

2ej
208

X



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE DERECHO

"GARANTIAS DE LA EMISION DE OBLIGACIONES"

13

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN DERECHO

P R E S E N T A :

HILDA DIAZ HERRERA

Ciudad Universitaria

1979

11894



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

I N D I C E

CAPITULO I

TITULOS DE CREDITO OBLIGACIONES.

a).- Antecedentes históricos	1
b).- La obligación como título de crédito	16
c).- Sus características	31
d).- Diversas clases de obligaciones	43

CAPITULO II

LA EMISION DE LAS OBLIGACIONES.

a).- Causas de la emisión de las obligaciones	107
b).- Naturaleza jurídica del negocio que da - origen a la emisión de las obligaciones	120
c).- Actos preliminares a la emisión de las - obligaciones	135
d).- Requisitos que debe llenar el acta - constitutiva	156
e).- Asamblea de obligacionistas, (naturaleza jurídica y funcionamiento).	168
f).- El representante común de los obligacio- nistas	183

CAPITULO III

GARANTIAS DE LA EMISION DE OBLIGACIONES.

a).- Concepto de garantías (personales o reales)	197
b).- Constitución de la garantía	209
c).- Los diversos tipos de garantía que pueden establecerse	248
d).- ¿Puede considerarse la conversión de las obligaciones como una garantía?	273
e).- Juicio crítico	291

CAPITULO IV

C O N C L U S I O N E S	295
-------------------------------	-----

C A P I T U L O I

. TITULOS DE CREDITO OBLIGACIONES.

- a).- Antecedentes históricos.
- b).- La obligación como título de crédito.
- c).- Sus características.
- d).- Diversas clases de obligaciones.

a) ANTECEDENTES HISTORICOS

Las obligaciones como títulos de crédito tienen antecedentes muy remotos. No se ha llegado a determinar con pre ci sión la época de su primera regulación mercantil.

Como todo título o negocio mercantil, debieron haber sido producto del genio de los comerciantes, quienes siempre han buscado, y muchas veces con verdadera fortuna, nuevos sistemas que permitan aún sin poseer materialmente el capital, la ejecución de negocios o el financiamiento que agilice el movimiento de la riqueza.

Las obligaciones surgieron como títulos idóneos para la acumulación de capital, por ello es fácil concebir la idea de que se comenzaron a usar al mismo tiempo en que se fundaron los primeros emporios en la cuenca del Mar Mediterráneo durante la época medieval.

Es importante comentar los antecedentes históricos de las obligaciones, lo mismo que de cualquier otro título o negocio mercantil, pues como éstos son producto de usos comerciales, en sus orígenes puede advertirse siempre su esencia y el objeto de su creación, que siempre obedece a algún fin práctico, como lo es el genio del comerciante. Me remontaré brevemente al derecho romano, al derecho de la Edad Media, al de diferentes países de Europa, a la legislación Argentina y por último al derecho de nuestro país, en donde se comenzó a legislar sobre obligaciones a fines del siglo pasado.

Derecho Romano.- En la Roma Clásica, los títulos de -

crédito no eran conocidos ni regulados en forma especial, incluso el derecho romano no tuvo necesidad de crear un derecho específico como el mercantil, pues el criterio de los Pretores, quienes impartían justicia, era sumamente elástico, ya que para regular los actos de comercio o de cualquier otro tipo, siempre recurrían a las normas del Derecho Civil.

Algunos autores opinan que los romanos despreciaban el comercio en pequeña escala. Como ejemplo de lo dicho, el maestro Roberto Mantilla Molina nos cita una frase del texto de Cicerón "Mercatura si tenuis sordida putanda est, sin magna et copiosa non est admodum vituperanda (De Officiis)"(1).

Este temor se justificaba debido a que las naciones se encontraban en ese tiempo en constantes guerras. Por tal motivo había inseguridad material y los capitalistas no arriesgaban tan fácilmente la inversión de sus caudales.

Edad Media.- En esta época, las obligaciones aparecen de manera incipiente, las encontramos en los empréstitos públicos, que entonces eran colectivos. Al respecto nos dice José Ignacio de Arrillaga "Los primeros antecedentes los hallamos en los empréstitos públicos, y así Escarra nos habla de empréstitos colectivos en la Edad Media, y especialmente de uno concertado por la Ciudad de Génova, y garantizado con los ingresos provenientes de ciertos impuestos. Esta garantía estaba manejada por consoli, en tanto que dos categorías de mandatarios se dividían la Administración de la Deuda y el Estado genovés intervenía por unos visitadores que ejer-

(1). Mantilla Molina, Roberto "Derecho Mercantil". Pág. 5, - Editorial Porrúa, S. A., México, D.F., 1959, 4a. Edición.

cían el officium signationis"(2).

Italia.- Siguiendo con Don Ignacio De Arrillaga, -- transcribo los siguientes datos que nos aporta: "Las obligaciones aparecen reguladas en Italia en el Código de Comercio de 1882 y por la ley del 1o. de Abril de 1915, Núm. 431; por el Real Decreto-Ley de 12 de marzo de 1936, Núm. 375; por el Real Decreto-Ley de 2 de abril de 1927, Núm. 697; por la ley de 13 de Junio de 1940, Núm. 945; por el Real Decreto-Ley de 16 de octubre de 1924, Núm. 1,754 y actualmente por el Código Civil Italiano de 1942" (3).

En este país la aparición de las obligaciones dependió exclusivamente de las sociedades por acciones.

La primera sociedad anónima de que se tiene conocimiento, existió en Italia en el año de 1407, fue la llamada Casa de San Giorgio, de Génova, esta sociedad se fundó con el objeto de reunir en un sólo banco todos los empréstitos contraídos por el Estado-Banco, los tenedores de los títulos correspondientes eran inscritos en libros que para tal efecto tenía la mencionada institución, anotándose en ellos la transmisión de sus derechos de propiedad pero, más que acciones tales títulos tuvieron la categoría de obligaciones, por las características que reunían, pues no conferían la calidad de socio, sino de acreedor.

El Código de Comercio Italiano de 1882, en cinco artículos habló de las obligaciones de una manera extensa y ex--

-
- (2). De Arrillaga, José Ignacio "Emisión de Obligaciones y Protección de los Obligacionistas", Pág. 16, Editorial - Revista de Derecho Privado, Madrid 1952.
- (3). De Arrillaga, José Ignacio, Op. Cit., Pág. 19.

plícita. La legislación vigente ha mantenido en sus lineamientos generales la regulación de los títulos que se estudian, no obstante que ha introducido reformas de suma importancia.

Francia.- El legislador no se preocupó en los primeros tiempos de dar una regulación especial para los empréstitos de obligaciones, dejando que las sociedades obtuvieran préstamos en la forma que prefirieron.

Es hasta la segunda mitad del Siglo XIX en que Francia experimentó el surgimiento y el rápido auge de las obligaciones, títulos que sustituyeron las antiguas formas de financiamiento de las sociedades, pues a pesar de la larga duración de las inversiones, los obligacionistas encontraron compensado este inconveniente con la facultad de poder transmitir la propiedad de sus títulos, y así no veían inmovilizada su aportación, asegurándose además un interés fijo por varios años.

Las primeras compañías que acudieron a la emisión de obligaciones fueron las ferrocarrileras, con el objeto de construir nuevas redes y prestar mejores servicios, lo que no podía lograrse sin este medio de financiamiento.

Las empresas de crédito territorial (Credit Foncier de France), emplearon este sistema para allegarse capital, popularizándolo por medio de las Lettres de Gage.

La Ley de Sociedades de 1837 no hace referencia a esta clase de títulos, pero la de 1893 modifica el Artículo 70 de la anterior hablando ya de obligaciones.

La Ley del 30 de Enero de 1907 reglamentó por vez primera la emisión de obligaciones, y desde entonces diversas

disposiciones han procurado la protección de los tenedores - de los mencionados títulos, como las leyes del 11 y 16 de julio de 1934 y el Decreto del día 8 de agosto de 1935, aunque es hasta el Decreto-Ley del 30 de octubre de 1935 cuando se tiene un texto general sobre la emisión de obligaciones.

Alemania.- Los primeros antecedentes de las obligaciones hipotecarias los encontramos en Prusia en 1767, en los estudios hechos por un comerciante berlines (Büring) quien presentó una exposición a Federico el Grande, proponiéndole la creación de unos títulos hipotecarios negociables.

En 1769 este proyecto sirve de base a una ordenanza, con la cual se organizó el primer Lands Collegium, antecedente directo de las Lands Chaften.

Estas organizaciones constituidas por propietarios territoriales, emitían documentos con garantía hipotecaria directa sobre una finca, podríamos decir que esos documentos son un antecedente de las cédulas hipotecarias mexicanas.

Con posterioridad el Lands Collegium se transformó en Lands Chaften y se sustituyeron los títulos parecidos a la cédula hipotecaria, por títulos que según sus características se asemejan a nuestros actuales bonos hipotecarios.

Al respecto el tratadista Nuss Baum dice: "La historia de los bancos hipotecarios alemanes es muy reciente, -- pues arranca de la ley de 13 de julio de 1899, relativa a los bancos cuyo objeto es la concesión de créditos hipotecarios sobre fincas y la comisión de obligaciones a base de las hipotecas así adquiridas" (4).

(4). Nuss Baum "Tratado de Derecho Hipotecario Alemán", traducción de W. Hoces, Pág. 314, Madrid.

Las cédulas emitidas por los bancos hipotecarios modernos, se distinguen de los títulos emitidos por las Landschaften, más nominalmente que en sustancia, puesto que siguen el mismo régimen que el de éstas. Se trata de documentos creados y emitidos con garantía preferente sobre créditos hipotecarios.

El valor nominal y los intereses de las cédulas emitidas, deben hallarse precisamente cubiertos por hipoteca, y el límite de su emisión se fija en quince veces la suma a que asciende el capital social más el fondo de reserva.

La ley de 1947 no reglamenta nada sobre obligaciones, dejando en libertad a las sociedades para regularlas a través de sus estatutos. La emisión de obligaciones al portador con un valor determinado, está sometida a la autorización del gobierno, pero como el Código de Comercio en su artículo 363 permite a todo comerciante emitir obligaciones a la orden, éstas se endosan en blanco por la sociedad y circulan posteriormente como si fueran títulos al portador.

La nueva ley se refiere únicamente a algunos tipos especiales de obligaciones, como las obligaciones convertibles y las obligaciones de disfrute. La ley establece que para la emisión de obligaciones convertibles, es decir, de aquellas en las que se confiere el derecho de conversión en acciones, es necesario un acuerdo de la asamblea por mayoría de las tres cuartas partes del capital representado, salvo estipulación distinta de los estatutos y además, es indispensable autorización ministerial.

Las obligaciones de disfrute son certificados que dan derecho a una participación de los beneficios, con la promesa además, de restitución del capital.

Se ha establecido también con carácter obligatorio, - la integración de la asamblea de obligacionistas, cuando el importe de la emisión rebasa la cantidad de 300,000 marcos, - regulándose asimismo lo concerniente al representante común de los tenedores.

Inglaterra.- En el campo de las finanzas inglesas han surgido procedimientos ingeniosos, tendientes a facilitar y dar seguridad a las operaciones comerciales, principalmente a las operaciones de crédito, de ahí que haya surgido la forma de obtener préstamos mediante la emisión de debentures.

El régimen inglés de las debentures resulta de las - disposiciones de la Ley sobre Sociedades, de los apéndices - anexos a la misma y de los usos y principios de Common Law.- La Ley de 1948 dice, que la expresión "debenture" comprende las obligaciones, bonos y otros valores de una sociedad, - - constituyan o no un gravamen sobre el activo de la misma.

En términos generales se puede decir, que un debenture es un título de crédito emitido por una sociedad en reconocimiento de una deuda que produce intereses. Este título - de crédito da derecho al pago de la suma que se reconoce deber, en un plazo de uno a siete años, fijándose los intereses del cuatro al seis por ciento anual.

En la legislación inglesa se regula el capital acciones y el capital stock. (5)

Este stock tiene la ventaja de poderse dividir en un número ilimitado de partes, representadas por los certifica-

- (5). El stock es una porción ideal del capital social que - puede dividirse en las partes que se desee. En EE.UU. - el vocablo se emplea como sinónimo de acción.

dos expedidos por la mayoría.

Por lo general los debentures se emiten con alguna - garantía, la que puede ser particular o determinada o bien, - general.

Cuando se constituye garantía particular o determinada comúnmente es un mortgage, (6) y cuando se trata de una - garantía general, se constituye una Floating Charge, que es - un privilegio general sobre el activo presente y futuro de - la emisora.

La ley obliga a las sociedades emisoras a inscribir - en el registro las garantías que ofrecen al emitirse las debentures, con objeto de que los terceros se den cuenta de - los gravámenes que pueden recaer en inmuebles afectados por dichas sociedades.

La legislación inglesa no ha organizado a la agrupación de debenturistas, pero es costumbre en dicho país organizarlos y protegerlos por medio del trust, al que se le compara con el fideicomiso. Generalmente la compañía contrata con un trustee, equivalente a nuestro representante común de obligacionistas, el cual representa a la colectividad de debenturistas actuales, en documentos -trust deed- en los que se especifican los derechos del trustee.

Argentina.- El Código de Comercio de 1857 no menciona en ningún aspecto a las obligaciones, el de 1889 se refiere a ellas en forma superficial y escueta, dándole pocas garantías a los obligacionistas.

(6). Especie de hipoteca.

Esta Ley consta de cuatro artículos:

- Art. 365. "Las sociedades anónimas pueden emitir bonos u obligaciones nominales o al portador, hasta el monto del capital realizado y - - existente, conforme al último balance aprobado".
- Art. 366. "No estando autorizada por los estatutos la emisión de obligaciones, sólo podrá hacerse por resolución de la asamblea general".
- Art. 367. "Si para la emisión de obligaciones se hubiere de recurrir a la suscripción pública, se indicarán en los programas todas las - circunstancias sobre el estado de la sociedad y el objeto y condiciones de la emisión, que sean para el juicio exacto de - los suscriptores".
- Art. 368. "Las sociedades que emitieron obligaciones, conforme a los artículos anteriores, deberán publicar mensualmente un balance de su activo y de su pasivo"(7).

En el año de 1908 el diputado Carlos Meyer Pellegrini, presentó al congreso un proyecto de ley sobre emisión de - - obligaciones, el cual se convirtió en la Ley 8875, aprobada el día 23 de octubre de 1912, cuyas disposiciones quedaron - incorporadas al Código de 1889, en sustitución de los artículos 365 a 368.

El tratadista Antonio Brunetti refiriéndose a ésta úl

(7). Rivarola A., Mario "Sociedades Anónimas" Tomo II, Pág.- 249 a 250, Buenos Aires 1941.

tima ley, nos indica que reglamenta con más precisión la emisión de obligaciones. Dice textualmente: "La ley no fija límites a la emisión de obligaciones, pero reglamenta su emisión, que pueden ser sin garantías, con garantía hipotecaria o con garantía flotante. Antes de emitir los títulos, se firma un contrato entre la sociedad y uno o varios representantes de la futura colectividad de obligacionistas que se denominan fideicomisarios. La ley organiza y reglamenta la asamblea de los debenturistas, que pueden revocar al fideicomisario y autorizar a la sociedad deudora a vender todo el activo o una parte que imposibilite la continuación del negocio, a fusionarse con otra sociedad y a emitir otros debentures - con igual o mayor preferencia"(8).

España.- El Código de Comercio de 1885 publicado el día 22 de agosto, omite tratar las obligaciones y sólo en sus artículos 186, 187 y 190, hace referencia a las obligaciones emitidas por las compañías de ferrocarriles y obras públicas, lo que motivó que las compañías ferrocarrileras fueran las primeras en acudir a la emisión de obligaciones para financiar sus trabajos.

El código a que hago referencia, en sus artículos 176, 199, 201, 204, 206, 207 y 208 preveía la posibilidad de que se efectuaran emisiones por compañías o bancos de crédito territorial, y en su artículo 21 menciona que se haga la inscripción de las obligaciones en el registro mercantil.

En disposiciones posteriores se hacía referencia en forma superficial a las obligaciones, y no es sino hasta la

(8). Brunetti, Antonio "Tratado del Derecho de las Sociedades", traducción de Felipe de Solá Cañizares, Tomo II, - Pág. 563, Buenos Aires 1960.

Ley de 17 de julio de 1951, cuando se hace una regulación de las mismas. Esto, unido a lo incompleto de las normas que da el Código de Comercio, hacía que existiese una gran laguna - en la legislación española. Sobre lo anterior el tratadista español José Ignacio de Arrillaga dice lo siguiente: "Entre las posibles formas de regular la materia, con carácter independiente o dentro de la legislación de sociedades, los autores del Proyecto de Reforma de la Sociedad Anónima, eligieron el segundo camino y se propusieron no dejar por más tiempo uno de los vacíos más importantes del ordenamiento positivo español, máxime si se tiene en cuenta que la modernización financiera de España ha hecho surgir en las últimas décadas y especialmente en los últimos años (1948 - 49 - 50), una gran cantidad de emisiones. En este anteproyecto, hoy Ley, se establece, según el decir de sus redactores, una detallada regulación de los diversos aspectos que ofrece la emisión de obligaciones, pero esta regulación se limita a exigir sólidas garantías para la protección de los derechos de los obligacionistas y, al propio tiempo, para la defensa de los intereses generales de la economía nacional, respetando, no obstante, la autonomía de las sociedades anónimas para que éstas establezcan, sin graves trabas ni limitaciones, las condiciones de cada emisión. Las emisiones autorizadas por leyes especiales no han cambiado su suerte por la aprobación de este proyecto, ya que seguirán rigiéndose por aquellas como legislación de aplicación preferente y la nueva ley será, en cuanto al régimen de obligaciones, derecho supletorio de esta legislación especial (artículo 132). El orden jerárquico que se establece es: 1o. Leyes especiales; 2o. Ley de Sociedades Anónimas, y 3o. Estatutos Sociales y Acuerdos de las Juntas generales. En el D. de 14 de diciembre de 1951 se establece qué disposiciones anteriores a la -

L.S.A. continúan en vigor" (9).

México.- Por lo que se refiere a los antecedentes históricos en nuestra legislación, debemos decir que el Código de Comercio de 1884 no reglamentó en forma alguna la emisión de obligaciones, al igual que el anterior de 1854 redactado por Dn. Teodosio Lares.

El primer antecedente que tenemos de la emisión de obligaciones, se dio en el año de 1858, en que la compañía - que debería construir el ferrocarril de México a Veracruz, - se encontraba carente de los recursos económicos necesarios, mismos que logró obtener mediante la emisión de obligaciones. Posteriormente la misma compañía realizó una segunda emisión en el año de 1871 y una tercera en 1874.

A partir de entonces, este procedimiento se generalizó y se comenzó a legislar sobre la materia, surgiendo leyes especiales como la del 22 de mayo de 1882 sobre el establecimiento del Banco Hipotecario Mexicano, la del 4 de junio de 1892, la Ley Minera y la de Instituciones de Crédito de 19 - de marzo de 1897, las que sirvieron de antecedente de la Ley General de Emisión de Obligaciones y Bonos del 29 de noviembre de 1897.

El Código de Comercio de 1889, establecía en forma - muy escueta los requisitos y características que debe contener la emisión de las acciones, cédulas y obligaciones, así como el registro a que éstas se deben de someter. El artículo 21 de dicho ordenamiento en su fracción XIV, estipulaba:

Art. 21. Fracc. XIV "Las emisiones de acciones, cédulas y obligaciones de Ferrocarril

(9). De Arrillaga, José Ignacio, Op. Cit., Pág. 18 a 19.

les y de toda clase de sociedades, sean de Obras Públicas, Compañías de Crédito y otras, expresarán la serie y número de cada emisión, sus intereses y amortizaciones, la cantidad total de la emisión y los bienes, obras, derechos o hipotecas, cuando las hubiere, que se afecten a su pago, también se inscribirán con arreglo a esos preceptos, las emisiones que hicieren los particulares".

