que atañe al riesgo de toda cosa por venir, porque la razón de valor de una letra está, como se ha visto, en la solvencia del obligado en ella (u obligados), siendo el mayor o menor plazo cosa secundaria. El plazo sólo afecta a la mayor o menor movilidad de una Cartera.

Sin embargo de lo cual y bajo el punto de vista de la elasticidad necesaria al crédito, si bien es innegable que el valor de ella puede no resentirse por el mayor plazo, cabe asignar a la Cartera una especie de super-valor, cual es el valor circulatorio.

Porque, en efecto, si los títulos que integran una Cartera determinada, son en su mayoría fácilmente cobrables, y dentro de esto, también en su mayoría, cobrables a corto plazo, se manifiesta una holgura de movimiento de esa clase de Valores, sumamente atractiva y sumamente reproductiva, una y otra cosa, porque el dinero contante y sonante es la energía del comercio, y por tanto, cuanto mayor sea su velocidad de rotación, más número de veces

reproduce beneficio por lo que esta reproducción «sui géneris» de una Cartera, es la que establece ese super-valor de que hablo.

Claro es que este aspecto pertenece a un nuevo orden de apreciación, cual es el valor de explotación de un negocio cualquiera, valor que, generalmente, está representado por las cuentas de Cartera, las cuales son consecuencia y registro de ese valor especial.

VALOR DE EXPLOTACION

Antes de entrar en el capítulo general y comúnmente final de un Activo, es interesante intercalar una apreciación somera sobre el valor de un negocio cualquiera, considerándolo por el rendimiento, siquiera sea por su lugar correlativo.

Precisamente un Balance tiene por fin principal suministrar un índice estadístico acerca de la productividad del negocio.

Ahora bien, ¿tiene relación este valor de explotación con la acción del crédito? Baste recordar para esto el principio sentado en el libro anterior sobre la calidad del crédito y sus correspondientes sentidos. Por aquel principio se ve que el negocio que no produce lo suficiente para atender el canon de gastos que reporta la movilización de una Cartera y la utilización de un crédito, no debe absorberlo. Por lo tanto, el grado de absorción sólo puede marcarlo el grado de valor de explotación. Es, pues, absolutamente necesario enjuiciar ése en un análisis contable.

Se dirá quizá que es esta una cuestión de criterio, y que ese valor será mayor o menor, según lo entienda la persona que examine un Balance.

Y esto, que es tópico corriente en el uso, es incierto. Un Balance es un instrumento que tiene que estar lo suficientemente bien organizado y ser lo suficientemente explícito para que se constituya en sextante y brújula del comercio, pues este es su oficio principal.

Por lo tanto, no es el criterio del censor de un Balance, sino el Balance por sí mismo el que marcará el valor de explotación de un negocio.

Una consideración bastante vulgar nos va a llevar prontamente a la evidencia de ese principio. Esta consideración no es otra que la que nos suministran las cotizaciones de un valor industrial.

A estas cotizaciones podemos ajustar la siguiente idea de Jevons: «Lo mismo que podemos medir la gravedad en el movimiento del péndulo, podemos evaluar la igualdad o desigualdad de los sentimientos por las decisiones del espíritu humano. La voluntad es nuestro péndulo y sus oscilaciones son minuciosamente registradas en las cotizaciones de los mercados».

Supongamos que un título que no sea de especulación renta ordinariamente el 10 por 100 de su valor nominal. Prescindiendo de la veracidad de los Balances de la Sociedad correspondiente, lo indudable es que por el resultado de ellos, el sentido público, en estos casos, no puramente instintivo, sino con fundamentos serios, aprecia ese título por la rentabilidad del mismo. La rentabilidad en este caso

es el grado del valor de explotación del negocio al que corresponde el título.

Y no sólo se pone por la voluntad humana el precio de esos Valores que registran las cotizaciones, sino que ya se ha visto también que en ese precio entra de por mucho su valor de renta, pues sobre todo, en cuestiones bursátiles, la renta es el factor principal de estimación, como para la consistencia de la renta lo es la veracidad del Balance que la produce.

En el valor de explotación de un negocio pueden observarse las siguientes igualdades:

Valor de renta..... = Valor de explotación.
Valor de explotación..... = Valor de rendimiento.
Valor de rendimiento..... = Valor administrativo.
Valor administrativo..... = Valor de Cartera.
Valor de Cartera..... = Valor del negocio.

VALOR DE PRODUCCION

Tan sólo de pasada podemos tocar este aspecto de un negocio.

El valor de producción sólo es factor de problema cuando no está proporcionado a la cantidad de mercado particular que tenga esa producción, pero como ordinariamente el mercado sólo es una consecuencia de la organización productora de un negocio, más bien entra este punto en las consideraciones técnico-administrativas, que no en las consideraciones valorimétricas, aunque es indudable que la desproporción, si existe, puede afectar al va-

lor de explotación de un negocio, pero no para rebajarlo, sino para limitarlo. Cosa esta que no es igual, porque si por falta casi siempre de medios económicos un negocio no puede llegar a toda su posibilidad, esta circunstancia no altera su calidad, ni su rendimiento, que es lo que interesa apreciar a los efectos de un análisis contable.

Es decir, que un negocio, por ese defecto de valoración productiva, no podrá salir de un margen pequeño de beneficio en proporción con el que pudiera dar, pero esto no enerva ni la solvencia del negocio, ni incapacita más o menos su valor de explotación.

Precisamente este fenómeno, muy corriente en nuestros días, y sobre todo muy corriente en España, donde las posibilidades naturales son en la mayor parte de los casos de negocio, enormemente más importantes que las que consiguen muchas de las empresas que se encuentran esas circunstancias, está dando este hecho bastante que quejar y bastante que hablar a eminentes economistas, los cuales, en su mayor parte, se lamentan de la falta de preparación bancaria en cuanto a organización técnica, para dar viabilidad financiera a esa multitud de posibilidades evidentes, que, por falta de ambiente crediticio, o están latentes en la mayoría de los casos, o emigran, o duermen, o mueren quizá.

Por cierto que no me alegra ver que firmas de altura se hagan eco de la falta de preparación técnica de la Banca, porque no siento la estúpida satisfacción de verme acompañado en la observación de un mal, que se soslaya hasta por la misma Prensa, ni siento la vanidad de ver sostenidos mis juicios. Lo

que celebro es que personas de más autoridad que la mía tan humilde, den esos recios aldabonazos tan necesarios y descubran siquiera un levisimo pliegue de racionalización. Empezar a auscultar un mal es principiar a resolverlo acaso. Eso es lo que me alegra, porque si esas mismas personas que estiman, no en lo que dicen, sino en lo que no dicen, que el confiar a la elevación del nivel cultural del profesionalismo bancario, es la panacea de nuestros sinsabores económicos, si al hacer ese indirecto reconocimiento, logran al fin remover estas aguas, demasiado manas, de la organización del crédito en España, no se habrá perdido el tiempo del todo.

Hago este inciso, porque da la casualidad que en el momento que escribo este capítulo se hacen las publicaciones a que me refiero, y dar también la casualidad que esas apreciaciones sobre la posibilidad económica de todos los negocios españoles, que encuentren un cauce crediticio apropiado, concierren de lleno al valor de producción, como variedad importante de valor.

DEUDORES EN CUENTA

Son las cuentas corrientes deudoras el misterio de todos los negocios, por la sencilla razón de que para poder apreciarlas, sólo puede hacerse en detalle.

Voy a ser algo breve en este capítulo, porque su naturaleza así lo permite.

A los efectos de un análisis, una cuenta corriente no es sino una fuente instrumental de crédito,

porque de la cuenta corriente nace siempre el cheque y la letra de cambio casi siempre.

Por lo tanto, los saldos deudores de una cuenta corriente son potencialmente instrumentos de crédito, y de ahí que a esos saldos se puedan aplicar los principios mismos que conciernen a los efectos de comercio, y aun alguno más.

Estos otros principios son los que la misma ley determina. Porque una letra de comercio aceptada y renovada puede ser indefinidamente un documento circulatorio, más o menos inmovilizable, pero no una cuenta, mientras no está acordado el saldo que mantiene quizá reivindicables algunas de las partidas de esas cuentas. Pero si se establece el saldo, han sufrido todas las partidas sin excepción la novación legal, si bien este saldo no tiene la misma facilidad jurídica, en cuanto a reclamación, salvo que esté refrendado con la firma de las partes.

Pero aun en este mismo caso, no es un saldo de una cuenta, así acordado, un valor económico de ajuste instrumental, sino lo mismo que en la letra, si la solvencia del obligado lo resguarda.

Desde luego, los saldos por sí mismos no son tan fácilmente movilizables, por la naturaleza jurídica de la cuenta corriente, sino por la responsabilidad y honorabilidad comercial de los comitentes.

O sea, que la condición misma de la cuenta corriente es ya paralizadora, porque sujeta a la convención del saldo todas las partidas que entran en ella, y mientras no se han fundido en el saldo las dos columnas, o sea, las diferentes cuentas que entre sí tienen los comitentes y que se unifican en el instrumento especial de la corriente, no hay canti-

dad reclamable, lo que equivale a que no hay camino expeditivo para la acción instrumental, salvo mediar un signo de complacencia. En síntesis, que el instrumento de crédito que nace de una cuenta corriente, en puridad de verdad, ha de originarlo el saldo establecido en una cuenta corriente.

Este es el que pudiéramos llamar principio esencial para la articulación del instrumento de crédito en la cuenta corriente, y es a su vez el que hace inmóvil el valor económico de una cuenta corriente, mientras no se hace esa instrumentación. Consiguientemente, es automático pensar que no se puede instrumentar un efecto de comercio, mientras no ha habido saldo.

Pero esto conviene definirlo un tanto despacio.

El anterior principio es el regular y el fundamental para engendrar con toda pureza una letra de cambio un cheque, o cualquier título obligatorio. Y con este motivo se presenta en la práctica un verdadero problema de apreciación para asignar el grado de comercialidad de un efecto, puesto que si el giro que realiza una casa contra otra es procedente de la cuenta corriente entre las dos, es sabido que tales giros, por su misma constancia y periodicidad, no concuerdan con la misma periodicidad en los cierres de cuentas.

Cabe la objeción de que dos comerciantes lleven una cuenta con saldos diarios, al modo de las que establecen los Bancos, y si verdaderamente es así, el problema se sitúa entonces en el Banco, que no puede distinguir netamente en ese caso la comercialidad o complacencia del giro, y si éste más que giro es un contragiro.

Sin embargo, lo normal es el sistema empleado por determinadas casas de comercio, que pueden tomarse, por tanto, como modelo para este caso, y las cuales llevan una cuenta corriente exclusivamente comercial también, en las que, de una manera consensual, no figuran otra clase de operaciones que las relativas a las ventas y pagos de mercancías. De esta forma, todo lo que procede de esa cuenta, puede confiadamente admitirse como comercial, pero esa apreciación tampoco puede darla sino el análisis contable.

Pero este caso sólo puede darse cuando en la cuenta llevada entre dos casas, una de ellas sea solamente vendedora y la otra solamente compradora, porque cuando mutuamente se vendan y compren, necesariamente tiene que haber mutualidad en la cuenta, por lo cual el giro sólo puede obedecer al cierre y saldo periódico.

Este es uno de los riesgos máximos que corre el banquero que interviene en el descuento de las operaciones nacidas de esas clases de cuenta, pues si bien la garantía moral y material de las firmas integrantes de las letras correspondientes, es el mejor apoyo de la operación, también es verdad que la mezcla de operaciones no permite pulsarlas debidamente para analizar las posibles depresiones comerciales de ambas casas y vigilar la movilidad del crédito.

De ahí la razón por la cual, sistemáticamente, los Bancos temen semejante clase de giro, que, prudentemente clasifican de manera especial, por no poderse discernir en cada giro, de una manera indubitable, la pureza comercial del mismo, ya que

carecen de elementos interventores que les permitan controlar las compensaciones de cuenta, puesto que eso equivaldría a que el Banco fuera el que interviniese esa cuenta mutua. Que sería lo ideal para comodidad de los tres sujetos activos del crédito en ese caso, esto es, firma libradora, firma librada y firma descontadora, aunque para llegar a esto, si es que se llega alguna vez, han de rodar muchos años.

De donde se desprende que por asociación de ideas, de este caso particular de las cuentas deudoras en un Balance, podemos establecer un juicio general. Este juicio no es otro que la cualidad por demás inconsistente de las cuentas deudoras, que dicen mucho en general, y pueden, sin embargo, no decir nada en particular. Para apreciar exactamente este importante capítulo, habría, como se ha visto, que llevar la intervención constante del mismo en la casa que se examinase. Esto no es imposible, ni siquiera difícil, sino más bien debiera ser un derecho consagrado para el que arriesga el dinero en un crédito, pero hoy por hoy tropezamos con que este intervencionismo pugna con las prácticas del comercio, y su sola insinuación provocaría una fuerte corriente de protesta. Sin embargo de que en países, como los Estados Unidos, sea perfectamente legal, para la Banca, a la que el censor del Estado puede incluso cerrar el negocio, si el estado de las cuentas así lo aconseja. Y es la Banca el poder máximo de aquel país.

La causa es sencilla. En las cuentas corrientes deudoras están siempre emboscados los créditos incobrables de una casa, créditos que de esa manera

aparecen como Activo realizable. Es decir, una verdadera simulación de Activo y simulación fraudulenta, porque es un engaño fácil al amparo de la ignorancia general y de la falta de intervención y de protección legal para esos casos.

Porque en este orden contable tan sólo pueden darse tres casos, uno de ellos dudoso, pero los demás, indiscutibles, como va a verse:

Primero. Un saldo de cuenta reconocido por el deudor, pero que éste, imposibilitado de cancelarlo por su situación económica, de una vez, va amortizándolo lentamente. Parece lo natural que entra perfectamente en la naturaleza de un Activo, que, como se sabe, no es más que la relación de bienes y valores representativos de dinero. Pero este principio general hay que completarlo con una doctrina. Y ésta es que la representación de dinero ha de ser cierta, esto es, que concierna a elementos de riqueza más o menos prontamente convertibles a moneda, pero no puede representar bienes de dudosa realización, y es dudosa la que sólo reside en la voluntad del deudor, y no también en su posibilidad económica. Este caso si para la estimación personal del poseedor del crédito es un signo de Activo realizable, para quien lo examina no puede tener igual categoría, ya que éste, a lo sumo, puede catalogarlo en los remanentes de Inventario, que, dentro de un criterio de prudencia, se desplazan a resultados. Lo sano es llevar esas partidas a Valores en suspenso.

Segundo. Un saldo de cuenta discutido por el deudor, mientras no hay acuerdo, porque el simple reparo paraliza la acción de la cuenta que tiene que

someterse a las fatigosas y complicadas pruebas ordinarias. Este caso aún es mucho más dudoso que el anterior.

Tercero. Un saldo prescrito, porque no se ha intentado reclamación alguna, lo mismo que la partida que no tiene reconocimiento y se sienta en cuenta por la parte que se cree con derecho a ella, y en suma, todas aquellas cuentas que, reconocidas o no, han tenido prescripción legal, éstas en forma alguna pueden considerarse como Activo realizable. Parece extraño que este caso se llegue ni siquiera a mencionar; pero no está demás, porque hay casas, y no de pequeña importancia, que sin duda lo entienden de otra manera, porque mantienen en sus activos esas clases de cuentas, que jamás serán realizables.

Dentro de este caso hay la modalidad de las equivalencias de monedas extranjeras, modalidad que no puede escapar a la doctrina antedicha, porque lo contrario sería una ficción. Principio innegable que la misma realidad confirma en el orden judicial, pues yo he sabido, y no hace mucho, el hecho de estar incluida en un Activo una partida de equivalencia de marcos por su coste inicial, haciendo un puente con un familiar que resultaba deudor de las pesetas correspondientes. Manipulación y criterio raro, que no es extraño en la casa que tiene que recurrir a las más extrañas contorsiones contables para seguir aparentando una situación de Activo superior a Pasivo.

Yo quisiera entrar en la interesante definición de todos estos puntos, que sólo puedo trazar constreñidos en lo posible. No se me oculta su impor-

tancia. Ellos solos ocupan textos mayores que éste. Pero como mi idea hoy no es otra que vulgarizar sintéticamente los principios que entiendo conviene delimitar netamente, basta lo apuntado para el examen de un Activo, porque creo que hay bastantes doctrinas de contraste, para el que quiera estudiar concienzudamente cualquier Activo. Vayamos, pues, ahora a su oposición cual es el Pasivo.

LA SIGNIFICACION DEL PASIVO

Como podrá verse en toda mi obra, procuro reforzar mis modestos juicios, en cuanto éstos se manifiestan de manera original, por los testimonios autorizados que revelan principios incontrovertibles. Dada mi condición profesional, resultarían mis doctrinas demasiado solitarias, demasiado excéntricas, si no hubiera encontrado tan elevados refuerzos. Es en España tan nueva la tarea, que probablemente resultaría estéril esta labor, sobre todo realizada por una persona como yo, completamente huérfana de valimiento, a la que sólo una buena voluntad excusa de haberse atrevido a acometer tan ímproba tarea. Que, además, no deja de tener sus peligros, porque desgraciadamente pone a la luz pública elementos de juicio absolutamente identificados con la ciencia, que pugnan con muchas normas y con algunos sistemas. Mi independencia de juicio profesional me obliga a hacerlo, sobre todo porque creo que la verdad, por dolorosa que pueda ser, siempre hace mejor servicio que el disimulo.

Así, pues, me conviene hacer notar que no implican mis palabras censuras, sino leales advertencias para cuantos puedan leerme y no hayan coincidido hasta ahora en estas doctrinas que, como puede verse, no son alucinaciones, sino fórmulas científicas que avalan autorizadas personalidades. De esa manera queda demostrada la serenidad, el amor a la verdad y la independencia de criterio de lo que se da al pasto de los interesados en estas cuestiones. Así no podrá atribuirse a mis juicios ninguna torcida intención, y, sobre todo, se podrá entender concretamente que no son creaciones personales mías, sino aislamientos de cuestiones vividas, que me limito a destacar y enseñar tal como son, y que también como yo son vistas por autores de la talla que tienen los que iluminan esta obra mía.

De ahí que al acometer esta parte del análisis contable del Pasivo, quiera también dar a mis lectores el criterio del profesor Quesnot, como baluarte en que apoyar mis raciocinios.

Dice éste con respecto al Pasivo:

«La noción del Pasivo se confunde, poco más o menos, con la de **creación de recursos** de una Empresa. Abstracción hecha de algunas cuentas de orden, la casi totalidad de capítulos acreedores de un Balance expresa, en efecto, el origen de los valores puestos a disposición de la explotación, sea que se trate de recursos propios, tales como el capital y las reservas, sea que se trate de los que se adquieren por medio de préstamos, y de sus modalidades más diversas. Fuera de estas obligaciones de valores, no se pueden encontrar en acreedores,

»en un balance, más que capítulos correspondientes
»a deudas puras y simples.

»Tal es la expresión general de los capítulos
»acreedores de un Balance. Conviene agregar, para
»el buen orden, el saldo acreedor de Pérdidas y Ga-
»nancias, figurando la existencia de beneficios cual-
»quiera confundidos en la masa general del Activo.
»Este saldo acreedor tiene por efecto poner las
»masas» en balance, realizando de esta suerte una
»función numérica exactamente simétrica de aque-
»lla que se le llena en el Activo, por el saldo deu-
»dor figurativo de las pérdidas, si los resultados
»de la explotación hubiesen sido inversos, esto es,
»deficitarios.

»A la creación y obligación de recursos de toda
»suerte se ciñen los actos más importantes de la
»gestión financiera de una gran empresa funcio-
»nando en Sociedad. Una parte de las cuestiones de
»este orden no son más que cuestiones del régimen
»de las Sociedades, que se impone a todas las em-
»presas de cierta magnitud. Nociones jurídicas y
»nociones financieras están así en relación incesan-
»te y no pueden ser expuestas independientemente
»las unas de las otras. Así la materia de la admi-
»nistración financiera se conexas estrechamente al
»régimen general de las Sociedades y más particu-
»larmente al de las Sociedades comerciales.

»Un estudio completo conducirá a una exposi-
»ción de principios especiales comunes a cada uno
»de los tipos de sociedad existentes, que pueden
»emprender una acción comercial cualquiera. Toda
»vez que el interés de estas nociones se concentra
»principalmente en las Sociedades anónimas, por-

»que de una parte ellas constituyen el cuadro usual
»y más general de todos los negocios, y porque,
»de otra parte, una gran proporción de los proble-
»mas que se presentan con ocasión de tratar una
»Sociedad anónima, se presentan igualmente para
»las demás sociedades. Las soluciones particulares
»de que son susceptibles las sociedades diferentes
»a las sociedades anónimas, son, en general, muy fá-
»ciles de resumir, y son además propicias a una ex-
»posición simple, en razón misma de las diferencias
»que presentan estas sociedades, por relación al tipo
»característico y universal de la Sociedad anónima,
»tomada como punto de partida».

* * *

Conviene destacar de lo antedicho los siguientes puntos esenciales: 1.º El fin principal que registra el Pasivo es el de crear recursos a la Empresa. 2.º El fin descriptivo del Pasivo es el de las deudas de una Empresa. 3.º El fin de conjunto del Pasivo «es poder examinar cómodamente todo lo que se refiere a la gestión de los «recursos sociales», como a seguido dice textualmente Quesnot, para que, como luego también dice el mismo autor, se pueda analizar la conservación del Activo, ya que «las »cuestiones del Activo se resumen, casi enteramen- »te, en el estudio de las Amortizaciones».

No dice el expresado autor que estos principios sean comunes más que a las sociedades, y es porque en nuestros días todas las empresas de gran envergadura se acometen por asociación y concentración de capitales, pero sin que se pueda entender que

cualquier persona, actuando en el comercio individualmente, puede soslayar esas reglas. Al contrario.

Al examinar un Pasivo el primer capítulo es el capital.

APRECIACION DEL CAPITAL

El mismo examen del activo califica el capital, puesto que en los capítulos correspondientes del Activo está descompuesto ese capital. Y además mezclado, porque, salvo casos especiales, la masa de dinero que imprime movimiento a la explotación de negocio se unifica en la Caja para el efecto circulatorio metálico, o en los Bienes y Valores, como fundamento de riqueza sobre el que descansa la creación y gestión de las obligaciones que son la acción viva del negocio.

Sólo por comparación de Pasivo con Activo se establece el capital, y, por tanto, pudiera examinarse en último lugar; pero como el capital es la primera línea de un negocio, sobre el que se hacen después todas las desligaciones y especulaciones, no está mal considerarlo en primer término. Sobre todo a los efectos instrumentales del crédito, que es el alcance primordial del análisis.

Para ello, veremos en el capital tres condiciones fundamentales: 1.^a Garantía de la gestión comercial o de negocio. 2.^a Positividad de esa garantía. 3.^a Índice de calificación o descalificación financiera.

Primera. Para ser garantía tienen, ante todo, que ser tangibles las condiciones específicas del capital.

La máxima parece que es hallarse constituido permanentemente por dinero. Lo cual es un error, porque se opone a la cualidad intrínseca de todo negocio, que es la productividad, y un capital en dinero permanente, con todos los riesgos inherentes, tiene el de la mínima producción, producción nula en el caso en que se pueda tener íntegro en caja, que, salvo en muy pocos casos de Banca, puede que ninguno, no es fácil se dé en muchos negocios. Por eso se verá que en todos los Balances la existencia en Caja es insignificante, y esto es debido a que la función del crédito en todos los negocios es la importante, ya que la monetaria está reducida exclusivamente al movimiento de contado que es, por lo general, ínfimo. De ahí, pues, que en el argot financiero la palabra «encaje» signifique la masa flotante de dinero que necesita cada negocio de manera permanente en los períodos normales, para esas atenciones minúsculas con relación al negocio de que se trate, y siempre pequeña en proporción al movimiento o giro total de cada negocio. Sin embargo, ese renglón es de condición tan especial, que suele originar verdaderas perturbaciones en los negocios que no saben hallar su volumen adecuado. Límite mínimo y el que requiere más atención, porque el máximo lo más que puede originar es merma de beneficios por inmovilización de capital.

Por eso, siendo posible ahondar en una cuenta de Caja, oponiéndola a las demás obligaciones, puede apreciarse exactamente la zona monetaria que posee el negocio, y la política que se sigue con ella, ya que son muchísimas las decadencias y muchos los trastornos que ocasionan la demasiada restric-

ción de efectivo en los negocios, porque obliga a recurrir con demasía al crédito, que en estos casos quebranta la solidez económica o frena demasiado el ritmo del negocio. Consiguientemente, enerva la garantía del capital.

Extrañará quizá a algún lector que al capital sólo se le dé, a veces, carácter de garantía. No es que se le niegue su condición impulsora y reproductora de beneficios, que es nada más que la condición inicial de muchos negocios, sino que una vez cimentado el crédito total de cada negocio, o, mejor dicho, del propietario (sea individuo, sea Sociedad) del negocio, las más de las veces los capitales que se manejan, **«precisamente por la adquisición del crédito»**, son enormemente superiores al capital social. Es esta la razón por la cual es principalmente garantía y al mismo tiempo registro de crédito.

Explicaré esto de **registro**.