De acuerdo con la fracción transcrita, los particulares estaban autorizados legalmente para crear y emitir obligaciones.

La Ley General de Emisión de Obligaciones y Bonos del 29 de noviembre de 1897, sistematizó la emisión de obligaciones en su artículo 1o., el que contenía los conceptos generales sobre la naturaleza jurídica de los bonos u obligaciones y sobre quienes tenían facultad para emitirlos. De tal artículo podemos concluir los siguientes puntos fundamentales:

a).- La emisión de bonos tenía su origen siempre en un contrato que conservaba el carácter jurídico que le daba la ley.

b).- Los bonos representaban solamente, la participación individual de cada obligacionista en el crédito colectivo.

c).- Las obligaciones conferían a sus tenedores sin preferencia entre ellos los mismos derechos.

d).- Las obligaciones o bonos podían ser con garantías especiales o sin ellas.

e).- Los bonos eran considerados como bienes muebles para todos los efectos legales, aún cuando estuvieran garantizados con hipoteca.

Esta ley, además de enumerar los requisitos indispensables para efectuar una emisión, reglamentó en el artículo 18 las obligaciones emitidas en el extranjero por sociedades o empresas establecidas en la República Mexicana.

Art. 18. "No producirá en ésta (República Mexicana) efecto legal alguno, a menos que la emisión se hubiera hecho con sujeción a las disposiciones de la misma Ley".

El precepto transcrito se reformó el día 4 de junio de 1902, en el sentido de que las emisiones de obligaciones hechas en el extranjero sí producen efectos en la República Mexicana, siempre y cuando reunieran entre otros los siguientes requisitos:

a).- Que en cuanto a la forma del contrato de emisión se hubieran observado las leyes del país del otorgamiento.

b).- Que la emisión se hubiera hecho con arreglo a esas leyes.

c).- Que ambas circunstancias se comprobaran con certificado expedido por el Ministro que en el país respectivo tuviera acreditado la República o en su defecto por el Cónsul mexicano en dicho país y,

d).- Que el contrato autorizado en la emisión, hubie-

ra sido protocolizado e inscrito en el Registro de Comercio de la República Mexicana.

De acuerdo con esta ley se autorizó exclusivamente a las Sociedades Anónimas, para que fueran las encargadas de emitir obligaciones, suprimiendo el derecho de los particulares para hacerlo.

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito de 15 de septiembre de 1932, en su capítulo quinto resume todas las disposiciones anteriores, completándolas y adicionándolas, de acuerdo con las necesidades y prácticas modernas.

Dicha Ley reglamenta las obligaciones, como señalamos anteriormente, en su capítulo V que consta de 20 preceptos.

Es importante considerar que la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, ya regula a las obligaciones - como títulos de crédito propiamente dichos, equiparándolas inclusivo, con la letra de cambio y el pagaré en algunos aspectos, pues en su artículo 228 relativo a las obligaciones, remite a preceptos aplicables a dichos títulos para determinar situaciones jurídicas concretas.

b).- LA OBLIGACION COMO TITULO DE CREDITO. (10)

- (10). El término obligación puede inducir a error o confusión debido a que posee varias acepciones, las cuales debemos tomar en cuenta.

Obligaciones en sentido amplio significa vínculo que nos impone la ejecución de una cosa.

El maestro Manuel Borja Soriano nos dice que para el Derecho Civil "Obligación es la relación jurídica entre dos personas en virtud de la cual una de ellas, llamada deudor queda sujeta para con otra llamada acreedor, a una prestación o a una abstención de carácter patrimonial, que el acreedor puede exigir al deudor" (Borja Soriano, Manuel "Teoría General de las obligaciones", Tomo I, Pág. 81 Editorial Porrúa, S.A. México, D.F. 1966, 5a. Edición).

Inglaterra, Argentina y Brasil para evitar confusiones designan a la obligación título de crédito con el tecnicismo "debenture".

En nuestra legislación frecuentemente se utiliza la palabra bono como sinónimo de obligación, sin que la ley distinga uno de otro.

Y por último, en nuestro derecho se utiliza el vocablo "obligación", para referirse a los títulos de crédito que emiten las sociedades anónimas y que amparan la participación individual de sus legítimos tenedores en un crédito colectivo.

Para poder abordar con acierto el presente tema, es necesario citar algunas definiciones que de la obligación nos dan diferentes autores.

El tratadista español Pedro Estasen, nos dice en su obra que "Las obligaciones son títulos comúnmente amortizables y con un interés fijo que representan una suma prestada al estado o a una compañía industrial o mercantil o a una asociación" (11).

Thaller por su parte explica: "La obligación es un título negociable proveniente de un préstamo a largo plazo que ha sido contratado lo más corrientemente por la vía de apelación al público, título que da derecho a intereses anuales, así como a un reembolso cuya fecha se determinará por un sorteo" (12).

Vivante las define diciendo: "Las obligaciones son títulos uniformes que representan otras tantas fracciones iguales o independientes de un único empréstito contraído con la sociedad emisora" (13).

Joaquín Rodríguez y Rodríguez, en su Tratado nos dice:

-
- (11). Estasen, Pedro "Tratado de las Sociedades Mercantiles y Demás Entidades de Carácter Comercial, según el Derecho Español", Pág. 258, Madrid 1906.
- (12). Thaller, Edmond "Traite Elementaire de Droit Commercial", 5a. Edición puesta al día por J. Perceron, Pág. 707, París 1916.
- (13). Vivante, Cesar "Tratado de Derecho Mercantil", Traducción por Ricardo Espejo de Hinojosa, Vol. II, 1a. Edición, Pág. 246, Madrid 1932.

"A la obligación la podemos tomar en dos aspectos; obligación como expresión de derechos y obligaciones correspondientes a cada una de las personas que han concedido un crédito colectivo a una sociedad anónima, y por otra parte se puede hablar de obligación al referirse al título valor al cual se incorporan esos derechos y obligaciones, en este aspecto la obligación es el título valor en que se incorporan los derechos y obligaciones del titular de una fracción de crédito colectivo concedido a una sociedad" (14).

Como puede advertirse fácilmente, de este concepto resulta el artículo 208 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito que rige en esta materia y que a la letra dice:

Art. 208. "Las sociedades anónimas pueden emitir obligaciones que representen la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo constituido a cargo de la sociedad emisora".

En nuestro derecho se conserva el vocablo "obligación", para referirse a los títulos de crédito que emiten las sociedades anónimas que amparan la participación de sus titulares en un crédito colectivo.

El maestro Cervantes Ahumada, refiriéndose a la definición que de estos títulos de crédito dan los autores extranjeros, que los conciben como títulos que representan parte de un préstamo, dice lo siguiente:

"No puede ser el mismo el concepto mexicano, ya que -

(14). Rodríguez y Rodríguez, Joaquín "Tratado de Sociedades Mercantiles", Tomo II, Pág. 265, Editorial Porrúa, S.A.

según nuestra ley, las obligaciones pueden tener por origen no un préstamo, sino cualesquiera otra relación jurídica"(15).

En efecto, el artículo transcrito se refiere a la obligación no como producto de un empréstito solamente, ya que puede serlo de cualquier otro negocio mercantil.

Antes de pasar a examinar a la obligación como título de crédito, es necesario hacer un breve estudio de las características fundamentales de los títulos de crédito en general, para determinar un concepto firme de los mismos, y posteriormente con esos datos, enfocar a la obligación como tal.

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito en su artículo 5o. define a los títulos de crédito de la siguiente manera:

Art. 5o. "Son títulos de crédito los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna".

De esta definición derivan las características principales de los títulos de crédito: la incorporación, la legitimación, la literalidad y la autonomía, siendo primordial, la existencia de un documento que es necesario, no sólo por que sea condición del nacimiento y conservación de un derecho, sino también de su disfrute, ya que sin él es imposible hacer efectivo el derecho contra el obligado, ni transmitirlo a un tercero, ni darlo en garantía.

A este respecto el autor Mario Herrera comenta lo si-

(15). Cervantes Ahumada, Raúl. Apuntes de Derecho Mercantil, 1a. parte, tomados en la cátedra que imparte en la Facultad de Derecho, Pág. 130.

guiente "Esta exigencia legal corresponde a un doble aspecto que viene siendo tanto su naturaleza material y sustancial o ideal, la primera constituye un objeto corporal ubicado en el tiempo y en el espacio, su importancia es tan grande que se reglamenta perfectamente, tanto en su deterioro como en su destrucción total o parcial.

Su naturaleza sustancial o ideal expresa la existencia de un objeto inmaterial que es el derecho del tenedor" - (16).

En nuestra legislación la base para fundar la incorporación del derecho al documento en los títulos de crédito, nos la dá el artículo 5o. de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, el cual se refiere al "...derecho literal que en ellos se consigna". En esta expresión se refleja el vínculo existente entre el derecho y el documento, se estima esencial el dato de que el derecho consignado en el documento, sólo puede constituirse y ejercitarse mediante el propio documento. Este vínculo lo encontramos en igual forma en el artículo 17 de la mencionada Ley, que dice textualmente:

Art. 17. "El tenedor de un título tiene la obligación de exhibirlo para ejercitar el derecho que en él se consigna..."

De esta manera lo consideran los artículos 18, 19 y 20 del mismo ordenamiento. De todas estas normas se deduce claramente en nuestra legislación, que el derecho está incorporado en el título en tales términos, que el ejercicio del-

(16). Herrera, Mario. "Qué es y cómo se hace la emisión de obligaciones" Pág.17 México, D.F. 1966.

derecho está condicionado a la tenencia del documento.

Sobre esta cuestión, el maestro Raúl Cervantes Ahumada manifiesta "...tratándose de títulos de crédito, el documento es lo principal y el derecho lo accesorio, el derecho ni existe ni puede ejercitarse, si no es en función del documento y condicionado por él" (17)

La función legitimadora, va íntimamente ligada con la anterior y es de gran trascendencia en virtud de que tiene - por objeto la demostración del derecho incorporado en el título con la simple exhibición de éste, asegurando que se considera como persona capaz de ejercitar ese derecho, a aquélla que lo presente para su cobro si se encuentra legitimada de acuerdo con la ley de circulación del título.

En este sentido el artículo 17 de la Ley General de - Títulos y Operaciones de Crédito expresa.

Art. 17. "El tenedor de un título tiene la obligación de exhibirlo para ejercitar el derecho que en él se consigna..."

Además tenemos que admitir, que la legitimación presenta dos aspectos desde los cuales se le puede considerar, - como legitimación activa y como legitimación pasiva.

La legitimación en general, consiste en el reconocimiento legal de las personas que se encuentran en relación - jurídica en virtud del documento de crédito, como acreedor y como deudor. La legitimación activa consiste en el derecho-

(17). Cervantes Ahumada, Raúl "Títulos y Operaciones de Crédito" Pág. 21 Quinta Edición México 1966, Editorial Herrero, S.A.

subjetivo que adquiere el acreedor para exigir del deudor el cumplimiento de la obligación contraída y consignada en el título. La legitimación pasiva es aquella que se encuentra en relación con el deudor y que le da derecho a liberarse de su obligación pagando al acreedor titular del documento.

Refiriéndose a la legitimación, el artículo 23 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito nos dice que solamente acepta como legítimos propietarios de los títulos-nominativos, al sujeto a cuyo favor se expidieron mientras no exista endoso, y si hubiera varios endosos, el propietario debe acreditar su derecho mediante una serie no interrumpida de endosos, de acuerdo a lo estipulado por los artículos 24 al 29 de la citada Ley.

Conforme al principio de literalidad, vemos que la definición legal contenida en el artículo 5o., se refiere al documento necesario para el ejercicio del derecho literal que en él se consigna. Analizando este tema el profesor Tullio Ascarelli nos dice "... tanto el tenedor como el acreedor legitimado han de atenerse al texto literal del título-valor, en tales condiciones que el derecho derivado del título-valor conforma sus modalidades y alcance, con carácter decisivo, a un elemento objetivo, como es el texto del documento" (18).

A mayor abundamiento el artículo 13 de la citada ley nos dice:

Art. 13. "En el caso de alteración del texto de un tí

(18). Ascarelli, Tullio. "Derecho Mercantil", traducción de Felipe de J. Tena, Editorial Porrúa Hnos. y Cía., México, D.F. 1940, Pág. 472.

tulo, los signatarios posteriores a ella se obligan, según los términos del texto alterado, los signatarios anteriores, según los términos del texto original..."

De esto se desprende, que quien firme después de una falsificación o alteración del texto, queda obligado en los términos precisos de la falsificación o alteración realizados.

Refiriéndose a la última característica de los títulos de crédito, o sea, a la autonomía, el tratadista Cesar Vivante define el título-valor como "el documento necesario para ejercitar el derecho literal autónomo en él contenido" (19). Analizando esta definición vemos que la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en su artículo 5o. la reproduce omitiendo la palabra "autónomo", palabra que figura en la definición de Vivante. El mismo autor explica la palabra autonomía de la siguiente manera, "el derecho es autónomo, porque el poseedor de buena fé ejercita un derecho propio, que no puede limitarse o decidirse por relaciones que hayan mediado entre el tenedor y los poseedores precedentes" (20). De lo anteriormente dicho se concluye que el documento al ser transmitido de un poseedor a otro, crea por este sólo hecho un nuevo derecho diferente, independiente y completamente diverso del que tuvo el anterior poseedor, surgiendo tantos derechos como poseedores existen.

El Doctor Raúl Cervantes Ahumada nos dice que existen dos clases de autonomía, activa, se refiere cuando el derecho del titular es independiente, entendiéndose por esto, -

(19). Vivante. Cesar Op. Cit., Pág. 136.

(20). Vivante. Cesar Op. Cit., Pág. 136.

"...que cada persona que va adquiriendo el documento adquiere un derecho propio, distinto del derecho que tenía o podría tener quien transmitió el título", (21) puede suceder que quien transmita el título no sea un poseedor legítimo y por tanto no tenga derecho para hacerlo circular y el que lo adquiera sea un tercero de buena fé, que por ése sólo hecho obtiene un derecho independiente, autónomo y diverso del derecho que tenía la persona que lo transmitió. Por lo que se refiere a la autonomía pasiva, puede decirse que "... es autónoma la obligación de cada uno de los signatarios de un título de crédito, porque dicha obligación es independiente y diversa de la que tenía o pudo tener el anterior suscriptor del documento" (22). O sea, que pueden existir varias obligaciones inválidas en el título pero la primera que aparezca en el título legalmente incorporada, tendrá plena validez independientemente de las otras.

A continuación analizaré a la obligación como título de crédito propiamente dicho, ya que lo es porque, la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito así las considera, regulándolas en su capítulo V, y se pueden concebir como tales porque concurren en ellas, de acuerdo con la ley y la doctrina, los elementos esenciales y característicos de los mencionados títulos-valor; pero aún más, las obligaciones son títulos que reúnen las notas de incorporación, legitimación, literalidad y autonomía, notas que caracterizan a dicha categoría de documentos y que a continuación analizamos en relación al documento que nos ocupa.

a).- La obligación es un documento que por su misma -

(21). Cervantes Ahumada, Raúl Op. Cit., Pág. 23.

(22). Cervantes Ahumada, Raúl, Op. Cit., Pág. 23.

naturaleza hace indispensable su circulación, ya que sin ésta, aún teniendo el derecho, el mismo no podría ejercitarse, y se privaría de producir sus efectos. A mayor abundamiento el artículo 209 de la Ley General de Títulos y Operaciones - de Crédito nos dice, que las obligaciones pueden ser nominativas al portador o nominativas con cupones al portador.

Por otra parte, si las comparamos con el régimen de - circulación que tienen las letras de cambio, vemos que a las obligaciones le son aplicables todas las normas relativas al endoso, que es el medio más usual para hacer circular la letra de cambio, título de crédito por excelencia. Este carácter circulante que tiene la obligación, hace que sean más fáciles las operaciones comerciales y en especial las realizadas por la sociedad emisora, que en el caso lo es siempre - una Sociedad Anónima.

b).- La obligación por ser título de crédito, tiene - como finalidad incorporar un derecho, el cual podrá ejercitar su titular en el momento que lo desee de acuerdo con lo previsto en el acto de emisión. A este respecto el artículo 209 en su segunda parte nos dice:

Art. 209. "...las obligaciones darán a sus tenedores - dentro de cada serie, iguales derechos. - Cualquier obligacionista podrá pedir la nulidad de la emisión hecha en contra de lo dispuesto en este párrafo".

Los artículos 219, 220 y 221 no hacen referencia a la persona titular de las obligaciones, mas esto no quiere decir que el tenedor u obligacionista no tenga relevancia en la vida y funcionamiento de las sociedades anónimas, se debe en esencia al alcance que las obligaciones tienen en cuanto participan de las características de los títulos de crédito-

y en especial de la incorporación y en este sentido el profesor Raúl Cervantes Ahumada opina "que tratándose de títulos de crédito, el documento es lo principal y el derecho lo accesorio; el derecho ni existe ni puede ejercitarse si no es en función del documento y condicionado por él" (23).

C).- Las sociedades anónimas al emitir obligaciones - lo hacen con la finalidad de proveerse cuando se encuentran en pleno auge y no es conveniente una nueva emisión de acciones para cubrir deudas, etc.

La sociedad aparece en el acta de emisión como deudora de un crédito a favor de las personas adquirientes y solamente quedará liberada cuando haga el pago a las personas - que se encuentran legitimadas en los títulos, esto es desde el punto de vista negativo, y desde el punto de vista activo, la legitimación está patentizada en el hecho de que solamente se estimará como acreedor tanto de los intereses como del capital, a la persona cuyo nombre se encuentra en el título, esto por lo que se refiere a los títulos nominativos.

De las obligaciones al portador nos habla el artículo 209 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, - diciéndonos que pueden emitirse sin expresar el nombre del titular y a estos documentos les es aplicado en su totalidad la doctrina elaborada respecto a los títulos de crédito al portador.

Una obligación emitida al portador, puede ser cobrada por la persona que posea y entregue el documento y la sociedad emisora quedará liberada de la obligación si realiza el pago al tenedor del título.

(23). Cervantes Ahumada, Raúl Op. Cit., Pág. 21.

Para ejercitar el derecho incorporado en la obligación, el titular necesita forzosamente exhibir el documento y la sociedad a su vez, solo reconocerá como titular del derecho a quien exhibiéndole el título, se encuentre legitimado en el mismo, de acuerdo con la ley de su circulación, y al respecto el tratadista Mario Herrera nos dice que, "Únicamente el tenedor de la obligación puede hacer efectivo el derecho que en ella se consigna, lo cual significa que el acreedor puede legitimar su derecho únicamente a través de la tenencia y exhibición del título respectivo, o en otros términos, la tenencia del título constituye la prueba de la existencia del derecho, de la pertenencia del mismo y de la capacidad para ejercitarla" (24).

A mayor abundamiento, el artículo 221 de nuestra ya citada ley manifiesta:

Art. 221. "Para concurrir a las asambleas, los obligacionistas deberán depositar sus títulos, o certificados de depósito expedidos respecto a ellos por una institución de crédito, en el lugar que se designe en la convocatoria de la asamblea, el día anterior, por lo menos, a la fecha en que ésta deba celebrarse..."

De este precepto se desprende que, para que los obligacionistas puedan concurrir a las asambleas, es necesario que depositen con anticipación sus títulos o certificados de depósito expedidos respecto a ellos por una institución de crédito, en el lugar que se designe en la convocatoria de la asamblea.

(24). Herrera, Mario, Op. Cit. Pág. 52.

En el caso de que un tenedor omitiera exhibir el título, dicha circunstancia bastará para que aún siendo tenedor de buena fé, esté imposibilitado para concurrir a la asamblea.

D).- La obligación incorpora un derecho literal, el artículo 210 de nuestra Ley de Títulos y Operaciones de Crédito establece los requisitos que deberán llenar las obligaciones.

Art. 210. "Las obligaciones deben contener:

- I. La denominación, el objeto y el domicilio de la sociedad emisora;
- II. El importe del capital pagado de la sociedad emisora y el de su activo y de su pasivo, según el balance que se practique precisamente para efectuar la emisión;
- III. El importe de la emisión, con especificación del número y del valor nominal de las obligaciones que se emitan;
- IV. El tipo de interés pactado..."

De este artículo se deduce que todo lo relativo al derecho del obligacionista se encuentra literalmente expresado en el documento; es tal la importancia de la literalidad en las obligaciones que la ausencia de algunos requisitos expresados en estos artículos acarreará la nulidad del título, en atención a lo dispuesto por el artículo 14 de esta misma ley.

Art. 14. Los documentos y los actos a que este título se refiere, sólo producirán los efectos pre-

vistos por el mismo, cuando contengan las menciones y llenen los requisitos señalados por la ley y que ésta no presuma expresamente.

La omisión de tales menciones y requisitos no afectará la validez del negocio jurídico que dió origen al documento o al acto.

De lo expuesto puedo resumir diciendo, que las obligaciones son documentos que incorporan derechos literales, en el sentido de que esos derechos y las excepciones que pudieren existir entre el tenedor de una obligación y la sociedad emisora, se encuentran delimitadas por el texto del título y el contenido de la escritura a la cual se refieren, siendo definitiva la redacción de ésta última en caso de divergencia.

En nuestro sistema jurídico, la autonomía del derecho incorporado en el título obligación, se manifiesta en el principio de inoponibilidad de las excepciones que se tengan contra anteriores tenedores. Esto significa que el demandado no podrá oponer a quien ejercite la acción derivada del título obligación, las excepciones que eventualmente hubiera tenido en contra de los tenedores anteriores del documento.

Puede darse en la práctica que uno o varios de los endosantes de una obligación nominativa haya sido incapaz en el momento de plasmar su firma en el documento; tal circunstancia no libera a la sociedad emisora de la obligación de cubrir el importe del título, pues no podrá hacer valer la falta de capacidad del signatario, así lo establece el artículo 12 de la Ley de Títulos, que en lo conducente expresa:

Art. 12. "La incapacidad de alguno de los signatarios de un título de crédito, el hecho de que en éste aparezcan firmas falsas o de personas-imaginarias, o la circunstancia de que por cualquier motivo el título no obligue a alguno de los signatarios, o a las personas - que aparezcan como tales, no invalidan las obligaciones derivadas del título en contra de las demás personas que lo suscriban".

En relación con el carácter autónomo de las obligaciones y con lo anteriormente dicho, el maestro Fernando Vázquez Arminio, nos explica "Que el derecho incorporado en el título, en cuanto pertenece a determinado tenedor y por el sólo efecto que éste guarda con el documento, se vuelve independiente a las relaciones que existieron entre el título y sus anteriores poseedores, constituyendo un derecho propio, autónomo y por lo tanto inmune a las excepciones que eran oponibles a los anteriores poseedores; es tan independiente y autónomo que el deudor no puede oponer al tercer adquirente de una obligación, otras excepciones que no sean las que resulten del texto del documento o, aquéllas de carácter personal que pudieran existir entre el nuevo tomador y la sociedad emisora" (25).

Por último, la autonomía del derecho incorporado en la obligación mantiene íntegramente sus dos aspectos, el activo, en cuanto a que cada obligacionista adquiere un derecho nuevo e independiente de los anteriores, y el pasivo que en este caso lo será la sociedad emisora como suscriptor - obligado.

(25). Vázquez Arminio, Fernando "Obligaciones y su Emisión - por las Sociedades Anónimas", México 1962, Pág.230, en relación al Artículo 8 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

c).- SUS CARACTERISTICAS.

Para comprender cabalmente la naturaleza jurídica de las obligaciones, así como para hacer resaltar sus características, ningún medio es más eficaz que el compararlas con las acciones de las sociedades anónimas.

En este sentido, el tratadista español José Ignacio de Arrillaga, nos comenta que "Las obligaciones presentan múltiples semejanzas con las acciones no sólo en su forma externa, que al fin es cosa totalmente accidental, sino en cuanto a su creación, naturaleza, negociabilidad, etc. Por otra parte, ofrecen diferencias esenciales que se derivan de la distinta naturaleza de los derechos que corresponden al accionista frente a aquellos de que es tenedor el obligacionista" (26).

A continuación con el autor citado, señalaré en qué puntos son comunes y coinciden las obligaciones con las acciones.

a).- Obligaciones y acciones son títulos emitidos en masa.

b).- Ambos son títulos de crédito, esto es, documentos que incorporan un derecho de crédito contra la sociedad, y por tanto están considerados como cosas muebles mercantiles.

c).- Son también títulos negociables e indivisibles.

d).- Los dos son títulos representativos de capital.

La acción representa la aportación para formar el ca-

(26). De Arrillaga, José Ignacio. Op. Cit. Pág. 37.

pital social y la obligación significa asimismo, la parte - que los suscriptores aportan para integrar el capital dado - a la empresa emisora en calidad de préstamo. De aquí, que se hable, aunque sin gran rigor técnico, de capital- acciones y capital-obligaciones.

e).- Ambos son títulos representativos de partes alícuotas de capital.

f).- Por la designación del titular se asemejan en - cuanto que pueden ser nominativos o al portador.

g).- La suscripción y transmisión de dichos títulos - de crédito es una operación de naturaleza mercantil aunque - haya quien afirme que la de las acciones es mercantil y la - de las obligaciones es civil.

h).- El mecanismo de la emisión es análogo en accio- nes y obligaciones y así, vemos que en muchas legislaciones- hacen, al tratar de la emisión de éstas, el reenvío a las - normas que regulan la de aquéllas.

i).- La finalidad económica que se proponen los sus- criptores de ambas clases de títulos es similar, ya que lo - que buscan es obtener unos rendimientos periódicos, aunque - la cuantía y seguridad de éstos no sea idéntica.

j).- En cuanto a la forma externa también encontramos otra semejanza y es la de los cupones. Su confección es si- milar y todos ellos dan derecho por lo general, al cobro de- los rendimientos que sus títulos matrices producen.

k).- La función económica de ambos títulos tiene gran- des semejanzas, ya que los dos representan procedimientos de financiación muy similares, en los que se busca efectuar una inversión, evitando en lo posible los riesgos del empresario.

1).- Lo mismo las acciones que las obligaciones con--
fieren a sus tenedores, dentro de cada serie, iguales dere--
chos". (27)

Ahora bien, existen diferencias básicas entre estos -
títulos de crédito, mismas que en seguida enumeramos.

1).- La acción es un título de especulación. La obli--
gación es un título de inversión.

2).- El obligacionista es acreedor de la sociedad emi--
sora y el accionista no lo es. En tanto que el obligacionis--
ta es un extraño frente a la persona moral, el accionista es
integrante de ella.

3).- La acción representa un valor que es parte del -
capital social, en tanto que la obligación representa un cré--
dito garantizado con el capital social; con el activo de la--
sociedad.

4).- Las acciones sólo se amortizan excepcionalmente,
en tanto que las obligaciones son necesariamente amortiza--
bles, por el pago del crédito que incorporan.

5).- La acción produce principalmente un dividendo --
que es eventual y variable, según sea el resultado de los ne--
gocios sociales. La obligación por el contrario, produce un--
interés fijo, un rédito que se paga gane o pierda en sus ne--
gocios la sociedad emisora.

6).- En caso de liquidación de la sociedad, los obli--
gacionistas serán pagados como acreedores que son, con prefe--
rencia a cualquier accionista, ya que éstos sólo tienen dere--
cho a repartirse el capital cuando el pasivo ha sido cubier--

to.

7).- Como la obligación no confiere un derecho de socio, no puede el obligacionista votar en las asambleas de socios ni concurrir siquiera a ellas, en tanto que el derecho de voto es esencial a la calidad de socio que se adquiere mediante las acciones.

8).- Las acciones no tienen ninguna garantía, en tanto que las obligaciones pueden estar garantizadas inclusive, con prenda o hipoteca.

9).- En caso de amortización de acciones, el accionista puede seguir siendo socio y por el contrario, todos los derechos del obligacionista se extinguen definitivamente con el pago de su crédito, con la amortización de las obligaciones.

10).- El obligacionista no sufre las consecuencias de los negocios sociales y su crédito es fijo, sin aumentar o disminuir por las ganancias o las pérdidas. En cambio, el valor de la acción sube o baja según que la sociedad gane o pierda. Por eso ya he dicho, que la acción es título de especulación, en tanto que la obligación lo es de inversión.

11).- Las obligaciones tienen un plazo fijo para el vencimiento del crédito que incorporan. Las acciones no tienen término, normalmente se amortizan sólo cuando la sociedad se liquida y hasta que se hayan pagado todos los créditos, incluyendo las obligaciones.

Otras diferencias nos las señala el tratadista Pompeyo Claret y Martí de la manera siguiente:

"Las acciones no pueden ser emitidas por debajo de su valor nominal, la obligación sí y lo hacen muy a menudo.

Las obligaciones suscritas son generalmente válidas - aunque no cubran todo el capital requerido, al revés de las acciones" (28).

Ahora bien, analizando con detenimiento a las obligaciones como título de crédito, es necesario mencionar a manera de conclusión, que son títulos seriales, uniformes, creados por las sociedades anónimas, de participación crediticia y corporativa, principales, ejecutivos, mercantiles, negociables, representativos de un crédito colectivo y a largo plazo, independientes de rescindibilidad limitada y condicionada, que dan derecho al cobro de un interés y por último, de renta fija.

Las obligaciones son títulos seriales porque son componentes de un género, de una masa, de una unidad de crédito, iguales hasta en su exterior con la sólo diferencia de la numeración de los mismos y en el nombre de su titular en caso de ser nominativos, pero distintos y separables, y además, - se originan en una sólo declaración de la sociedad emisora.- El afirmar que las obligaciones son títulos emitidos en serie, requiere en primer término distinguirlos de los que no son seriales y que se denominan singulares, que son aquellos que conservan su propia independencia y nacen individualmente en un sólo acto de creación, como son verbigracia, la letra de cambio, el cheque, el pagaré, etc.

Las obligaciones están consideradas como títulos seriales, tanto por la doctrina como por la legislación. En nuestro país la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en su artículo 209 se refiere a lo anterior.

(28). Claret y Martí, Pompeyo "De las Sociedades Anónimas", - Pág. 135 Bosch, Casa Editorial, Barcelona.

Art. 209. "Las obligaciones pueden ser nominativas, - al portador, o nominativas y con cupones - al portador y serán emitidas en denominaciones de \$ 100.00 o de sus múltiplos.

Las obligaciones darán a sus tenedores, - dentro de cada serie, iguales derechos.

Cualquier obligacionista podrá pedir la nu lidad de la emisión hecha en contra de lo dis puesto en este párrafo".

Las obligaciones tienen carácter uniforme, porque son fracciones iguales e independientes entre sí de un mismo créd ito a cargo de la sociedad anónima emisora.

En efecto, las obligaciones son creación exclusiva de las sociedades anónimas, según se desprende del artículo 208 del ordenamiento citado con anterioridad, que al respecto es tablece:

Art. 208. "Las sociedades anónimas pueden emitir obli gaciones que representen la participación individual de sus tenedores en un crédito-colectivo constituido a cargo de la sociedad emisora..."

De ahí que solamente el comerciante organizado en for ma colectiva, es decir, en sociedades anónimas, esté capaci tado para recurrir al crédito de emisión de obligaciones, me diante un acto unilateral de voluntad, cumpliendo además con los requisitos que para el efecto dispone la misma ley en su artículo 213:

Art. 213. "La emisión será hecha por declaración de - voluntad de la sociedad emisora, que se ha

rá constar en acta ante notario y se inscribirá en el Registro Público de la Propiedad que corresponda a la ubicación de los bienes, si en garantía de la emisión se constituye hipoteca, y en el Registro de Comercio del domicilio de la sociedad emisora, en todo caso. El acta de emisión deberá contener:

I.- Los datos a que se refieren las fracciones I y II del artículo 210, con inserción:

- a).- Del acta de la asamblea general de accionistas que haya autorizado la emisión;
- b).- Del balance que se haya practicado precisamente para preparar la emisión, certificado por contador público.
- c).- Del acta de la sesión del consejo de administración en que se haya hecho la designación de la persona o personas que deben suscribir la emisión;

II.- Los datos a que se refieren las fracciones III, IV, V y VI del artículo 210;

III.- La especificación, en su caso, de las garantías especiales que se consignent para la emisión, con todos los requisitos legales debidos para la constitución de tales garantías;

IV.- La especificación del empleo que haya de darse a los fondos producto de la emisión, en el caso a que se refiere el primer párrafo del artículo 212;

V.- La designación de representante común de los obligacionistas y la aceptación de-

éste, con su declaración:

- a).- De haber comprobado el valor del activo neto manifestado por la sociedad;
- b).- De haber comprobado, en su caso, la existencia y valor de los bienes hipotocados o dados en prenda para garantizar la emisión;
- c).- De constituirse en depositario de los fondos producto de la emisión que se destinen, en el caso a que se refiere el primer párrafo del artículo 212, a la construcción o adquisición de los bienes respectivos, y hasta el momento en que esa adquisición o construcción se realice.

En caso de que las obligaciones se ofrezcan en venta al público, los avisos o la propaganda contendrán los datos anteriores. Por violación a lo dispuesto en este párrafo, quedarán solidariamente sujetos a daños y perjuicios aquellos a quienes la violación sea imputable".

A manera de conclusión diré, que si bien es cierto que nuestra legislación no prohíbe expresamente que los particulares emitan obligaciones, también lo es que éstos se encuentran imposibilitados para reunir los requisitos necesarios para ello, viéndose en la necesidad de agruparse y formar sociedades anónimas, las cuales por medio de una declaración de voluntad, pueden lograr la emisión de obligaciones.

Las obligaciones son títulos de participación crediticia y corporativa, porque además de conceder derecho al pago de intereses en las fechas señaladas, y a la devolución del capital invertido, otorgan a sus tenedores otros que atañen-

a la vida de la sociedad emisora, los cuales se derivan a su vez del derecho que tienen de integrar la colectividad de obligacionistas.

Los títulos de crédito, llamados obligaciones llevan anexos cupones para el cobro de intereses. Los cupones son - títulos accesorios y su validez depende de las obligaciones como títulos principales; los cupones se ordenan progresivamente y deben contener los datos relativos a la identidad de la sociedad emisora, la indicación del porcentaje de intereses que ha de pagarse y la fecha del vencimiento, o sea, del pago. Por lo tanto, los cupones poseen una existencia jurídica que se encuentra condicionada a las obligaciones, de las que dependen.

Una de las características principales de todo título de crédito, es que sea ejecutivo, y las obligaciones lo son, porque poseen sustantividad propia, consistente en exigir - con su sólo presentación los derechos que confieren.

Cuando los títulos respectivos se encuentren vencidos y no se haya cubierto el capital invertido y los intereses, - el obligacionista podrá ejercitar la acción ejecutiva en - contra de la sociedad emisora, tal como lo establece la fracción II del artículo 223 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que en seguida se transcribe:

Art. 223. "Los obligacionistas podrán ejercitar individualmente las acciones que les correspondan.

II.- Para exigir de la sociedad emisora, - en la vía ejecutiva el pago de los cupones vencidos, de las obligaciones vencidas o - sorteadas y de las amortizaciones o reembolsos que se haya vencido o decretado con forme al acta de emisión..."

La obligación es un título indivisible, porque los de rechos y valores que otorga a sus tenedores no son susceptibles de división, pues de no ser así, se presentarían graves problemas para la sociedad emisora.

En caso de que existan varios poseedores de una misma obligación, éstos quedan sujetos al régimen de copropiedad - debiendo nombrar un representante común, y en caso de des-- acuerdo entre ellos, tendrá que hacerlo la autoridad judicial competente.

Las obligaciones son títulos negociables, porque sus derechos y valores pueden transmitirse por medio del endoso- y el cambio de registro en los libros de la creadora y emiso ra si son nominativas, o por la simple entrega material del- documento si son al portador. La empresa emisora se obliga a pagar a quien acredite ser tenedor legítimo y de buena fé.

Comentando esta característica de las obligaciones, - el tratadista español José Ignacio de Arrillaga, a quien ya- he citado en otras ocasiones, se expresa de la manera si-- guiente: "Esta facultad que tienen los obligacionistas de - transmitir su derecho a otros, es lo que hace posible la - fluctuación del valor de las obligaciones, ya que por ella - están capacitadas para su contratación en Bolsa. El mayor o- menor valor que adquieran, normalmente con escasas diferen-- cias sobre el nominal, dependerá de muy varias razones (for- taleza o debilidad de la empresa, abundancia o escasez de di nero en el mercado, etc.)(29)

Dado el origen de las obligaciones, podemos conside-- rarlas como títulos causales, porque nacen de un acto de - - creación expresado en un acta formal, que la ley llama acta-

(29). De Arrillaga, José Ignacio. Op. Cit. Pág. 34.

de emisión, aunque en realidad debe denominarse acta de creación.

Siguiendo con el comentario de las características de las obligaciones, diré que son títulos independientes unos - de otros, aunque formen parte de una sola emisión, porque - son autónomos y susceptibles de negociarse separadamente de los demás con los que se emitieron de manera uniforme.

Para abundar sobre esto, citaré las siguientes pala--bras del tratadista Cesar Vivante; "Las obligaciones son títulos uniformes que representan otras tantas fracciones iguales e independientes de un único empréstito contraído por la sociedad emisora, esta independencia debe entenderse como facultad para ser transmitida libremente sin consentimiento - del deudor y aunque sean títulos que tienen origen en un mismo contrato de emisión, tienen autonomía entre sí, de tal - suerte que no hay una relación de independencia entre ellas". (30)

He dicho también, que las obligaciones son títulos de rescindibilidad limitada y condicionada. En efecto, las obligaciones dan derecho al reembolso de la cantidad nominal que figura en el título, se hace por medio de sorteos o en pagos graduales durante varios años.

El pago de las obligaciones no puede hacerse en forma libre, sino que se encuentra sujeto a un plan de amortiza- - ción que no puede ser modificado sin el consentimiento del - acreedor o bajo muy especiales circunstancias. Esto se debe a que los créditos con interés tienen el plazo fijado en beneficio de ambas partes, por lo que no es posible adelantar- unilateralmente el vencimiento.

(30). Vivante, Cesar. Op. Cit. Pág. 246.

Ahora bien, hablando del interés, las obligaciones, - independientemente del reembolso de la cantidad prestada, - tienen derecho a un interés en favor de su legítimo tenedor. Este interés se cubre por lo general cada año, pudiéndose pagar también en trimestres o semestres.

Con el objeto de que el público invierta sus ahorros - adquiriendo obligaciones, la sociedad deudora, las emite con interés fijo o eventual, según sus ganancias.

Por último, las obligaciones son títulos de renta fija, porque producen frutos predeterminados en el acta de emisión consistentes en los réditos convenidos; esto con independencia de que la sociedad emisora obtenga ganancias o pérdidas como resultado de sus negocios.