En algunas legislaciones, y casi siempre en la práctica jurídica, cuando hay pérdida de capital se establece automáticamente una cierta interdicción mercantil para la empresa correspondiente, porque es el indicio elocuente del resultado administrativo. A tal punto, que, implícitamente al menos, no hay legislación que no acepte ese principio de mecánica administrativa.

Los fundamentos jurídicos para autorizar las suspensiones de pagos no vienen a ser, en cierto modo, sino una demostración de lo anterior, porque esa interdicción, obligatoria, o **de facto**, tiene lugar tan pronto toma estado público una pérdida de capital considerable.

Claro que esto se procura disimular siempre;

pero es el punto principal al que más rigurosamente deben tender todos los medios del análisis contable.

Pero hay otra circunstancia interesantísima para apreciar el capital. Y es la forma de estar constituido.

Esto no siempre es fácil verlo, porque no todas las empresas lo describen claramente; pero para aquilatar esa forma, puede servir de punto de partida el principio que informa las emisiones de capital con arreglo al espíritu que también tienen casi todas las legislaciones.

Alguna, como la francesa, alemana, italiana, inglesa, belga, argentina, portuguesa y uruguaya, exigen que el capital social, para poder ser emitido en acciones al portador, éstas tienen que ser totalmente liberadas. Según nuestro Código, pueden ser al portador cuando se haya desembolsado el 50 por 100 del valor nominal.

Veamos cómo explica este principio el insigne catedrático de Derecho mercantil señor Blanco Constans:

«La razón de esta limitación está en que si se »permitiera la conversión al portador de las acciones »no satisfechas, podrían pasar de manos de personas de responsabilidad a las de otras insolventes, buscadas tal vez de propósito por el primitivo »tenedor para eludir luego el pago de los dividendos pasivos, alegando que se había desprendido de »ellas e ignoraba quién fuera su poseedor actual, »defraudando de esta manera a los acreedores de »la sociedad, que tendrían que conformarse con la

»parte de capital recaudado, cuando contaban con »toda la garantía del capital social».

Se ve clara la afirmación de que el capital social es una garantía de las deudas u obligaciones contraídas, y el círculo donde está rigurosamente encerrada la capacidad negocial, porque sobre él se basa el ejercicio del crédito, que necesita, por tanto, de una realidad indiscutible de capital, por los medios ya vistos, en su comparación con el Activo, además, claro es, de las condiciones morales indispensables al ejercicio de cualquier clase de comercio.

Por lo tanto, al reconstituirse el proceso administrativo de cualquier empresa, se busca que el capital, como principio integral, haya sido dinero, y de no ser dinero, sino aportaciones, que éstas se hayan hecho valorándolas tan rigurosamente que no pueda haber el menor asomo de duda sobre su valoración económica, o sea que se trate de aportaciones en bienes reales, y que estos bienes reales se hayan aceptado por un precio también real.

POSITIVACION DEL CAPITAL

Siendo un capital la primer garantía en toda operación de crédito, es automático buscar la positivación del mismo, porque en esa operación se halla la contrastación de la garantía.

En este orden se encuentra el observador con numerosas dificultades, no científicas, sino de criterio de cuantos intervienen en los negocios. ¿Qué es capital?

Prescindiendo de las numerosas teorías que sobre el particular existen, según la tendencia política de cada escuela, lo más derecho es buscar la acepción general en el orden económico puro. Habrá discrepancias en su definición filosófica, pero hay acuerdo en cuanto a su realidad. Esta realidad es la que a todos nos hace creer que capital es el conjunto de bienes materiales, de toda suerte y de utilidad indiscutible, que permite al hombre realizar o gozar de él por una explotación cualquiera. La medida y el eje de estos bienes es el dinero, hoy punto de partida y meta del circuito económico-social.

En su aplicación contable, hay que analizar la descripción de ese conjunto, para hacer una recta estimación del mismo.

Aparte del dinero, que en gran parte de casos es el elemento menor, se constituye un capital con diferentes aportaciones, que se pueden discernir concretamente por el análisis del Activo, pero que interesa siempre comprobar por la verificación del Pasivo, que es donde pueden encontrarse a veces factores de depreciación o de disfrazamiento de algunos elementos de capital.

Donde primeramente se suelen encontrar estos disfrazamientos, es precisamente en las aportaciones de capital, disfrazamientos que luego se pueden diluir hábilmente en los capítulos del Activo. Claro es que a los efectos estimativos no afectan estas simulaciones si la valoración del Activo es justa, pero revela ya un defecto constitucional, una falta de pureza administrativa, que aunque muy corriente, es también muy perniciosa—porque se

dan numerosos casos de discordias internas en las empresas, siempre como malignos principios de disolución comercial.

Las aportaciones pueden ser de diferentes clases, si bien lo más seguro es clasificarlas en dos categorías. Dinero o equivalente y derechos industriales.

La primera clase ya hemos visto que se puede apreciar bastante bien por el examen del Activo, y controlarlo por la reconstitución del Pasivo hasta su iniciación. La segunda es la que da lugar a más complicaciones.

Es bastante común que los derechos de un socio industrial, o de una parte de acciones de carácter industrial, se valoren como capital. Esto, que es perfectamente defendible como fundamento de derecho para los beneficios resultantes de las gestiones correspondientes, no lo es como elemento constitutivo de capital por una razón matemática, que no es otra que si, por ejemplo, se valora en 500 esa acción industrial, y se procede a una disolución en la liquidación, habría ese déficit de 500 porque los beneficios habrán sido retirados, por ser efecto de un capital y no el capital mismo, resultando, por tanto, esa cifra completamente simulada.

Muy expresivamente condena este procedimiento Quesnot. Dice: «Pongamos el razonamiento hasta el extremo. Nada más instructivo para verificar un principio que imaginar la aplicación en sus límites extremos.

»Si la acción de industria es una acción de aportación pudiendo representar una parte de capital, no hay motivo alguno para que esta aportación no

»pueda constituirse el capital. Siete asociados, no »aportando más que su trabajo industrial, ¿podrían »constituir, con esta sola aportación, el capital de »una Sociedad anónima? Nadie admitirá esta conse- »cuencia extrema. Ella es suficiente para condenar »el principio desde el punto de donde ha partido».

Considero suficientemente establecido el medio de analizar un capital. Por ello se ve que tiene que ser estrictamente constituido por bienes materia- les, y éstos valorados también estrictamente. Para investigar lo primero, la oposición del Pasivo al Activo basta. Para lo segundo, la recta peritación del Activo es suficiente.

CALIFICACION O DESCALIFICACION FINAN- CIERA

La conservación de la integridad del capital es algo que debe ser cuidadosamente observado siem- pre, tanto por los que lo poseen, si entran en la ór- bita de los negocios, como por los que acreditan, porque la mecánica crediticia actúa sobre ese eje.

Lo mismo da que el capital realmente maneja- do no sea propio como que lo sea, porque la pér- dida que se produce sólo la paga el propio. El ca- pital que se explota es la sustancia vital de la Em- presa, y determina la capacidad administrativa de la misma. Según crezca esa vitalidad, porque el capital produzca beneficio, ya que entonces permanece in- tacto; según decrezca, porque produzca perjuicio, ya que entonces desaparece la integridad del capital en la medida de pérdida correspondiente.

Se dirá que nadie puede evitar el riesgo. No se habla aquí del riesgo, sino del límite de capacidad financiera. Es una especie de marcha en carrera que se puede ganar y se puede empatar, pero que no se puede perder, ni en parte, sin quedar vencido. El tal vencimiento en el comercio no es otra cosa que una descalificación.

También se dirá que no pueden preverse las pérdidas. En el orden normal y aun en los linderos de lo anormal, una buena contabilidad permite apreciar los índices correspondientes que presagian una pérdida. Quien no sabe apreciarlos o no quiere atenderlos es un incapacitado. Sus simulaciones ocultarán la realidad, pero no la destruirán. La calificación financiera sólo la da la flexibilidad de procedimientos. La flexibilidad de procedimientos sólo se tiene con una buena organización contable como fundamento de una buena organización explotadora. Y quien tiene esas buenas condiciones de actividad comercial, sabe replegarse a tiempo, porque su sistema de trabajo estará siempre creado a base de que pare automáticamente la máquina en cuanto el movimiento de flujo y reflujo, propio de los negocios, **haga cierta presión sobre el capital.**

No hay que confundir la palabra clasificación con la de capacitación. Una y otra tienen sus grados en el orden comercial, pero no se confunden, porque son paralelas.

Se descalifica comercialmente una firma porque lo que la califica es su capacidad explotadora, como ésta se califica por capacidad administradora, y estas dos condiciones llevarán a una casa a parar y recomenzar cuando siente esa opresión al capital por

depresión del negocio correspondiente, pero jamás a resistir ciegamente un movimiento contrario que no está en su mano contrarrestar. El disimulo de esto es siempre un mal consejero. Juntamente con este disimulo suelen comenzar virtualmente las quiebras.

Es, pues, la línea del capital, por lo mismo que es punto de partida y final de circuito, la progresión geométrica, que quiere y puede ser ascendente, pero que jamás debe ser descendente, porque se desarticula entonces la de la proporción de crédito que le corresponde.

EXTINCION DE LAS OBLIGACIONES

Así como el capital tiene que estar sincopado íntegramente en los diferentes capítulos del Activo, el resto de los elementos pasivos de un Balance tienen que reposar sobre elementos de Activo capaces siempre de absorberlos.

Todas las obligaciones que a seguido del capital figuran en un Pasivo, han de ser por medio de ese principio canceladas, o presumirse cancelables, con los bienes creados o el producto de ellos, que figuren en el Activo.

Por esa razón, durante los ejercicios sociales, el Activo va expeliendo con la periodicidad que establezca cada organización contable, remanentes nominales de dinero que se van agrupando en el Haber de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, o sus análogas, para extinguir las obligaciones totales de la Empresa, es decir, sus deudas, por el concepto que fueren.

A los efectos de un análisis contable, el interés principal que puede ofrecer la descripción de las obligaciones permite tener los siguientes aspectos: De proporcionalidad, de sinceridad, de riesgo. Puede decirse que todos los demás que pudieran notarse no serán probablemente sino derivaciones de los anteriores.

La proporcionalidad. — Hay que tener presente, sobre todo, que el examen contable es constantemente un medio de comparación, y que, por lo tanto, se está constantemente haciendo balance, unas veces parcial, otras seccional, otras de conjunto.

En el primer aspecto, sólo puede apreciarse la proporcionalidad de las obligaciones de una Empresa, si se aquilatan bien las posibilidades de la misma en cuanto a beneficios.

Es muy corriente pensar tanto en lo individual como en lo social, que la adquisición de compromisos, la realización de gastos o el reparto de beneficios es puramente facultativo. Y no es así, porque desde el momento que una persona o una empresa, se articula en el movimiento general de los negocios, su acción no es independiente, porque lo mismo que puede producir un beneficio a otro, puede también producirle un perjuicio más o menos inconscientemente, y viceversa. Por lo tanto, no existe la independencia, y consiguientemente su acción negocial es puramente relativa, y continuamente reflectora y refleja.

En la extinción presumida o real de las obligaciones, se encuentra siempre el resultado de proporcionalidad, porque ha de dar un excedente, que es:

primero, la remuneración del capital empleado, como beneficio mínimo, y después el beneficio puro, dentro del cual siempre ha de existir un margen prudencial para reservas y amortizaciones.

En los tiempos actuales se fija como remuneración del capital un 6 por 100, como reserva mínima otro 6 por 100 del capital y como remanente de amortización un 15 por 100 de los capítulos amortizables, siempre que éstos tengan un desgaste normal.

Cuando un negocio no permite cómodamente atender esas atenciones es que, o hay desproporción en las obligaciones, o si éstas no pueden reducirse, es que el negocio no tiene el mínimo de prosperidad necesario a su continuación. Ocioso es decir que el grado siguiente es el que empieza a ejercer ya presión sobre el capital.

La sinceridad.—Lo más meritorio en una descripción contable es la claridad de terminología y la probidad de documentación. Esto, sobre todo en España, no es muy frecuente por el inveterado temor al fisco, que muchas veces es el pabellón que cubre cosas más inconfesables.

Pero son muchos los casos en que, por lo menos en esa segunda contabilidad, que no siempre se halla detallada en los libros oficiales, se encuentren medios suficientes para contrastar la sinceridad en la expresión de las obligaciones.

Pero no es sólo el fisco lo que impide a veces poner de manifiesto la configuración, número y volumen de las obligaciones. Negocios que viven de prestado, rehuyen, por lo general, describir concreta-

mente las condiciones particulares de cada obligación.

Son innumerables los casos de insinceridad, y las causas de esos casos, por lo que en honor a la brevedad no puede establecerse más conclusión que la de ahondar rectamente en las comparaciones de Activo y Pasivo, para dar a cada uno de los hechos de insinceridad que se manifiesten el valor psicológico o contable que merezcan.

El riesgo de las obligaciones. — Casi siempre el riesgo de las obligaciones dimana de los contratos que celebra una empresa, contratos que no se calculan o planean con la discreción, la medida y golpe de vista necesarios a cada especialidad de negocio.

Un examen minucioso de la cuenta de gastos generales o similares, es la única medida para aquilatar en el orden contable la cantidad de riesgo de las obligaciones y las condiciones de cada una de ellas.

Claro es que hay determinadas obligaciones cuyo riesgo sólo puede apreciarse en los fundamentos del Activo y en las condiciones jurídicas de ellas. Un solo ejemplo bastará a la concisión que persigo.

Una finca comprada a «retro» es un elemento positivo de riqueza, pero sólo provisional, porque hasta que la finca no sea definitivamente del comprador, sólo hay un bien en potencia, pero no en presencia. Por lo tanto, es este un riesgo de los mayores, que sólo en el Pasivo no puede verse, porque, generalmente, en éste figura la deuda por la parte no pagada, cuando lo prudente sería poner la deuda en

total, si bien comprendo que esto es algo discrecional, que no se puede exigir que conste, aunque sí que se declare.

* * *

Es, pues, en la manera de crear y extinguir las obligaciones una condición del negocio, donde puede estudiarse el desenvolvimiento del Pasivo, y que resulta por demás interesante, a los efectos de un análisis contable.

AMORTIZACIONES Y RESERVAS

Pocas líneas es preciso emplear para establecer un principio sano de sistematización contable.

El grado de perecimiento que puedan tener los bienes, mercancías, instalaciones, maquinarias, etcétera, de una empresa, es el que debe determinar la parte de amortización que se les ha de asignar, siendo preciso, a veces, que muchos de ellos, por su extrema facilidad de descomposición, tengan que considerarse como gastos, al igual de determinados derechos que se compran.

Lo mismo que con las amortizaciones sucede con las Reservas. Según el porcentaje de fallidos que acuse un negocio, se debe establecer el de reserva obligatoria.

En cuanto a las Reservas voluntarias, ningún criterio extremo es bueno, porque el mínimo expone a perjuicios y el máximo refrena la actividad de la empresa. La cuenta de valores es su mejor control.

GASTOS GENERALES

Conviene algunas palabras sobre esta cuenta, cuyo examen nos da muchas veces la clave de las causas, estado y consecuencia de las situaciones financieras.

Es muy común entender que el gasto a realizar es libre, y por estar muy generalizado este concepto, se pueden observar en todos los casos de quiebra que es ese concepto el que inspira muchas veces los derrumbamientos económicos.

Todo el que maneja capitales, sea individuo, sea empresa, ni aun siquiera al capital propio puede asignar una absoluta independencia, puesto que ese capital es siempre la garantía de su gestión. Pero mucho menos cuando, además del capital propio, explota capitales de otros que recibe a crédito, bien sea en mercancías, bien sea en dinero. En una palabra, todo lo que signifiquen valores a explotar y que le son transferidos, son en cierto modo valores dados a administración, en la que los gastos generales tienen una repercusión indudable, y, por tanto, obedecen a una ley imperiosa, la ley de la austeridad administrativa.

El límite que no debe rebasarse nunca en los gastos generales de un negocio cualquiera es aquel que llega al límite mínimo de producción del capital, que ya se ha visto es para el capital propio un seis por ciento neto.

Cuando un negocio en el que se explotan toda clase de capitales, propios y ajenos, no se producen beneficios netos que permitan por lo menos ese seis

por ciento, es absolutamente preciso comprimir, entre otros capítulos, el de Gastos generales. Desde el momento en que se merma esa retribución al capital, se comienzan a hacer gastos a costa de los acreedores. Y esto, como se ve, es bastante elemental de apreciar. No son precisos grandes argumentos para defender el principio.

Muchas veces es por ignorancia por lo que se llega a estos extremos, y muchas veces más por defecto de sistematización contable. Casi siempre por no comulgar en el principio irreductible que rigen las amortizaciones especiales que se refieren a los valores de cambio y a los valores en obligaciones. Este principio merece un pequeño aparte, y por su rotundidad implacable, es mejor que lo copiemos del insigne autor al que tantas veces me refiero, y cuya calidad especial de inspector general de finanzas en la vecina República, además del profesorado que ejerce, dan una fuerza decisiva a sus palabras, si es que por sí solas, por la verdad que en ellas se contiene, no bastan a convencer.

Dice a este respecto Quesnot:

«La amortización de la Cartera comercial y de
»los créditos de una Sociedad sobre terceros, es el
»complemento indispensable de la amortización de
»los valores de cambio. Los créditos constituyen ge-
»neralmente, disponibilidades más o menos inmedia-
»tas, aparte del caso particular de ciertas empresas
»que comprometen su Activo en créditos a largo
»plazo, que devienen entonces en verdaderas inmo-
»vilizaciones.

»Es aun cuestión de principio que todo crédito
»dudoso o incobrable debe ser objeto de una provi-

»sión o de una amortización, **bajo pena de ficción de**
»**beneficios**. Las modalidades de la contabilidad ge-
»neral pueden variar sin que por ello cambie el fon-
»do de las cosas. Los deudores incobrables, dudosos,
»litigiosos, etc., **han de ser objeto de cuentas especia-**
»**les**. Se recomienda para ello la práctica que con-
»siste en pasar, por las cuentas de deudores dudo-
»sos, los créditos incobrables. Por otra parte, es ne-
»cesario crear una contabilidad especial de deudas
»en instancia de recobramiento, precaución indis-
»pensable para apurar aquellas cuentas. Estos do-
»cumentos facilitan las investigaciones y permiten
»encontrar cómodamente en toda época los crédi-
»tos en suspenso y asimismo los créditos amortiza-
»dos. Estos últimos pueden, por otra parte, dar
»lugar a un reingreso inatendido. Como es sabido,
»los reingresos por créditos amortizados equivocada-
»mente, intencionalmente o no, son una causa fre-
»cuente de disimulo de cobros y favorecen las mal-
»versaciones y la creación de **cajas negras**.

»Los créditos en deudores dudosos deben, natu-
»ralmente, ser objeto de provisiones convenientes,
»sea que estas provisiones resulten de una discu-
»sión de **cada uno** de los deudores, sea que se pre-
»fiera, como más práctico, la amortización de un
»tanto por ciento por la pérdida probable sobre el
»importe total de créditos dudosos. Los grandes es-
»tablecimientos de crédito recurren frecuentemente
»a este procedimiento basado en la experiencia.

»(Sucede que ciertos balances figuran distinta-
»mente en dos capítulos los deudores ordinarios y
»los deudores dudosos, sin cancelar estos últimos
»por balance, por medio de una cuenta del Pasivo

»cualquiera, amortización o provisión. Es ocioso in-
»sistir sobre la irregularidad de esta situación, a
»menos que el Activo, como hemos dicho, «Deudo-
»res dudosos», no represente el líquido de estos cré-
»ditos, deducción hecha de las amortizaciones con-
»venientes. Pero entonces el capítulo DEUDORES
»DUDOSOS no se concibe».—FOLLIET («Le Bilan
dans les Sociétés anonymes»).

»Podemos señalar, para acabar, que amortiza-
»ción de créditos, que puede prestarse a infinidad
»de irregularidades intencionales, entraña normal-
»mente una cierta alteración de los resultados finan-
»cieros reales de un ejercicio determinado. En prin-
»cipio, la pérdida debería ser soportada por el ejer-
»cicio que ha dado lugar al nacimiento del crédito.
»No obstante, es lo más frecuente que será mucho
»más tarde cuando se adquiere la certidumbre de la
»insolvencia. Estos resultados son poco menos que
»inevitables. Los correctivos empleados algunas ve-
»ces por los prácticos, no hacen más que atenuar
»las consecuencias de esta situación, que conviene
»en general aceptar como normal».

Extrañará que pueda encontrarse articulación
entre las Amortizaciones y los Gastos generales, pe-
ro está explicado en seguida. El que tiene ese con-
cepto del gasto difícilmente se aviene a acoplarlo a
la posibilidad del negocio, y para confortarse en esa
idea, que no es más que una ilusión, necesita dar
como valor una cosa que no lo es realmente, pero
que no puede verse con facilidad.

Así, pues, el individuo o empresa que tiene que
aparentar la normalidad de negocio, no puede pres-
cindir de que subsistan valores más o menos imagi-

narios, porque si procediere a su amortización, habría de reflejarse en el Balance, sin posibilidad de ocultamiento, en lo particular por las diferentes veces que el comerciante necesita ostentar su Balance, y en los casos de las Sociedades anónimas, porque generalmente tienen obligación de dar publicidad a esos Balances.

CARGAS FRANCAS Y CARGAS EMBOSCADAS

Es sobremanera interesante discernir el gravamen directo (Hipotecas, Efectos a pagar, etcétera) del gravamen crediticio que está oculto o disimulado, como, por ejemplo, las cuentas de pasivo cuyos términos condicionales se ignoran, o las cuentas de socios o sus familiares.

Todas las sorpresas suelen estar en ese capítulo, y, por tanto, en él todas las precauciones analíticas son pocas, en caso de sospecha.

MÓDULOS PARA UN EXAMEN CONTABLE

También en este orden sigo gustoso las inspiraciones del profesor Quesnot, y como él dejó a la publicidad del admirable conjunto de preceptos que traduzco a continuación del Código Federal promulgado en Suiza el 30 de Marzo de 1911, reglamentando el Balance, el sistema más adecuado para analizar ese documento eje de toda instrumentación de crédito sería:

»El Balance debe ser confeccionado de manera

»muy clara y fácil de entender, para que los accio-
»nistas puedan darse cuenta lo más exacta posi-
»ble de la verdadera situación financiera de la So-
»ciedad.

»Es preciso observar las reglas siguientes:

»1.^a Los gastos de fundación, de organización,
»de establecimiento, deben ser llevados íntegramen-
»te a los gastos del año. Por excepción, los gastos
»de organización previstos por los Estatutos o por
»las decisiones de la Asamblea general, sea por ins-
»talación primitiva, sea por una nueva rama de ne-
»gocios, sea, en fin, por una extensión de operacio-
»nes, pueden ser repartidos en un período de cinco
»años a lo más, a condición de hacer figurar en los
»gastos de cada año la parte correspondiente a ese
»ejercicio.

»2.^o Los inmuebles, obras y máquinas deben ser
»evaluadas todo lo más al precio de adquisición y
»deducción hecha de la amortización que compor-
»ten las circunstancias. Si son aseguradas, se indi-
»cará, además, la suma por la que lo son.

»3.^a Los valores cotizables no pueden ser eva-
»luados por cima del curso medio en el mes que an-
»tecede a la fecha del Balance.

»4.^a Los almacenamientos de mercancías no pue-
»den ser estimados por cima de su precio de com-
»pra, y si este precio rebasa el precio corriente, por
»cima de este último precio.

»5.^a Se debe indicar el importe total de los va-
»lores dudosos y de las amortizaciones correspon-
»dientes.

»6.^a El capital social y los fondos de reserva
»tienen que ser inscritos en el Pasivo.

»7.º Las obligaciones emitidas por la Sociedad serán llevadas por el valor integral, al cual serán reembolsadas. Pero se puede hacer figurar en el Activo la diferencia entre el precio de emisión y el tipo de reembolso, disminuyéndolo cada año hasta el día del vencimiento, la suma necesaria a la amortización».

Creo que los anteriores preceptos son el mejor colofón para inspirar a quien examina un Balance una sana extensión de elementos de estudio para fundamentar bien cualquier instrumentación de crédito, y sobre todo para formar los dos conceptos principales sobre una casa: el giro real y su capacidad económica. Ambos son los elementos esenciales para identificar en el orden mercantil y en el orden bancario a una empresa cualquiera, a fin de poderle asignar las cifras de crédito dentro de las circunstancias económicas de cada momento cíclico.

TEORIAS REFLEJAS

Teorías reflejas

CREDITO INTERIOR Y CREDITO EXTERIOR

Tanto el crédito exterior como el interior, tienen las mismas subdivisiones de aplicación, porque pueden ser de un orden privado, de un orden comercial y de un orden público.

El estudio de los principios inherentes a esas modalidades tendría que ser extensísimo, para hacerlo completo; pero al objeto elemental de esta obra bastará, como puede verse hago en toda ella, destacar los trazos más salientes de la armadura fundamental, o sean las doctrinas esenciales para una sencilla, pero decisiva comprensión de la mecánica crediticia en todos los órdenes practicables hoy día.

Los instrumentos de crédito tienen universalmente una forma común, que conviene al objeto cósmico del comercio, y sus derivaciones industriales y bancarias. Tan sólo difieren en detalles, que raras veces alteran fundamentalmente la comunidad de principios instrumentales.