Concluyendo de todo lo anterior, tendremos que reconocer que son claras las características que distinguen a las obligaciones de otros títulos de crédito, principalmente de las acciones con las que tiene mayor semejanza en apariencia, pero también una diferencia absoluta que radica en su forma de operar como título de crédito.

d).- DIVERSAS CLASES DE OBLIGACIONES.

Comentar las diversas clases de obligaciones que pueden emitirse representa una tarea difícil, pues la distinta denominación que se da a estos títulos suele confundirlos de tal forma que en muchas ocasiones podría llegarse a pensar - que no se trata de obligaciones.

En efecto, la terminología que se emplea para designar a estos títulos de crédito, es un obstáculo que difícilmente puede salvarse. Ya he comentado al iniciar el inciso - "b" de este capítulo el problema que esto representa en nuestra realidad jurídica.(31)

Esta diversidad de denominaciones se agudiza si tratamos de comentar las diversas clases de los títulos de crédito que nosotros llamamos simplemente obligaciones, cuando en la legislación y en la doctrina se habla de bonos, cédulas, - certificados y obligaciones. Todas estas denominaciones son correctas porque designan a títulos de crédito que participan de la misma naturaleza, pero sólo cuando se utilizan para denominar especies determinadas de obligaciones.

Esto es, que todas son obligaciones en general, ya se hable de bonos, cédulas, certificados o simplemente de obligaciones.(32)

Respecto del término obligaciones, insisto en lo ya - manifestado al iniciar el inciso "b" de este capítulo, o sea, en que tiene dos acepciones, una amplia para designar todas-

(31). Ver Pág. 16 y Sigs. de este trabajo.

(32). Obligaciones en estricto sentido, que son una especie de obligaciones en general.

sus especies: cédulas, bonos, certificados, obligaciones; y otra estricta, que es ésta última, obligaciones, que es una especie de las obligaciones en general.

Aclarando el criterio bajo el cual he de denominar en este trabajo a las obligaciones, procederé a continuación a tratar a grandes rasgos lo relativo a las diversas clases de obligaciones que se pueden conocer, de acuerdo con el derecho y posteriormente por creerlo útil y necesario, intentaré hacer una clasificación de estos títulos de crédito desde diversos puntos de vista.

De acuerdo con el derecho se pueden mencionar las siguientes clases de obligaciones:

Obligaciones en estricto sentido, comunes o simples, obligaciones hipotecarias simples y especiales, bono hipotecario, obligaciones con garantía prendaria simples y especiales, bono financiero, certificado de depósito a plazos, bono de ahorro, obligaciones emitidas por empresas concesionarias en la construcción y explotación de vías generales de comunicación, bono público y obligaciones convertibles en acciones.

(33)

- (33). Creo pertinente hacer las siguientes aclaraciones con el fin de evitar confusiones al que se inicie en el estudio de este tan interesante tema mercantil.
- El maestro Joaquín Rodríguez Rodríguez, en las notas del derecho mexicano con que complementó en 1940 la obra de Tullio Ascarelli "Derecho Mercantil", traducida por Don Felipe de J. Tena, reconocía como obligaciones al bono de capitalización, al bono de caja, al bono de prenda y al bono de fundador, que entonces eran regulados por la Ley General de Instituciones de Crédito del 29 de junio de 1932. Posteriormente nos hace -

Obligaciones en estricto sentido, comunes o simples, - son aquellas que puede crear cualquier sociedad anónima aunque no contenga el carácter de institución de crédito. No - tienen ninguna garantía especial, esto es, la inversión de -

ver que los títulos mencionados no son en realidad obligaciones, después de que él mismo nos dice en la página 331 de la tercera edición de su Derecho Bancario: "Veamos ahora si una más madura consideración del problema y las innovaciones de la nueva Ley de Instituciones de Crédito nos llevan a las - mismas conclusiones o bien, nos inducen a hacer algunas distinciones, que antes no percibíamos". En efecto, después de tal madura consideración, concluye Don Joaquín Rodríguez Rodríguez, que dichos títulos no reúnen las características - propias de las obligaciones, principalmente porque no representan partes fraccionarias de un crédito colectivo, sino - que son más bien títulos autónomos, individualmente singularizados. Esto nos dice el autor cuando se refiere en forma - especial al bono de caja y al bono de capitalización. El bono de prenda, nos indica, que no es título obligacional porque no es de contenido crediticio, característica propia de las obligaciones. Así pues, Don Joaquín Rodríguez Rodríguez que en un principio concibió a los títulos mencionados como obligaciones, aclara con precisión el panorama en esta materia, pues despeja esa incógnita y resuelve en forma definitiva el problema que comúnmente se plantea quien trata de determinar cuántos y cuáles son los títulos obligacionales. Asimismo, Don Joaquín Rodríguez Rodríguez, reconoció en un principio al bono de fundador como título obligacional en - los mismos términos anotados anteriormente, sin embargo, después de esa "madura consideración del problema" ya ni siquiera lo mencionó, lo que debió ser así, porque dicho título de ninguna manera puede considerarse como una obligación, pues sólo representa una participación en las utilidades de la -

sus tenedores no está garantizada ni con prenda, ni con hipoteca, ni con depósitos periódicos, sino que en ellas la garantía la constituye el total del activo social del emisor.

El maestro Joaquín Rodríguez y Rodríguez las llama - obligaciones comunes, (34) denominación acertada, aunque creo que es también apropiado llamarlas obligaciones simples porque no participan de ninguna característica especial, ni desde el punto de vista del sujeto emisor, ni desde el punto de vista de la garantía, pues como ya he asentado anteriormente,

sociedad en favor de sus fundadores y no representa participación en un crédito colectivo.

Por otra parte, el bono general y el bono comercial que podían emitirse conforme a la Ley General de Instituciones de Crédito de 1932, sí participaban de las características de las obligaciones, esto es, si eran obligaciones y digo eran porque desaparecieron del panorama mercantil con la Ley General de Instituciones de Crédito de 1941, ahora vigente.

El certificado financiero, creado por decreto publicado en el Diario Oficial el 13 de enero de 1965, que reformó la Ley General de Instituciones de crédito y Organizaciones Auxiliares de 1941, si era verdadera obligación, sin embargo desapareció de tal ordenamiento con las reformas del 2 de enero de 1975, que suprimieron la regulación específica de tal Título de Crédito que se hacía en los artículos 26 fracción XV y 28 fracción XVII. Estas últimas reformas dieron al certificado-financiero su verdadera fisonomía, pues abandonando esta denominación, lo regulan específicamente como certificado de depósito a plazos, título que se examina en el presente capítulo de esta tesis.

(34). Rodríguez Rodríguez, Joaquín Op. Cit. "Derecho Bancario" Pág. 333.

pueden ser emitidas por cualquier sociedad anónima, sin que ésta tenga que ofrecer garantía específica a los inversionistas distinta del total de su activo social. Son las obligaciones que regula la ley en forma más general, pues su existencia legal tiene su fundamento en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en donde se contienen las bases de la regulación de todas las obligaciones títulos de crédito.

A comparación de todas las demás clases de obligaciones que ya mencioné, la tutela jurídica de éstas es general y simple, lo que se concluye de la lectura del artículo 208 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito:

Art. 208. "Las sociedades anónimas pueden emitir obligaciones que representen la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo constituido a cargo de la sociedad emisora.

Las obligaciones serán bienes muebles aún cuando estén garantizadas con hipoteca".

En su segundo párrafo, este artículo a manera de exclusión, hace referencia a las obligaciones garantizadas con hipoteca, de donde es fácil deducir que se refiere básicamente al tipo de obligaciones que vengo comentando, admitiendo que éstas pueden ofrecer alguna garantía especial para sus tenedores y aunque sólo menciona la hipoteca, bien pudo el legislador mencionar la prenda o cualquier otro tipo de garantía, también habla de ellas la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, en su artículo 26 fracción III, que autoriza a las sociedades financieras a emitir o colocar obligaciones creadas por terceros, garantizando el crédito que representan o no.

Art. 26. "Las sociedades financieras podrán realizar

las siguientes operaciones:

- III.- Suscribir o colocar obligaciones emitidas por terceros prestando o no su garantía -- por amortización e intereses;..."

De tal precepto, inferimos que se trata de los mismos títulos de crédito que regula la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito en su artículo 208, ya transcrito, con la eventualidad de que en su emisión o venta, toma parte una sociedad anónima que además tiene la categoría de Institución de Crédito conforme a la ley.

Pero cuando las obligaciones se encuentran garantizadas en forma especial, adquieren un carácter jurídico asimilado especial y distinto al de las obligaciones en estricto sentido, comunes o simples, esto es, dejan de ser obligaciones comunes o simples, para convertirse en obligaciones con garantías especiales, las cuales reciben en la doctrina y en la ley distintos nombres, según se verá llegado el momento de su estudio.

Obligaciones Hipotecarias simples emitidas por cualquier sociedad anónima y Obligaciones Hipotecarias especiales emitidas por sociedades financieras o colocadas por éstas habiendo sido creadas por terceros. En efecto, ya he señalado en líneas anteriores que las obligaciones simples o comunes pueden estar garantizadas con hipoteca, eventualidad que les dará una nueva naturaleza jurídica, teniendo que recibir asimismo una denominación apropiada, "Obligación Hipotecaria".

Las obligaciones hipotecarias participan entonces de todas las características que señalé y comenté al tratar lo relativo a las obligaciones en estricto sentido, comunes o simples, pero con un atributo más, que es la garantía de su amortización e intereses y que consiste en hipoteca consti-

tuída sobre determinados bienes propiedad de la sociedad emi-
sora o de un tercero que así lo ha consentido.

El fundamento legal de su existencia en nuestro dere-
cho, lo encontramos a través de la interpretación del artícu-
lo 208 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito,
ordenamiento que las regula, pues tal precepto que ya antes-
transcribí dice en su segundo párrafo: "Las obligaciones se-
rán bienes muebles aún cuando estén garantizadas con hipote-
ca", lo que quiere decir que es factible su emisión, además-
de que no por el hecho de que su garantía sea un derecho -
real constituido sobre inmuebles, adquieran ese mismo carác-
ter, seguirán siendo títulos de crédito, esto es, bienes mue-
bles y éste es el verdadero sentido del párrafo que se comen-
ta. Pero insisto, eso no impide que por interpretación del -
precepto, lleguemos a la conclusión de que en él se contiene
el fundamento legal de la existencia de las obligaciones hi-
potecarias.

Como ya dije en el apartado anterior, el artículo 208
es un precepto básico en la regulación de las obligaciones -
comunes, pero también lo es de las obligaciones hipotecarias,
lo que quiere decir que estos dos tipos de obligaciones se -
complementan en su regulación con los artículos relativos de
la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

De ahí que se puede afirmar en principio, que al -
igual que las obligaciones comunes, las obligaciones hipote-
carias pueden ser emitidas por cualquier sociedad anónima, -
si se reúnen los requisitos que exige el artículo 208 del or-
denamiento ya citado. En forma especial pueden ser emitidas-
por instituciones de crédito como las financieras, en los -
términos de la fracción III del artículo 26 de la Ley Gene-
ral de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares,
también ya transcrito, en conjunción con el artículo 28 frac

ción I segundo párrafo y fracción I Bis de la misma ley, que a la letra dicen:

Art. 28. Las operaciones a que se refiere el artículo 26 quedarán sujetas a las siguientes reglas:
I.- Las sociedades financieras... y reservas de capital.

Cuando una sociedad financiera avale o garantice obligaciones emitidas por empresas, en un plazo no superior a veinte días a partir de la fecha en que avale o garantice la operación, deberá notificarlo a la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, remitiéndole - copia del acta de emisión, un informe de la situación económica de la empresa emisora, - así como los documentos necesarios para comprobar que se hizo de acuerdo con las disposiciones legales aplicables, acompañados de las cifras que indiquen que la operación, su mada a las anteriores de esta misma naturaleza, no sobrepasa el límite establecido en la fracción II del artículo 33 de esta ley. La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros hará, en su caso, las observaciones que estime pertinentes, una vez que tenga en su poder la documentación citada.

I. Bis.- Las inversiones en valores a que se refieren las fracciones II, III y VI del artículo 26, sólo podrán realizarse en aquellos que sean aprobados por la Comisión Nacional de Valores para este efecto.

Ahora bien, las obligaciones hipotecarias pueden ser simples o especiales, llamo simples a las que pueden ser emitidas por cualquier sociedad anónima, garantizando su amorti

zación con hipoteca constituida sobre sus propios bienes; es peciales a las que solamente y en virtud de disposiciones legales pueden ser emitidas por sociedades financieras, garantizadas con hipotecas constituidas sobre bienes de terceros o bienes de la empresa adquiridos para la formación de otras compañías o empresas, en cuya constitución o formación inter venga, o a las que habiendo sido emitidas por terceros, sean colocadas en el mercado por sociedades de crédito financiero, prestando o no su garantía para la amortización en los términos de los artículos 26 fracción III y 28 fracción I segundo párrafo y fracción I Bis, anteriormente transcritos. Cuando estas instituciones presten su garantía por amortización e intereses, es aplicable el artículo 32 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

Lo que nos da una idea general del por qué de la distinción de estos dos tipos de obligaciones hipotecarias y que es sin duda la finalidad mercantil que se persigue en uno y otro caso, es el que en las obligaciones hipotecarias-simples generalmente la emisora busca incrementar su capital, en cambio en el de las obligaciones hipotecarias especiales, se trata de una operación propia de las actividades financieras, o sea, del mismo fin del ejercicio de las sociedades financieras.

Por esto, es claro que el legislador quiso regular de una manera precisa a las obligaciones hipotecarias que aquí llamé especiales, pues siendo producto de operaciones netamente financieras y obviamente lucrativas, tenía que someterse a la vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria y a la aprobación de la Comisión de Valores. La inversión en este tipo de obligaciones es tal y como se establece en los términos del artículo 28 fracción I Bis, que dice:

Art. 28. Las operaciones a que se refiere el artículo

26 quedarán sujetas a las siguientes reglas:
 I Bis.- Las inversiones en valores a que se refieren las fracciones II, III y VI del artículo 26 sólo podrán realizarse en aquellos que sean aprobados por la Comisión Nacional de Valores para este efecto.

Es pertinente que desde ahora señale, que las obligaciones hipotecarias simples y especiales, difieren del bono hipotecario y de la cédula hipotecaria, como más adelante ha ré notar.

Bono Hipotecario: la nota característica de esta especie de obligaciones consiste en la forma como funciona la garantía hipotecaria, pues no se trata de hipoteca directa en favor del legítimo tenedor de los títulos, por ello podría decir que el término hipotecario no es muy afortunado para designarlos y creo que deberían denominárseles bonos garantizados con derecho preferente sobre créditos hipotecarios a favor de la emisora.

A esta conclusión se llega si se examinan los siguientes conceptos:

El Lic. Octavio A. Hernández, los define diciendo: - "Es el título de crédito que representa parte de un crédito colectivo constituido a cargo de la emisora (que siempre deberá ser una institución de crédito), emitido por declaración unilateral de voluntad de ésta y cubierto con garantía preferente sobre créditos hipotecarios constituidos a favor de la misma emisora, en los términos y en las condiciones que indica la ley, sobre cédulas y bonos hipotecarios garantizados o emitidos por otras instituciones hipotecarias, o sobre bienes entregados a la emisora o a una institución fiduciaria en fideicomiso de garantía, para asegurar préstamos

hipotecarios"(35).

Para el Doctor Joaquín Rodríguez y Rodríguez, el bono hipotecario consiste en "obligaciones emitidas por una institución de crédito hipotecario, con garantía preferente sobre los créditos hipotecarios constituidos a favor de la misma o sobre ciertos bienes (dados en fideicomiso de garantía o cédulas y bonos hipotecarios entregados con tal fin"(36)

Basta lo dicho por los tratadistas antes mencionados para que sea válida mi afirmación, y para redondear dicho concepto, defino a los bonos hipotecarios, como obligaciones que emiten las sociedades de crédito hipotecario garantizados con derechos de preferencia sobre créditos hipotecarios en favor de la emisora o sobre créditos concedidos por la emisora para obras o servicios públicos que le han sido garantizados mediante la constitución de fideicomiso a su favor.

Los bonos hipotecarios se crean como todas las obligaciones, satisfaciendo cada uno de los requisitos generales que establece el artículo 210 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, por declaración unilateral de voluntad de la emisora, quien siempre será una sociedad de crédito hipotecario y conforme al artículo 34 de la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, en relación con el 123 del mismo ordenamiento, que establece reglas especiales para su emisión y que por razones de brevedad no se transcribo.

(35). Hernández, Octavio A. "Derecho Bancario", Tomo II, México 1956, Pág. 13.

(36). Rodríguez Rodríguez, Joaquín Op. Cit. "Derecho Bancario. Pág. 399.

Art. 34. "Las sociedades que disfruten de concesión - para realizar las operaciones de crédito hi potecario, sólo estarán autorizadas para - emitir bonos hipotecarios..."

Cabe aclarar que, para la emisión de bonos hipoteca-- rios, la fracción II del artículo 240 antes citado no es - - aplicable, puesto que el límite máximo para su creación, no- se fija en función del activo de la emisora, sino de acuerdo con el total de su capital pagado y esto es precisamente la- razón por la que solamente pueden ser emitidos por socieda-- des de crédito hipotecario y no por cualquier sociedad anóni- ma, puesto que aquéllas tienen conforme a la ley, concedido- un margen mucho más amplio.

Generalmente las sociedades de crédito hipotecario - otorgan créditos con garantía hipotecaria o con garantía - - constituida con cédulas hipotecarias o bonos hipotecarios de otras sociedades y a su vez se allegan capitales adquiriendo dinero del público mediante la emisión de bonos hipotecarios, con el fin de aplicar su importe en nuevas inversiones, es - decir, préstamos con garantía hipotecaria o respaldados con- fideicomiso a su favor si el préstamo se destina para obras- o servicios públicos, en los que no sea posible constituir - hipoteca; conforme al artículo 36 fracción V inciso b) de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Au- xiliares.

La nota peculiar de estos títulos de crédito es la - forma de su garantía, porque aunque es hipotecaria, no es di recta en favor del legítimo tenedor, pues en realidad éste - no es un acreedor hipotecario, es un acreedor simple que tie ne en contra de la emisora un derecho preferente sobre los - créditos que a ésta le han sido garantizados con hipoteca o- con fideicomiso. Sobre estos créditos ningún otro acreedor -

tendrá preferencia si concurre con los titulares de los bonos hipotecarios, pero sino fueran suficientes para cubrir su importe, los tenedores podrán tratar de cobrar el importe de sus bonos hipotecarios sobre el resto del activo de la sociedad, y su derecho seguirá siendo preferente sobre todos los acreedores, con excepción de los acreedores por depósitos a la vista, esto se deduce de los artículos 35 y 21 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

Tal es la forma como funciona la garantía en los bonos hipotecarios y precisamente lo peculiar es que la hipoteca otorgada no es directa a favor de los tenedores, sino que está concedida a favor del emisor, y si es fideicomiso, bonos hipotecarios o cédulas hipotecarias emitidos por otras empresas, los que constituyen la garantía, no se dan en prenda para respaldar la emisión de bonos hipotecarios; el titular de éstos tiene simple y sencillamente un crédito preferente para el cobro, esto es, el titular de los bonos hipotecarios no es acreedor hipotecario.

Los bonos hipotecarios pueden ser emitidos a la orden, al portador o a la orden con cupones al portador.

Necesariamente los intereses se cobran mediante los cupones anexos al título. Su amortización se hace al término del plazo que pueden ser hasta de 20 años o antes del vencimiento del plazo, si los créditos en favor de la emisora han sido cubiertos y los bonos quedan sin garantía, estando entonces ésta en posibilidad de comprarlos para su destrucción o bien, puede hacerse su amortización mediante sorteo.

La Cédula Hipotecaria.- Las cédulas hipotecarias son obligaciones que se emiten por cualquier persona mediante declaración unilateral de voluntad, constituyendo un crédito -

múltiple, garantizando con hipoteca sobre un bien inmueble - de su propiedad a través de la intervención de una sociedad de crédito hipotecario, que se encarga de colocar los títulos y garantizar su pago.

Su creación la hace el deudor hipotecario, quien como ya antes mencioné, puede ser cualquier persona, siempre y cuando formalice su declaración unilateral de voluntad ante notario público, con la intervención de una sociedad de crédito hipotecario quien certifica la existencia y el valor de la garantía y presta su aval en cada una de las cédulas, conforme al artículo 34 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, que dice:

Art. 34. "Las sociedades que disfruten de concesión para realizar las operaciones de crédito hipotecario, sólo estarán autorizadas para emitir bonos hipotecarios; para garantizar la emisión de cédulas representativas de hipotecas..."

En nuestro concepto las cédulas hipotecarias son obligaciones que representan una parte alícuota de un crédito hipotecario, fraccionado en tantas partes como cédulas se hayan emitido, que dan a sus tenedores el carácter de acreedores hipotecarios directos en contra del emisor como obligado principal. y de acreedores cambiarios en contra de la sociedad de crédito hipotecario, que ha intervenido para garantizarlas como avalista y colocarlas en el mercado.

La característica principal de estos títulos, consiste en que convierten al crédito hipotecario de naturaleza inmueble, en crédito circulante incorporado a títulos de crédito por su naturaleza muebles, y en esta peculiaridad también radica su importancia, pues se permite mediante ellas, una -

formidable movilización del crédito hipotecario. En efecto, - el hecho de que puedan ser adquiridas por diversas personas, que presten una parte del importe del crédito hipotecario, - resuelve el problema que en la práctica se presenta para el que quiere adquirir préstamo con hipoteca sobre un inmueble de su propiedad, cuando quiere obtenerlo de una sólo persona, máxime si se trata de una cantidad elevada.

Las sociedades de crédito hipotecario al intervenir - como intermediarias, avalando y colocando las cédulas hipotecarias, dan con esta actividad dinamismo al crédito con garantía hipotecaria, reportando beneficios, tanto a aquél que desea adquirir una cantidad en préstamo, quien no tendrá que buscar directamente a su acreedor y convenir con él, como - el que quiere invertir con la seguridad de recuperar su dinero, teniendo garantía hipotecaria en su favor, pues no tendrá necesariamente que disponer de una cantidad elevada para poder ser acreedor hipotecario, sino solamente de una cantidad que equivalga al importe de una o más cédulas hipotecarias, según lo desee y teniendo en su beneficio además de la garantía hipotecaria, el aval de la sociedad de crédito hipotecario.

Estas circunstancias hacen que la cédula hipotecaria sea el mejor título de inversión y no cabe duda de que ha sido afortunada su creación, pero se debería regular más ampliamente por la ley.

A este tipo de obligaciones sí les queda bien en su denominación el término "hipotecarias", porque en ellas la garantía sí consiste en hipoteca sobre bienes determinados del creador en favor de su legítimo tenedor, quien sí es acreedor hipotecario del creador, teniendo por este motivo en contra de él acción hipotecaria si no se le cubre el importe de la cédula y sus intereses, acción hipotecaria que -

puede ejercitar en forma individual o a través del representante común de los obligacionistas, que siempre es la sociedad de crédito hipotecario intermediaria, en acción colectiva (37).

Difícil es el caso en que el obligacionista tenga que seguir acción hipotecaria directa en contra del emitente, - pues recibe el pago de sus intereses corrientemente de la intermediaria y también el pago de la cédula cuando se llega - el momento de la amortización. Esta circunstancia hace que - el obligacionista siempre tenga satisfecho su crédito, pues la intermediaria estará siempre en posibilidad por su solvencia, de pagarle, teniendo además obligación de hacerlo, pues como ya antes afirmé, se constituye en avalista del creador.

La sociedad de crédito hipotecario como avalista, tiene obligación de pagar, pero no es un deudor hipotecario, puesto que los bienes sobre los que se constituye la hipoteca -- son siempre propiedad de un tercero, el emitente, es deudor cambiario, porque siendo las cédulas hipotecarias títulos - ejecutivos, otorgan a sus legítimos tenedores la acción cambiaria directa, de acuerdo con ello puedo decir que el obligacionista en cédulas hipotecarias puede ejercitar, siempre que su crédito no quede satisfecho, la acción hipotecaria o la acción cambiaria directa, la primera sólo en contra del - creador y la segunda en contra de la sociedad de crédito intermediaria previo protesto, e incluso en contra del creador, si existe alguna circunstancia especial, por ejemplo: la destrucción del inmueble hipotecado.

(37). En la práctica, la sociedad de crédito hipotecario intermediaria, llegado el momento de amortización de la cédula, paga al obligacionista y se subroga en sus derechos.

Es importante considerar las funciones que desempeña la sociedad de crédito intermediaria: interviene en el acta de creación certificando la existencia y el valor del inmueble y constituyéndose como avalista, paga al emisor generalmente el valor de todas las cédulas, aún cuando no se hayan colocado, aunque podría ir pagándole conforme se fueran comprando por los inversionistas, lo que no es práctico, pues quien solicita un préstamo hipotecario tiene el interés de que sea líquido y total, coloca las obligaciones en el mercado, se constituyen propiamente en mandatario del emisor pues por cuenta de él paga intereses y capital, y por último, se constituye en representante común de los obligacionistas.

La amortización de las cédulas hipotecarias tiene un plazo máximo de 20 años y se hace generalmente mediante pagos periódicos, casi siempre mensualmente, que hace el deudor hipotecario a la sociedad intermediaria, quien aplicando esos pagos a la suerte principal e intereses, va cubriendo el monto de las cédulas a sus legítimos tenedores por medio de sorteo, o en la fecha de su vencimiento.

Es importante decir que las cédulas hipotecarias siempre pueden ser emitidas por una sociedad de crédito hipotecario, con excepción de las cédulas hipotecarias agrícolas que pueden emitir las instituciones de crédito agrícola, sólo al hipotecar sus propios bienes, cédulas que sin perjuicio de lo anterior, participan de las mismas características.

Obligaciones con garantía prendaria simples y obligaciones con garantía prendaria especiales. Pueden ser entre otras garantías de la amortización e intereses de las obligaciones, las constituidas por el total del activo de la emisora, por los derechos de preferencia sobre los créditos garantizados con hipoteca en favor de la emisora, por hipotecas constituidas por la emisora, y por prenda de bienes o titu--

los valor, que es la que ahora nos ocupa.

En efecto, las obligaciones pueden tener como garantía de su amortización e intereses, prenda constituida por - la emisora sobre bienes o títulos de crédito, desde luego, - suficientes para cubrir el monto de ellas.

El fundamento de la existencia de este tipo de obligaciones, lo encontramos en el artículo 214 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, primer párrafo, mismo - que dice, refiriéndose a la emisión de obligaciones:

Art. 214. "Cuando en garantía de la emisión se den en prenda títulos o bienes, la prenda se constituirá en los términos de la sección 6a. del capítulo IV, título II, de esta ley. - Cuando se constituye hipoteca, se entenderá que la hipoteca cubre, sin necesidad de ulteriores anotaciones o inscripciones en el Registro Público, todos los saldos que eventualmente, dentro de los límites del crédito total representado por la emisión, queden insolutos por concepto de obligaciones o cupones no pagados o amortizados en la forma que se estipula..."

Es claro, como lo dice el precepto parcialmente transcrito, que la prenda puede constituirse sobre bienes o títulos de crédito (38).

(38). Aunque la Ley lo prevee, en la práctica las emisoras de obligaciones, no acostumbran constituir prenda sobre - bienes distintos a títulos de crédito, para garantizar la amortización e intereses de la emisión, y es que en la prenda, para garantizar emisión de obligaciones, el deudor da en garantía de una deuda propia, cosas de -- su propiedad, que ordinariamente son valores públicos o privados.

Debo decir, que la constitución de la prenda, se hace de acuerdo con los preceptos específicos contenidos en la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, a partir del artículo 334, para el contrato de prenda mercantil.

Si la prenda se constituye sobre bienes, deberán quedar depositados a disposición del acreedor, conforme a la fracción V del artículo 334 antes mencionado; si se constituye sobre títulos de crédito, tendrán que respetarse por la emisora las fracciones I, II, III, IV y VI del mismo artículo que en seguida se transcribe.

Art. 334. En materia de comercio, la prenda se constituye:

I.- Por la entrega al acreedor de los bienes o títulos de crédito, si éstos son al portador;

II.- Por el endoso de los títulos de crédito en favor del acreedor, si se trata de títulos nominativos, y por este mismo endoso y la correspondiente anotación en el registro, si los títulos son de los mencionados en el artículo 24;

III.- Por la entrega al acreedor del título o del documento en que el crédito conste, cuando el título o crédito materia de la prenda no sean negociables, con inscripción del gravamen en el registro de emisión del título o con notificación hecha al deudor, según que se trate de títulos o créditos respecto de los cuales se exija o no tal registro;

IV.- Por el depósito de los bienes o títulos, si éstos son al portador, en poder de un tercero que las partes hayan designado y

a disposición del acreedor;

V.- Por el depósito de los bienes, a disposición del acreedor, en locales cuyas llaves queden en poder de éste, aún cuando tales locales sean de la propiedad o se encuentren dentro del establecimiento del deudor;

VI.- Por la entrega o endoso del título representativo de los bienes objetos del contrato, o por la emisión o el endoso del bono de prenda relativo:

VII.- Por la inscripción del contrato de crédito refaccionario o de habilitación o avío, en los términos del artículo 326;

VIII.- Por el cumplimiento de los requisitos que señala la Ley General de Instituciones de Crédito, si se trata de créditos en libros.

Las obligaciones con garantía prendaria pueden ser emitidas por cualquier sociedad anónima, conforme a los artículos 208 y 214 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito; pero para el caso de que la sociedad anónima emisora sea una institución de crédito financiero o ésta se encargue de colocar en el mercado las emisiones por terceros, son aplicables también los artículos 26 fracción III, 28 fracción I segundo párrafo y I Bis, de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, de tal manera que en este último caso, las obligaciones con garantía prendaria especiales, adquieren características propias, que las hacen distintas a las obligaciones con garantía prendaria simples, emitidas por cualquier sociedad anónima, precisamente en virtud de los requisitos que revisten por mandato legal a la emisión de obligaciones que realicen las socieda-

des financieras. Al igual que en el caso de las obligaciones hipotecarias, llamamos obligaciones con garantía prendaria - simples, a las emitidas por cualquier sociedad anónima, y - obligaciones con garantía prendaria especiales, a las que se emiten por sociedades de crédito financiero o se colocan en el mercado mediante su intervención, desde luego, con la -- aprobación de la Comisión Nacional Bancaria.

De cualquier forma, también la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, nos remite al artículo 334 y siguientes de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, cuando trata lo relativos a la constitución de la prenda en su artículo 111.

Art. 111. "La prenda sobre bienes y valores se constituirá en la forma prevenida en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, - bastando al efecto que se consigne en el - documento de crédito respectivo con expresión de los datos necesarios para identificar los bienes dados en garantía..."

No obstante la fundamentación anterior, no es usual - este tipo de obligaciones, por lo que no es común observar-- las en la realidad mercantil. Creo acertada la opinión que - al respecto expresa el tratadista español, don José Ignacio de Arrillaga "La prenda de títulos y efectos públicos para garantizar emisiones de obligaciones se nos hace rara, ya que económicamente no sería favorable. Supongamos que una sociedad posee títulos de la Deuda Pública que da en garantía de una emisión de obligaciones. Como éstas y aquéllas son de - renta fija sólo se explicaría este procedimiento en el caso de que los intereses que les proporcionen los títulos de la Deuda Pública, sean superiores a los que ofrezca por las - - obligaciones. En caso contrario, le tendrá más cuenta vender

esos valores públicos, cubrir así su necesidad y no acudir - al empréstito obligacionista"(39). En efecto, sería un mal - negocio emitir obligaciones por las que se tenga que pagar - por intereses una cantidad superior.

Efectivamente, sería un mal negocio emitir obligaciones garantizadas con prenda sobre títulos que den a la emisora, por concepto de intereses, una cantidad inferior a la -- que tendría que pagar por el mismo concepto, en relación con las obligaciones que emita.

Para el derecho civil la prenda es un contrato accesorio que se celebra sobre cosas muebles, real en cuanto a su perfeccionamiento. Estas mismas características prevalecen - en la regulación mercantil correspondiente, que aparece en - la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Para garantizar una emisión de obligaciones, adquiere características especiales en relación a la entrega de los títulos pignorados, pues lo normal tanto en derecho civil como en derecho mercantil, es que el deudor prendario entregue la cosa a su acreedor y éste se haga responsable de la misma por su conservación, así lo disponen los artículos 2873 fracción II y 2876 fracción I del Código Civil para el Distrito Federal, y los artículos 334 fracción I, II y III, 337 y 338 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

No obstante lo anterior, en este caso, en virtud de - las características propias de la emisión de obligaciones, - no sería posible ni práctico dejar los títulos de crédito - prendarios en poder del propio obligacionista, pues garantizan fracciones de un crédito colectivo, además de que se expondrían a una tal vez mala administración (verbigracia descuido en la conservación de las acciones procesales corres-

(39). De Arrillaga, José Ignacio. Op. Cit. Pág. 108.

pondientes) o a que se hicieran circular indebidamente.

Por eso lo factible sería, como lo permite la fracción IV del artículo 334 citado y transcrito de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, poner en poder de un tercero y a disposición de los obligacionistas los títulos de crédito pignorados, para garantizar la amortización e intereses de las obligaciones emitidas.

Es claro que este tercero deberá ser en principio el representante común de los obligacionistas, o en todo caso, una institución bancaria ajena, que se encargue de la custodia y administración de los títulos, y si se trata de títulos de crédito a cargo del Estado, el depositario tendrá que ser el Banco de México o alguna institución de crédito oficial como la Nacional Financiera, S.A.

No es necesario abundar en lo correspondiente a la forma de hacer efectivo el pago de la amortización e intereses de las obligaciones, para el caso extremo de que la emisora no cumpliera, pues los obligacionistas por conducto de su representante común podrán recurrir al procedimiento establecido en los artículos 341 y 342 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, mismos que no se transcriben por razones de brevedad.

Es importante decir que entre las obligaciones con prenda de títulos valor y los bonos hipotecarios, existen semejanzas generales y que sólo se diferencian tajantemente en que el emisor de las obligaciones con garantía prendaria, puede serlo cualquier sociedad anónima y en los bonos hipotecarios solamente las sociedades de crédito hipotecario; y es que mientras las obligaciones con garantía prendaria otorgan a sus legítimos tenedores derecho prendario directo sobre los títulos pignorados, los bonos hipotecarios dan a sus legítimos tenedores derechos de preferencia sobre créditos ga-

rantizados con hipoteca en favor del emisor.

Para terminar, diré que este tipo de obligaciones son privilegiadas, porque llevan implícitos derechos reales de prenda sobre valores que pertenecen a la emisora.

Bono Financiero.- El bono financiero es una obligación típica de las sociedades de crédito financiero, porque es siempre un título de promoción y fomento industrial, esto es, que por medio de él, se logra que los inversionistas aporten sus pequeños o grandes capitales, para que las sociedades de crédito financiero puedan cumplir con su propia función y finalidad, que consiste en fomentar y promover la creación o gestión de industrias o empresas mercantiles.

Esta función de las instituciones de crédito financiero es básica para el desarrollo de la industria y del comercio, fundamentalmente en el que se realiza a nivel de pequeñas y medianas empresas, incluyendo en un renglón muy importante las del medio rural.

El bono financiero puede ser creado sólo por las sociedades financieras, precisamente por la finalidad que éstas y el título persiguen como ya se ha dicho.

El artículo 26 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, previene la facultad de las sociedades financieras para emitir estos títulos obligacionales.

Art. 26. "Las sociedades financieras podrán realizar las siguientes operaciones:

XV.- Emitir bonos financieros..."

Es importante decir que los bonos financieros son obligaciones a cargo del emisor, quien queda comprometido directamente a cubrirlos en intereses y capital al momento de-

su amortización, y que incluso, producen acción cambiaria en su contra si no fueran pagados, pues son títulos ejecutivos.

Así lo indica el artículo 29 fracción VI, que como he señalado al hablar en apartados anteriores de este mismo capítulo, las sociedades financieras pueden colocar en el mercado obligaciones emitidas por otras sociedades, avalándolas o no y el caso del bono financiero no es éste, sino como he indicado, es el de ser una obligación a cargo directamente - de la financiera emisora.

El bono financiero tiene su origen en dos tipos de - obligaciones que son su antecedente y que reguló la Ley General de Instituciones de Crédito de 1932: el bono general y - el bono comercial. El primero se emitía por instituciones fi nancieras y se garantizaba con prenda o privilegios sobre -- ciertos bienes, teniendo como peculiaridad la constitución - de un crédito privilegiado sobre algunos elementos del patri monio de la emisora o la constitución de un derecho de prenda sobre los mismos como garantía, pero esta garantía nunca era precisa para el inversionista, quien si deseaba cercio-- rarse con exactitud de la misma en favor de sus títulos, tenía que solicitar periódicamente los balances de la sociedad emisora. Por ello el bono general no atrajo para las finan-- cieras los capitales que se esperaban. El segundo, o sea, el bono comercial, se emitía por instituciones financieras, con garantía especial en documentos cambiarios procedentes de - ventas de mercancías en abonos, esto es, su garantía consistía en créditos otorgados por la financiera emisora a los - vendedores en abonos, créditos que a su vez se garantizaban con documentos cambiarios suscritos por los compradores de - las mercancías y que se descontaban por la financiera en la clásica operación del descuento de títulos de crédito. El bo no comercial trataba de fomentar la producción y el consumo de las mercancías muebles y con ello el funcionamiento de pe

queñas y medianas empresas, mediante financiamiento a través de capitales invertidos por medio de la adquisición de dichos títulos obligacionales.

Puedo decir que el bono general tenía como finalidad el fomento de la agricultura, la industria y la ganadería, y el bono comercial la producción y consumo de mercancías muebles en operaciones de pago a plazos.

El legislador al crear el bono financiero en el año de 1949, precisamente en las reformas decretadas el día 11 de febrero que adicionaron la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares del año de 1941, conjugó las características de estos dos tipos de bonos comentados, tratando con ello de promover y acelerar las actividades financieras, permitiendo así que el nuevo título tuviera diversos tipos de garantías y haciéndolo con ello más atractivo para los inversionistas, pues les reporta mayores seguridades, amén de que con ésta misma finalidad, las garantías se establecían en forma específica por la ley reformada, de ahí que se le haya denominado al título "bono financiero con garantía específica".