Las leyes de cada país modulan esos instrumentos; así es que para la impostación adecuada a cada nación, es lo más seguro consultar un buen texto de Derecho mercantil internacional, siendo, a mi

humilde entender, uno de los más útiles el publicado por el señor Gual Villabí, catedrático de la Escuela Superior de Comercio de Bilbao.

En esta obra me limitaré a definir los principios que de hecho rigen los principales instrumentos de cambio, muchos de los cuales se hallan contenidos en las leyes de casi todos los países.

Pero antes de entrar en definiciones veremos algo sobre el objeto del crédito interior y del exterior, como ampliación de cuanto quedó esbozado en el volumen anterior.

De una manera más concreta, el crédito interior se dedica, en el aspecto comercial, a aplazar el cumplimiento de la obligación de pago, por el tiempo que convengan las partes, y entregándose inmediatamente la mercancía, siempre que el comprador consienta en atender la disposición que del importe de esa mercancía pueda hacer el vendedor, por medio de un instrumento de cambio, y respete la obligación atendiendo el libramiento a su vencimiento. Este viene a ser el principio genérico de la letra de cambio.

En el aspecto privado, la operación, en vez de ser entrega de mercancía, es entrega de dinero, lo cual, si propiamente no puede decirse que es una venta, tiene ciertos caracteres comunes a ella, por su carácter de alquiler de dinero, aunque en la práctica tampoco se adapta en absoluto a la naturaleza especial del préstamo el crédito privado, que, además, cuando se hace a individuos que van a emplear el dinero recibido en una empresa mercantil, viene a caer dentro de la comandita indirecta, si la solemnización que se haga del mismo da carác-

ter de permanencia a ese crédito y esta permanencia se adhiere al orden mercantil.

En el aspecto público o semipúblico, es una cesión de dinero de manera colectiva; se hace bien al Estado, bien a Empresas oficiales, bien a Empresas de servicio público, bien a Empresas privadas, cuyos títulos entran en cotización mediante resguardos acreditativos de esas aportaciones sobre las que se basan las modernas concentraciones de capitales.

A los efectos instrumentales de esas tres clases de operaciones de crédito, se busca, fundamentalmente, la facilidad circulatoria de los documentos correspondientes, tanto para las negociaciones o descuentos como para la pignoración o para la enagenación.

Y precisamente los fines de esas operaciones tienen que reposar en su facilidad circulatoria, porque cuando los instrumentos que solemnizan cada operación encuentran dificultades de negociación, que equivalen a dificultades de movilización, es que en la operación o en sus requisitos formales hay un defecto que impide su convertibilidad, o se presume que puede impedir la.

Cuando los instrumentos correspondientes no tienen defecto o tacha de ninguna clase, son admitidos fácilmente a la negociación pública (dentro de las limitaciones que sólo pueden establecerse netamente, en los casos de crisis), porque son admitidos casi como dinero, fundándose la admisión en que el cobro a su vencimiento va a ser seguro, dentro de la relatividad y del mínimo riesgo, en cuanto a los efectos comerciales y privados, y fácilmente enajenables en cuanto a los valores de toda clase.

De esta manera, todas las cosas que se compran y venden permiten tener un plazo, limitado en el orden legal a los noventa días, pero que en el orden particular admite aplazamientos mayores, si la reserva dineraria del vendedor así lo permite. Y a pesar de ser factibles de aplazamiento, las operaciones que se encuentran en el primer caso no estancan el dinero correspondiente, porque, gracias a la consagración convencional de ese principio, los efectos dimanantes de tales operaciones hacen poco más o menos el oficio de moneda, porque representan sumas de moneda que se esperan percibir a su debido tiempo, y gracias a eso, es posible la negociación por la cual los que entran en ella admiten como moneda el título, salvo el recambio que establecen todas las prácticas legales, como recurso en caso de no pago, a menos que la negociación sea en firme, o forfataria.

Con esos procedimientos, todas las operaciones mercantiles del interior de un país reducen el consumo de moneda a un mínimo determinado por las circunstancias, que sólo se altera cuando se alteran también los resortes de normalidad en que se apoyan los principios de negociación. Y reduciendo el consumo de moneda simplifican todas esas mismas operaciones mercantiles, permitiendo desarrollarlas hasta el punto que permitan las condiciones económicas en que se encuentre cada país, y facilitando la contratación bursátil o privada de los títulos de propiedad u obligación. Es una función que hoy por hoy está bastante bien organizada, salvo las lagunas que habremos de ver en el volumen siguiente, por defectos de política de crédito y espe-

cialmente de crédito a largo plazo, aun dentro del mismo orden comercial, y, por tanto, no son precisas mayores explicaciones.

En lo que concierne al crédito exterior, ya no existe la facilidad que se obtiene en un comercio interior. Se restringe esa facilidad primeramente a los intercambios continentales, que son más o menos fáciles, según lo permitan los tratados de comercio existentes, pero mucho más las organizaciones políticas de cada país, sin olvidar la cuestión importantísima del cambio monetario. El comercio intercontinental, en cambio, es mucho más dificultoso y raquítico.

Hasta ahora esa función se realiza indistintamente por todos los Bancos comerciales y también en España se ha iniciado un intento con el Banco de Crédito Exterior.

Es quizá el crédito exterior el que más se necesita organizar e instrumentar, y, desde luego, el que más difícilmente se desarrolla, porque se complican en él diferentes cuestiones, siendo, como queda dicho, la más principal la del cambio monetario.

Por esta razón, lo que hoy puede quizá no considerarse ya como una utopía, o sea la aspiración que yo manifestaba en el primer volumen, que permita un día a las naciones convenirse en la creación de la moneda internacional (1), puesto que de hecho existe, ya que el oro tiene igual poder liberatorio en todos

(1) En prensa este libro, sale a luz un volumen interesante, «Le probleme d'une monnaie internationale», de Dragoslav O. Blagoyevitch, que recomiendo para este punto.

los países, y todos los países están estructurando sus economías sobre el patrón oro, con lo cual puede decirse que se están echando más o menos conscientemente los cimientos más propicios a una moneda internacional, cuando se acometa seriamente por todos los países la obra de la organización del crédito exterior, es cuando más se dejará sentir la necesidad de la moneda internacional, porque las diferencias de cambio con las complicaciones mayores que tropezarán siempre las organizaciones de crédito exterior. Y el agio del cambio habrá cesado con la moneda internacional.

El crédito exterior tiene las mismas funciones que el crédito interior, o sea la de buscar convertibilidad fácil al título correspondiente, pero así como el mosaico de cambios entorpece la función actual hasta el punto de estar muy reducida la masa que interviene en el crédito exterior, el entorpecimiento de las legislaciones opuestas ocasiona mayores dificultades aún que la misma diferencia entre monedas.

Entre tanto se salvan esas dificultades, cosa que no parece probable sea en esta generación resuelta, sólo pueden tener fácil organización intercrediticia las naciones que tengan sentimientos e intereses afines, por racialidad principalmente.

Y, sin embargo, suelen ser las que más difícilmente acoplan, como en el ejemplo de España y las naciones iberoamericanas. Es cierto que en esta cuestión interviene la gravitación de los Estados Unidos, que por razones de proximidad, de mayor capacidad económica y de más variada y fuerte organización comercial e industrial, impide que nues-

tras relaciones comerciales con las naciones que engendramos, y no obstante el curiosísimo caso de estar allí llevado el comercio principalmente por españoles que aún conservan la nacionalidad o españoles que se han naturalizado, no acaben de entrar por una senda racional.

Pero no divaguemos. La cuestión primordial en toda organización de crédito exterior es cuestión de drenaje. Con todo el exquisito cuidado que se pone en la confección de las Balanzas de Comercio y en los Tratados comerciales, siempre existe el temor a la exportación de capitales, porque hay temor a que el retorno sea tanto más difícil cuanto más necesario resulte en un momento dado.

Porque no hay mucha diferencia entre un empréstito otorgado por un país a otro y la exportación comercial del mismo país otorgador del empréstito al país consumidor del mismo. Lo mismo da que deba un Estado que sus ciudadanos, a los efectos reales de la economía de un país.

Y en cuanto al país consumidor, tan feudatario queda con un excesivo empréstito público como con los innumerables empréstitos privados, que sean igualmente excesivos, y que significan los créditos comerciales. En caso de rarefacción, lo mismo se asfixia el país feudatario si no le es fácil sustituir el alimento crediticio. De ahí, pues, la razón de que las organizaciones de crédito exterior estén mejor objetivadas entre países hermanos o entre países de amistad difícilmente destructible.

Los retornos y cubiertas del dinero salido de un país por el camino de crédito exterior, ni aun con elementos propios se pueden asegurar, porque siem-

pre esos elementos propios se hallan a merced de las soberanías políticas de los países correspondientes. Tan sólo articulando esa clase de crédito en las colonias comerciales, de forma que éstas intervengan en el reparto de los riesgos, es posible hallar un principio de coordinación.

El tema es tentador, pero he de restringirlo forzosamente. No se me oculta que precisamente el crédito exterior ha de ser la base del resurgimiento de muchas naciones y que, por ejemplo, la nuestra, en una sabia sistematización del mismo, encontrará su más natural y segura expansión, si los problemas de distancia, mosaico de legislaciones, falta de política migratoria, defectos de técnica comercial y bancaria, inadecuación de nuestras representaciones consulares, etc., son bien resueltos por la Empresa que se halla en gestación.

Para la preparación necesaria a las instrumentaciones mercantiles, no es posible aquí decir más. Tampoco podría decirse menos, porque la expansión natural del comercio usa indistintamente, para los efectos dentro del país, como para los de fuera, los mismos documentos, establece los mismos contratos y comúnmente quiere hacer valer los mismos derechos, en casos de incidencia.

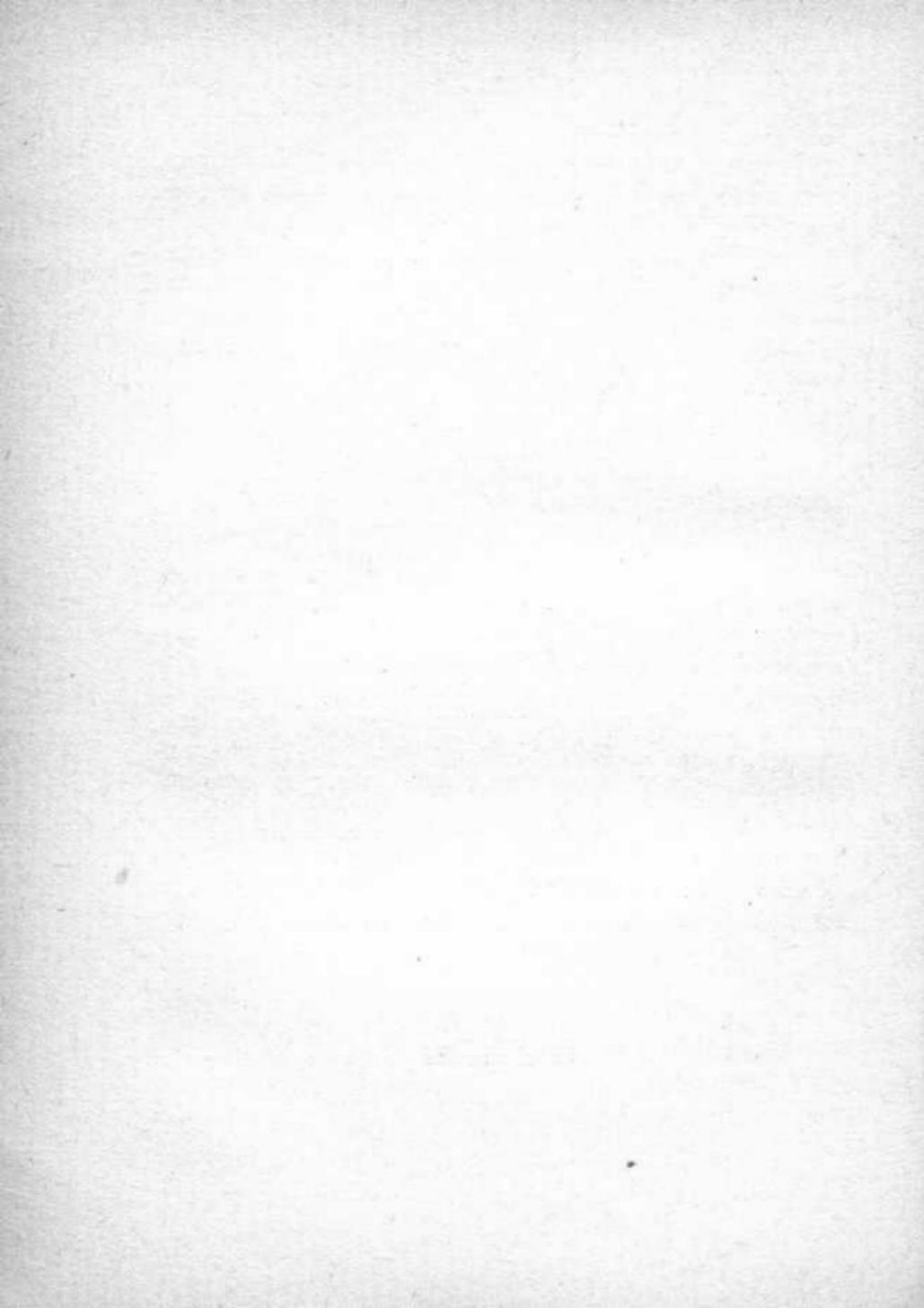
El comercio y la industria no tiene para eso más que cuatro piezas instrumentales. El cheque, la letra de cambio, el pagaré. Fuera de eso, no puede establecer sino contratos especiales, bien en forma comercial, bien en forma escrituraria. El capitalismo tiene los valores extranjeros, en España, prohibidos de importar. Apartaremos por ahora este punto. Y desde luego, para el intercambio frecuen-

te, usa un solo medio de constatación. La cuenta corriente. Esta es universalmente el medio de toda contratación financiera.

Veamos, pues, ahora más por extenso esas cuatro piezas instrumentales, que tan trascendental interés tienen para que, conocidos plenamente su configuración y su alcance, se puedan usar lo más concienzudamente posible.

* * *

Una advertencia quiero hacer aquí. Constantemente se verá que señalo limitaciones a mi obra. No es esto una repetición vana, sino el deseo de mostrar las bifurcaciones y profundidades por las que debe seguir todo lector que desee investigar más extensamente, y que el carácter manual de este libro no me permite desarrollar, como en otras ocasiones ya he dicho, constriéndome a llamar la atención sobre esos importantes puntos, para que, destacada su trascendencia, se vea que la elementalidad a que yo aspiro no puede entrar en esas sugerentes especialidades. Y es que queda muchísimo que hacer en este terreno. Si por vida y aliento me coge, es posible que algún día dedique yo a cada una de las dichas especialidades una especial atención.



ARTICULACIONES DEL CRÉDITO

Articulaciones del crédito

LA LETRA DE CAMBIO

El origen exacto de la letra de cambio se pierde en la noche de los tiempos, y mientras algunos autores entienden, no sin fundamento, que puede asignarse su invención a los fenicios, por haber él sido el pueblo de la antigüedad que nos ha dejado más claros vestigios de ser el mejor organizado comercialmente, otros afirman que la letra de cambio nació como tal en la Edad Media, y, en fin, un mayor número que consideran como creador de la letra de cambio al pueblo judío, por lo menos en los lineamientos que sirvieron para su forma actual, ya que todos los requisitos de esa forma se compadecen perfectamente con la psicología astuta, previsora y eminentemente práctica de los israelitas.

Lo que parece indudable es que su nombre actual nace de la palabra «lettera», vocablo italiano, sin que esta circunstancia excluya la posibilidad de haberla, por lo menos, caracterizado los judíos, porque es sabida la numerosa colonia que de ellos hubo en el período renacentista, en el cual adquirió cierto «statu quo» la sistematología comercial israelita, lo que permite suponer una más vieja as-

endencia. El haber sido, además, creados los Bancos por los judíos y precisamente en las diferentes nacionalidades italianas, da margen a suponer que, por lo menos en el orden instrumental, pueden ser los judíos los creadores de la forma actual de este elemento de cambio.

Siguiendo el orden histórico de la letra de cambio, lo que principalmente interesa conocer es su objeto, único siempre, y el que, por tanto, ha servido de base para la actual facilidad circulatoria en todo el mundo, sin que las diferentes modalidades, puramente de detalle, según los usos y costumbres de los países que manifiestan esas modalidades, afecten en lo más mínimo al concepto que esencialmente se tiene en todos de tan precioso instrumento de movilización económica.

Por lo tanto, es preciso conocer concretamente ese objeto único de la letra de cambio, para todo el que tenga que usarla, porque ese objeto, además de tener una configuración perfectamente delimitada, produce una mecánica irreductible, que sólo puede apreciarse en toda su pureza si se comprende bien la idea fundamental que dió vida ese instrumento.

El que para apreciar esa pureza nos encontremos con la dificultad, más de estimación jurídica que de realidad comercial, de que en unos países el contrato de cambio es independiente de la letra que lo origina, y en otros, sin embargo, el contrato de cambio es consustancial a la letra misma, no es óbice para que la letra, considerada en sí misma, en su propia naturaleza, no sea el primer estudio que debe realizar todo hombre de negocios, porque in-

cluso por ese mismo estudio puede resolver fácilmente cualquier complicación jurídica nacida de esa diferencia de conceptos, que realmente no es tal diferencia. En efecto, el contrato de cambio, a mi humilde entender técnico, es un acto distinto, aunque nacido de la letra de cambio, porque es perfecto el contrato de cambio, no tal como se entiende la perfección en el orden jurídico, sino en el sentido natural de la palabra, o sea que ese contrato es **completo** cuando hay tomador, porque es cuando realmente se realiza el cambio o **negociación**. Y este acto suele ser casi siempre posterior a la emisión de la letra de cambio.

Además, ese contrato de cambio puede tener modalidades innumerables, que, sin embargo, ni siquiera se mencionan en la letra, que se independiza por completo entonces del contrato de cambio, al punto de que el tenedor ni siquiera tiene la más mínima incorporación en esos contratos. Las estipulaciones mismas de las letras pagaderas en moneda distinta a la en que son creadas, que son especie de contratos supletorios a cumplir entre dos interventores de la letra, que ni son librador ni pagador, son una demostración del aserto.

Claro es que en el aspecto simple de la palabra, desde el momento que la letra sustituye al pago en moneda, hay trueque o cambio, pero también es verdad que este trueque o cambio es, en la mayor parte de los casos, muy anterior a la creación de la letra, que, además, suele nacer de la cuenta corriente, que, por su propia naturaleza, funde todos los contratos particulares.

Prescindiremos, pues, de las modalidades reflejas

del cambio, y marcharemos a examinar directamente la pieza originaria del acto de cambio.

Empecemos, pues, por analizar el sentido gramatical de la palabra cambio, sirviéndonos para ello de la opinión de dos autores españoles eminentes, los señores Blanco Constans y Gual Villalbí, ambos catedráticos de derecho mercantil.

Dice el primero:

«Así como en su sentido gramatical, y aun en el económico, la palabra cambio no significa otra cosa que el acto y efecto de cambiar, y comprende la permuta, la compraventa y el cambio de dinero por dinero; en su acepción jurídica, recibe por antonomasia este nombre el contrato en virtud del cual uno de los contratantes se obliga a entregar o abonar las cantidades o valores que hubiere prometido, por el dinero que puede entregársele en punto distinto; y el otro se obliga a hacer efectiva esta entrega o pago en el lugar designado, ya sea por sí mismo, ya por medio de un representante.

«También es contrato de cambio la entrega de monedas por monedas, si bien, en realidad, esto constituye una verdadera permuta.

«El Código de Comercio, aunque distingue entre cambio y letras de cambio, pues usa en el epígrafe del título X, que dedica a esta materia, de la conjuntiva Y.—Del contrato y letras de cambio, prescinde por completo del primero, regulando únicamente sus instrumentos, teniendo, sin duda, en cuenta que pocos serán los contratos de cambio que no reciban su forma exterior, de alguno de aquéllos; pero si bien es cierto, nunca podrá ser disculpable el silencio del legislador, pues, aunque

»con menos frecuencia, no deja de haber cambios
»en los que no exista documento de crédito y que
»tienen una existencia independiente».

Dice el señor Gual Villalbí:

«La palabra **cambio** puede tomarse en diferentes
»acepciones: con ella se designa la permuta de unas
»monedas por otras de diferente especie y se llama
»diminuto, manual o real; otras veces se llama así
»la diferencia con que es apreciado el numerario en
»diferentes plazas; también se da este nombre al
»contrato por el cual una persona se obliga a en-
»tregar dinero o valores a otra en lugar distinto, co-
»nociéndose entonces con el nombre de cambio local
»o trayecticio, y todavía en el lenguaje vulgar se
»entiende por cambio la simple permuta, el acto por
»el cual damos lo superfluo por lo necesario. Sin
»embargo, la acepción corriente de la palabra cam-
»bio, al referirse al contrato de su nombre, es la
»empleada para designar la convención por la cual
»una persona se obliga a hacer pagar a otra, que se
»halla en distinto lugar, en época señalada, una
»cantidad en favor o a la orden de un tercero. Cuan-
»do las plazas a que se refiere el contrato son de
»distinto país, el contrato de cambio reviste carác-
»ter internacional. Esta circunstancia, repetida con-
»tinuamente, da un aspecto cosmopolita a los docu-
»mentos por medio de los cuales se realiza el con-
»trato, y, como consecuencia, los conflictos inter-
»nacionales que plantean son frecuentísimos.

«Estos documentos a que nos referimos, y que
»han sido creados por el comercio para llevar a
»efecto y perfeccionar el contrato de cambio, son:
»las letras de cambio, libranzas, pagarés, cheques,

»cartas, órdenes de crédito, etc. De todos ellos el
»más importante es el primero, el conocido por le-
»tra de cambio (cambiale o lettera du cambio, en
»Italia; bill of exchange, en inglés; gezoner Wechsel,
»en alemán), que puede considerarse, sin contradic-
»ción, como el instrumento más poderoso del crédi-
»to comercial. Por su misma naturaleza, este docu-
»mento está destinado a ir de un país a otro, y si se
»tiene en cuenta que la emisión, la aceptación, el
»pago, el aval, la intervención y el pro-
»yecto, pueden realizarse en distintos países, y ser
»regido cada uno de esos actos por leyes diferentes,
»se comprenderá el por qué la letra de cambio es,
»entre los contratos comerciales, el que motiva ma-
»yor número de conflictos de leyes. Así escribía Bro-
»cher, que la letra de cambio, «en su carrera vaga-
»bunda, recoge y lleva de localidad a localidad obli-
»gaciones que, nacidas en un territorio, muy fre-
»cuentemente se transmiten, ejecutan o prescriben
»sobre otro».

Los principios genéricos desarrollados por dichos autores tienen en la realidad diferentes orígenes, siendo los dos que puede decirse abstraen a los demás, precisamente los que comúnmente se denominan con las palabras de **crédito comercial** y **crédito de favor**, por ser los que se adscriben puramente a la moneda o dinero. Que es lo que lleva la sustancia del crédito.

Por virtud de ellos, el crédito comercial es la cristalización de un acto de cambio que primeramente nace por la existencia de una compraventa cuya pago en moneda se aplaza, conviniendo a este aplazamiento la creación del instrumento o letra,

que se libra precisamente para ser pagada por el obligado al término de ese aplazamiento convenido cuando la compraventa se ultimó. Este crédito es primeramente dado por el vendedor al comprador, después se consta o se supone en la letra correspondiente, y se efectúa un nuevo acto de crédito por parte del tomador de la letra, el cual la admite o negocia, anticipando su importe, mediante los descuentos que se estipulen, con la reserva de una acción de recargo o recambio, salvo que en vez de descuento se haga compra de la letra o «forfait» y, por tanto, del crédito a que esta corresponde.

Este es el que pudiéramos llamar concepto puro de la letra de cambio, y, desde luego, el que dió seguramente lugar a su creación, porque, en consonancia con él, existe primero la deuda en dinero, sea cual fuere el origen de esta deuda, aunque en la práctica bancaria se matiza aún más, distinguiendo la deuda que es puramente originada por una compraventa mercantil, de la que es originada por un acto privado cualquiera, que no sea precisamente venta de cosa, y presupuesta ya esa deuda, se emite el documento con la efectividad del cual se hace liberación de la deuda.

Todas las leyes, de una manera implícita coinciden en esa estimación comercial de la letra de cambio, o, por lo menos, de una deuda presupuesta, porque todas exigen la provisión de fondos, con más o menos distinciones.

Sin embargo, como retracción de ese concepto puro, viene el que se origina para la creación del crédito de favor, por el cual, así como en el primero, la deuda es el origen del crédito, en este otro es el

crédito precisamente el que origina la deuda. Para ello, ha de tener lugar una especie de simulación, porque debiendo ser la letra consecuencia de la deuda, sea cual fuere el motivo o derecho, en el acto de creación del efecto por el cual un librado percibe precisamente el dinero a que el mismo efecto se refiere, es la deuda la consecuencia de la letra, o lo que se llama «levantamiento de fondos».

Claro es que tal simulación ni siquiera es irregular, puesto que realmente hay un acto originario, por el cual una persona presta a otra dinero, el cual puede quedar a su disposición en las cajas del librador. En este caso parece lo regular que fuese el librador y no al revés, es decir, que se creara la letra para disponer de esos fondos que se acredita por favor del que los da. Pero en la práctica no se hace así, y no de una manera caprichosa, sino porque siendo el principal obligado el aceptante, en la operación de favor lo es el que percibe el dinero, y no tiene más lugar adecuado en una letra que el sitio de cargo. Consecuencia de ello, de hacer servir la cambial para una operación de préstamo, como es realmente la operación concerniente a un crédito de favor.

Difícilísimo es discernir, por eso, si en la letra creada por un acto de favor existe realmente el cambio propiamente dicho, porque no hay cambio sin trueque material de dinero por cosa o viceversa, pero no encontrando articulación legal para ese acto, ningún documento mejor que la letra de cambio; es, sin duda, por esto por lo que se recurre a ella, teniendo en la actualidad esa modalidad especial,

que, por cierto, tantos problemas jurídicos está planteando, por el uso y abuso de ella.

Por mi parte, no puedo sino limitarme a señalar esas dos realidades de instrumentación, prescindiendo de los inconvenientes que pueda tener la segunda en determinados casos, que no son del momento.

Veamos ahora la significación formal de la letra:

DEFINICION DE LA LETRA

Según el antedicho señor Blanco Constans, con un criterio acomodado a casi todas las legislaciones, la letra de cambio es un «instrumento de cambio y crédito, extendido con las formalidades legales, en virtud del cual una persona manda pagar a otra cierta cantidad a la orden de un tercero en lugar y tiempo convenidos.

»Se denomina **letra**, porque en su origen fué una carta que se entregaba a la persona que había de cobrar su importe; de **cambio**, para indicar que es uno de los instrumentos de este contrato; de **crédito**, porque éste es, en realidad, el carácter esencial que ostenta la letra; **extendido con las formalidades legales**, porque si falta en ella alguno de los requisitos exigidos por la ley, deja de producir sus naturales efectos; **en virtud de lo cual una persona manda pagar cierta cantidad a la orden de un tercero, porque la letra es un documento endosable**».

De modo es que la letra tiene primero que necesariamente coexistir con una deuda, para que pueda tener fundamento el carácter de orden de pago o mandato que se estampa en ella; tiene des-

pués que ser transmisible, para que pueda ser llevado a cabo el contrato de cambio subsiguiente, y tiene, finalmente, que ajustarse a lo preceptuado por la ley, para el caso de tener que acudir a un procedimiento judicial en el que hacer valer los derechos correspondientes a la deuda originaria, es decir, para tener validez jurídica.

No debe olvidarse que la facilidad circulatoria de la letra de cambio es una facilidad alternativa, siendo la perfección legal la que hace expeditivo el procedimiento judicial, como suplemento garantizador del procedimiento comercial.

Requisitos formales.—Los requisitos formales de una letra son la instrumentación misma del crédito, toda vez que son el cauce documental que da facilidad circulatoria al instrumento de cambio, como instrumento de crédito, y por eso cuando no se llenan esos requisitos formales, no solamente no es admisible en un procedimiento judicial una letra, sino que tampoco tiene facilidad de negociación. Encontramos ya la razón de la circulación en su aspecto jurídico.

El primer requisito es el lugar, día, mes y año en que se libra la letra, el cual no tiene otro objeto que el ser punto de partida para la fijación del plazo o vencimiento, a fin de que pueda ser calculado este plazo, sean cuales fueren las expresiones de la letra.

El segundo requisito sólo puede ser llenado, por tanto, si el primero está en regla. Es decir, el día de pago.

El tercero se refiere a la expresión de la persona

a quien se transmite la letra y a cuya orden es pagadera; es decir, que a su vez puede hacer nueva transmisión o endoso, sin cuya modalidad la letra no tendría su más preciosa condición, o sea su condición circulatoria.

El cuarto requisito habla de la cantidad porque se ha de pagar la letra, si bien no se habla en las legislaciones como la nuestra del caso de ser esta cantidad en moneda distinta a la del país donde se ha de hacer efectiva, aunque es cierto que esta laguna se salva haciéndose lo que en Banca se llama la estipulación de una letra, que no es otra cosa que una cláusula suplementaria, generalmente estampada por el creador del efecto, en la cual éste marca la forma en que debe ser cobrada la letra. Aunque esa cláusula también suele ser exigencia del tomador, y aun puesta por éste.

Sobre este requisito hay abundancia de interpretaciones, tanta como escasez de claridad en la aplicación legal, porque es punto que se deja al uso y costumbre y al sentido recto y natural del requisito mismo. Pero como la divergencia de opiniones puede dar lugar incluso a un protesto, convienen aquí algunas aclaraciones tomadas de la realidad misma.

Pondremos las cláusulas más usuales, que son: «Pagadera al cambio de compra del tenedor», «Pagadera en cheque de Banca» o «Pagadera en cheque de Banca a satisfacción» o «Pagadera al cambio de...» (aquí la moneda de que se trate), sobre... (la capital de la nación correspondiente).

En el primer caso no hay cuestión, aunque el pagador puede negarse a satisfacer el efecto, si en el acto de compraventa originario del giro no se estipu-

ló esa cláusula, como sucede muchas veces, por quedar demasiado sometido al arbitrio del tenedor, si bien en el caso de querer pagar tendrá que sujetarse estrictamente al cambio del tenedor, puesto que éste nada tiene que ver con los pactos de librador y librado que no estén contenidos en la letra.

En la segunda cláusula no hay cuestión, porque todo el riesgo a correr con la admisión en pago del cheque queda a cargo del creador de la letra, ya que es éste el que debe estampar la cláusula correspondiente, transmitiéndose las reservas, que por lo regular se hacen constar en la correspondencia que se cruza entre los diferentes participantes en la operación de cambio correspondiente. Esta correspondencia lleva los contratos sucesorios correspondientes.

En la tercera cláusula, la única discordia que cabe es la que se refiere a la percepción del quebranto por parte del tomador, ya que, al admitir éste el pago de un cheque asume en cierto modo el riesgo que por sí mismo pueda tener ese cheque dado en pago, ya que el hecho de aceptarlo entiendo yo que implica una garantía de pago, porque la misma cláusula da facultad para no admitirlo, si el tenedor lo cree oportuno.

La cuarta cláusula es sencilla, porque a ese fin, en los sitios donde hay Bolsa, se fija y publica un cambio de cierre que es obligatorio para todos los tenedores de letras a cobrar el siguiente día de la publicación de dicho cambio, y en donde no hay Bolsa, el que señale el Colegio de Corredores de Comercio, único facultado para señalar esa cotización, con carácter obligatorio.

El quinto requisito formal es el que se refiere a

la palabra **valor**, significativa del concepto en que el librador se declara reintegrado por el tomador, bien por haber recibido su importe en efectivo, mercaderías u otros valores, que suele designarse con la palabra «valor recibido», bien por tomárselo en cuenta en las que tengan pendientes, lo cual se indica con «valor en cuenta».

En las legislaciones en que figura este requisito, que son todas aquellas que distinguen de cuando la letra es instrumento de cambio, en lugar de otras que sólo la consideran instrumento de crédito (siendo la más típica a este respecto la legislación alemana, que prescinde del valor, de la persona de quien se recibe la letra y de la provisión de fondos), el concepto de valor es algo trascendental que no debe descuidarse, por la razón de que es preciso referirse, por ese medio, al contrato subsiguiente al de la creación de la letra, para manifestar si es una transmisión plena de derecho, o es sólo una comisión de cobranza, y, en suma, porque, salvo la declaración de darse por recibido el librador del importe de la letra y por lo cual pierde el derecho a repetir contra el tenedor, que es lo corriente, sucede con frecuencia que no es el tenedor el que da el valor de la letra, sino que procede de un tercero que lo da en metálico o se obliga a pagarlo, por lo cual, como dicen muchos tratadistas, es necesario que resulte claramente a quién corresponden los derechos y contra quiénes se puede ejercitar. Cuando no hay tomador, hay por eso que poner «valor retenido en mí (o en nosotros) mismo» o «valor entendido».

El requisito sexto tan sólo tiene el alcance de que se determine claramente por quién ha de ser

pagado el efecto, y que en la práctica suele tener las incidencias consiguientes a la discusión del recambio, cuando esa determinación no es lo suficientemente exacta, para evitar errores.

El último previene la necesidad de que sea firmado por el librador el título correspondiente, ya que sólo la firma es la que puede dar solemnidad a la obligación contraída por el librador con el tomador, y establecer la debida identificación de la orden por parte del pagador.

Existe un requisito importante en la actualidad, y que, sin embargo, no consta ni en nuestra legislación ni en algunas extranjeras, y es el que se refiere al timbre, sin el cual se dispone en muchas leyes que no tendrá eficacia el documento de giro.

Como dice el señor Gual Villalbí, para obviar las numerosas dificultades que la variedad de las leyes puede ofrecer al curso de un giro, que puede muy bien entrar por endoso bajo la jurisdicción de leyes diferentes, en el Congreso de Amberes de 1885, el presidente de la Sección de Letra de Cambio, M. Pirmez, «manifestó el deseo de que se crease un »timbre uniforme para los efectos de comercio, organizándolo como el timbre postal, para evitar, en »lo que atañe a la letra de cambio, que al atravesar »distintos países se le sometiese a múltiples derechos de timbre, dificultando la negociación».

Cuestión importante no resuelta aún, y que es una de las varias que restringen la acción circulatoria del crédito fuera de los límites nacionales.

INCISO.—LAS CUESTIONES FORMALES EN EL CREDITO EXTERIOR

Con todas sus limitaciones, la negociación del crédito dentro de cada nación está relativamente perfeccionada, y por ello el desenvolvimiento del crédito en cada país tiene un grado de expansión, muchísimo más importante que en el orden internacional.

El verdadero laberinto de problemas jurídicos que plantea la cesión de letra entre individuos o empresas de diferente nacionalidad, sólo tiene una solución fácil, gracias al estado práctico que de una manera consensual se le da entre esos mismos individuos y empresas, fiando a la buena fe la solución que no existe para las diferentes lagunas en el Derecho internacional, siendo una lástima que en la Conferencia de La Haya de 1910, a la que asistió España y cuarenta Estados más, no se haya regulado de una vez para siempre esta importante cuestión, si bien es de esperar que la labor económica de la Sociedad de las Naciones dará algún paso definitivo en este sentido.

Pero entretanto, las relaciones internacionales de crédito, y concretamente para la letra de cambio, además de complicarse con la diferencia de moneda, se encuentran atadas por ese laberinto de principios jurídicos y de modalidades particulares de la letra de cambio, aparte la distinción ya dicha de ser considerada por unas legislaciones instrumento de cambio y crédito y por otras simplemente instrumento de crédito, con todas sus múltiples expansiones.

Por ello resulta que el descuento internacional prácticamente no existe, porque tampoco la Banca internacional ha hecho nada en este sentido, fuera de las convenciones aisladas, pero siempre limitadas a operaciones fáciles, y sin coordinación alguna sobre la que pudiera establecerse una base de sistematización internacional privada, ya que jurídicamente no la hay.

El crédito internacional empieza por estar separado en sus dos órdenes intercomercial e interbancario, para su aplicación práctica. Los Bancos se conceden entre sí descubiertos en cuenta corriente, pero como esto favorece la especulación para los cambios de moneda, no tiene esta práctica la consistencia necesaria para poder calificarla como una regla constante de la que poder deducir normas fijas. España, en justa defensa de su divisa monetaria, hasta ahora abandonada por completo, intentó intervenir oficialmente en este aspecto del crédito, con los lamentables resultados de que en vez de defender la divisa la han dañado para un tiempo difícil de prever. Carecemos aún de perspectiva para sacar de esto una conclusión técnica.

Existen además los descuentos interbancarios o entre los Bancos y su clientela no bancaria del extranjero, precisamente para la negociación internacional de letras de cambio. Pero esta negociación se circunscribe a los documentos comerciales o bancarios, emitidos en un país para entrar en la negociación de otro país extranjero, donde han de ser pagados. Es lo que entre Bancos se asimila a la negociación de moneda extranjera, cuando se trata del país

emisor, y en los Bancos receptores se asimila al encaje ordinario.

Pero cuando se trata de efectos pagaderos en moneda distinta a la del país librado, éstos no son negociables prácticamente, aunque realmente no existe motivo justificado para ello, si no es otro que las dificultades jurídicas que surgen en el caso de suspensiones de pagos, por ejemplo. Tanto si el descuento se ha hecho a Bancos como a particulares, la entidad tenedora del título se encuentra en tal caso ante un verdadero calvario de procedimiento, por lo general.

Esto, cuando se trata de descuentos interbancarios, se suele salvar con facilidad haciendo cesión del crédito a otro Banco del país donde se haya de intentar el procedimiento, en los términos prescritos por las leyes correspondientes, y lo mismo sucede, aunque ya no es tan fácil, cuando se trata de descuentos a clientes. Pero siempre con el riesgo consiguiente a las múltiples incidencias jurídicas que surjan de las cuestiones formales, que al ser desconocidas por el tomador, al que no puede pedirle tenga para su negocio una enciclopedia jurídica, que resultaría demasiado cara, tanto en coste material como en pérdida de tiempo y consiguiente inmovilización de numerario, dificulta la negociación, que por esa causa se restringe enormemente.

Y aquí surge también la cuestión esencial a la circulación crediticia, cual es la movilización e inmovilización del crédito en su aplicación exterior.

Al no haber una organización definida, o una convención regular en el orden internacional para el ejercicio bancario, todo descuento que se haga en

un país en moneda propia, sobre documento pagadero en nación distinta, para el tomador significa una inmovilización, porque ese documento no será dinero para la entidad que descuenta, sino una vez cobrado el título y efectuado por la entidad cobradora el reembolso correspondiente. ¿Pero es esto una inmovilización plena? No se puede definir exactamente este punto, si no se conocen las convenciones entre los Bancos que intervienen en esa operación. Pero ordinariamente lo es, porque rara vez se establece el único medio posible, o sea cuentas de moneda nacional en país extranjero, en las que apoyar el descuento, aunque esto es lo único que prácticamente facilita esa clase de descuento internacional. Las causas por las que no se frecuenta el procedimiento son muy complejas, y dependen de las circunstancias particulares de cada país, siendo una de las principales la política y el concepto que se tenga en cada país sobre la exportación o importación de capitales.

Al afirmar que el descuento internacional prácticamente no existe, me refiero a la medida en que sería preciso, porque el caso mismo, considerado como el más simple, por equivaler a cambio de moneda internacional, o sea el descuento de cheques de Banca de primer orden, en el país receptor por lo general no se hace descuento, sino abono después de su cobro. Ocioso es decir que tan pronto se sale del documento pagadero a vista la cuestión se complica más, y que, desde luego, casi no hay descuento para efectos a largo plazo sobre el Extranjero, al menos con una reciprocidad absoluta, porque aun en los pocos casos en que se realiza ese descuento, es

a costa del capítulo de inmovilizaciones, en lo que se refiere a la entidad del país emisor, y en cuanto al país receptor, si se trata de efectos en moneda propia, se reciben con alguna más facilidad que cuando son efectos en moneda distinta, cuyo descuento está sumamente restringido y casi no existe para clientes, limitándose a realizarlo con Bancos de primer orden—y esto en pequeña escala.

CLAUSULAS MODIFICATIVAS O DE AFIANZAMIENTO

Modificativa.—Además de los requisitos formales, existen en la práctica algunas cláusulas que si son o no modificativas, no está definido en un orden jurídico, porque no hay preceptos acerca del particular, según diferentes tratadistas.

La más importante es la mención «sin gastos», muy usual en el comercio, y que se entiende por el deseo de que la letra no sea protestada en caso de no ser pagada.

Para un lego en la materia jurídica, no es posible hacer afirmaciones, por lo que me limito a referir algunas prácticas y a deducir de ellas un juicio puramente personal. No me es dable otra cosa.

Parece ser que la cláusula indicada no obliga al tenedor a respetarla, salvo pacto expreso que conste en forma («forfait»), cosa que se explica, en nuestra legislación al menos, porque siendo perjudicada la letra que no es pagada ni protestada al vencimiento, el tenedor pierde toda la fuerza ejecutiva, y sólo puede quedar a su facultad correr el

riesgo que esto supone, y que sólo puede asumirse por la garantía que al tenedor le ofrezca su endosante, único del que puede o no admitir la orden, ya que aunque todos los contratos que significan cada transmisión de propiedad de la letra están incorporados a ella, son considerados independientes a los efectos de obligación y tienen un orden puramente correlativo.

Esto en algunas legislaciones se admite (la alemana y la belga) y relevan al tenedor de la obligación de protesto, pero es más corriente el que se guarde silencio sobre el particular, por ser una cláusula que verdaderamente subvierte la naturaleza comercial de la letra.

Hay otra cláusula típica, que si bien no puede considerarse modificativa, produce a veces dificultades serias, cual es la que se refiere a la mención «sin cuenta de resaca», que no ataca al protesto, pero previene que no admite el recambio.

Cuestión es esta difícil, porque hay quien opina que al entrar en la negociación de un efecto donde exista esa cláusula se consiente en ella, y de una manera implícita queda obligado a prescindir del recambio, siendo lo más corriente prescindir también, si conviene, del respeto a esa cláusula.

Hay una cuestión importante, y es la que se produce por la petición de prórroga del vencimiento de una letra, cuestión también silenciada por las legislaciones, aunque el criterio más puro se cree que es el que considera que la prórroga es una nueva operación que requiere nuevo documento. Pero no falta en contra la afirmación de que si los creadores

del documento y el tenedor se conciertan, no pierde eficacia la letra.

Verdaderamente, uno de los requisitos formales de una letra es contener la fijación de su vencimiento, y el cual, una vez fijado, marca un tiempo exacto, estando la verdadera cuestión en saber si la modificación de plazo se puede realizar en el mismo documento o es preferible hacer uno nuevo.

Defienden unos que el mismo objeto del timbre obligatorio es una razón en contra, puesto que muchas veces el aplazamiento ahorra un timbre de giro, aunque en este particular es indudable que la reintegración del timbre es un impuesto que los Estados incorporan a la ley para su seguridad de cobro, y que, de todas formas, no es más que el impuesto por la operación de giro, sin que se mencione para nada el plazo de una manera explícita, aunque de una manera implícita, por lo menos en nuestro Código de Comercio y otros, desde el momento que admite la flexibilidad de plazo, estableciendo el uso para los vencimientos, forma primitiva de giro, que aún respetan algunas legislaciones, parece que en cierto modo se autoriza la prórroga.

Tienen también importancia las indicaciones de «En caso necesario...», que si no son cláusulas modificativas, alteran con esa fórmula de reservas el libramiento característico, dando un nuevo camino al tenedor, en forma complementaria a las requeridas para las variedades de la forma esencial.

Afianzamiento.—La única cláusula de afianzamiento que se practica es la del aval, y, que, como es sabido, más bien que modificar el pago de la letra,

lo que hace es reforzar la garantía del mismo, aunque esta garantía también puede referirse a endosos y no al pago, constituyéndose en contrato accesorio aplicable a cada una de las diferentes obligaciones cambiarias que se desprenden de la letra, o también, si así expresa, al conjunto de todas ellas.

El acto de intervención es también lo que se llama, en términos jurídicos, un cuasi-contrato, cuyo fin es precisamente de crédito, porque se dirige principalmente al aseguramiento del crédito del librador, si bien, y precisamente para que ese objeto tenga su total alcance, solamente es obligatoria la intervención en cuanto a su admisión por parte del tenedor en el pago, siendo potestativa la admisión para la aceptación.

Pago.—Con motivo del pago, hay legislaciones, como la francesa, que admiten la estipulación de pago antes del vencimiento, en la forma que prácticamente se realiza, o sea mediante cláusula modificativa, como dice Lepeltier:

«Puede ser estipulado que el librado tiene facultad de pagar antes del vencimiento, sea con deducción del descuento, sea sin ninguna deducción. El portador se encontrará entonces en la obligación de recibir el pago anticipado si le es ofrecido».

En la legislación española tan sólo se habla de que el tenedor no tiene obligación de aceptar el pago antes del vencimiento, pero si lo acepta, el pago es válido, salvo en los casos de quiebra que se previenen.

En la práctica, y siendo, por lo menos en el orden comercial (y ya se ha visto que no cabe darle otro carácter a la letra de cambio), una consecuen-

cia de contratos previos, de los que la letra viene a ser el instrumento de pago y crédito, cuanto se tome del origen de ese instrumento es lo que puede modificar el mismo, y por eso, no siendo factible introducir entre los requisitos formales las diferentes modificaciones de ellos, se adopta el sistema de cláusulas modificativas, siendo, por tanto, obligatorio para el emisor hacer constar esa condición facultativa de librado, así como el caso de deducción o no de los intereses correspondientes, cuestión de equidad interesante de discernir, y, por tanto, de expresar claramente, porque no siendo los intereses otra cosa que la remuneración del capital, si es pagado antes del plazo estipulado, es de justicia devolver los intereses de los días que faltan.

* * *

Puede decirse que a los efectos instrumentales no pueden tocarse más puntos de articulación que los ya reseñados, para intervenir en todas las instrumentaciones con la plena conciencia de la función que representa cada requisito formal, a fin de que el total de esas funciones, y aun dándolas por el aditamento de las cláusulas modificativas un nuevo sentido, no cese nunca la facilidad circulatoria de la letra de cambio, con cualquier error o defecto de instrumentación, que enerve la soltura de movimiento que le es precisa.

EL PAGARE

Dice el señor Blanco Constans:

«El vale o pagaré a la orden es un documento en virtud del cual una persona se obliga a pagar a la orden de otra cierta cantidad de dinero.

»Es un título de reconocimiento de crédito en el que la persona que lo expide se confiesa deudor de la cantidad designada, pudiendo proceder de diversas causas.

»Para que tengan carácter de mercantiles no es indispensable, como en las libranzas, que se expidan entre comerciantes, sino que basta que procedan de operaciones de comercio. Es indispensable, además, que se extiendan a la orden, no reputándose tales los que no lo están, sino simples promesas de pago, sujetas al Derecho común, o al mercantil, según su naturaleza, excepción hecha de que puedan convertirse en documentos al portador con arreglo a las disposiciones de que hablaremos después, en cuyo caso serán mercantiles, aunque no procedan de operaciones de comercio, cosa que tampoco es comprensible, desde que la letra se considera mercantil en todo caso. Los vales y pagarés deben contener los mismos requisitos que las libranzas ya enumeradas, con la diferencia de que sólo en los vales que hayan de pagarse en sitio distinto del de residencia del pagador, tendrá que indicarse el domicilio del pago.

»Como las libranzas producen iguales obligaciones y efectos que las letras de cambio, excepto la aceptación, así como los endosos deberán extenderse con la misma expresión.

»Así como hemos dicho que las libranzas no tienen razón de ser y no realizan ningún fin especial, los vales o pagarés, por el contrario, la tienen, diferenciándose de las letras esencialmente en que, al paso que en éstas el que las expide no es el que se compromete a pagar directamente y sólo por excepción no hay mandato de pago, en los vales o pagarés éste no existe nunca, siendo el mismo librador el que se compromete a pagar, por cuya razón en el primer caso se hace uso de la fórmula «se servirá pagar», y en el segundo, «pagaré». Además, el vale o pagaré, como no es un mandato de pago, no necesita presentarse a su aceptación, mientras que la letra sí, a no ser que estén giradas a un plazo contado desde la fecha.

»También se diferencian, pero esto porque la ley lo ha establecido así, en que la letra de cambio es siempre mercantil, mientras que los vales o pagarés sólo lo son cuando proceden de operaciones de comercio o están expedidos al portador y en que el pagaré ha de llevar estampado su nombre específico y la letra no.

»Casi todas las legislaciones se ocupan de estos documentos, conteniendo disposiciones sustancialmente conformes con las de nuestro Código.

* * *

Como puede verse, el pagaré es el documento de crédito más apropiado al préstamo o crédito de favor, sin embargo es bien sabido que cada vez se halla más en desuso, hasta el punto de que, por lo menos en las prácticas bancarias, está casi completamente desterrado.

Parece esto una incongruencia, supuesto que las letras de comercio, como su nombre lo indica, se reputan siempre obedientes a actos mercantiles, y difícilmente un préstamo o crédito de favor puede considerarse por sí mismo un acto puramente mercantil.

Tan sólo una consideración hay para que, sutalizando, el préstamo bancario, por su propia naturaleza, tenga una afiliación mercantil, y es aquella de que siendo el préstamo en la Banca uno de los principales objetivos de negocio, su consumación es, por tanto, un acto mercantil. Claro es que a ello puede oponerse que ya para eso el pagaré puede tener carácter mercantil también y es el documento adecuado al préstamo, porque el crédito de favor representa una deuda que no es por sí misma mercantil, sino por las circunstancias profesionales de los que intervienen en el préstamo, y en todo caso, esas circunstancias las que darán carácter mercantil a la operación.

Sin embargo, prácticamente siempre se cristalizan en letras de cambio los créditos de favor, yo creo, que por la principal razón de tener más facilidad ejecutiva, al ser aceptada la letra previamente por el utilizador del crédito, y es esta facilidad ejecutiva la condición esencial a la facilidad circulatoria del crédito de favor.