La garantía específica (40) tenía que constituirse en

(40). La garantía específica podía ser preconstituída o constituirse después de hecha la emisión. Cuando había garantía preconstituída, se precisaba qué créditos o valores tenían esta calidad desde el acta de emisión, y en los bonos mismos y aún en la propaganda que se hiciera para ofrecerla a los inversionistas. Si la garantía específica se constituía con posterioridad a la emisión, la emisora tenía la obligación de adquirir bonos públicos con el producto de las ventas que fuere haciendo de bonos, para asegurar su amortización, pero esto sólo mientras se constituían con precisión las garantías específicas correspondientes y quedaba perfeccionada la emisión.

tonces por la financiera emisora, siguiendo las prescripciones y limitaciones que establecía el artículo 31, de acuerdo con las reglas y proporciones que se contenía en dicho precepto, de tal manera que no se podían garantizar siempre los mismos créditos o valores en todas las emisiones. En realidad el criterio para establecer las proporciones de garantía, se fincaba en diferentes supuestos, según la categoría de los créditos o valores factibles de constituir garantía de los bonos, e incluso en la prosperidad que las empresas creadoras de estos valores hubieran registrado en los últimos tres años.

A continuación transcribo, por creerlos interesantes, los artículos 29 y 31 de la Ley de Instituciones de Crédito de 1941.

Art. 29. Los bonos financieros con garantía específica que emitan las sociedades financieras, deberán ajustarse a lo dispuesto en el artículo 123 Bis de esta ley.

Con aprobación previa de la Comisión Nacional Bancaria, las sociedades financieras podrán emitir bonos financieros con garantía específica, aun cuando no esté preconstituída dicha garantía. Conforme vayan siendo puestos en circulación los bonos financieros, su producto se invertirá en valores de Estado, en tanto se constituyen las garantías específicas, en los términos del artículo 31 de esta ley. Una vez que se constituyan dichas garantías, las sociedades darán cuenta a la Comisión Nacional Bancaria de haber quedado perfeccionada la emisión, enviándole una relación pormenorizada de las mismas.

Cuando se emitan bonos con garantía preconstituida, en el acta de emisión y en la propaganda que se haga para fines de colocación, se hará referencia a los créditos y valores que constituyen la garantía específica.

En la propia acta y en la propaganda se hará mención de que la garantía podrá o no ser sustituida total o parcialmente con las formalidades que establece la presente ley.

Las sociedades emisoras deberán informar en cualquier tiempo a los tenedores de los bonos financieros, a solicitud de éstos, sobre la forma en que se encuentre constituida la garantía respectiva, en el momento de serles solicitados los datos.

Estos títulos de crédito tendrán preferencia sobre todo el activo de las sociedades emisoras por el saldo insoluto a su favor que resulte después de realizados los bienes que estén afectados a su garantía específica, en el caso de liquidación o quiebra de la sociedad emisora.

Art. 31. Las garantías específicas de los bonos financieros a que se refiere la fracción XV del artículo 26, se someterán a las siguientes reglas y proporciones:

I.- Hasta el 100% del valor de la emisión cuando la garantía consista:

a).- En créditos prendarios con garantía de mercancías o de valores aprobados para el efecto de emisión por la Comisión Nacional de Valores.

b).- En créditos de habilitación o avío y re

faccionarios.

c).- En créditos otorgados a empresas industriales, agrícolas o ganaderas, con garantía hipotecaria o fiduciaria, que hayan demostrado ser prósperas. Se entenderá que una empresa es próspera cuando los estados financieros de los tres últimos años demuestren que ha obtenido utilidades equivalentes, en promedio, por lo menos al 8% del capital pagado y reservas de capital existentes en cada uno de ellos.

d).- En valores emitidos por el Gobierno Federal o por los Estados, Distritos Federales o por las instituciones nacionales de crédito o bien, garantizados por aquél o por éstas, así como en bonos y cédulas hipotecarias y en bonos financieros emitidos por otras sociedades financieras a su valor de mercado.

e).- En obligaciones y acciones preferentes emitidas por sociedades que hayan demostrado ser prósperas en los términos del inciso c). El monto de la emisión de las acciones preferentes nunca será mayor al de las acciones comunes en curso.

f).- En créditos u obligaciones avalados o garantizados con cargo al Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña.

II.- Hasta el 50% del valor de la emisión -- cuando la garantía consista en valores distintos de los mencionados en el inciso d) de la fracción I de este artículo, siempre que hayan sido aprobados por la Comisión Nacio--

nal de Valores para su oferta y venta al público y que constituyan un conjunto diversificado, de acuerdo con reglas generales que dicte la Comisión Nacional Bancaria.

III.- Hasta el 30% del valor de la emisión - cuando la garantía consista:

a).- En valores emitidos por empresas de nueva promoción, siempre que, tratándose de acciones preferentes, el monto de la emisión - no sea superior al de las acciones comunes - en curso.

b).- En créditos prendarios con garantía de los valores señalados en el inciso que antecede.

c).- En créditos otorgados a empresas industriales, agrícolas o ganaderas, con garantía hipotecaria o fiduciaria, que no reúnan los requisitos del inciso c) de la fracción I de este artículo.

En toda emisión de bonos financieros la garantía específica deberá consistir cuando menos en un cincuenta por ciento de activos de la clase a que se refiere la fracción I de este artículo.

Los valores que garanticen la emisión deberán ser conservados por la sociedad financiera emisora. La Comisión Nacional Bancaria, - discrecionalmente, podrá ordenar que determinada sociedad financiera los deposite en - guarda en la Nacional Financiera o en alguna otra institución de crédito. En estos casos, dichos valores sólo podrán ser retirados de su depósito en la proporción en que, por -

amortización, se reduzca la circulación de los bonos que garanticen, en el caso de la sustitución de la garantía o cuando, por haber desaparecido las razones que motivaron la medida, la Comisión Nacional Bancaria permita que tales valores sean conservados por la emisora. La Nacional Financiera, S.A., dará gratuitamente el servicio de custodia. Todos los créditos que sirvan de garantía de la emisión, llenarán los requisitos a que se refiere el artículo 28.

Quando la garantía consista en valores, estos deberán ser estimados de acuerdo con las reglas que fija el artículo 96, en sus fracciones III, IV, V y VI.

Las sociedades financieras podrán variar la garantía de los bonos que emitan, siempre que los créditos o valores que sustituyan a los anteriores llenen los requisitos y mantengan la diversificación que exige este artículo, en proporción al monto de los bonos en circulación. Previa la constitución de un fondo en efectivo por su valor, la emisora podrá retirar los títulos que desee sustituir en tanto se realice. La Comisión Nacional Bancaria comprobará posteriormente que la sustitución se ha hecho conforme a estas reglas.

Las sociedades financieras mantendrán un fondo especial, cuyo monto no será inferior al 10% del importe de los bonos en circulación. Este fondo deberá estar invertido en:

A).- El 25%, como mínimo, en efectivo o en -

depósitos a la vista en otras instituciones de crédito o en valores de Estado, que para ese efecto, señale el Banco de México, S.A., los cuales deberán permanecer depositados en esta institución.

Las financieras especializadas en minería podrán mantener dicho porcentaje, en oro fino, depositado en las cajas del Banco de México, S.A., el valor de este depósito será igual - durante todo el tiempo que permanezca en vigor la emisión, al del efectivo que sustituya de acuerdo con los precios que fije el propio Banco de México, S.A.

B).- El resto, en valores de fácil realización; en descuento de papel comercial librado como consecuencia de una operación de compra-venta de mercancías efectivamente realizada o en préstamos con prenda de valores o de mercancías. Estos préstamos y descuentos serán liquidables a plazos que no excedan de noventa días a partir de la fecha del descuento o de la del préstamo. Cuando se trate de créditos sobre documentos provenientes de compra-venta de mercancías en abonos, se seguirán las reglas a que se refiere la fracción V del artículo 28, y cuando se trate de créditos prendarios, las que señala la fracción VI del mismo artículo.

El Banco de México, S.A., por razones de orden monetario podrá aumentar el porcentaje que de este fondo deba mantenerse en los términos del inciso A).

IV.- Hasta el 25% del valor de la emisión en

acciones comunes de las empresas a que se refiere la fracción I, inciso c), de este artículo.

V.- En toda emisión de bonos financieros la garantía específica deberá consistir cuando menos en un cincuenta por ciento de activos de la clase a que se refiere la fracción I - de este artículo.

Los valores que garanticen la emisión deberán ser conservados por la sociedad financiera emisora. La Comisión Nacional Bancaria, - discrecionalmente, podrá ordenar que determinada sociedad financiera los deposite en - - guarda en la Nacional Financiera o en alguna otra institución de crédito. En estos casos, dichos valores sólo podrán ser retirados de su depósito en la proporción en que, por - - amortización, se reduzca la circulación de - los bonos que garanticen en el caso de la - sustitución de la garantía o cuando, por haber desaparecido las razones que motivaron - la medida, la Comisión Nacional Bancaria permita que tales valores sean conservados por la emisora. La Nacional Financiera, S.A., dará gratuitamente el servicio de custodia.

Todos los créditos que sirvan de garantía de la emisión llenarán los requisitos a que se refiere el artículo 28.

Cuando la garantía consista en valores, éstos deberán ser estimados de acuerdo con las reglas que fija el artículo 96, fracciones - III, IV, V y IX.

Las sociedades financieras podrán variar la-

garantía de los bonos que emitan, siempre - que los créditos o valores que sustituyan a los anteriores llenen los requisitos y mantengan la diversificación que exige este artículo, en proporción al monto de bonos en circulación. Previa la constitución de un fondo en efectivo por su valor, la emisora podrá retirar los títulos que desee sustituir en tanto se realice la sustitución.

La Comisión Nacional Bancaria comprobará posteriormente que la sustitución se ha hecho conforme a estas reglas:

VI.- Las sociedades financieras mantendrán un fondo especial, cuyo monto no será inferior al 10% del importe de los bonos en circulación. Este fondo deberá ser invertido en:

a).- El 25%, como mínimo, en efectivo o en depósito a la vista en otras instituciones de crédito o en valores de Estado, que para ese efecto, señale el Banco de México, los cuales deberán permanecer depositados en esta institución.

Las financieras especializadas en minería podrán mantener dicho porcentaje, en oro fino, depositado en las cajas del Banco de México. El valor de este depósito será igual durante todo el tiempo que permanezca en vigor la emisión, al del efectivo que sustituya de acuerdo con los precios que fije el propio Banco de México.

b).- El resto en valores de fácil realización; en descuento de papel comercial librado como consecuencia de una operación de com

pra-venta de mercancías efectivamente realizada o en préstamos con prenda de valores o de mercancías. Estos préstamos y descuentos serán liquidados a plazos que no excedan de noventa días a partir de la fecha del descuento o de la del préstamo. Cuando se trate de créditos sobre documentos provenientes de compraventa de mercancías en abonos, se seguirán las reglas a que se refiere la fracción V del artículo 28, y cuando se trate de créditos prendarios, las que señala la fracción VII del mismo artículo.

El Banco de México, por razones de orden monetario, podrá aumentar el porcentaje que de este fondo deba mantenerse en los términos - del inciso a)".

Sin duda el "bono financiero con garantía específica" reportaba mayor seguridad en la inversión que el bono general y el bono comercial, sin embargo, por el régimen tazado que imponía el artículo 31 a las financieras para constituir las garantías de los bonos financieros, sus emisiones tropezaban con mayores dificultades y obstáculos, de tal manera - que el título era más seguro y comercial, pero no más fácil de crear.

Por ello, en el año de 1974, mediante reformas publicadas en el Diario Oficial de la Federación, el día 3 de enero, se modifica el artículo 31, suprimiendo el sistema legal tazado de constitución de garantías en la emisión de bonos financieros, dándole facultades al Banco de México para señalar criterios de garantías en las emisiones de dichos títulos, atendiendo al caso concreto y dejando a la Comisión Nacional Bancaria, la facultad de establecer requisitos genera

les en la constitución de las garantías con el fin de lograr su seguridad.

El nuevo artículo 31 se redactó de la siguiente manera:

Art. 31. "Las garantías específicas de los bonos financieros a que se refiere la fracción XV - del artículo 26, se sujetarán a las reglas y proporciones que establezca el Banco de México y a los requisitos de carácter general que determine la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros para la debida seguridad en dichas garantías".

Todavía, existía el bono financiero con garantía -- específica, pero sólo porque lo mencionaba la ley, pues al -- suprimirse la estipulación legal tazada a que me he referido, la garantía específica dejó de ser una realidad, sobre -- todo por la flexibilidad que adquirió con las facultades discrecionales del Banco de México al respecto. Las reformas -- de 1974 fueron incompletas, porque aunque en la práctica la -- garantía específica no podía tener aplicación, todavía los -- artículos 29 y 30 y 31 reformados, seguían hablando de garantías específica en los bonos financieros, disposiciones que por lo mismo resultaban inútiles. Por ello se hizo una ur-- gente reforma de ellas que se publicó el día 2 de enero de -- 1975 en el Diario Oficial de la Federación, mediante la cual se depuró atinadamente la regulación legal de los bonos fi-- nancieros, particularmente en lo relativo a sus garantías, -- apeándose a una mejor técnica jurídica.

A continuación transcribo los artículos 29, 30 y 31, -- reformados en 1974, el 123 Bis, y los artículos 29, 30 y 31, -- después de las reformas de 1975.

Art. 29. Los bonos financieros con garantía específica que emitan las sociedades financieras deberán ajustarse a lo dispuesto en el artículo 123 Bis de esta ley.

Con aprobación previa de la Comisión Nacional Bancaria, las sociedades financieras podrán emitir bonos financieros con garantía específica, aun cuando no esté preconstituida dicha garantía. Conforme vayan siendo puestos en circulación los bonos financieros, su producto se invertirá en valores de Estado, en tanto se constituyen las garantías específicas en los términos del artículo 31 de esta ley. Una vez que se constituyan dichas garantías, las sociedades darán cuenta a la Comisión Nacional Bancaria de haber quedado perfeccionada la emisión, enviándole una relación pormenorizada de las mismas.

Cuando se emitan bonos con garantía preconstituida, en el acta de emisión y en la propaganda que se haga para fines de colocación, se hará referencia a los créditos y valores que constituyan la garantía específica.

En la propia acta y en la propaganda se hará mención de que la garantía podrá o no ser sustituida total o parcialmente con las formalidades que establece la presente ley.

Las sociedades emisoras deberán informar en cualquier tiempo a los tenedores de los bonos financieros, a solicitud de éstos, sobre la forma en que se encuentre constituida la garantía respectiva, en el momento de serles solicitados los datos.

Estos títulos de crédito tendrán preferencia sobre todo el activo de las sociedades emisoras por el saldo insoluto a su favor que resulte después de realizados los bienes que estén afectados a su garantía específica, en el caso de liquidación o quiebra de la sociedad emisora.

Art. 30. Además de los intereses correspondientes, podrá pactarse para los bonos financieros, una participación en las utilidades que obtenga la sociedad financiera sobre todas sus operaciones o bien, en el rendimiento o en la negociación de los valores o de los créditos - que sirvan de garantía específica a la emisión.

Podrán ser emitidos con primas a la emisión o al reembolso o sin ellas o con premios adicionales o sorteos en efectivo o en títulos, siempre que los bonos no favorecidos por el sorteo sean amortizados y devenguen un interés fijo igual a los demás bonos de la serie. La institución emisora se podrá reservar la facultad del reembolso anticipado.

Art. 31. Las garantías específicas de los bonos financieros a que se refiere la fracción XV del artículo 26, se sujetarán a las reglas y proporciones que establezca el Banco de México y a los requisitos de carácter general que determine la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros para la debida seguridad en dichas garantías.

Art. 123 Bis. Los bonos financieros con garantía espe

cífica que emitan las sociedades financieras se sujetarán a las siguientes reglas:

I.- Serán emitidos mediante declaración unilateral de voluntad de la institución emisora, expresada ante notario.

Las emisiones deberán ser aprobadas previamente por la Comisión Nacional Bancaria a fin de que se ajusten a las disposiciones de esta ley y a las demás que les sean aplicables, a cuyo efecto la sociedad emisora deberá remitir su proyecto de emisión con el monto y las condiciones de la misma. Los notarios cuidarán, bajo su responsabilidad, de que las características de la emisión correspondan a las autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y transcribirán en la escritura el oficio aprobatorio relativo.

La propia Comisión Nacional Bancaria tendrá también en cuenta la capacidad de absorción del mercado de valores en un momento dado, así como la situación económica y financiera por la que atraviesa el país y considerará igualmente los antecedentes, solvencia, situación financiera y demás elementos de juicio, relacionados con la capacidad de la sociedad financiera para emitir bonos financieros, a cuyo efecto deberá solicitar la opinión del Banco de México.

II.- La emisora deberá notificar a la Comisión Nacional Bancaria sobre las garantías que se vayan constituyendo en los términos del artículo 31 de esta ley.

Si alguna de dichas garantías no se ajusta a

las disposiciones aplicables, la propia Comisión Nacional Bancaria exigirá a la sociedad financiera que sustituya dicha garantía por valores gubernamentales en tanto no la cubra con otra inversión autorizada por la ley.

III.- La institución emisora estará obligada a pagar los títulos deteriorados, siempre - que conserven los datos necesarios para identificación.

IV.- La institución emisora estará obligada a cancelar los títulos que vuelvan a su poder por haber sido amortizados en su término, por sorteo o por reembolso anticipado.

V.- La sociedad emisora podrá mantener en su poder bonos de sus propias emisiones y colocarlos cuando lo crea conveniente dentro de los plazos del acta de emisión.

VI.- A los bonos financieros son aplicables las fracciones IV y V del artículo anterior.

VII.- Los bonos financieros llenarán los requisitos a que se refiere la fracción VI del artículo anterior, en lo aplicable a los bonos hipotecarios, pero cuando se constituyan previamente garantías especiales insustituibles para la emisión habrá que mencionarlas. Una vez otorgada la escritura de emisión con la aprobación de la Comisión Nacional Bancaria a que se refiere el artículo 29, los bonos financieros podrán ponerse en circulación y ser inscritos en el Registro Nacional de Valores y en la Bolsa, sin necesidad de otro requisito de inscripción en el Registro de Comercio o en otro alguno.

Art. 29. Los bonos financieros que emiten las sociedades financieras se sujetarán a las siguientes reglas:

I.- Serán emitidos mediante declaración unilateral de voluntad de la institución emisora, expresada ante notario.

Las emisiones deberán ser aprobadas previamente por la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros a fin de que se ajusten a las disposiciones de esta ley y a las demás que les sean aplicables, a cuyo efecto la sociedad emisora deberá remitir su proyecto de acta de emisión con el monto y las condiciones de la misma. Los notarios cuidarán, bajo su responsabilidad, que las características de la emisión correspondan a las autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y transcribirán en la escritura el oficio aprobatorio relativo.

La propia Comisión Bancaria y de Seguros tendrá también en cuenta la capacidad de absorción del mercado de valores en un momento dado, así como la situación económica y financiera por la que atraviesa el país y considerará igualmente los antecedentes, solvencia, situación financiera y demás elementos de juicio relacionados con la capacidad de la sociedad financiera para emitir bonos financieros, a cuyo efecto deberá solicitar la opinión del Banco de México.

II.- La institución emisora estará obligada a pagar títulos deteriorados, siempre que conserven los datos necesarios para su iden-

titificación.

III.- La institución emisora estará obligada a cancelar los títulos que vuelvan a su poder por haber sido amortizados en su término, por sorteo o por reembolso anticipado.

IV.- La sociedad emisora podrá mantener en su poder bonos de sus propias emisiones y colocarlos cuando lo crea conveniente dentro-- de los plazos del acta de emisión.

V.- Cuando sean pagaderos a plazos superiores a tres años, deberán ser objeto de amortización por períodos, no mayores de un año, con o sin sorteo, por pagos fijos iguales para amortización del capital. En caso de sorteo amortizarán por cada serie una cantidad--proporcional de bonos.

Los sorteos serán publicados y presididos - por un inspector de la Comisión Nacional Ban--caria y de Seguros y se anunciarán mediante--aviso publicado en el periódico oficial del--domicilio de la institución o en el de mayor circulación de la localidad, por lo menos - con ocho días de anticipación a la fecha del sorteo. El sorteo se hará constar en un acto y se publicará nota de los números favoreci--dos, indicando la fecha a partir de la cual--deberán ser presentados al cobro.

Los títulos designados para su amortización--dejarán de devengar interés desde la fecha - fijada para su cobro, y sin que pueda ser mayor de un mes el plazo entre ésta y la cele--bración del sorteo.

VI.- Los títulos y sus cupones serán títulos

de crédito exclusivamente a cargo del emisor, y producirán acción ejecutiva respecto al -- mismo, previo requerimiento de pago ante notario, de conformidad con lo dispuesto en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

VII.- Deberán ser emitidos en la forma indicada en el primer párrafo del artículo 209 - de la Ley General de Títulos y Operaciones - de Crédito y deberán expresar: La denominación, el objeto y el domicilio de la institución emisora, el capital pagado de la misma y sus reservas de capital; el importe de la emisión, con especificación de número y el - valor nominal de cada bono, el tipo de interés que devengarán; los plazos para el pago de intereses y de capital, las condiciones y las formas de amortización; el lugar de pago; serán en serie, estarán redactados en español, y podrán además, incluir su traducción en cualquier idioma; expresarán los plazos o términos y condiciones del acta de emisión; llevarán la firma de la entidad emisora, y tendrán anexos los cupones necesarios para el pago de intereses y, en su caso, para las amortizaciones parciales.

Una vez otorgada la escritura de emisión con la aprobación de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros a que se refiere este artículo, los bonos financieros quedarán automáticamente inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y podrán ponerse en circulación sin necesidad de otro requisi

to de inscripción (41).

Art. 30. Además de los intereses correspondientes, podrá pactarse para los bonos financieros una participación en las utilidades que obtenga la sociedad financiera sobre todas sus operaciones.

Podrán ser emitidos con primas a la emisión o al reembolso o sin ellas o con premios adicionales o sorteos en efectivo o en títulos, siempre que los bonos no favorecidos por el sorteo sean amortizados y devenguen un interés fijo igual a los demás bonos de la serie. La institución emisora se podrá reservar la facultad del reembolso anticipado.

Art. 31. Los bonos financieros a que se refiere la - fracción XV del artículo 26, se sujetarán a las reglas y proporciones que establezca el Banco de México.

Es claro que se suprimió todo vestigio legal de lo - que fué la garantía específica de los bonos financieros. Ahora sin los obstáculos que ella representaba, es más fácil pa - - ra las financieras emitir bonos financieros logrando con - - ello mayor movilización de capitales y financiamientos.

Por último cabe decir, que el bono financiero tiene - como peculiaridad, la de dar a sus legítimos tenedores ade--

(41). Nótese que este artículo ya no remite al 123 Bis, pues éste fue derogado en 1975 con las reformas, por ser in compatible con la nueva redacción del artículo 29, ya que su contenido en esencia es el mismo.

más del derecho a cobrar los intereses y la amortización del capital, la posibilidad de obtener la participación en las utilidades que obtenga la sociedad financiera sobre todas sus operaciones, si así se ha pactado en la emisión; ello de acuerdo con el artículo 30 ya transcrito.

Para terminar diré que los bonos financieros pueden ser emitidos al portador o nominativos, o bien nominativos con cupones al portador para cobrar los intereses, como todas las obligaciones, de acuerdo con la fracción VII del artículo 209 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Certificado de Depósito a Plazos.- Debo advertir que el título que estudiaré ahora le denominaré certificado de depósito a plazo, siguiendo la terminología que establece el artículo 107 Bis de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, porque existe un título de crédito específico llamado "certificado de depósito" que es un documento que expiden los almacenes generales de depósito y que no es título obligacional. No cabe ni siquiera hacer una diferenciación pues son totalmente distintos, pero sí debemos tomar en cuenta que no por la semejanza de su nombre vamos a confundirlos.

Existen otros títulos bancarios que en la práctica, en forma corriente, se les llega a designar con el nombre de certificados de depósito, porque por medio de ellos es posible justificar que se ha depositado dinero o títulos en alguna institución bancaria, estos documentos pueden encontrarse en múltiples formas según los usos de cada institución, pero no son títulos obligacionales como el que ahora ocupa nuestra atención y al cual se parecen en el nombre, son más bien documentos que en un momento dado acreditan que se ha entre-

gado a tal o a cual institución bancaria, dinero o títulos - para depósito. Así pues, no deben confundirse.

El certificado de depósito a plazo existe legalmente a partir de las reformas que se hicieron a la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, el 2 de enero de 1975, mismas que reformaron la fracción XV -- del artículo 26 y la fracción XVII del artículo 28 de la manera como más adelante haré notar.

El antecedente inmediato del certificado de depósito a plazo, lo es el llamado certificado financiero que se creó por decreto de fecha 4 de enero de 1965, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 13 del mismo mes y año, de tal manera que el artículo 26 permitió que las sociedades fincancieras pudieran emitir bonos financieros con garantía específica y certificados financieros. Dijo entonces tal disposición lo siguiente:

Art. 26. "Las sociedades financieras podrán realizar las siguientes operaciones:

XV.- Emitir bonos con garantía específica y certificados financieros".

Asimismo, el artículo 28 en su fracción XVII dijo:

Art. 28. "Las operaciones a que se refiere el artículo 26 quedarán sujetas a las siguientes reglas:

XVII.- Los depósitos a plazo a que se refiere - la fracción XVI del artículo 26, podrán estar representados por títulos que se denominarán certificados financieros, de valor no minal no inferior al que fije la Secretaría

de Hacienda y Crédito Público, que serán títulos de crédito nominativos o al portador a cargo de la emisora y deberán expresar: - La suma depositada, el término para retirar el depósito que no podrá ser inferior a un año ni mayor de diez, el tipo de interés pactado y, en su caso, el nombre del depositante o la mención de ser al portador. Estos títulos tendrán preferencia sobre la utilidad de los activos de la emisora en el mismo grado que los bonos financieros, con excepción de los señalados como garantía específica para los bonos emitidos por la propia institución y salvo las preferencias establecidas para los depósitos de ahorro, - cuando la sociedad financiera tenga departamento especializado para estas operaciones. El Banco de México fijará el interés que podrán abonar las sociedades financieras por los depósitos a plazo y los certificados financieros, pudiendo autorizar, cuando se - trate de estos títulos, diferentes tasas, - según el plazo a que se expidan. Los certificados financieros no podrán ser tomados - por las instituciones de crédito, salvo - - aquellos para cuya redención falte un plazo no mayor de un mes (42).

-
- (42). Las disposiciones transcritas fueron las únicas que en la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, se refirieron al certificado financiero, pero su regulación se hizo en la práctica mediante diversos oficios y circulares de Hacienda y Crédito Público, del Banco de México, S.A. y de la Comisión Nacional Bancaria.

Y es que la fracción XVI del artículo 26, autorizaba a las financieras a recibir depósito a plazo no menor de un año. Se pensó atinadamente entonces, que mediante la creación de estos títulos, podrían captarse por las instituciones mencionadas, capitales que comúnmente iban a dar a simples cuentas de ahorro, perdiéndose con ello su movilidad, y en consecuencia, la oportunidad para las financieras de manejarlos de acuerdo con sus funciones de fomento en la industria y en el comercio.

El certificado financiero en realidad debía haberse llamado por la ley, certificado financiero de depósito bancario, según las siguientes palabras del Señor Licenciado Antonio Ortiz Mena, entonces Secretario de Hacienda y Crédito Público, pronunciadas en la sesión inaugural de la XXXII Convención Bancaria anual, celebrada en la Ciudad de México, - Distrito Federal, el día 24 de marzo de 1966: "Como una comprobación del avance hacia una mayor estructuración del mercado financiero, se consideró pertinente crear en 1965, un nuevo título de crédito denominado Certificado Financiero de Depósito Bancario y que es un valor de plazo medio que adquiere el público sin la recompensa de las instituciones emisoras".(43)

Este título de crédito se diferenciaba del bono financiero por su finalidad, ya que se pretendía con él atraer a pequeños inversionistas que antes solamente depositaban su dinero en cuentas de ahorro, mientras que el bono financiero era un título destinado a la atracción de grandes capitales; se diferenciaba también por el tipo de su garantía; el bono-

(43). Revista Bancaria, Volumen XIV Núm. 2, Pág. 110, México, D.F.

financiero se emitía entonces con garantía específica como - lo he señalado al tratar lo concerniente a él en páginas anteriores, en tanto que el certificado financiero tenía como garantía todo el activo de la sociedad emisora, claro, con - excepción de los bienes que formaban la garantía específica de los bonos, reportando con ello mayor seguridad para los - inversionistas. La reforma en la legislación relativa a los bonos financieros, que determinó la supresión de la garantía específica bajo un régimen tazado como ya también lo he seña - lado, fue una de las causas de la extinción del llamado cer - tificado financiero, pues entonces quedaron dos títulos fi - nancieros con la misma cobertura: el total del activo de la - sociedad emisora, con la única diferencia de que uno de - - ellos era en realidad un verdadero certificado de depósito - a largo plazo.

En efecto, el certificado financiero no era más que - un certificado de depósito a largo plazo, que amparaba los - depósitos hechos en forma de inversión ante las sociedades - financieras, conforme a la fracción XVI del artículo 26, ya - mencionada. Por eso es que la circular 531 de fecha 6 de - enero de 1966, girada por la Comisión Nacional Bancaria que - estableció los requisitos y características que debían conte - ner los certificados financieros, incluía como el primero de - ellos, la mención de ser certificado de depósito.

Así pues, en las reformas a la ley que he venido estu - diando, publicadas el 2 de enero de 1975, se abandonó la de - nominación de estos títulos como certificados financieros, - acortando la fracción XV del artículo 26 ya transcrita, que - ahora únicamente dice:

Art. 26. Las sociedades financieras podrán realizar - las siguientes operaciones:

XV.- Emitir bonos financieros.

También la fracción XVI del mismo artículo se modificó y quedó como sigue:

XVI.- Aceptar préstamos y créditos o recibir depósitos a plazo en los términos de lo dispuesto por el artículo 107 Bis de la presente ley.

Y la fracción XVII del artículo 28, se reformó de la siguiente manera:

Art. 28. Las operaciones a que se refiere el artículo 26, quedarán sujetas a las siguientes reglas:

XVII.- Los depósitos a plazo que prevee la fracción XVI del artículo 26, se ajustarán a lo dispuesto en el artículo 107 Bis de la presente ley.

Estas dos últimas fracciones, como puede observarse, remiten a un nuevo artículo que es el 107 Bis, que regula ya el certificado de depósito a plazo, desde un punto de vista técnico jurídico. En realidad, este título siempre ha existido, pero antes se le llamó certificado financiero por la ley y aún ahora en el mercado se sigue ofreciendo al público con tal nombre cuando son emitidos por sociedades financieras.

Transcribo a continuación el artículo 107 Bis.

Art. 107 Bis. Los préstamos y créditos así como los depósitos a plazo y aquellos con previo aviso, que las instituciones de crédito pueden recibir conforme a esta ley, se ajustarán en cuanto a su tasa de interés, monto, término y demás caracterís-

ticas, a las reglas que dicte el Banco de México. Dichas reglas tendrán carácter general pero podrán aplicarse sólo a determinados tipos de préstamos, créditos, depósitos o instituciones, según las propias resoluciones lo señalen.

Los depósitos a plazo podrán estar representados por certificados que serán títulos de crédito, nominativos o al portador, a su cargo de la emisora y deberán expresar: El nombre del emisor, la suma depositada, la moneda en que se constituya el depósito, el tipo de interés pactado, el régimen de pago de intereses, el término para retirar el depósito y, en su caso, el nombre del depositante o la mención de ser al portador. El pago de capital o intereses sobre los certificados no podrá ser retenido, ni aún por orden judicial, sino en el caso de pérdida o robo de los títulos y previos los requisitos de la ley.

Los depósitos a plazo, documentados o no en certificados, que se constituyan en los bancos de depósito, tendrán la preferencia que establece el artículo 16 de la presente ley. Los constituidos en sociedades financieras, tendrán preferencia sobre la totalidad de los activos de la institución depositaria en el mismo grado que los bonos financieros.- Los constituidos en sociedades de crédito hipotecario, tendrán el mismo grado-

de preferencia que los bonos hipotecarios. Lo anterior se entenderá sin perjuicio de las preferencias establecidas para los depósitos de ahorro, cuando la sociedad depositaria tenga departamento especializado para estas operaciones. Salvo aquellas operaciones que, por razones monetarias y crediticias, autorice mediante reglas generales el Banco de México, las instituciones de crédito no podrán pagar antes de su vencimiento los préstamos o créditos que reciban, ni devolver anticipadamente la totalidad o parte de los depósitos a plazo, ni adquirir certificados. Para realizar cualquiera otra operación con certificados, requerirán autorización previa del Banco de México".

Debemos advertir de este artículo, que el certificado de depósito a plazo es un título obligacional, porque participa de las características propias de este tipo de títulos y que no es privativo de las sociedades financieras, sino que puede ser emitido por otras instituciones de crédito, con diferencia solamente en cuanto a su garantía y preferencia.

Lo usual es que se realicen sus emisiones por instituciones financieras, ya que por antecedentes y práctica, aunque no por la legislación, a éstas les corresponde en realidad la creación de tales títulos, sin perjuicio de que como se desprende en el precepto transcrito, puedan ser creados por instituciones de crédito hipotecario o por instituciones de ahorro. El fundamento del que puede ser creado por las -

primeras, lo tenemos en el artículo 34 de la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, en relación - con la fracción III Bis del artículo 36 del mismo ordenamiento.

Art. 34. "Las sociedades que disfruten de concesión - para realizar las operaciones de crédito hipotecario, sólo estarán autorizadas para - emitir bonos hipotecarios; para garantizar - la emisión de cédulas representativas de hipotecas, así como para negociar, adquirir o ceder estas cédulas; para recibir depósitos a plazo..."

Art. 36. "La actividad de las instituciones de crédito hipotecario se someterá a las siguientes reglas:

III Bis.- Los depósitos a plazo a que se refiere el artículo 34, se ajustarán a lo dispuesto en el artículo 107 Bis de la presente ley".

El fundamento del que puede ser creado por las segundas, lo encontramos en el artículo 107 Bis fracción XIII ya transcrito, en el artículo 17 y en el artículo 15 de la misma ley.

Art. 17. "A los bancos de depósito les estará prohibido:

XIII.- Emitir a su cargo cualquier clase de cédulas, bonos u obligaciones o garantizarlos, salvo los certificados de - depósito bancario a que se refiere el artículo 15, o dedicarse a la promo--

ción de empresas de cualquier clase - que no sean instituciones y organizaciones auxiliares de crédito, o a la colocación de títulos o valores por cuenta propia".

Art. 15. "Los depósitos a plazo a que se refiere el artículo 10, fracción I, y aquellos con previo aviso, se ajustarán a lo dispuesto en el artículo 107 Bis de la presente ley".

Bonos de Ahorro.- El bono de ahorro es el único título obligacional que pueden emitir las instituciones de ahorro. La Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares vigente, lo regula en su capítulo segundo al tratar de las operaciones de depósito de ahorro. En uno de los párrafos del extenso artículo 18 nos dice:

Art. 18. "... Las sociedades que tengan, además, concesión para emitir estampillas y bonos de ahorro, podrán documentar con estos últimos los depósitos a plazo mayor de seis meses y hasta 20 años".

Como podemos observar, la ley tiene especial cuidado en no permitir que los bonos de ahorro tengan un vencimiento menor a seis meses, tratando precisamente de que por medio de ellos la institución de ahorro que los emita, adquiera créditos en su favor, vencibles a largo plazo y pueda entre otros beneficios acrecentar su capital, lo cual es una de las finalidades de toda obligación.

En efecto, los bonos de ahorro son obligaciones que reúnen todas las características propias de este tipo de títulos. Por lo mismo, el artículo citado nos remite al 123, -

que regula los bonos hipotecarios y las cédulas hipotecarias, que son los títulos obligacionales clásicos.

La ley que se comenta así lo establece, aunque adolece de obscuridad al tratar de conceptuarlos.

El artículo 18 en el párrafo siguiente al ya transcrit^o, indica:

"Los bonos de ahorro serán títulos de crédito en contra de la sociedad emisora..."

Esto es, obligaciones, pues no podrán ser conforme a una correcta técnica jurídica, otra clase de títulos. Más adelante, el mismo artículo establece una serie de requisitos relativos a los bonos de ahorro, que son, en esencia, los correspondientes a la emisión de las obligaciones.

Es claro que los bonos de ahorro como todos los demás títulos obligacionales, estarán cubiertos por todo el activo de la institución emisora, pero en especial estarán garantizados de acuerdo con la fracción IV del artículo 19 de la ley citada, por préstamos hipotecarios concedidos para la construcción o adquisición de viviendas de interés social por la institución de ahorro emisora, por créditos de cualquier clase concedidos por la institución emisora, vencibles de tres a doce meses, o por títulos como las acciones en otra clase de obligaciones, de las cuales sea el legítimo tenedor la institución de ahorro emisora o sobre las que la misma institución haya otorgado préstamos o bienes; pueden constituir también cobertura de los bonos de ahorro, préstamos de habilitación o refaccionarios concedidos por la institución emisora.

Los bonos de ahorro son verdaderos títulos de crédito, ya que son aptos para la circulación, pues pueden ser nomina

tivos, a la orden o al portador. Representan parte de un crédito colectivo, porque se adquieren de la emisión que hace la institución de ahorro creadora, esto quiere decir, que no son títulos individuales, que simplemente comprueban la existencia de un depósito, sino que son partes de una serie creada por la institución de ahorro conforme a las disposiciones legales que he transcrito y comentado.

Obligaciones emitidas por Empresas Concesionarias en la Explotación de Vías Generales de Comunicación.- La ley de Vías Generales de Comunicación establece en forma concreta y somera, una regulación de las obligaciones que pueden emitir las sociedades concesionarias de la explotación de vías generales de comunicación.

En realidad, se trata de obligaciones comunes o simples, pero reguladas de manera especial en cuanto al destino que se les ha de dar a los fondos que se adquieren mediante su emisión y venta, en cuanto al movimiento en que se puede llevar a cabo su emisión, en cuanto al plazo de su amortización y en cuanto al presupuesto de su emisión que lo constituye la autorización que en ese caso debe dar la Secretaría de Comunicaciones.

En efecto, la sociedad concesionaria de la construcción y explotación de vías generales de comunicación, podrá emitir obligaciones si es necesario, de acuerdo con las exigencias de la construcción o explotación, pero sólo podrá hacerlo con la aprobación de la Secretaría de Comunicaciones, cuando se haya pagado todo el capital social y cuando menos el 50% de éste ya se haya invertido en la construcción o explotación en la vía general de comunicación explotada.

El plazo de amortización total de las obligaciones, -

debe ser desde luego menor al del tiempo de la concesión, si la empresa está sujeta a la reversión, esto es, si debe pasar su patrimonio afecto a la explotación de la vía de comunicación concesionada y ésta misma, al poder del gobierno en un plazo determinado.

Es claro que el gobierno adquiere entonces tales bienes y la vía general de comunicación libre de todo gravamen, desde luego también sin adeudos y amortización de obligaciones. Por eso es que la amortización total de las obligaciones en este caso, tendrá que llevarse a cabo dentro de las nueve décimas partes del tiempo en que se haya otorgado la concesión.