Cabría pensar en dar una mayor amplitud a la letra de cambio, a la que en todo caso cabe apropiarse también para el acto de crédito de favor, considerando que esta clase de operaciones constituyen una función característica de la Banca, como función elevada de todos los órdenes mercantiles, y

que, siendo además aceptada la letra por comerciantes, se reafirma ese carácter mercantil exigible a la operación; pero como muchas veces son particulares los que utilizan una cantidad en forma de crédito de favor representado por una letra de cambio, sin mencionar las infinitas veces que operaciones análogas se realizan entre particulares, que no son bajo ningún concepto comerciantes, no puede negarse que la desnaturalización de la letra de cambio ha llegado a ser un verdadero abuso, sobre todo en este aspecto, tan definido por sí mismo, como el del crédito de favor. Sería de desear, pues, o que se destierre definitivamente, como en la práctica lo está, por lo menos en la Banca, el uso del pagaré, o que se modernice el contenido jurídico de éste, para adaptarlo a las necesidades comerciales y bancarias de nuestros días.

Los principales puntos en que la técnica comercial o bancaria tiene que asumir concienzudamente en las instrumentaciones de la letra de cambio, son poco más o menos los que quedan reseñados, pues todos los demás efectos de vinculación jurídica que puedan ofrecerse pertenecen ya a los derechos y obligaciones derivados de los requisitos formales de la letra de cambio, que son los que interesa principalmente delimitar perfectamente en las creaciones de letras, pues los demás, relativos a las obligaciones entre los que intervienen en las letras, son puramente jurídicos.

EL CHEQUE

Puede decirse que el cheque, nombre que todavía no está consagrado plenamente en nuestra legislación, que hoy solamente lo designa con el de **mandato de pago**, y cuyo instrumento viene a ser algo así como la condensación de la letra de cambio, ya que contiene formas semejantes en algunos de sus requisitos, es probablemente el elemento universal de cambio y crédito que con más eficacia está sustituyendo a la moneda, siendo probable que, en un día lejano, y como ocurre en Inglaterra, reemplace incluso al billete de Banco en muchos de sus destinos. Es el instrumento típico del dinero-crédito.

También con este instrumento existe un mosaico de interpretaciones jurídicas, pero es, sin embargo, el único que tiene un consenso universal.

El cheque está incorporado a la vida comercial de todos los países, de tal forma que es hoy un instrumento que estaban muy lejos de pensar sus creadores llegara a adquirir la importancia y desarrollo que hoy tiene.

El cheque adquirió su actual importancia y fijeza, puede decirse que paralelamente al perfeccionamiento del uso de la cuenta corriente, de la cual es el instrumento obligado.

Aunque la generalización del cheque se debe a las prácticas inglesas, su origen es mucho más antiguo, situándolo algunos, como Blanco Constans, en los fines del siglo XVI.

El fin inicial del cheque fué el de prestar un servicio de Caja, por el cual los banqueros asumían

los depósitos de sus clientes, de los cuales disponían éstos por medio de los cheques sin previo aviso.

Después se ha generalizado tanto, que hasta se emplea para actos exclusivamente mercantiles, directos de compraventa, en los que, sin intervenir para nada una cuenta corriente, se emite el cheque, en forma similar al de un recibo, pero encajándolo en su forma especial jurídica, para que tenga amparo en la ley.

Tampoco, pues, ha podido sustraerse el cheque a la desnaturalización, ya que incluso se dan frecuentes casos en que se envían al descuento cheques contra pago de los cuales se realiza automáticamente la consumación de una venta de mercancías, cuyos documentos de embarque se unen al cheque.

De esa forma, y las varias más que en la práctica se siguen, se apartan los que la emplean del concepto fundamental del cheque, que no fué creado sino como instrumento de cambio y crédito, desde luego, pero de efecto perentorio y sustitutivo de moneda, para con ese fin establecer, además, las compensaciones y cierres de cuentas. Por eso en Inglaterra la ley, con muy buen acuerdo, preceptúa que los cheques sólo pueden utilizarse contra una clase especial de comerciantes que son los banqueros.

A cuyo fin dice el señor Blanco Constans:

«No puede negarse que el sistema inglés es el que más se conforma con la naturaleza y carácter de esta institución, pero el francés, lo mismo que el español, tienen su justificación en razones históricas que no se pueden desatender. Mientras que no existan en un país numerosos y acreditados

»Bancos de depósito, como en Inglaterra, y la costumbre allí generalizada de utilizarlos como mediadores en todas las operaciones comerciales o civiles, establecer la limitación inglesa equivaldría a anular por completo una institución tan beneficiosa para el comercio».

Lejos estaba el autor hace veintiséis años de pensar que en España habría el desarrollo actual bancario, sin embargo de lo cual no sólo se ha ido limitando el cheque a su función natural, sino que, al contrario, incluso se negocia saltando en la práctica sus requisitos formales.

No opino yo que sea práctico circunscribir tanto la emisión del cheque, porque siendo un elemento de representación fiduciaria, se afectaría ésta demasiado con las limitaciones que parece exigir el concepto del cheque genuino, pero si podría determinarse que los cheques sirvieran exclusivamente para disponer de cuentas corrientes en las que hubiesen o fondos o crédito.

De esta manera se podría, además, separar el carácter específico de la letra de cambio, haciendo que ésta sirviera exclusivamente para los actos comerciales, con un plazo mayor de ocho días, aunque procediesen de operaciones de cuenta.

A los efectos instrumentales, el cheque tiene tres modalidades: ser al portador, ser nominativo y ser cruzado, no debiendo olvidarse que es condición absolutamente precisa a la creación de un cheque la coexistencia de provisión de fondos, de la que es resultante.

En los cheques al portador, el mismo documento recogido por el librado libera a éste de la cantidad

correspondiente frente al emisor, y aunque en la práctica se exige algunas veces el recibí, conviene advertir que es opinión autorizada que esto es un abuso, que, además, altera el carácter impersonal del cheque cuando se ha creado en esa forma, equivalente, en realidad, a un billete de Banco.

Es cierto que a veces en los cheques al portador se especifica entre líneas que se ha de cobrar por mediación de determinada persona; pero esto no es más que una trasgresión del nominalismo. Verdaderamente, en estos casos el cheque se convierte en nominativo.

También es corriente, por este y por otros medios, que el cheque tenga una serie de endosos disfrazados que se cree alteran la sustantividad del cheque, pues habiendo de ser creado con una vía directa y perentoria, que es de rápida conversión a metálico, no tiene objeto pase por diferentes manos, a más de que, cuando esto es preciso, puede hacerse endosable y con carácter de letra. Y entonces vale más extender una letra.

Hay que tener presente que el plazo máximo dentro de España, por ejemplo, en que puede ser cobrado un cheque, son ocho días desde la creación, señal evidente de la función directísima que representa, y en la que se calcula el tiempo máximo que puede tardar en ser hecho efectivo, porque se entiende que no tiene otra finalidad que la de ser convertible inmediatamente.

El «barrado» o cruzamiento de los cheques tiene por origen las frecuentes estafas que han sido posibles suplantando endosos, suplantaciones difíciles de percibir por el pagador si los endosos están he-

chos en plazas distintas, ya que el pagador no puede hacer otra cosa que identificar la personalidad del que cobra y establecer la autenticidad del mandato. Esta es otra de las causas por las cuales no se debe complicar el carácter directo del cheque.

La palabra «& C^o» significa, como es sabido, que sólo puede cobrarse entonces el cheque por Banco o banquero.

No quiero cerrar este capítulo sin copiar algunas definiciones jurídicas sobre el contrato de cuenta corriente, del cual di algunos rudimentos en el volumen anterior, a fin de preparar el mejor entendimiento de éste.

La cuenta corriente es, como ha podido apreciarse, un instrumento económico de importancia tan grande, que conviene tener una noción plena de su configuración instrumental y sus efectos jurídicos, aunque sea en forma sintética, porque en las cuentas corrientes se articulan hoy infinidad de instrumentaciones de crédito.

El obedecer la casi totalidad de emisiones de cheques o letras a saldos o partidas de cuenta corriente, hace, además, necesaria la estricta comprensión de ésta, en algunos de los aspectos esenciales a la instrumentación del crédito.

LA CUENTA CORRIENTE

Los diferentes autores que definen la cuenta corriente, tanto españoles como extranjeros, distinguiéndose entre los primeros los señores Requeijo, Estasen, Blanco Constans y Gual Villalbí, convienen en que el contrato de cuenta corriente es un acto por el cual dos personas convienen en el establecimiento de una cuenta de carácter continuo, que es de donde nace su calificación de «corriente», en la cual entren, por iniciativa de las dos partes que la sostienen, toda clase de valores que recíprocamente se envíen, sobre los cuales adquieren la disponibilidad completa y libre, siempre que automáticamente el que recibe, anote cada partida que tenga ese carácter como un pasivo, y el que lo remite, como un activo, hasta que en la liquidación final, por compensación de estas partidas, se establezca una cifra definitiva o saldo de cuenta, de la que será deudora la parte que resulte haber recibido mayor cantidad que la remitida, cuya diferencia será ese saldo.

Este concepto nace de la operación material que se realiza en un orden contable con semejantes operaciones, y cuyo origen puede situarse en ser una copia del mecanismo también contable que se efectúa en el libro Mayor, por virtud de cuyo mecanismo se anota al Haber de la cuenta personal, por parte de quien recibe, las cantidades que su comitente le envía o por las que resulte acreedor, y viceversa.

El efecto típico de la cuenta corriente es el que

definió Vivante, cuyo autor es reconocido como el que más acertadamente estableció los fundamentos, configuración y efectos de la cuenta corriente.

Dice Vivante:

«Ninguno de los comerciantes que tiene cuenta »corriente con otro suele estar obligado a hacer re- »mesas; por ejemplo, a expedir mercaderías para »vender, o letras de cambio para cobrar; pero si lo »hace, las remesas pasan a ser propiedad de quien »las recibe, quien deberá acreditar a su correspon- »sal el precio convenido o el dinero cobrado. Si las »mercancías acreditadas, teniendo a la vista nada »más que la carta de porte o el conocimiento mer- »cantil, no se encuentran a su llegada, de la calidad »que se pactó pactó y se devuelven, se anotará co- »mo débito del corresposal una suma igual a la »que se le había acreditado, más los gastos origi- »nados, y si por vicio propio de la mercancía se ob- »tiene una rebaja de precio, se cargará el abono al »corresposal, evitando en todos los casos hacer ras- »paduras o tachaduras en los libros de comercio, »por estar prohibidas».

Comenta Requeijo:

«No puede pedirse mayor claridad en la exposi- »ción de este efecto jurídico que nace del contrato »de cuenta corriente, que la que revelan las ante- »riores palabras del ilustre profesor de la Univer- »sidad de Bolonia.

»Como la cuenta corriente no supone concesión »de crédito hecha por un corresposal a otro, sino »que dicha concesión es **mutua**, quedando a cubier- »to cada uno de los corresposales del crédito que »concede con el que le es concedido la propiedad

»de los valores que en virtud de esta mutualidad de
»crédito se remiten el uno al otro, queda de hecho
»y de derecho transmitida en favor del que la re-
»cibió».

»Además, ya hemos visto que uno de los elemen-
»tos de este contrato es el propósito de ambos co-
»rresponsales de cambiar la propiedad de los valo-
»res que se remiten por crédito, y esto basta para
»considerar transmitida la propiedad de los valores
»recibidos, ya que el que los remitió puede disponer
»de su importe desde el mismo instante en que le
»fueron abonados en su cuenta por el que los re-
»cibió.

Dice Vidari:

«Cuenta corriente es el contrato por el cual dos
»personas se remiten recíprocamente valores con el
»fin de transmitirse su propiedad y libre disponi-
»bilidad, adeudándose y acreditándose el importe y
»extinguendo las relativas obligaciones, si no por
»concurrencia, por vía de compensación al cierre
»de la cuenta».

Finalmente, dice muy acertadamente el señor
Gual Villalbí:

«Se afirmaba que la cuenta corriente no es más
»que un cuadro o tabla en la que aparecen las ope-
»raciones hechas recíprocamente por dos personas,
»clasificadas por DEBE y HABER. Esta considera-
»ción de la cuenta corriente, desde el punto de vis-
»ta de la contabilidad, es evidente que presupone
»un acuerdo de las dos partes para llevar recíproca-
»mente sus asuntos en esta forma, comprometién-
»dose a no percibir el que resulte acreedor más que
»el saldo al cierre de la cuenta, acordando los in-

»tereses que devenga, etc. De ahí que se haya reco-
»nocido la existencia de este contrato y haya reci-
»bido carta de naturaleza en muchos Códigos (Aus-
»tria, Argentina, Chile, Italia, Alemania, Portugal,
»Rumania). En cuanto a su naturaleza, unos auto-
»res le han considerado como un contrato de prés-
»tamo recíproco, y otros, en fin, aumentando la
»complejidad, han creído ver en el contrato de
»cuenta corriente una concurrencia de mandato,
»préstamo y venta. Sin embargo, hoy prevalece la
»opinión de que es un contrato **sui generis** que tie-
»ne una disciplina jurídica propia, y que, por tanto,
»aunque tenga analogía con otros contratos, en rea-
»lidad difiere de todos ellos. Pero aun determinada
»la independencia del contrato, no hay acuerdo so-
»bre el carácter del mismo, pues mientras unos lo
»conceptúan **real**, por considerar que no se perfec-
»ciona hasta que tiene lugar una remesa, otros es-
»timan que esta perfección sobreviene en el mo-
»mento en que se establece el acuerdo de las partes,
»y, por tanto, le atribuyen carácter **consensual**.
»Aceptamos esta última opinión, porque de consi-
»derarlo un contrato **real**, como quiera que en éstos
»es necesario para la perfección la tradición íntegra
»de la cosa, no podrá reputarse perfeccionado hasta
»tanto que se hubieran operado todas las prome-
»sas, es decir, cuando termina la cuenta corriente».

La primer condición fundamental que, según puede verse por lo transcrito, posee una cuenta corriente, es la de ser esencialmente un instrumento contable, que, por tanto, se ha de regir principalmente por los principios inherentes a su naturaleza de hecho, cual es su naturaleza contable. Es, pues,

conveniente, al objeto de establecer las conclusiones generales necesarias a este moderno instrumento de crédito, de funcionamiento universal como ninguno, y que, sin embargo, desgraciadamente, ni se halla comprendido ni se halla definido lo suficiente para evitar las infinitas desfiguraciones, errores o abusos que se cometen con motivo de las cuentas corrientes, que usemos un poco más de la idea ajena, para exponer algunas de las definiciones más acertadas sobre la cuenta corriente, en el orden puramente técnico, por el orden gradual de acercamiento a su realidad.

Dice Vannier:

«Se llaman cuentas corrientes todas las cuentas de corresponsales que son establecidas por debe y haber y se les llama cuenta corriente, produciendo intereses cuando las sumas que figuran en ellas producen intereses proporcionales al tanto por ciento y al tiempo».

Dice Schneider:

«Se llama cuenta corriente un estado conteniendo las diferentes sumas que un banquero o negociante ha pagado o recibido, las remesas de letras que ha hecho, etc., por cuenta de un corresponsal y los intereses por días a un tipo convenido de antemano».

Dice Courcelle-Seneuil:

«Se da especialmente el nombre de cuentas corrientes a las cuentas de Banca en que las remesas en especies o títulos, forman la materia ordinaria y que da lugar frecuentemente al cálculo de intereses».

Dice Monginot:

«Una cuenta corriente es una convención directa por la cual dos personas se prestan recíprocamente especies o valores, cada una de las cuales en virtud de **mandato** tácito, puede usar libremente de ellas, constituyéndose, respectivamente, en acreedora o deudora la una de la otra, y arreglando su situación en épocas convenidas o determinadas por el uso».

Dice Deschamps:

«Se llama cuenta corriente, y de interés, o simplemente cuenta corriente, por abreviación, una cuenta en que las sumas, tanto del débito como del crédito, son productivas de un interés igual y recíproco o desigual y recíproco, según las convenciones de las partes».

Considero bastantes las antecedentes definiciones, que, juntamente con las que jurídicamente van anteriormente, son bastantes a establecer las siguientes conclusiones de hecho, en un orden fundamental, antes de definir las variedades que también de hecho rigen:

1.º La condición primaria de la cuenta corriente es la de transmitir la propiedad de las sumas que figuren en Debe, según todas las opiniones, pero verdaderamente es la de transformar todos los derechos de las partes en una condición de **crédito**, que dura hasta que se establece el saldo, porque, mientras éste no se determina, no existe deudor ni acreedor, y, por lo tanto, quedan suspendidos todos los conceptos de propiedad, ya que la cuenta funde esos conceptos en su propia razón de ser. El sólo hecho, pues, de establecer por dos partes una cuen-

ta, implica el someterse a su condición específica, que es una condición determinativa por saldo, único índice de propiedad, ya que sólo el saldo puede decir quién debe y quién es acreedor. Las partidas de Debe y Haber, no son más que factores contables de naturaleza cronológica y descriptiva, para que sea posible la exactitud de determinación de saldo, y facilitar el acuerdo de las partes en él.

2.º La condición de **crédito** que tiene la cuenta por ser un contrato en el que se requiere el asentimiento expreso o tácito de las partes, asentimiento que es provisional mientras una cuenta es corriente; es decir, que no se ha cerrado, y precisamente porque la firmeza de la cuenta es su liquidabilidad, y la liquidabilidad no es posible en tanto no hay convención por saldo, obliga a que en cada anotación de partida que ha de influir en la determinación del saldo se halle manifiesta, explícita o implícitamente, la voluntad de las partes.

3.º La condición límite de una cuenta es la condición de saldo, que por ser integrable por el concierto de las partes que sostienen la cuenta, ha de ser aplazada por expresión de los comitentes, preferiblemente al uso, al menos considerada la cuenta en su propia naturaleza. Por lo tanto, los comitentes han de señalar los plazos de liquidación y las modalidades de esta liquidación.

Las conclusiones anteriores, concreción y extensión al mismo tiempo de los principios contenidos en el anterior volumen, ambas necesarias a la modalización de las cuentas, demuestran claramente algo que es lo sustancial y que conviene destacar netamente acaso en la definición de la cuenta co-

rriente. La cuenta corriente se califica por la forma de liquidación. Por eso el saldo es el índice.

Así, pues, es preciso comenzar por donde concluyen casi todos, ya que, prácticamente, el concepto de la cuenta corriente tiene numerosas variaciones, algunas de las cuales llegan a tener incluso personalidad independiente. Y esto sucede porque el saldo no es más que el extremo de un péndulo o alma de la cuenta, y, por tanto, el que imprime el movimiento, dando así carácter específico a ese movimiento. Cosa ésta sumamente interesante a los efectos instrumentales, y no interesante de un modo particularmente técnico, sino verdaderamente público.

Hoy no se concibe una cuenta corriente sin interés. El interés está tan profundamente vinculado a la cuenta corriente, que hoy nadie lo separa. El natural estímulo del lucro ha hecho caer en desuso una modalidad distintiva, cual es la cuenta corriente sin interés, que en Inglaterra, por ejemplo, se independiza por completo tanto en el orden jurídico como en el contable, ya que, al fin, éste es el fundamento de aquél, hasta el punto de que las cuentas corrientes sin interés están consideradas como depósitos puros, y, por lo tanto, creo que no entran en la masa cuando hay suspensiones o quiebras.

Variaciones de las cuentas corrientes.—Por los técnicos son bastante conocidas en su parte mecánica, aunque es posible que no lo sean en su natural derivación teórica. Y digo derivación porque en estas cuestiones de negocios, como en otras mu-

chas, el principio teórico, o científico, nace por lo general tras de un largo ejercicio práctico.

La más generalizada es la que muchos juristas consideran depósito irregular, concepto que en nuestro Código de Comercio está proyectado acoger. Es la cuenta de Caja, que en los Bancos se llaman **Cuentas Vista**.

«Cuentas vista». Se llama así por hacerse en ellas cierre diario y fijarse saldo diario también por el método de escalas, conocido por «hamburgués». Es una cuenta corriente exclusivamente bancaria, aunque pueda ser llevada por comerciantes, porque en la Banca nació su configuración, y por ser la mercadería, por decirlo así, que explota la Banca.

Estas cuentas, como es sabido por todo el que la tenga en un Banco, se abren en las «condiciones establecidas por el establecimiento». Las condiciones de hecho, aunque no se expresan detalladamente, son perfectamente conocidas por el anuncio público y por el uso constante, cuyo consentimiento y largo ejercicio consolidan, pues, sus principios peculiares.

Siendo la cuenta corriente un contrato, y estando admitidas esas condiciones de manera uniforme y constante, dichos principios han tomado estado permanente y no hay riesgo, por tanto, de erigirlos en verdaderos preceptos.

1.º La condición de «vista» equivale a que la cuenta, como se ha dicho, es disponible a petición del titular, para lo cual se establece el saldo diariamente.

2.º Consiguientemente, tan solo el titular dispone contra esa cuenta, o sea el que la solicita en la

entidad correspondiente, que se presta a ese servicio.

3.º Es, por tanto, **servicio** de parte del banquero o equivalente, e **imposición** por parte del titular o beneficiario, ya que el banquero nunca dispone a cargo del titular, y el titular siempre puede disponer a cargo del banquero, con fondos, si los tiene en cuenta, o sin ellos, si el banquero consiente. Los libramientos, pues, son exclusivamente unilaterales. Hay, pues, **aportación** de un lado con percepción de lucro, y **utilización** de otro, con retribución de ese lucro.

4.º A cambio de ese servicio gratuito por parte del banquero, el titular le transfiere libremente la propiedad de sus fondos el tiempo que estén en la cuenta, y en reciprocidad de esta transmisión de propiedad, percibe el interés que se estipule, y que paga el banquero, lo mismo que en los casos puramente circunstanciales o momentáneos, en que el titular sea permitido de disponer en descubierto, pues paga también a su vez el interés correspondiente, mayor siempre porque es dinero de otras cuentas, y hay dos retribuciones, la de esas cuentas y la del banquero por retribución a su servicio-facilidad.

5.º Como consecuencia de lo anterior, y siendo la liquidación automática y cotidiana, se establece el llamado **valor de partidas**, o sea la fecha en que son dinero para el titular, los abonos que reciba éste en su cuenta según el banquero le vaya comunicando. Por lo tanto, y dada la perentoriedad y mecánica inflexible de la cuenta vista, el libramiento sobre saldo que no sea del día en que éste es dispo-

nible, no es obligatorio para el banquero pagarlo, por lo que, si consiente en ello, se produce un descubierto por los días que falten hasta el vencimiento de ese saldo, que equivale a un crédito, que igualmente devenga interés a favor del banquero, y sólo en contra cuando la partida ha vencido. A esto se llama **diferencia de valoración**.

6.º Es, pues, la cuenta vista un instrumento de propiedad, como tal instrumento, del beneficiario de ella, y, por lo tanto, sólo el beneficiario tiene la iniciativa y dominio de esa cuenta, en la cual no puede entrar ni salir partida alguna, si no es con su autorización expresa y consensual.

7.º Siendo la cuenta vista de cierre diario, en la práctica se prescinde, por lo trabajoso, de la comunicación de esos saldos, ya que además, prácticamente, se pueden confrontar con facilidad en cualquier momento, y sólo a los efectos de ajuste para abono de intereses se comunica, junto con la liquidación de éstos, el saldo correspondiente a la fecha en que se practique esa liquidación. Porque el pago de intereses se ajusta **anual**, aunque suele hacersele voluntariamente por semestres.

CUENTAS VISTA MONEDA EXTRANJERA

Al modo de las cuentas vista, funcionan las cuentas de moneda extranjera similares, con la sola diferencia de que por razón de no ser obligatorios los pagos en ningún país si no es en la moneda de curso forzoso en cada uno de ellos, no se pueden disponer de los saldos más que en cheques sobre

la capitalidad nacional del país de la moneda correspondiente. Por tanto, los pagos en billetes o moneda extranjera para el banquero que presta el servicio son puramente facultativos para éste, y es lícito que constituyendo el pago en especies extranjeras un servicio distinto perciba la comisión que se establezca.

CUENTAS DE APLICACION

Son una variedad de las cuentas vista, y se instrumentan exclusivamente para los corresponsales bancarios incluídos en la categoría que absorben los valores al cobro, cuyos corresponsales prácticamente actúan como una representación asalariada del banquero. Las formas principales de estas cuentas suelen ser:

1.º La cuenta aplicación es puramente comisionarial y de plena propiedad del banquero o equivalente, que, por tanto, es quien únicamente tiene dominio sobre ella.

2.º Consiguientemente, los saldos que arrojen diariamente esas cuentas son inalienables, por la razón de no producir intereses algunos al banquero, aunque sean líquidos, antes del vencimiento de cada uno de esos saldos, siendos los intereses que puedan pagar los corresponsales, cuando así se establece, meramente intereses de demora lícitos como indemnización para toda cantidad que se retiene indebidamente, ya que es condición fundamental en estas cuentas que los saldos correspondientes pasen a poder del banquero comitente tan pronto son vencidos.

3.º Para consolidar la equidad del principio anterior, se establece para las remesas que se envían al cobro plazos suficientes de cobro, y no solamente facultad, sino obligación para el corresponsal de retornar todo efecto de valor que rebase ese plazo sin ser cancelado.

4.º A consecuencia de todo ello, hay también obligación regular del corresponsal de reembolsar periódicamente los saldos disponibles para el banquero, en la forma estipulada.

5.º En cambio de lo anterior, el corresponsal no tiene obligación de atender disposición alguna del banquero si no es con fondos propios de éste. Su carácter de comisionista bancario le inhibe de todo servicio obligatorio que no esté previamente pactado. Sus actos, fuera de este orden, caen dentro de lo puramente voluntario.

CUENTAS MUTUAS

La cuenta corriente de compensación mutua es el principio central de las cuentas corrientes, porque reúne en sí todas las cualidades características de este moderno instrumento de negocio y crédito.

En las cuentas mutuas, hay reciprocidad constante en todo, y como es lo que está proyectado de manera más perfecta, considero ocioso entrar en definición sobre la materia, porque en la «Gaceta de Madrid», en que se ha publicado el proyecto de reforma del Código de Comercio, se hallan especificados perfectamente los requisitos esenciales a este contrato especial. Además, son exactos a los que rigen

en Código especial para nuestro Protectorado en Marruecos.

Es el más comúnmente usado entre banqueros o entre comerciantes que desean reciprocidad de trato, y como tiene una universalidad constante, entiendo conviene transcribir, a modo de advertencia, para los efectos instrumentales, que por ser de pura convención no es posible prever, los siguientes juicios del señor Gual Villalbí:

«Al cierre de la cuenta se compensan los débitos y los créditos por sus importes respectivos, y ya observamos que esta compensación no es la compensación legal, sino de carácter convencional; pues bien, teniendo esto en cuenta ha de regularse por la ley que rige generalmente la sustancia del contrato (Ver, Diena), lo cual es una corroboración de los principios fundamentales anotados en materia de obligaciones convencionales, según los cuales los efectos debían regularse por la ley que rige la obligación, y como la compensación es uno de los efectos **esenciales** del contrato de cuenta corriente, hay motivo para aplicar la **lex loci contractus**».

* * *

«Después de lo dicho, resulta casi ocioso discutir sobre la ley aplicable a la calificación civil, mercantil o mixta del contrato de cuenta corriente. En principio, los actos reciben su calificación por la ley del lugar donde se realizan, pero es conveniente advertir que aquí la realización no es en el domicilio de cada uno de los contratantes, pues admitirlo sería confundir el contrato con las ano-

»taciones de las partidas, que son la cuenta corriente
»te misma. El contrato de cuenta corriente realiza,
»como contrato, en la localidad donde se estipula y
»perfecciona; por tanto, ésta debe dar la califica-
»ción».

* * *

Son dos puntos que conviene distinguir rectamen-
te, porque los banqueros realizan instrumentaciones
variadísimas con las cuentas corrientes, y especial-
mente en países distintos al de la residencia. Es
muy posible que no teniendo bien ordenadas las
convenciones correspondientes, tengan que lamentar
consecuencias mucho más desagradables que las pu-
ramente imprevisibles, por no articular sus nego-
cios en el exterior sobre cuentas corrientes lo su-
ficientemente bien pactadas para neutralizar todo
lo posible el riesgo, sobre todo en casos de quiebras
y suspensiones.

Y en el interior, la confusión, muy frecuente, de
la compensación civil, con la compensación genuina
de la cuenta corriente, trae no pocas veces torceduras
de procedimientos que luego muy difícilmente se
pueden enderezar.

CAJAS DE AHORRO.—CUENTAS A PLAZO

Las Cajas de Ahorro no son más que especies de cuenta corriente, con la modalidad particular que establecen los Reglamentos de cada una de ellas, y a los que hay que atenerse, porque éstos son los que marcan la modalidad del servicio.

Las cuentas a plazo, como su nombre lo indica, no hacen más que suspender todos los efectos comunes a las cuentas corrientes a vista, hasta el plazo que se convenga. Son considerados depósitos irregulares, según algunas opiniones.

EL CRÉDITO PÚBLICO

El Crédito Público

DEFINICIONES BREVES

Son bien sabidas las dos direcciones que en el curso financiero sigue el ahorro: la cuenta corriente bancaria y sus sucedáneas, y los valores públicos y semipúblicos. Los capitales se entregan a esas dos clases generales de crédito, cuya primera parte queda vista someramente cómo se van instrumentando, faltando por ver, de la misma manera, cómo entran en la a veces tumultuosa coordinación del crédito público.

Este solo tema vale por más de un volumen, y ocupando aquí tan sólo un capítulo, forzosamente he de restringirlo a lo más rudimentario y expresivo.

Considero absolutamente indispensable comenzar con una apreciación descarnada. **El ahorro no debe ir jamás ciegamente a la inversión de valores.**

Me refiero solamente, al decir ahorro, señalando al pequeño capitalista, pues las grandes organizaciones generalmente se orientan, si no bien, por lo menos disponiendo de suficientes medios de pronóstico y de suficientes medios de intervención, para que si los cálculos les salen fallidos no puedan atribuirlo al

azar. Aun así cada vez hay menos Bancos de especulación.

Porque si bien como azar es generalmente tomado el juego de valores, y advierto que no empleo el vocablo juego al modo de diversión ni de riesgo, sino como mecánica premeditada, no tiene de azar más que lo que tiene todo lo que está supeditado a las emergencias del porvenir, riesgo propio de todas las cosas humanas que por su propia naturaleza están sujetas a mudanzas imprevistas, pero no porque la inversión de dinero a emplear en valores tenga que ser necesariamente una especie de Lotería. No es así, desde el momento que nadie piensa en que puede perder totalmente su dinero; aunque sí se teme perder una parte, por depreciación probable o ganar con plusvalía igualmente probable.

Es posible que yo tenga un concepto demasiado moralista acerca de los Valores, pero como no es esta ocasión de hacer demostraciones sobre la razón o sinrazón de esto, dejémoslo en que así es, bastando asegurar que sobran razones científicas para ello y sobran autores eminentes que opinan igual.

Escojamos para esto al maestro Courcelle, y entiendo será bastante, y desde luego, muy elocuente:

«Las combinaciones y usos en vigor en la Bolsa
»facilitan singularmente a todo el mundo la entrada
»en las operaciones del juego. ¿Qué hay más
»simple, en efecto? Usted tiene 100, 200, 1.000 francos.
»Usted los lleva a un agente de cambio a título de
»garantía, y éste se convierte en seguida en su ban-
»quero, su contable, su comisionado. Usted puede
»dar sus órdenes. En tanto que estas órdenes no com-

»porten riesgos eventualmente superiores a la suma
»que usted ha depositado, sus órdenes serán ejecuta-
»das fielmente. Usted vende, usted compra títulos
»por un valor doble del capital depositado, cada día
»si le place; no son otro trabajo que el querer y el
»de ordenar. Usted no tiene necesidad de buscar
»comprador o vendedor, ni preocuparse de ingresos,
»pagos o entrega de títulos: esto es cosa del agente,
»que le responde de todo. Usted puede entregarse a
»placer a todos los cálculos, esperanzas, emociones;
»doblar el capital, triplicarlo, quintuplicarlo, como
»también es verdad que frecuentemente perderlo.
»En todo caso, cualquiera que sea el final de las
»operaciones, cada una de ellas ha producido al
»agente un corretaje, que está deducido de las
»ganancias de usted o agregada a sus pérdidas y
»al que tiene perfecto derecho por estar a su servi-
»cio, por haber administrado sus fondos y sus títu-
»los con una tal exactitud y una tal rapidez, como
»si ellos hubieran estado en cada instante a su dis-
»posición, como si hubieran estado en las manos de
»usted.

»Pero si estas condiciones de entrada en la Bol-
»sa son fáciles y accesibles a todos, ellas están muy
»lejos de presentar a todo el mundo las mismas pro-
»babilidades de éxito. El mercado de fondos pú-
»blicos está frecuentado por tres clases de hombres:
»Aquellos que, disponiendo de capitales considera-
»bles, hacen profesión de especular sobre los efec-
»tos públicos; aquellos que con capitales mediocres
»se entregan igualmente a la especulación, y aque-
»llos que, teniendo en la sociedad otra profesión
»y capitales de importancia media, más o menos dis-

»ponibles, vienen a buscar en la especulación un
»medio para ellos de aumentar la fortuna en poco
»tiempo. Los primeros hacen habitualmente las co-
»tizaciones, los segundos las preven, o ensayan a
»preverlas, y los terceros operan al azar.

»Las tres clases se distinguen en la práctica con
»este signo cierto, que los últimos van al agente a
»dar sus órdenes, mientras que los agentes de cam-
»bio van a tomar a domicilio las órdenes de los pri-
»meros. Entre las dos clases se encuentran aquellos
»con los cuales van los comisionistas de los agen-
»tes de cambio.

»En este extraño mercado, donde la mayor parte
»de compradores y vendedores no saben con quié-
»nes operan, los pequeños operadores y los recién
»venidos no conocen sino a su agente de cambio, al
»cual depositan frecuentemente sus fondos y sus
»títulos, y alrededor del cual se agitan comprando
»o vendiendo, según su palabra, sobre una conjetu-
»ra, al azar, sin poseer ningún dato cierto sobre el
»resultado de sus operaciones. Los habituales de la
»Bolsa no tienen sobre el especulador de ocasión más
»que una ventaja, que es la de estar informado un
»poco más pronto y de saber mejor cuándo retornar
»o anular una operación; conocer mejor las manio-
»bras de los mercados a plazo.

»Pero, a poco que se reflexione sobre el conjunto
»de reglas que constituyen en cierto modo el Có-
»digo de los mercados a plazo, se apercibe bien
»pronto que son los especuladores de la primera
»clase los que reúnen, con la posesión de capitales
»de importancia, la costumbre de las especulaciones
»de Bolsa, y gozan de ventajas tales, que son, en

»realidad, los amos del mercado en los tiempos ordinarios. Ellos pueden a voluntad exigir entrega efectiva, o forzar la entrega como vendedores en los mercados a plazos, es decir, **actuar enérgicamente en el sentido de la alza o de la baja y ellos solamente pueden hacerlo.**

»Los especuladores de la primera clase, acostumbrados a tener en las dobles una suma considerable de capitales, tienen poder suficiente para aumentar o disminuir a voluntad esta suma, de manera hábil para poder ejercer una influencia muy directa e irresistible a veces, sobre los pequeños especuladores, haciendo bajar o subir el precio de las dobles. Así, por ejemplo, un gran casa, teniendo diez millones empleados en títulos, diez millones en dobles y diez millones en especies, habrá creado una serie de mercados a plazo, tales que le es fácil de conseguir un alza. Esa casa ofrece sus diez millones en moneda al mercado de dobles, cuyo precio baja, y los pequeños especuladores al alza, es decir, compradores, quedan dispensados de liquidar, es decir, de vender por el momento. He aquí una poderosa causa de alza. La misma casa quiere hacer una baja a la liquidación siguiente. Retira los veinte millones que ha colocado en dobles, de manera que fuerce a los pequeños especuladores al alza a vender por la imposibilidad o dificultad de hacerse doblar. Se encuentran frente a esa casa en la situación del prestario con garantías, cuyo acreedor rehusa continuar la operación a fin de poder adquirir la garantía a bajo precio. La misma casa puede hacer en

»caso de necesidad, por medio del desdoble, las operaciones inversas.

»Los grandes especuladores tienen aún a su disposición un medio más eficaz y directo. En efecto. »Hay tres clases de renta: 1.º, al contado; 2.º, a plazo; 3.º, a prima. Pero los cursos que regulan la »liquidación de los mercados en firme y a plazo no »pueden jamás separarse mucho del contado, al cual »están ligados sin cesar, por las relaciones de do- »bles y por los descuentos, que no les permiten ni »bajar mucho ni elevarse demasiado de las coti- »zaciones de contado.

»Ahora bien. El curso del contado se establece, »en los tiempos ordinarios, sobre un pequeño nú- »mero de ventas efectuadas por los particulares ex- »traños a la especulación, según sus necesidades. El »especulador que dispone de grandes capitales pue- »de siempre, al mismo tiempo que lo hace en los »mercados a plazo, dominar el mercado de contado, »donde los negocios reales se elevan apenas a »la quinta parte de los mercados a plazo y cuya »cotización influye en todas las otras. Un tal espe- »culador opera al alza, cuando se aproxima el mo- »mento de la liquidación, para lo que le basta ha- »cer comprar al contado, durante algunos días, una »suma considerable de rentas o de acciones sobre »las cuales ha operado. El alza es inevitable en las »tres cotizaciones. Si especula a la baja, cuando se »aproxima la liquidación, ofrece en el mercado al »contado fuertes partidas de rentas o de acciones »y una baja oportuna le da facilidad de liquidar »sus operaciones a plazo con ventaja. Por este me- »dio compensa, con exceso, sobre los mercados a pla-

»zo, que giran sobre cifras enormes de valores ficticios, las pérdidas que puede sufrir en las operaciones de contado. ¿Qué importa una pérdida de 1 por 100 sobre diez si se procura por ese otro medio una ganancia de 1 por 100 sobre el cincuenta?

»En fin, hay un medio bien simple y bien infame de ganar. Es el de adquirir secretamente la mayor parte de títulos de una especie que existan en un mercado, después de comprar los mismos a plazo, a precios muy altos. Las cotizaciones se elevan, y, en previsión de una baja, los pequeños especuladores venden a descubierto. Pero como no hay títulos en el mercado, la baja no sobreviene y tiene que hacerse a cotizaciones elevadas la compra para poder liquidar. Se pueden citar cuantiosas fortunas adquiridas por medio de este procedimiento bien simple.

»Si varios capitalistas de primer orden operan al mismo tiempo en sentido inverso, se establece entre ellos una lucha, en la cual la victoria será para aquel a quien el movimiento normal de los negocios serios del mercado al contado viene a favorecer. Pero si esto es un juego lleno de peligros, ¿al que los grandes capitalistas no se pueden sustraer, ¿para qué correr riesgos cuando se puede operar sobre seguro? En verdad no es posible admirar mucho el ardor de los especuladores vulgares que compran y venden dentro de la oscuridad más profunda, al azar, sin conocer la intención de los que mueven el cotarro.

»Las gentes en general, y los jugadores novicios en particular, se forman ordinariamente una idea muy inexacta de la manera cómo son conducidas

»las especulaciones de Bolsa y de las circunstancias
»que determinan las cotizaciones. Se supone que los
»precios de los títulos, que son el fundamento de las
»especulaciones, y el de la renta en particular, es-
»tán bajo la influencia directa de los acontecimien-
»tos y de las noticias políticas. Es un grave error.
»Las noticias y acontecimientos políticos no ejer-
»cen una influencia sensible sobre las cotizaciones,
»salvo que estos acontecimientos tengan la suficien-
»te importancia para afectar el crédito, lo que es
»muy raro. Mas el prejuicio popular ha hecho ga-
»nar fuertes sumas a los capitalistas experimenta-
»dos, que operan en sentido inverso de la noticia o
»del acontecimiento a que el público atribuye una
»gran importancia. Así, por ejemplo, se espera un
»tratado de paz. Todos los pequeños especuladores
»que operan al alza, compran y producen fuera del
»país igual movimiento. El gran especulador deja
»hacer durante algunos días, en los que él vende
»silenciosamente, de manera que no se interrumpa
»el movimiento de alza. Viene la liquidación. El es-
»peculador entrega, realiza a metálico sus títulos,
» y fuerza a los pequeños especuladores al alza, a
»vender a bajo precio para poder liquidar o bien a
»aceptar dobles a condiciones onerosas. Una baja
»violenta sigue casi siempre la realización de un
»acontecimiento que debía ejercer, y que ejerce real-
»mente, sobre el crédito, una influencia favorable.

»No hay más que una sola causa de alza o de
»baja de los títulos en Bolsa, que es la relación de
»la oferta y de la demanda entre los capitales y
»los títulos y el estado del mercado del crédito. To-
»do acontecimiento que conduzca al capital en di-

»rección al mercado, tiende al alza. Todo acontecimiento que en vez de llevar dinero lleva títulos al mismo mercado, tiende a la baja. Pero esta regulación del mercado no se efectúa sino lentamente, en un largo espacio de tiempo. En el curso de una liquidación, fuera de los casos de acontecimientos repentinos y muy importantes, los movimientos del mercado están a la discrección de los grandes capitalistas.

»Los pequeños especuladores no difieren mucho del jugador de ruleta. Sus emociones son muy rápidas, porque no se limita a una sola operación por liquidación. Compra y vende cada día, frecuentemente, varias veces en el mismo día, según sus previsiones, más o menos fundadas, anulando una compra por una venta y una venta por una compra, y calculando sus beneficios o sus pérdidas al grado de la fluctuación perpetua de las cotizaciones, objeto único y constante de sus pensamientos y de sus sueños. No hay horizonte más estrecho que el suyo. Para él no hay nada más allá de la liquidación, y, frecuentemente, nada más allá de la semana corriente, para poder pasar el domingo tranquilo; por eso hace balance siempre o casi siempre los sábados. Se extraña algunas veces ver remontar las cotizaciones, aunque todos los hombres de previsión media vean en un porvenir próximo, a un mes, por ejemplo, las causas de baja. ¿Qué le importa al jugador? La cuestión para él es de saber si del día que él opera hasta la liquidación no habrá un día de alza, uno sólo. Se extraña, por tanto, algunas veces de ver jugadores que obtienen grandes beneficios, sin inteligencia

»comercial ni de la otra, como si fuese necesaria inteligencia para ganar al juego de azar».

La autoridad de quien esto ha escrito—¡ya hace años y parece que esté escrito hoy!—está lo suficientemente aceptada para ahorrar todo comentario acerca de ese mundo y de su mecanismo, y aunque esto podría suscribirlo cualquier iniciado en estas cuestiones, es posible que a algunos les parezca cosa nueva y rara.

Claro es que tampoco hay que extremar la nota y pedir la supresión de las Bolsas como se ha suprimido el juego en España y otros países, asustándose demasiado por esa tan certera descripción. Pero sí cabe establecer algunos juicios, que yo apoyaría también en autorizadas fuentes, pero que tienen por sí mismos creo yo, la suficiente cantidad de sentido común para no necesitar de citas extrañas.

En los mercados de valores, como es sabido, hay tres clases generales de títulos: Valores públicos. Acciones. Obligaciones. De ese tinglado no salen los formatos de valores actualmente en curso. En los primeros están todas las Deudas del Estado. En Acciones y Obligaciones están todos los demás valores, semipúblicos y privados.

Antes de dar una idea sobre esas tres categorías, es conveniente definir primero la orientación racional del dinero. Demostrada que la especulación es absurda, y cuando no lo es resulta una elegante confabulación, según nos ha explicado el maestro Courcelle, pero que con toda su elegancia no deja de ser en el fondo, a veces, otra cosa que hábil escamoteo de millones, que muchos Códigos penales previenen, pero que jamás hay forma de perseguir, no queda

más que un camino recto, que, como tal, es algo difícil, pero es siempre el único relativamente seguro.

Este camino no es otro que vulgarizar las cuestiones financieras lo suficiente para que todo el que tenga que invertir una suma, por pequeña que sea, sepa siempre lo que hace. Es decir, que el público en general es quien primero tiene que hacer un pequeño esfuerzo, con sólo decidirse a leer un poco, y a meditar otro poco en cada caso. Y conseguido eso, entrar en el único cauce propio de la instrumentación del crédito público o semipúblico, el de las inversiones inteligentes.

El procedimiento es muy sencillo. Nos lo marca el objeto mismo de las inversiones. ¿Cuál es este objeto más que el de obtener una prudencial renta? ¿Y qué caracteriza a una renta sana, más que la bondad de la Empresa correspondiente?

Son ambas preguntas, sendas generalizaciones, que en realidad abarcan todo el objetivo del capital, cuando a éste lo impulsan fines racionales y fines morales.

Porque no podemos prescindir del aspecto moral de todas las cuestiones, por materiales que sean, tan pronto como éstas se relacionen con el hombre, porque el hombre, como ente racional, no tiene opción para calificar sus actos, más que el de que sean buenos o malos. Los negocios, por mucho que desgraciadamente se piense lo contrario, no tienen jurisdicción independiente de la vida del hombre, aunque se refieran a cosas materiales. Los negocios necesitan también de la moral, desde el momento que están llevados por hombres, porque los

hombres pueden prescindir o no de la moral, ciertamente, pero si prescinden es lo cierto también que aunque sólo sea en los negocios, no por eso han dejado de prescindir de ella. En las cuestiones morales no hay privilegios ni excepciones.

Cada vez el mundo marcha más derechamente a catalogar y seleccionar las cosas por sus nombres y sus cualidades, y por mucho que las ambiciones y los intereses creados pugnen, hay realidades que cada vez se alzan más poderosas, y de las que podremos apartarnos, pero no por eso dejan de existir.

Como consecuencia de eso, especialmente en nuestros días, se ha perfilado lo bastante ya la fisonomía del mundo en su aspecto social y hasta la misma política, que antes era solamente de ideas que procuraban inmaterializarse todo lo posible, también se orienta en el mismo sentido, para poder afirmar que el sentido del capital se transforma, y como tal, lo más que se le concede es un derecho de alquiler, si bien prudencial; pero en su obra procreadora, y por lo mismo que no actúa solo, ni por sí solo realiza tal obra, se va admitiendo, más o menos a la fuerza, más o menos lentamente, que hay una copropiedad, en la que el trabajo se halla en un pie de igualdad.

La transformación del mundo camina en esa dirección, y todos los indicios son de que, sea cual fuere el estado que tome, habida cuenta que las dos fuerzas inmensas, que no pueden actuar bien sino juntas, tampoco lo están lo suficiente para dar el rendimiento que deben y pueden, la solución ha de ser una sistematización nueva de las relaciones en-

tre capital y trabajo, que haga a ambos factores más inteligentes y más equitativos.

El capital, pues, por sí mismo no puede apetecer más que la remuneración normal. El exceso de esa remuneración se ha de obtener trabajando. No es juicioso esperarla de otra manera, pero menos de una manera quieta, fiando al poder del dinero todo su rendimiento. Con el dinero, como con la semilla, hay que laborar para obtener fruto. Fuera de eso, lo sensato es buscar su buena colocación, su natural rendimiento.

Y siendo esa la única dirección sana del capital, la mirada del capitalista, pequeño o grande, que sólo aspire a la autoreproducción de su dinero, es buscar la mejor renta. Para ello tiene el inmenso y variado campo de observación y selección de las Bolsas, si bien para elegir no hay que buscar las cotizaciones, que no son más que un efecto, sino otros medios de información, y una vez adquiridos los valores, en vez de limitarse a sestear, usar del derecho que confiere cada valor lo más conscientemente posible.

En orden a los Valores públicos, voy a escoger unas sagaces orientaciones del profesor Jèze, que con motivo de un curso sobre técnica de crédito público, nos va a ayudar fácilmente en la tarea:

Las cuestiones principales que dicho profesor propone para objetivar el crédito público son varias, y el principio de todas ellas una cuidadosa atención de los acontecimientos diarios, que son los que han de enseñar al capitalista que quiera poner la atención que requiere su capital, la conducta que debe seguir con arreglo a esos acontecimientos. Bas-

ta, pues, enunciar a continuación las cuestiones técnicas que entiende Jèze son las principales:

1.º Las ventajas **pecuniarias**. Tipos de interés. Primas de reembolso y emisión. Inmunidades fiscales.

2.º Ventas **jurídicas**. Privilegios de colocación legal, insecuestrabilidad, etc.

3.º **Garantías de seguridad**. Afectaciones de ingresos, hipotecas, etc.

4.º **Procedimientos de emisión**. Suscripción pública, concurso de banqueros con sus modalidades, adjudicación, emisión de grado a grado, negociación directa.

5.º **Forma de los títulos**. Nominativos o mixtos.

6.º Importancia de los cupones.

7.º Fechas de **vencimiento**.

8.º **Administración de la Deuda**. El gran libro de la Deuda pública.

9.º Teoría de la **conversión** o reducción del tipo de los empréstitos en curso.

10. La **amortización** de los empréstitos.

A esa repartición de cuestiones agrega:

«Siempre, como sucede en todas las cuestiones financieras, la cuestión fundamental se reduce a la equitativa repartición de las cargas públicas entre los individuos o entre las generaciones sucesivas. Es decir, que las **consideraciones de orden político y social, como las de orden económico y financiero, deben ejercer, para la elección de procedimientos técnicos, una influencia decisiva**».

Considero al lector que pueda interesarse la suficiente capacidad y cultura para apreciar ese índice en todo su justo valor, como también que en la in-

formación periódica sabrá encontrar una buena fuente que satisfaga todas las interrogaciones que, con arreglo a ese decálogo, habrá de plantearse siempre el capitalista antes de proceder a la inversión de dinero.

Y para conocer mejor el sentido del crédito público al que se refieren esos puntos de vista técnicos que han de ayudar a la estimación de la clase de valor que cualquier Estado emita, estos valores tienen que ser considerados en dos posiciones distintas. Primera: cuando el valor se emite en el país donde se reside. Segunda: cuando el valor se emite en país extranjero. Pero antes de examinar estas dos posiciones, es preciso tener una noción exacta de lo que es un empréstito público, o sea lo que Jeze entiende por problema jurídico.

Es indudable que el empréstito público es un contrato en que son partes, de un lado, el Estado correspondiente, y de otro, la masa de suscriptores; pero, en cambio, y así como en los contratos privados las partes entran por lo general en pie de igualdad, en este contrato especial, el suscriptor queda sometido a la otra parte, que es el Estado, que, más o menos indirectamente, puede desfigurar las condiciones fundamentales de ese contrato. Por esa razón, los factores que influyen en la valoración de los valores públicos son diferentes de los que afectan un valor privado. En el valor público influye la política en general. En el valor privado, sólo influye la política administrativa. Necesariamente, pues, hay que considerarlos de manera distinta.

Los valores del Estado quedan ligados, principalmente, a la política monetaria de un Estado, en-

tendiendo que en esta política entran también fundamentalmente la política de crédito de un país, porque ya sabemos que moneda y crédito son dos elementos de acción recíproca, sobre todo cuando la moneda efectivamente metálica es muy inferior a la moneda papel, como sucede hoy en todo el mundo, y cuando las emisiones de valores contra crédito rebasan las posibilidades presupuestarias de un país, porque éstas se desencajan de las posibilidades económicas del mismo país.

Después de esto, influye poderosamente la Deuda Exterior directa o indirecta de ese mismo país, que casi siempre ha de ser pagadera en oro, y que, por tanto, afecta gravemente a la Deuda interna, que, casi siempre también, se paga con el signo monetario de curso forzoso, más o menos disimulado, y que Jeze califica de **amortización automática de la Deuda pública**, cuando ese signo tiene una depreciación constante. A cuyo efecto dice textualmente después:

«A mi juicio, esta es una forma de **bancarrota de Estado**, cuando, en el **momento del empréstito**, la moneda entregada por los prestamistas era moneda sana. El Estado no hace quiebra solamente cuando suspende **francamente** los pagos, sino cuando, **de hecho**, paga a sus acreedores menos de lo que les debe. Cuando un Estado establece el curso forzoso del papel moneda, y cuando da en seguida, en pago, papel depreciado, **jurídicamente** ha hecho bancarrota. Se puede decir, con razón, que el **Gobierno paga en moneda falsa**».

Razones tan concluyentes pueden ofrecerse al examen de los enemigos de la revalorización de una

moneda, porque lo mismo da entregar moneda contra títulos del Estado que moneda contra billetes de ese mismo Estado o títulos equivalentes.

Reúnen, pues, el máximo de condiciones de bondad los valores que pertenecen a una Deuda pública, declarada inviolable, y que se basan en políticas gubernamentales de austeridad comprobada. Esto lo mismo dentro de un país que en el exterior. Si bien para el exterior hay que buscar, como medio de seguridad, que el pago de intereses sea en oro, como la más positiva garantía.

Por eso los Estados Unidos, país mejor organizado en este sentido, ofrece tanto a nacionales como extranjeros el pago y reembolso en oro de los Valores públicos. Siendo, pues, el tipo de valor más constante hoy día el oro, el procedimiento más simple y claro es hacer emisiones y pago de intereses siempre en oro. Claro que esto es marchar rectamente al patrón oro, no como realidad, sino como símbolo de estabilidad, necesaria al desenvolvimiento de toda clase de actividades económicas.

Esta conclusión será demasiado rotunda; pero como nivel de apreciación técnica de toda clase de Deudas, no podrá negarse que es evidente, porque es siempre el más seguro exponente de formalidad y garantía, que son las condiciones esenciales que debe tener todo valor de Estado que se ofrezca al público.

Valores semipúblicos.—Son valores semipúblicos aquellos valores que o tienen la garantía del Estado o están intervenidos por el Estado.

Los valores que el Estado garantiza, por afectar

las posibilidades presupuestarias del Estado, deben unirse en cierto modo a la deuda global de un país, porque son potencialmente elementos que pueden absorber parte más o menos importante de esas posibilidades presupuestarias.

Esta clase de valores tienen una garantía más tangible, porque mientras los valores públicos se apoyan en las imposiciones fiscales principalmente, esto es algo abstracto, por hallarse sometido a diferentes veleidades, como el flujo y reflujo comercial de un país, por un lado, y de otro, a los procedimientos financieros de los partidos que turnen en el Poder ejecutivo.

El aspecto primero es difícilmente controlable, porque obedece a causas muy complejas y universales, y el segundo, a movimientos ideológicos, muchas veces, por no decir todas, de raigambre económica más o menos expresiva, que, cuando se incuban en un estado demagógico, se conservan en una vaguedad latente que al desembocar en el ejercicio del Poder, sufre mucho hasta encontrar su acomodo estatal, y este sufrimiento es casi siempre enervación en cuanto a seguridad valorística y rentística.

Los valores semipúblicos, por el contrario, como reciben el impulso de necesidades, servicios o utilidades perfectamente manifiestas, ofrecen siempre una base palpable en cierto modo para realizar una estimación que, sea cual fuere la situación política que sobrevenga, mientras esta situación deje a la administración privada el fruto correspondiente, rendirá, por lo general, de manera más uniforme que puede rendir un presupuesto gubernamental.

Por ejemplo. El ensayo de Rusia ha destrozado

el valor de renta hasta que encuentre un nuevo cauce, por la causa que sea, bien por reconocimiento de las potencias extranjeras que poco a poco vayan evolucionando hacia aquel sistema, bien porque ese sistema evolucione hacia las demás potencias. Probablemente, por un movimiento simultáneo de acercamiento, que es el más racional, y parece que es el que se está iniciando.

Pero aun en este estado excepcional, en que el sentido de propiedad ha sufrido una trastrocación tan enorme, los valores que pertenecen a Empresas a las que se ha permitido una explotación positiva (como esas famosas concesiones alemanas y yanquis) sus títulos de valor no sufren demérito, aunque las explotaciones se hallen en Rusia, porque esas Empresas funcionan con estado propio dentro de otro Estado, y no importa que el sistema político le sea adverso doctrinalmente, mientras prácticamente no se le oponga y mientras se le respete.

De la misma manera los ferrocarriles alemanes, como otro ejemplo, y los valores industriales de afiliación pública, como los siderúrgicos, no fueron afectados con la caída del marco, porque sus dividendos, aun pagados en marcos de los escamoteados, crecían en la proporción en que decrecía el valor del marco, y todo era cuestión de convertir a tiempo el importe del dividendo a una moneda sana.

Se concluye de lo anterior que lo interesante en un valor semipúblico es su valor de explotación, porque este valor es el que infunde el valor rentístico, y, por tanto, lo difícil, en los casos en que lo sea, es considerar exactamente ese valor de explotación, que no es más que un compuesto de admi-

nistración de empresa, por un lado, y de intervención estatal por otro.

Dentro de esa clase de valores hay acciones, y hay obligaciones, así como en el Estado solamente existen obligaciones. Para las primeras hay que fundamentar su estimación en la calidad administrativa de la Empresa correspondiente, al modo, poco más o menos, de como se estiman los valores privados, según vimos al principio, y con la seguridad que muestre el grado de eficacia de la intervención del Estado, hecha precisamente para vigilar, entre otras cosas, esa administración particular.

Para las obligaciones, lo que se necesita considerar es la responsabilidad económica de la Empresa correspondiente, • el análisis de la garantía semiprendaria, por decirlo así, que se ofrezca, aunque claro es, en la consistencia de esa garantía, no deja de influir bastante el grado de capacidad administradora que pueda tener la Empresa.

Por ello esta clase de valores se asimilan a los públicos en punto a estimación capitalista, y por ello también es por lo que puede asignárseles la categoría de semipúblicos.

Valores privados.—Los valores privados ya son algo más difícil de considerar, porque admiten numerosas categorías, al paso que hay unos, como las acciones de categoría, bancarias, por ejemplo, que pueden encontrarse inmediatamente después de los valores semipúblicos, hay otros, como determinados valores locales, que, aun teniendo un rendimiento discreto, carecen de mercado dinerario, por una serie de causas peculiares a cada valor.

De ahí, pues, que para los valores privados puedan establecerse dos elementos de apreciación, a saber: Fundamento económico y Grado de circulación.

El fundamento económico de un valor se puede analizar de diferentes maneras, pero ninguna de ellas se sustrae realmente al procedimiento contable.

Ya hemos dicho al principio la manera cómo se puede aquilatar un valor económico por dicho procedimiento, de modo que el exponente de valor de un título privado que se da al mercado ha de ser necesariamente su Balance dispuesto en forma suficientemente clara y suficientemente detallada para poder realizar el estudio necesario. Es de remarcar, a este fin, la serie de preceptos que contiene el Código suizo acerca de los Balances (1).

El grado de circulación de esta clase de valores es ya algo más difícil de apreciar, pero con una noción exacta del fundamento económico de los mismos, y del valor de explotación que demuestren, existen ya dos fuentes de apreciación lo suficientemente claras para determinar la calidad circulatoria de un valor, o sea lo que pudiéramos llamar su valor móvil.

Claro es que afectan a esta condición esencial a todo valor, diferentes circunstancias externas, en cierto modo; pero que en determinadas situaciones afectan también a la circulación en general de los valores. Entre esas circunstancias se hallan los estancamientos producidos por las crisis económicas,

(1) Para la calificación y graduación financiera, véase el «Anexo».

tanto de orden general como de orden local, que escapen a la facultad aislada de las empresas, aunque éstas pueden tener un sistema particular de explotación que permita, dentro de lo factible, dar elasticidad al negocio para adaptarlo con la rapidez debida a las emergencias que puedan ofrecerse, y en cuyo caso son estas empresas las que dan a sus valores la flexibilidad necesaria para que pueda asignárseles el máximo de calidad circulatoria. Pero no sólo ha de tener esta flexibilidad el valor explotativo de una empresa, sino su mismo valor económico, que puede estar formado por bienes que permitan una transformación, bien en dinero, bien en conversión a otros bienes, a fin de que el Activo de la Empresa ofrezca siempre la necesaria fluidez para ajustarse constantemente al nivel que marca el valor social más alto, esto es, el oro, o cualquier equivalente a este metal, en cuanto significa facilidad universal de aceptación y de consiguiente movilización.

Como se ve, en esto, como en todo lo que se refiere a los negocios, hay una interdependencia en los factores que puedan tener la más mínima relación con una explotación cualquiera, y que principalmente el valor económico y el valor explotativo, son dos elementos que se influyen recíprocamente.

Para intentar una demostración práctica, que pueda servir de punto de partida para regular el aspecto esencial de los valores privados, en cuanto a su mayor o menor facilidad circulatoria, examinada bajo los tres puntos de valor económico, valor explotativo y valor móvil, escogeremos la pauta que M. Neymarck trazó en el Congreso internacional

de Estadística de Budapest, como consulta a varios especialistas. Sirviéndome de esa autorizada guía, daré yo con las contestaciones que entiendo racionales y sus fundamentos correspondientes, muchos de cuyos principios son hoy materia de precepto legal en muchas legislaciones extranjeras, un procedimiento, entiendo que bastante claro, para realizar esa apreciación de valores privados.

Sólo los títulos que estrictamente se ajusten a esos postulados tienen, a mi juicio, el más alto valor circulatorio, porque allí está el nivel, que puede remontarse, casi siempre sin peligro, pero del que no puede descenderse, porque financieramente se realiza un demérito que no es mi intento graduar, pero que muchas veces ya se cumple en los diferentes mercados, que al informarse, a veces marcan certeramente con sus cotizaciones cuál es el verdadero valor.

Con esas cotizaciones, si están bien orientadas, suele marcarse bastante certeramente el precio real, y la lástima es que no con todos los valores pueda hacerse lo mismo.

Decía Neymarck:

«1.º ¿Los valores de aportación deben figurar en el Inventario **por su precio de adquisición**, es decir, por el precio que la Sociedad haya pagado, sea en dinero, sea en títulos? ¿Deben ser, al contrario, estimadas a su **tipo real**, sin preocuparse del valor **originario**?»

El valor real, indudablemente es el valor positivo de un título, porque el valor real es el valor del mismo convertido a dinero. En lo que se pueda

o se presume convertir a dinero un título es en lo que se puede estimar éste.

«2.º Las cuentas especies en Caja, en Banco o »Bancos, ¿deben ser detalladas bajo tantas rúbricas »diferentes como Bancos sean?»

Es suficiente totalizarlas por clases de monedas o especies, siempre que con ellas se siga igual procedimiento que con los títulos, esto es, obtener su valor real, que es valor que debe figurar en Balance. Las subdivisiones no tienen más importancia que la puramente descriptiva y estadística, que en este caso de apreciación no interesa mucho conocer.

«¿Las mercancías deben ser inventariadas al precio corriente o al precio de reventa?»

Podemos seguir con el mismo principio, o sea el valor real, que ni es el valor de reventa ni es el precio de compra, ni es el precio corriente. Una mercancía mientras se halla en existencia, potencialmente tanto puede reportar un beneficio como una pérdida. Su valor real es el precio corriente, en plan de liquidación normal, pero éste no reside en el juicio personal del que estima, sino en el tipo de las cotizaciones de esas mercancías, así como estas cotizaciones valen por la facilidad de conversión a dinero y la cantidad de éste por unidad tipo. Necesitan, pues, las mercancías precio de dinero y constancia comprobada de este dinero o facilidad de venta.

«¿El material, debe ser contado al precio de adquisición o, al contrario, con deducción de las »amortizaciones determinadas por los Estatutos o »por la Asamblea general de los accionistas?»

Sabida la forma en que se manejan las asambleas

de accionistas, y prescindiendo de la responsabilidad, que no es cuestión nuestra ahora, con el material de instalación, hay que seguir siempre el mismo criterio, que servirá para todo el activo, porque éste tiene un denominador común, que es el **valor real**. Los materiales tienen otro valor, que es el de explotación, pero como éste es un valor muy indirecto, y más bien relacionado con el valor de producción, el procedimiento más seguro es el de estimarlos individualmente, considerando un gasto simple el que concierna a todo objeto que arrancado no tenga utilidad, y en los que tengan utilidad, por su facilidad de venta, siendo el precio probable de ésta el que puede servir de valor inicial, nunca el de compra, porque la consumación de la compra, instantáneamente, ya da una depreciación, que es la del beneficio neto que ha dejado esa compra a la entidad vendedora. De aquí en adelante, y proporcionalmente al grado de extinción que un material tenga por su propia naturaleza, las amortizaciones a realizar deben ser lo más austeras posible, siendo imposible fijar tipos de amortización, porque aunque prácticamente se hace en globo, lo racional es hacerlo en detalle, y del detalle sacar el tipo medio de amortización al conjunto de materiales de explotación, del cual debe deducirse,

«¿Los inmuebles, deben figurar en el inventario al precio de reventa o con deducción hecha de las sumas que afectan a su amortización?»

Reabundando en lo que he dicho al principio, el valor de venta de un inmueble es su verdadero valor, y tanto como caben aplicarse los principios de amortización en los inmuebles, caben aplicar los de

plusvalía. Lo más seguro es su valor más probable de venta.

«6.º ¿Las deudas deben ser inventariadas por su importe bruto, o, al contrario, según su eventualidad de cobro?»

Es el punto más espinoso de un Balance, por la razón de ser muy difícil apreciar la probabilidad de cobro de un crédito, cuando entra en la categoría de dudoso. Y aquí tenemos, pues, ya un principio fijo, que nos puede ayudar a la afirmación, por medio de otro, cual es el Activo mismo.

Un Activo, por su propia significación, es la expresión de todo lo que tiene valor positivo y movimiento fácil, porque las ideas de acción y de interrupción son antitéticas, y un valor del que se duda, es siempre una interrupción, porque dudar en las obligaciones equivale a un vencimiento no atendido. Así, pues, todo lo que en su vencimiento ordinario se renueva por dificultad de cobro, lleva un germen de duda. Su graduación la ha de dar cada caso, siendo, dese luego, un valor que no puede figurar en primera línea de Activo, porque ha perdido su normalidad. Hay casos en que estos valores, por la garantía que ofrezcan los que los suscriban, entran en la categoría de créditos cobrables a largo plazo; pero éstos, en una ordenación pura de valores, no pueden contarse como Activo líquido, y no habiendo en el sistema contable un tercer elemento, que no sea activo, pero tampoco Pasivo, lo único juicioso es establecer una cuenta intermedia, que suele llamarse «Valores en suspenso», a la que se puede llevar esa clase de valores, porque si a la larga resultan valores positivos, mejor que me-

jor, y si, por el contrario, se pierden, no causan quebrantos ni sorpresas, al ritmo normal de un negocio. Ocioso es decir que cuando fundadamente se teme la ineffectividad del valor, ni siquiera debe llevarse a la cuenta intermedia de que hablo, sino inexorablemente a Pérdidas.

«¿Las patentes de invención deben ser estimadas en el Inventario?»

No, porque los beneficios que hayan de producir esas patentes ya irán reflejándose en el curso del negocio, que es su verdadero lugar de estimación, porque lo contrario sería hipotecar el porvenir, para lo cual no es poderosa ninguna patente de invención.

«8.º ¿Los gastos del primer establecimiento, deben ser comprendidos en el Activo, en el Inventario, o, al contrario, deben ser amortizados en uno o varios ejercicios y comprendidos los gastos generales?»

Puede contestarse esto, poco más o menos, como queda contestado lo referente a material de explotación, porque realmente no son muchos los gastos que no quedan invertidos en ese capítulo, y si quedan fuera, lo recto es llevarlo a Gastos generales, porque realmente son gastos.

«9.º ¿La Cartera comercial, comprendiendo efectos al descuento o al cobro, a vista o a diversos vencimientos, sobre el propio país o sobre el Extranjero, deben indicarse en bloque? ¿Conviene, al contrario, dividirlo en rúbricas diversas?»

Indudablemente, al efecto de valoración, lo interesante es conocer en conjunto su cantidad efectiva; pero como esta valoración puede quedar ener-

vada por los acontecimientos, serán más o menos sensibles a estos acontecimientos los efectos de una Cartera, según sea su plazo y según sus monedas respectivas. Claro es que a largo plazo no se suelen negociar efectos en moneda extranjera, sino es para abonar en cuenta de la misma moneda, y aun esto muy poco también, pero siempre es conveniente subdividir la Cartera en tres categorías, a saber:

- Efectos en moneda propia.
- Efectos en moneda extranjera.
- Efectos en moneda oro.

Y dentro de esos tres capítulos, por efectos a plazo corriente, efectos a plazos diferentes hasta noventa días y efectos a mayor plazo.

Las Carteras de comisión de cobro, como no implican riesgo, sólo interesa a los efectos estadísticos, pero no a los efectos de estimación valutaria. Por eso se compensan en el Pasivo.

Los efectos que tienen vencimientos normales, hasta noventa días, se pueden apreciar en cuanto a valor, por las firmas que lo integren, separando, claro es, los efectos puramente comerciales de los de favor, que es otra subdivisión, quizá la más importante. En los efectos comerciales, aun a plazo de noventa días, si están integrados por operaciones normales y firmas capaces para esas operaciones, ninguna objeción suelen ofrecer, pero si estos efectos rebasan ese plazo, no son admisibles; por lo tanto, no son valor sino cuando entran en su plazo legal máximo, y por eso no pueden considerarse hasta entonces activo. Como de alguna manera hay que registrarlos, lo recto es hacerlo en una cuenta es-

pecial, bien destacada, para que pueda apreciarse su semiactividad, especificándolo así en el Activo.

Los efectos de favor, si están integrados por firmas capaces a la obligación que representan, son igualmente activo normal, dentro de los noventa días, pudiendo asignarse a los que excedan de este plazo las consideraciones anteriores. Sin embargo de esto, si el conjunto de operaciones de favor es superior al capital social, sumado a las obligaciones que figuren en el Pasivo con plazos largos, suelen constituir un elemento de presión sobre el ritmo del negocio, que si bien no puede decirse que inmediatamente reduce la actividad de los capítulos que representan los valores realizables, son, no obstante, un freno excesivo al movimiento del negocio, al cual, por lo regular, perjudican notablemente. Esto, que no es una enervación de valor, es, sin embargo, un síntoma de debilidad circulatoria. Por lo tanto, para apreciarlo bien es lo mejor dividir los vencimientos así:

Normales (hasta quince días).	} Y enfrente las cantidades que correspondan a cada capítulo.
A un mes.	
A dos meses.	
A tres meses	
A mayor plazo.	

Igual procedimiento debe observarse con las Obligaciones del Pasivo.

«10. ¿La Cartera de títulos debe distinguir, en el Inventario, los títulos cotizables en Bolsa y los títulos cotizables en Banca?

»¿Entre títulos nacionales y títulos extranjeros?

»¿Entre títulos nacionales y títulos extranjeros
»con renta variable?

»¿Es preciso inscribir bajo una rúbrica especial
»el importe de los títulos que no son inscriptos en
»Bolsa ni cotizables en Banca?»

Aparte de ser lo recto valorar los títulos como en el apartado 1.º, es necesaria la separación, primero, entre títulos nacionales y extranjeros, y después, entre títulos cotizables en Bolsa y cotizables en Banca, no interesando la subdivisión por rentas, toda vez que la influencia de las rentas casi siempre está expresada por las cotizaciones, como éstas sirven para expresar el valor efectivo.

La división primera es precisa para poder luego apreciar la inviolabilidad de los valores extranjeros, a fin de poder establecer en éstos su valor real, y porque éstos sólo cuando son inviolables pueden equipararse a los valores nacionales, que generalmente lo son para los propietarios nacionales también.

Los valores cotizables en Bolsa son más apetecibles que los cotizables en Banca, y como no son posibles de estimar los que no tienen ni una ni otra cotización, a los efectos ya dichos se encamina esa distinción, que, por tanto, es sumamente necesaria, porque, además, indica claramente la política financiera de una casa.

«12. ¿Para los títulos cotizables en Bolsa, qué
»modo de evaluación se ha de adoptar: a) al precio
»de adquisición, sea o no superior a la cotización:
»b) al tipo de cierre de Bolsa? ¿cuando se cierra
»también el ejercicio?

»¿Debe mencionar el inventario, como Memoria, el importe de venta de esta Cartera?»

Lo más seguro es su valor de cierre, porque, en los cotizables en Bolsa, con todas las salvedades que permiten los maniobreros, el cambio de cierre suele ser un buen cambio medio, para estimación. En los valores de precio constante, puede esperarse a hacer los asientos de modificación de valor, en los fines de mes, de trimestre o de semestre, según aconseje un criterio recto que sepa estar a tono con la realidad; pero indispensablemente, en fin de cada año, es exigible el cambio real, que suele ser el de venta, pero no cabe hablar del de venta, sino en los valores cotizables, porque su cotización puede ser de venta.

«12. ¿Para los títulos cotizados en Banca, hay que evaluarlos: a) Al precio de venta, B) Al precio cotizado en Banca?»

Nada hay más inseguro que la cotización de valores no inscritos en Bolsa, porque depende de las circunstancias económicas de la localidad en que radiquen, y, especialmente, de la dimensión capitalizadora de esas localidades. Las circunstancias que integran el valor efectivo de esta clase de valores son variadísimas, y no hay procedimiento fijo para hallar el elemento que permita apreciar la constancia del precio de esos valores, como único medio de establecer su valoración real. Cada valor es un caso, y cada caso contiene factores distintos. El único índice seguro se halla en la cantidad de dinero que con frecuencia haya para el valor que se examine en el sitio donde se cotice. El que tome la Banca no es el regular, porque la Banca entonces es parte y

su función moderadora se pierde en este caso. Un título no es una letra de cambio, porque no tiene cantidad fija, más que su nominal, que casi nunca es cantidad fija, y por eso la intervención crediticia de la Banca en la cotización de un valor, no es un índice seguro, ya que esas cotizaciones responden casi siempre a pignoraciones de esos valores, pignoraciones que interese a la Banca hacer, y las cuales, como se otorgan por lo general con crecidos márgenes, permiten al prestamista una elasticidad de apreciación que no puede servir a la estimación real de un título.

Comprendo que aislar la cantidad de dinero que haya para un valor no es cosa fácil, y que es más segura la cotización del Colegio de Corredores, y aunque no niego que ésta tenga más fundamento, por basarse en operaciones reales, sabido es que el cambio se mueve con la venta más insignificante, y, sin embargo, ese cambio no es el del dinero constante de un valor. El precio que fije el **dinero frecuente o constante** de un valor es el único precio aproximado al real.

«13. ¿Para los títulos no cotizados, qué modo de evaluación conviene adoptar?

»¿Precio de adquisición? ¿Valor de venta en el momento del inventario?»

Los valores antecedentes, si no son cotizables en Banca, por lo general es que son dudosos, por cuyo motivo es difícil de contestar la pregunta, ya que sólo puede responderse en cada caso particular. Es quizá el único punto que no admite generalización, si no es en forma hipotética.

En este orden, si el valor no es cotizable porque

está en manos de explotadores del negocio, como sucede en muchas empresas que adoptan la forma de sociedades anónimas, pero realmente pertenecen a muy pocos socios, sólo por el examen contable de la Empresa a que corresponda el título puede asignarse el valor real del mismo. Si no es cotizabile, por desconfianza, el criterio abstencionista es el único aconsejable, aunque es muy difícil también aplicarlo en determinados casos como aquellos en que la renta del valor, aunque pequeña, se paga con regularidad. Cabe entonces justipreciar el valor por la renta, al solo efecto descriptivo del Balance, aunque esta clase de valores rozan el límite de los dudosos, principalmente por su carencia de condiciones circulatorias.

Por lo tanto, siendo difícil encontrar el valor de venta de estos valores, lo más regular es determinar ese valor por el coste, si la renta se percibe con normalidad y sin oscilaciones de tipo, siempre que éste no sea inferior a un 5 por 100 anual.

«14. ¿Conviene dar estado en el inventario a la plusvalía de los valores que alcanzan una cifra superior al de su precio de adquisición?»

»¿Esta plusvalía debe ser llevada a las reservas en tanto que dicha plusvalía no se realiza?»

»¿Constituye, por el contrario, un beneficio que puede ser distribuído?»

Tratándose de valores cotizables, lo más correcto es hallar la plusvalía por años, siempre que el índice de esta plusvalía sea constante, o sea obtener el promedio de ese mayor valor, porque todo valor lo es como tal por su **efectividad**.

El llevarla o no a Reservas, depende del criterio

de Empresa y de la naturaleza de cada una de ellas, porque si, por ejemplo, la Empresa se dedica precisamente, o entre otras cosas, a la negociación de títulos, es indefectible obtener el beneficio diario, puesto que obtener esa plusvalía es precisamente el fin perseguido. Por tanto, generalmente, y cuando se trata de valores fácilmente cotizables, o sea de los llamados de mercado, se deben obtener los beneficios mensualmente, si no han salido de Cartera, y, naturalmente, no se habla de cuando se enajenan, porque entonces, siendo el beneficio real y efectivo, no cabe dudar, porque sólo se refiere la estimación a los valores conservados.

Si, por ejemplo, el capital social está representado por esos Valores precisamente, lo juicioso es obtener la plusvalía por años, y llevarla al capítulo de Reservas. Como mientras subsistan las cotizaciones que señalan las plusvalías en potencia, se han producido las mismas, no importa que no sea su realización efectiva. Y si son valores de fluctuación diaria, también deben hacerse por cuenta de Pérdidas y Ganancias las nivelaciones precisas.

Desde luego, salvo los casos en que la negociación de valores entre en el conjunto especulativo del negocio, y así conste de una manera fehaciente, esos beneficios pueden repartirse.

* * *

En lo que concierne al Pasivo dice la encuesta:
«15. ¿El capital social debe distinguirse entre capital efectivamente desembolsado y el que resta a
»desembolsar entre el capital en especies y el capital aportaciones?»

Desde luego, debe distinguirse lo que está desembolsado y lo que no lo está, y en cuanto a la distinción entre especies y aportaciones, es esta cuestión la que produce de origen más equívocos, pero indudablemente hay algo que no debe dejarse al arbitrio de los que forman una sociedad, y es precisamente la estimación de las aportaciones. Debería ser obligatorio un peritaje jurado de ellas, y sólo con esa peritación valorarse las aportaciones, para poder considerarlas como efectivas, ya que ese carácter tienen a todo evento.

«16. ¿Las reservas sociales deben comprenderse bajo una sola rúbrica, o, al contrario, subdivididas en:

- »a) Reserva estatutaria.
- »b) Reserva proviniendo de beneficios no distribuidos.
- »c) Reserva para amortizaciones diversas de material y gastos de primer establecimiento.
- »d) Reserva proviniendo de aumento de capital.
- »e) Reserva inmobiliaria.
- »f) Reservas diversas.

Prácticamente no hay más distinciones que las que siguen y que debieran ser obligatorias:

Reserva estatutaria.

Reservas extraordinarias, que comprenden todas las demás.

Los capítulos para amortizaciones y gastos de instalación son discutibles, aunque haya casos en que puedan defenderse; pero lógicamente no se conciben reservas de amortización, sino para cosas que forzosamente han de tener depreciación, y en este caso, no es la cantidad a reservar una cantidad acti-

va, ya que tiene un destino, en cierto modo forzoso, de desaparición. Por lo tanto, no tiene por qué figurar como reservas, sino con su nombre característico, que es el de «Amortizaciones». La Reserva no tiene otro carácter que el de supercapital.

«17. ¿Las deudas deben inscribirse bajo una rúbrica distinta?

Desde luego, así debe hacerse.

«18. ¿Conviene distinguir las deudas exigibles a »corto y a largo vencimiento?»

Indudablemente, porque las obligaciones son lo más específico del negocio, y dentro de ello, lo que más cuidadosamente conviene ordenar por vencimientos, a los efectos de circulación.

«19. ¿No conviene más subdividir los depósitos »de fondos a vista y vencimientos diversos?»

Por las mismas razones anteriores, así conviene.

«En lo que concierne al Balance:

»20. ¿Debe el Balance como resumen del inventario, comprender todos los capítulos que comporta »este Inventario, tanto en el Activo como en el Pasivo, indicando solamente los saldos de las cuentas?»

Así debe ser.

»21. ¿Conviene mencionar, fuera del Balance, los »efectos que circulan con el endoso de la Sociedad?»

Como todos los efectos comerciales que se guardan en Cartera de una Sociedad para circular, han de tener el endoso de ésta en su día, considero ociosa la mención.

* * *

A modo de colofón, de lo que debe ser un Inventario-Balance, y al que, por la misma diversidad

de los negocios, no puede ni admitirse un modelo uniforme ni exigirse en absoluto la intervención del Estado, las siguientes palabras del profesor Quesnot, son el término medio más adecuado, y en el que todo el mundo puede convenir, tan sólo con tener una idea suficiente de la ciencia contable, porque con esos conocimientos huelga casi la intervención del Estado, ya que observándose por los interesados constantemente la acción social de cualquier empresa, puede encontrar en las leyes suficientes preceptos, de orden civil y de orden penal, que le den la ayuda que necesita, caso de cualquier transgresión, ocultamiento o fraude.

«El arte de imaginar el ordenamiento de cuentas »susceptibles de corresponder a estos objetivos, no »puede ser jamás la obra exclusiva del contable o »del administrador. **Su colaboración es indispensable:** la del Jefe, por saber el interés que se une a »la descomposición analítica de las operaciones; la »del contable, por traducir en asientos las descripciones que se le ordenan. Son ambas condiciones »difíciles de reunir, porque exigen una facultad de »observación superior, acompañada de un conjunto »de conocimientos técnicos, los cuales deben abrazar casi la totalidad de las cuestiones que afectan »a la dirección del negocio. Jamás llegaremos a estos resultados, mientras el personal técnico, especializado en sus funciones, y, por otra parte, mal »preparado a desempeñar este nuevo papel, no dedique a las cuestiones de la administración interior, »la importancia que ellas merecen, y no sepa ver »en el ordenamiento de cuentas un elemento de producción no menos importante que todos los demás».

POLIZAS DE CREDITO.—WARRANTS.—ACCIONES.—OBLIGACIONES

Son instrumentos, en realidad, sucesorios, el primero del contrato de prenda, los segundos de los resguardos de depósito, si bien cumplen fines peculiares.

Su configuración es puramente adaptada al objeto de movilización de acciones u obligaciones, y, en suma, cuantos valores tienen cotización bursátil o cierta estimación y circulación extrabursátil.

Las doctrinas inherentes a su instrumentación son puramente de orden jurídico para dar el carácter privilegiado que se acoge a los fundamentos que proclama en España la ley Hipotecaria y el Código civil.

Sus alcances están perfectamente definidos en los Códigos de Comercio, que amparan, generalmente, incluso el caso de robo, para quien presta de buena fe.

Para esos documentos por sí mismos, no son precisas las doctrinas crediticias, sino para la prenda, la cual se ha de enjuiciar por todos los principios que quedan expuestos sobre la estimación científica de los bienes.

Los Warrants no son otra cosa que resguardos de depósito de mercancías, expedidos por Compañías constituidas con arreglo al Código de Comercio, pues son éstas las únicas que pueden expedirlos.

Tienen estos documentos la ventaja de ahorrar el depósito en poder del prestamista y garantizar a éste y al prestatario de la conservación integral

de la mercancía, constituyéndose así en documento circulante, utilísimo para las compraventas y pignoraciones, especialmente en los puertos de mar, con ahorro considerable de manipulaciones y transportes.

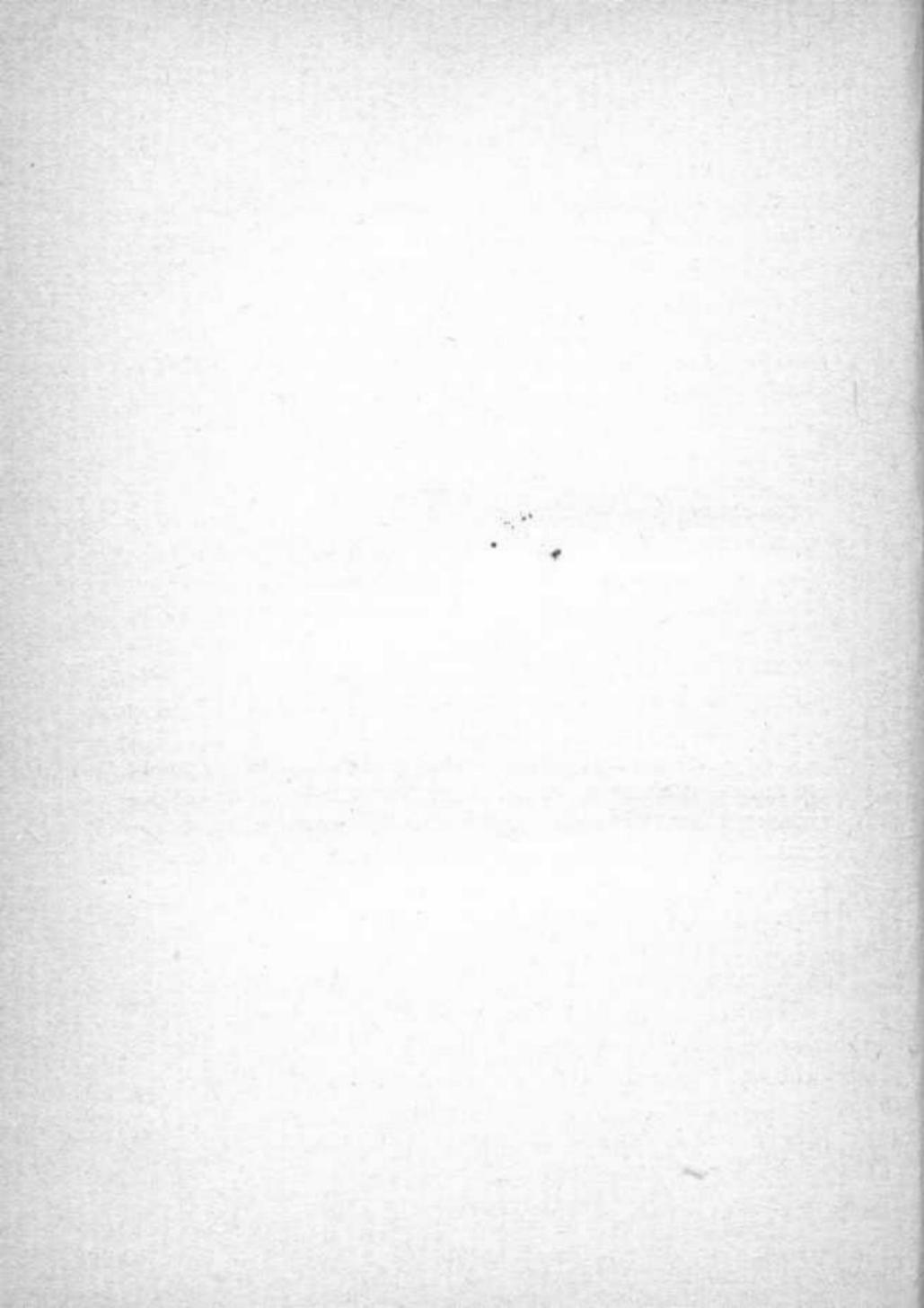
Acciones son partes de capital de una sociedad anónima, y Obligaciones son generalmente cargas crediticias de una Sociedad (pues no es usual para los particulares) en forma de títulos, al modo formal de las acciones.

Ambos títulos constituyen la expresión de valor que cada uno marque, con arreglo a las características de participación o de remuneración y amortización que se fijen en ellos. Significan medios de colocación de capitales, que resguardan y explotan.

Pero ni éstos ni ningún otro escapan a las leyes económicas del crédito, ni mucho menos a los principios de análisis contables, que es donde más juicio-sa aplicación deben tener.

Es muy aconsejable, por lo meritoria, la labor de examen que sobre estos instrumentos realiza el jurisconsulto señor Gay de Montellá, uno de los autores más competentes en la materia.





ANEXO

Hay un importante complemento de un análisis contable, pero de carácter común a toda la instrumentación crediticia, que es el que se refiere a la clasificación financiera de los Balances, en orden a la graduación de robustez y agilidad dispositiva de su zona dineraria. Sabido es que la capacitación máxima para la asimilación de créditos en una empresa, es la que ofrece su Balance como demostración de **solvencia económica**, primero, y después en lo que revele, en cuanto a su grado de **organización financiera racional**.

Entre los diferentes medios que existen para discurrir sobre este punto, el más conveniente, según yo creo, es el de mostrar un ejemplo de estudio. Entre los diferentes que podría ofrecer, me seduce uno muy interesante, publicado hace poco en la Revista «Banque», y lo ofrezco lo más extractado posible a los lectores como una buena fórmula. (M. Arnaud Poitu, de Tlemcen (Algeria) es su autor).

HIPOTESIS

«El señor X dirige una fábrica de sedas. Tiene de un Banco 50.000 pesetas de crédito por seis meses. Utiliza ya otro crédito de 80.000. El Banco examina el Balance de fin de ejercicio y la cuenta de resultados para decidir.

a) *Balance.*

Caja	3.995'50
Mercancías	151.005'35
Material	329.574'25
Uillaje	14.335'85
Cientes	47.245'55
	<hr/>
	546.156'50

Capital	50.000
Amortizaciones	44.776'45
Banco	81.327'95
Proveedores	341.336'35
N/S/X	19.558'45
Beneficio	9.157'30
	<hr/>
	546.156'50

b) *Cuenta de resultados.*

Ventas	553.776'25
Stock fin ejercicio	151.005'35
	<hr/>
Compras	402.387'65
Stock principio ejercicio	100.899'75
	<hr/>

704 781'60

201.494'20	BENEFICIO BRUTO.
34.391	AMORTIZACIONES.
<hr/>	

167.103'20	GASTOS GENERALES.
157.945'90	
<hr/>	
9.157'30	BENEFICIO LÍQUIDO.

JUICIO

Técnicamente, el negocio parece bueno en cuanto a los beneficios.

Su gerente parece ser un profesional hábil, pero, por contra, un financiero mediocre. Es inquietante el uso constante y creciente de crédito.

I.—EXAMEN DE RESULTADOS

Conociendo el monto de las ventas, buscaremos cuál ha sido la cifra de negocios (compras) por el ejercicio transcurrido y tenemos:

Stock antiguo.	100.000		Ventas.....	550.000
» nuevo. .	151 000		Beneficios brutos.....	201.500
	<u> </u>			<u> </u>
AUMENTO .	51.000		DIFERENCIA.	348 500

$$348.500 + 51.000 = 400.000 \text{ DE COMPRAS.}$$

El método del «Tourn'over», como dicen los anglo-sajones, es el adecuado cuando se comprueba que con un «stock» de 100.000 en mercancía este industrial ha hecho una cifra de negocios (compras) de 400.000, realizando una renovación de cuatro veces el «stock» inicial.

Por otra parte, si comparamos el «stock» actual con la cifra de negocios hecha, notamos que hay en almacén aproximadamente tres meses de venta; teniendo en cuenta el aumento reciente, no creemos estar en presencia de «stocks» viejos o mercancías invendibles.

Del examen de las cifras de negocios (ventas) frente a la cuenta «Clientes» aparecen 1.900 de ventas diarias: la cuenta clientes, teniendo 47.000, comportará, pues, 25 días de ventas, lo que está bien.

No parece que haya débitos incobrables.

Los beneficios brutos producen 201.000 y el porcentaje de rendimiento representa un buen promedio de

$$\frac{201.000 \times 100}{550.000} = 36 \%$$

No conocemos este negocio; pero creemos que bien tratado comercialmente no debe tener gastos generales superiores a 138.000 máximo. Así, pues, bajo el punto de vista de beneficios no parece mal dirigido.

II.—EXAMEN DE LA SITUACION

Es sorprendente este resultado frente a una situación de Balance que está lejos de ser sana.

En primer análisis, pensamos que a este negocio, que parece joven, le falta en su origen lo que constituye la vida de una empresa. Hablamos de los **fondos de movimiento**. Esta casa, como el primer hombre, tiene un pecado original. Actualmente soporta el rudo peso de esa herencia.

James Bliss, en su libro «Financial and operating ratios in Management», estima que una industria de este género debe tener al menos un coeficiente de **30 por 100 para capitales inmovilizados, 60 por 100 de activos realizables y disponibles y 10 por 100 de otros activos.**

Tomando a la letra las proporciones de Bliss, reconocemos que la situación que se nos presenta está muy lejos de ofrecer estas proporciones.

En efecto, frente a 344.000 de capitales fijos necesitaría, al menos, 600.000 de capitales circulantes, y sólo tenemos 200.000, es decir, la tercera parte.

Si pensamos que el fondo fijo indicado puede ser necesario a este negocio, el elemento circulante que posee es notoriamente insuficiente.

Esta empresa parece haber sido concebida demasiado en grande. El capítulo «Material» y «Utillaje» es muy importante y desproporcionado con otros del activo.

La cuenta Caja no ofrece observación importante. Notamos sólo que en tiempo de crisis, que es cuando el descuento puede ser difícil, hace falta que el industrial tenga en caja dos semanas de salarios por lo menos.

Nada nos dice la cuenta «Mercancías», si comprende productos primarios o fabricados. Hemos establecido que el «stock» de 150.000 no parece exagerado con relación a la cifra de negocios, pero también hemos remarcado un aumento de este «stock», que de 100.000 pasa a 150.000.

Nos da lugar a pensar que una parte del crédito bancario obtenido se encuentra aquí bajo nueva forma. Puede ser que el industrial, enardecido por los beneficios ya realizados, haya estimado que aumentando el «stock» de mercancías podría paralelamente aumentar los resultados. Pero si este pensamiento le ha conducido a esta manera de operar, hay una gran falta, pero también puede ser un error inconsciente por tratarse de un hombre que aun cuan-

do especializado en su profesión, no tiene concepción alguna de cómo un negocio debe ser articulado en el orden financiero.

El pasivo es muy importante. Discernimos conseguida una mención honorable a este jefe de empresa, que si no tiene el **sentido contable** de los negocios, parece, sin embargo, un hombre previsor. No ha podido hacer reservas importantes, pero ha amortizado afortunadamente el 10 por 100 de «Material» y «Ustillaje».

Una amortización precedente de 10.000, eleva este capítulo a 44.000, no constituyendo más que un paliativo muy débil en un Pasivo muy cargado.

El capítulo «Proveedores» se eleva a 341.000. Aquí aparece la insuficiencia de las cuentas circulantes que hemos señalado. Esta suma parece, en efecto, representar en su casi totalidad la parte de «Material» y «Ustillaje». Puede que todo responda a una organización maquinaria perfecta, conveniente, pero que aparece como una espada de Damocles sobre la vida del negocio.

Comparando con la cifra de «Compras» las deudas por ese concepto representan alrededor de ocho meses y medio de compras.

No solíendose otorgar muy grandes plazos, pero aun presupuestos en este caso, el industrial que nos ocupa no revela sino extrema dificultad dineraria cuando ha acudido a esa fórmula.

En síntesis, el crédito bancario aparece aquí **crystalizado**. No concebimos cómo a la vista de una tal situación puede ser acordado un aumento, que sería imprudente.

El capítulo N/S/X indica que el interesado deja

este capital en el negocio. Pero es también insuficiente.

III.—FONDOS DE MOVIMIENTO Y TESORERIA

Encontramos la situación penosa. Véase:

Caja.	4.000		Banco.	81.300
Mercancías. . .	151.000		Proveedores, .	341.300
Clientes.	47.200			
	<hr/>			<hr/>
Disponibilidades a corto plazo.	202.000		Exigible a corto plazo. .	422.600

No concebimos frente a esta diferencia cómo la Empresa ha podido llegar hasta aquí. Estamos en presencia de una industria a fabricación constante, cuyos fondos de movimiento son casi nulos. Está, pues, a merced de cualquier depresión de pedidos o de un retroceso económico que le pueda repercutir o de las exigencias de sus proveedores o del Banco. Para articular tal negocio, frente a 422.600 de deudas a corto se necesitan lo menos 700.000 de disponibilidades. Y no las hay. Aparece, pues, la Tesorería trabada. Está el industrial preso de sus acreedores. Pensamos que bajo el acicate de vencimientos sucesivos se encuentra embarazado para poder reembolsar al Banco. ¿De qué capítulo del Activo podrá sacar esa suma? Falto de liquidabilidades indispensables, se le aproxima el peligro de una suspensión.

IV.—BALANCE DE LIQUIDACION

Presumamos una liquidación:

Caja.	4.000		
Mercancías . .	151.000		
Material. . . .	241.000		
Clientes.	47.000		
	<hr/>		
	443.000		
			Banco. 81.000
			Proveedores. . 341.000
			<hr/>
			422.000

Así, pues, en caso de cualquier crisis el Activo apenas equilibraría el Pasivo.

No parece, pues, viable el negocio, porque no es robusto de articulación financiera, porque las inmovilizaciones son desproporcionadas al capital y reservas, porque, en fin, los fondos de movimiento, **sustancia generatriz e impulsiva** de las empresas, le faltan totalmente. Está pesadamente obligado en deudas.

SOLUCION

Para vivificar la empresa es precisa la busca e inyección de aportaciones por suma no menor de 500.000, que dé la elasticidad precisa al negocio. Pero nunca con aumento de crédito bancario ni hipoteca o cauciones, porque en este caso es preferible una liquidación amigable.

Con fondos en armonía con los capítulos inmovilizados, se transformaría el negocio, dada su buena dirección técnica, y sólo así tendría la empresa la elasticidad financiera de que se halla desprovista.

CONCLUSION

Esta es breve.

Se verá que constantemente flota la importancia del técnico, la intervención del especialista. El crédito tiene realmente por especialistas los profesionales de Banca, lo repito, porque no son solamente directores, sino administradores y contables a la vez.

Por lo tanto, es manifiesta la responsabilidad profesional, no tanto en lo que directamente administra, sino en lo que indirectamente gobierna, colaborando con el comercio, al que realmente promueve y refrena con su acción.

Solamente que no puede exigirse siempre, porque para ello es preciso antes dar la independencia profesional necesaria, como la tiene un Notario, como tal Notario, como la tiene un Ingeniero como tal Ingeniero, por muy asalariado que esté. Los profesionales de Banca debemos tener responsabilidad técnica, primero, pero inmediatamente después independencia técnica, sujeta a normas propias de la profesión.

Entretanto, es un poco peligroso dejar que cobre la amplitud que está tomando y tomará el crédito, hoy por hoy tan ingobernado y tan expuesto a muchos azares, sino se garantiza con una concienzuda explotación por parte de unos y una inteligente comprensión por parte de otros.

Por donde entramos en los problemas de acción, que son objeto del próximo volumen.

ÍNDICE

Página

INTRODUCCIÓN.	V
TEORÍAS ANALÍTICAS.	9
La base instrumental.—El balance.	11
Principios del valor económico.— Aspecto material.	16
Realidad de un balance.	28
Valor crediticio.	30
Capital.	31
Caja.—Valores.—Material de explotación.— Reservas.	32
El balance visto por capítulos.	36
Valor de costo.	42
Valor de renta.	44
Valor de liquidación — Valor real.	52
Principios esenciales del valor en orden al crédito.	57
TEORÍAS REGULADORAS.	59
Movilización e inmovilización.	61
Valoración de mercancías.	78
Apreciaciones sobre Carteras.	81
Valor de explotación.	87

Valor de producción	89
Deudores en cuenta.	91
La significación del Pasivo.	98
Apreciación del capital.	102
Positivación del capital.	106
Calificación o descalificación financiera.	109
Extinción de las obligaciones.	111
Amortizaciones y reservas.	115
Gastos generales.	116
Cargas francas y cargas emboscadas.	120
Módulos para un examen contable	120
TEORÍAS REFLEJAS.	123
Crédito interior y crédito exterior.	125
ARTICULACIONES DE CRÉDITO.	135
La letra de cambio.	137
Definición de la letra.	145
Inciso.—Las cuestiones formales en el crédito exterior.	151
Cláusulas modificativas o de afianzamiento.	155
El pagaré.	160
El cheque.	164
La cuenta corriente.	159
Cuentas vista moneda extranjera.	179
Cuentas de aplicación.	180
Cuentas mutuas.	181
Cajas de ahorro.—Cuentas a plazo.	184
EL CRÉDITO PÚBLICO	185
Definiciones breves.	187
Valores semipúblicos.	205

	<u>Página</u>
Valores privados.	206
Pólizas de crédito.—Warrants.—Acciones.	
Obligaciones	224
ANEXO.	227
Hipótesis	227
Juicio.	229
I.—Examen de resultados.	229
II.—Examen de la situación.	230
III.—Fondos de movimiento y Tesorería.	233
IV.—Balance de liquidación	234
Solución.	234
CONCLUSIÓN.	235





OBRAS DEL MISMO AUTOR

TEMAS BANCARIOS.

PRINCIPIOS DEL CRÉDITO.
(Morfología Constitucional)

En prensa:

PRINCIPIOS DEL CRÉDITO.
(Problemas de Acción).

En preparación:

RACIONALIZACIÓN BANCARIA.
CONTABILIDAD Y ORGANIZACIÓN FINANCIERA
TÉCNICA DE LA CORRESPONDENCIA.

Precio: 5 pesetas

G 366203

1