Es pertinente aclarar que si la sociedad concesionaria no está sujeta a la reversión, la amortización de obligaciones podrá llevarse a cabo en cualquier término, al igual que las obligaciones comunes o simples que se regulan en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. A continuación transcribo el artículo 90 de la Ley de Vías Generales de Comunicación:

Art. 90. "Para la emisión de acciones, obligaciones y bonos, así como para aumentar el capital -- cuando lo exijan las necesidades de la construcción o explotación, se observarán las reglas siguientes:

- I.- Levantados los planos y perfiles, se formerán los presupuestos de toda la obra.
- II.- Sobre la base de estos presupuestos y de los derechos que el concesionario se haya reservado se fijará, con aprobación de la Secretaría de Comunicaciones, el capital acciones.

III.- No podrán emitirse obligaciones sino después de constituido y pagado totalmente el capital social, y solo cuando el cincuenta por ciento, cuando menos, de este capital, haya sido invertido en la vía de que se trate.

IV.- Todas las obligaciones contraídas para adquirir fondos o las de cualquier otro género, no contendrán plazo mayor para su completa amortización que el correspondiente a las primeras nueve décimas partes del total del tiempo en que se haya otorgado la concesión, excepto en los casos de empresas no sujetas a la reversión.

V.- Cuando se aumente el capital en acciones o se emitan obligaciones porque lo exijan las necesidades de la construcción o explotación, se necesitará la previa aprobación de la Secretaría de Comunicaciones. -- Además del derecho de emitir acciones y obligaciones, podrán las empresas allegarse fondos por cualquier otro medio legal".

Es importante también mencionar, que el capital adquirido por la concesionaria a través de la emisión de obligaciones, tiene que destinarse precisamente a la construcción o explotación de la vía de comunicación concesionada, así lo establece el artículo 91 del mismo ordenamiento que a la letra dice:

Art. 91. "El capital reunido por las empresas para el establecimiento y explotación de la vía de comunicación o medio de transporte, no po--

drá destinarse a otro negocio distinto".

Bonos Públicos.- Son obligaciones que emiten diversos órganos del estado representativos de créditos a cargo del - erario público, que generalmente no participan de ninguna garantía especial.

Se reúnen en este tipo de obligaciones todas las ca-- racterísticas de los títulos de su especie, sólo que por la naturaleza del sujeto emisor pierden su calidad de ejecuti-- vas, ya que en contra del estado no puede despacharse ejecu-- ción en caso de incumplimiento en el pago de intereses y en el de su amortización.

Obligaciones Convertibles en Acciones.- Entre las acciones y las obligaciones existe una diferencia básica, las acciones son títulos de especulación y las obligaciones son títulos de inversión (44)

En el caso de las obligaciones convertibles en acciones puedo decir que esta diferencia se desvanece, debido a - que en ellas concurren los dos atributos mencionados, parti-- cipando de carácter mixto. El obligacionista que adquiere - obligaciones convertibles en acciones, al mismo tiempo que - invierte, como ya dije, especula puesto que si en un momento dado la emisora atraviesa por una época bonancible, podrá ob tener más ganancias de las que le reporta la renta fija de - sus obligaciones si las convierte en acciones.

Las obligaciones convertibles en acciones se utilizaron por primera vez en los Estados Unidos de Norte América, - en donde se les llamó "convertibles bonds". En Alemania se -

(44). Ver página 33 de este trabajo.

les regula desde la ley de 30 de enero de 1937, en Francia - a partir del decreto de 3 de septiembre de 1953, en España - por la Ley de Sociedades Anónimas de 1951, y en nuestro país, a partir del decreto publicado en el Diario Oficial del día-29 de diciembre de 1962, que adicionó a la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito con el artículo 210 Bis, que a la letra dice:

Art. 210 Bis. "Las sociedades anónimas que pretendan emitir obligaciones convertibles en acciones se sujetarán a los siguientes requisitos:

I.- Deberán tomar las medidas pertinentes para tener en tesorería acciones - por el importe que requiera la conversión.

II.- Para los efectos del punto anterior, no será aplicable lo dispuesto - en el artículo 132 de la Ley General - de Sociedades Mercantiles.

III.- En el acuerdo de emisión se establecerá el plazo dentro del cual, a - partir de la fecha en que sean colocadas las obligaciones, debe ejercitarse el derecho de conversión.

IV.- Las obligaciones convertibles no podrán colocarse abajo de la par. Los gastos de emisión y colocación de las obligaciones se amortizarán durante la vigencia de la misma.

V.- La conversión de las obligaciones - en acciones se hará siempre mediante - solicitud presentada por los obligacio

nistas, dentro del plazo que señale el acuerdo de emisión.

VI.- Durante la vigencia de la emisión de obligaciones convertibles, la emisora no podrá tomar ningún acuerdo que perjudique los derechos de los obligacionistas derivados de las bases establecidas para la conversión.

VII.- Siempre que se haga uso de la designación "capital autorizado", deberá ir acompañada de las palabras "para conversión de obligaciones en acciones". En todo caso en que se haga referencia al capital autorizado, deberá mencionarse al mismo tiempo el capital pagado.

VIII.- Anualmente, dentro de los primeros cuatro meses siguientes al cierre del ejercicio social, se protocolizará la declaración que formule el Consejo de Administración, indicando el monto del capital suscrito mediante la conversión de las obligaciones en acciones, y se procederá inmediatamente a su inscripción en el Registro Público de Comercio.

IX.- Las acciones en tesorería que en definitiva no se canjeen por obligaciones, serán canceladas. Con este motivo, el Consejo de Administración y el Representante Común de los Obligacionistas levantarán un acta ante notario que será inscrita en el Registro Público de Comercio".

El tratadista R. Plaisant señala cuatro causas fundamentales de la emisión de obligaciones convertibles en acciones por las sociedades anónimas.

"a).- Que una sociedad tenga necesidad de nuevos capitales.

b).- Que los eventuales suscriptores no quieran correr el riesgo de perder su desembolso como asociados.

c).- Que sin embargo, la sociedad pueda ofrecer garantía suficiente para un empréstito.

d).- Que los suscriptores deseen al mismo tiempo que estar protegidos contra una pérdida eventual, participar en los beneficios de la futura prosperidad de la sociedad.

Las obligaciones convertibles en acciones ofrecen a la vez todas estas ventajas" (45).

Ahora bien, la emisión de obligaciones convertibles en acciones, en esencia tiene una sola finalidad que consiste en aumentar el capital de la sociedad emisora, en virtud de que es un medio efectivo de financiamiento, y de que otorga a los obligacionistas el privilegio de poseer acciones ordinarias, que les reporten en un momento dado mayor beneficio cuando la sociedad se encuentre en una situación próspera. Ello equivale sin lugar a dudas a un conjunto de ventajas, tanto para la sociedad como para los obligacionistas, ya sea que la empresa tenga época de bonanza o pase por difícil situación financiera.

En el primero de los casos, como se recordará, el - -

(45). R. Plaisant, Op. Cit. Pág.542.

obligacionista tendrá el privilegio de convertirse en socio y obtener más ganancias sin que los socios antiguos puedan ejercitar el derecho del tanto, en caso de aumentar el capital de la empresa.

Si la emisora atraviesa por un estado difícil siendo insuficiente su capital para satisfacer sus necesidades, puede evitar el pago del crédito en favor de los obligacionistas, que son acreedores, convirtiéndolos en socios.

Las obligaciones representan un cargo para las sociedades, las acciones representan una aportación, de ahí que para la emisora sea siempre conveniente tener la posibilidad de convertir a sus acreedores en socios y aumentar su activo disminuyendo su pasivo, en este mismo supuesto el obligacionista obtiene también una ventaja que puede utilizar si llega el caso de que la empresa, estando al borde de la quiebra, le presente el peligro de que su liquidación no alcance siquiera para cubrir su crédito, pues tendrá la oportunidad de aportarlo con la esperanza de que se salve la negociación y recupere su dinero.

Ahora bien, la emisión de obligaciones convertibles en acciones se hace siempre a través de una declaración de voluntad por la emisora que puede ser cualquier sociedad anónima, que las ofrece posteriormente al público inversionista.

El titular de las obligaciones convertibles en acciones, las habrá adquirido primero mediante un contrato de inversión y si decide en su oportunidad ejercitar su derecho de conversión, se podrá convertir en socio, lo que quiere decir, que la relación jurídica que al principio fue de tipo crediticio cambia a la de sociedad, en virtud del uso del derecho de conversión.

El derecho de conversión pertenece al obligacionista, conforme a la fracción III y V del artículo 210 Bis de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, lo que quiere decir, que él podrá dentro del plazo señalado, exigir a la sociedad que se le canjeren sus obligaciones por acciones, pero en cambio, la sociedad no podrá exigir al obligacionista que se convierta en socio, tendrá solo la posibilidad de proponerle tal convenio. Esto es a grandes rasgos el concepto y características de esta especie de obligaciones, que reporta como ya he mencionado, diversas ventajas, tanto para la emisora como para el obligacionista.

C A P I T U L O I I

LA EMISION DE LAS OBLIGACIONES.

- a).- Causas de la emisión de las obligaciones.
- b).- Naturaleza jurídica del negocio que da origen a la emisión de las obligaciones.
- c).- Actos preliminares a la emisión de las obligaciones.
- d).- Requisitos que debe llenar el acta constitutiva.
- e).- Asamblea de obligacionistas, (naturaleza jurídica y funcionamiento).
- f).- El representante común de los obligacionistas.

a).- CAUSAS DE LA EMISION DE LAS OBLIGACIONES.

Corresponde ahora estudiar un problema que en la doctrina se ha planteado equivocadamente. Aún el mismo título de este inciso "Causas de la Emisión de las Obligaciones", es - inadecuado, porque no corresponde a una realidad jurídica. Y no corresponde a una realidad jurídica, porque la emisión de las obligaciones es un acto jurídico incausal, abstracto. - Con esto adelanto algo de mi punto de vista sobre este asunto, ya que estudiaré lo relativo más adelante.

A pesar de lo anterior, he querido intitular así a es te inciso, porque aunque no es una expresión que contenga - verdad jurídica, sí ubica a cualquier lector en el tema que se comenta.

Vuelvo a decir, que este tema se ha discutido doctrinariamente partiendo de planteamientos equivocados, porque - siendo la emisión de las obligaciones un acto abstracto e in dependiente de su relación subyacente, no tiene causa. Lo - que tiene causa es la creación de las obligaciones y los títulos obligaciones mismos, pero no la emisión. Se crean las obligaciones por diversos motivos, y los títulos a su vez - son resultado de un acto jurídico específico, típico, que es el acta de creación de las obligaciones, pero la emisión es - incausal. En relación con ella, existe solamente lo que se - llama negocio subyacente, que es un negocio que se celebra - al mismo tiempo que la emisión, es decir, al mismo tiempo de que se ponen en circulación los títulos, pero no es su causa.

Los tratadistas han confundido al plantear este problema, el concepto de creación de las obligaciones con el - concepto de emisión de las obligaciones, y en consecuencia - han confundido el motivo o causa por la que una sociedad pro

cede a la creación de las obligaciones, con la causa legal y jurídica de los títulos y también con algo que no tiene existencia jurídica y que inútilmente tratan de explicar: la causa de la emisión de las obligaciones.

Pero, además existe también imprecisión en la doctrina sobre el concepto de negocio subyacente, pues se confunde con el motivo o causa por el que una sociedad decide crear obligaciones, y también con algo que no tiene existencia jurídica, la causa de la emisión de las obligaciones, pues como ya he manifestado, el negocio subyacente es un acto jurídico que se celebra a la par que con la emisión de obligaciones, pero no es su causa.

A continuación, haré una breve exposición de opiniones de algunos autores, que creo parten de un inadecuado planteamiento del problema que nos ocupa.

Antes de ello, debe tomarse en cuenta que no es lo mismo preguntarse ¿por qué se crean las obligaciones?, que preguntarse ¿cuál es la causa jurídica de las obligaciones?, o que preguntarse ¿cuál es la causa de la emisión de las obligaciones?, y en efecto, los autores confunden estas cuestiones, sin darse cuenta que no expresan lo mismo. La primera se refiere realmente a las circunstancias que hacen decidir a la sociedad a la creación de obligaciones, la segunda se refiere al acto jurídico y legal del cual emanan las obligaciones, y la tercera, ni siquiera es válido plantearla, puesto que la emisión es un acto jurídico abstracto e incausal (46).

(46). Cfr. Cervantes Ahumada, Raúl, Op. Cit., Pág. 143; Ascarelli, Tullio, Appunti, Pág. 304 y siguientes, y Revista Di Diritto Commerciale y de las obligaciones, 1952, Tomo I, Pág. 418, y Rodríguez y Rodríguez, Joaquín, Op. Cit., Pág. 327, Derecho Bancario.

El tratadista Mario Herrera en su libro "Qué es y cómo se hace la emisión de obligaciones", confunde el concepto de emisión de las obligaciones con el de creación de las - - obligaciones, y como consecuencia de ello, confunde también el motivo por el que una sociedad crea obligaciones, con el negocio subyacente, por lo que llega a pensar que la emisión de obligaciones tiene como causa una relación subyacente, - que en realidad para él no es otra que el motivo por el cual la sociedad ha creado las obligaciones.

Nos dice en su libro lo siguiente:

"A la necesidad de las Sociedades Anónimas, para emitir obligaciones, a esa causa de la emisión se le conoce doctrinalmente, como relación causal, relación subyacente o - - bien, negocio subyacente" (47).

Si consideramos que él parte de la idea de que la emisión tiene como causa al negocio subyacente, aparentemente - no confunde el concepto de emisión de obligaciones con el - concepto de creación de obligaciones, pues en efecto el negocio subyacente está relacionado con la creación mas no con - la emisión de obligaciones. Pero como decía, sólo aparente-- mente no confunde los conceptos mencionados, ya que más adelante nos demuestra tal confusión cuando refiriéndose al proceso de emisión de obligaciones recurre a un esquema que explica de la siguiente manera:

"a).- La sociedad realiza la emisión de obligaciones-- porque necesita allegarse fondos.

b).- Obtiene dicho financiamiento mediante la creación y colocación de una masa de documentos.

(47). Herrera, Mario Op. Cit., Pág. 1.

c).- Aplica los fondos así obtenidos a pago de capital, de trabajo, consolidación del pasivo, adquisición de activos, etc.

El inciso a) alude al motivo o negocio subyacente, el b) al acto generador y el c) al destino o aplicación final de los fondos, producto de la emisión" (48)

Agrega además, que existe una relación de dependencia entre los tres momentos descritos, de tal suerte que sin negocio jurídico subyacente no se concibe el acto generador y sin éste, la aplicación de los fondos de la emisión.

Es claro pues, que este autor confunde la emisión con la creación de los títulos, desde el momento en que indica - que para que haya el acto generador de las obligaciones, debe haber un negocio subyacente, negocio subyacente que se relaciona con la emisión de los títulos no con su creación, -- piensa entonces que el negocio subyacente es presupuesto necesario de la creación de los títulos, cuando en realidad se da con posterioridad, confunde así, creación de los títulos con emisión de los títulos y confunde también como consecuencia, al negocio subyacente con el motivo por el cual la sociedad anónima decide crear obligaciones. Y es que este autor, no se percató de que la emisión de las obligaciones es el acto de poner en circulación los títulos, acto que obviamente es posterior al de su creación, y de que el negocio subyacente se celebra al mismo tiempo que se lleva a cabo la emisión y que no existe antes de la creación de los títulos. Por ello, le resulta la idea de que el negocio subyacente es causa de la emisión de las obligaciones, idea equívoca, pues lo que él considera causa no es negocio subyacente, sino mo-

(48). Herrera, Mario, Op. Cit. Pág. 2

tivo de creación de obligaciones, menos aún es causa de la - emisión de las obligaciones.

Aun más, este autor cita el artículo 215 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, con el fin de apoyar en él su afirmación, de que el acto generador de las - obligaciones depende del negocio subyacente. Pero tal precepto, lejos de ser un verdadero apoyo de su teoría, demuestra su confusión, pues en efecto, habla de los objetos por los - cuales pueden crearse obligaciones, pero éstos no son negocio subyacente como pretende el tratadista Mario Herrera, - cuando afirma que el precepto citado exige como condición im prescindible del acto generador de la emisión, la existencia previa de un crédito para cubrirse con las obligaciones o de un crédito nuevo, sino más bien motivos por los cuales pueden crearse obligaciones.

Con el fin de aclarar lo anterior, transcribo en seguida el artículo en cuestión, en la parte que interesa.

Art. 215. "Si la emisión fuere hecha para cubrir un - crédito ya existente a cargo de la sociedad emisora, el representante común suscribirá los títulos y autorizará su entrega - al acreedor, una vez que se acredite debidamente la cancelación de los títulos, documentos, inscripciones o garantías relativos al crédito en cuya sustitución se haya hecho la emisión. Cuando la emisión se haga con el objeto de representar un crédito nuevo para la sociedad emisora, el representante común suscribirá los títulos y autorizará su entrega, previa la comprobación de que la sociedad emisora ha recibido los fondos correspondientes o de que se

ha abierto a favor de ella, en una institución de crédito, un crédito irrevocable cubriendo el valor de la emisión..."

Mario Bauche Garcíadiego en su libro "Operaciones Bancarias", confunde al motivo de la creación de las obligaciones con el negocio subyacente, pues indica que la causa por la cual la sociedad procede a la creación de los valores -- constituye la relación subyacente, e incluso llega a afirmar que el acto de poner en circulación los títulos depende del motivo de su creación que él llama relación subyacente (49).

Argumenta este autor sus afirmaciones, diciendo que -- si no existiese una necesidad para crear los títulos éstos -- no serían creados, además son títulos causales, por lo que -- de la naturaleza jurídica del negocio que da origen a la -- creación de las obligaciones, dependerán las excepciones que el emisor podrá eventualmente oponer contra el tenedor. De -- tal consideración se colige que confunde el motivo por el -- cual la sociedad decide crear las obligaciones, con el negocio subyacente, sin que tenga exacta visión del momento en -- que éste último se da, pues habiendo afirmado que el negocio subyacente es el motivo por el cual se crean las obligaciones, llega a reconocer que de la naturaleza jurídica del mismo, dependerán las excepciones que la sociedad emisora puede oponer al tenedor de las obligaciones en el momento de su cobro, lo que significa precisamente la aceptación tácita de -- que el negocio subyacente es el que se celebra al momento de poner en circulación las obligaciones, y no el motivo por el cual se crean.

(49). Bauche Garcíadiego, Mario "Operaciones Bancarias", Editorial Porrúa, S.A., México 1967, Pág. 173 y siguientes.

El mismo autor llega a afirmar que ese motivo de creación de las obligaciones, que erróneamente le llama relación subyacente, es la causa de la emisión de las obligaciones, y que éstas son títulos causales porque las excepciones que el emisor pueda eventualmente oponer contra el tenedor de estos títulos, dependen del negocio que constituye la relación causal. Incurre aquí en otro error, porque lo que él llama relación subyacente, es motivo de la creación de los títulos, - mas no causa de la emisión de las obligaciones, además como - anteriormente manifesté, la emisión es un acto abstracto e - incausal, y las obligaciones son títulos causales, pero no - respecto del negocio subyacente, ni respecto del motivo que - determinó a la sociedad anónima a crearlas, sino respecto - del acta de su creación. En efecto, la emisora puede oponer - al tenedor de las obligaciones, las excepciones personales - que emanen del negocio jurídico celebrado a la par de la emi - sión, y ese sí es el negocio subyacente, pero no por ello és - te es causa de la emisión.

Mario Bauche Garcíadiego afirma con claridad, que las obligaciones emanen de la necesidad y de la voluntad de la - sociedad de emitirlas, confundiendo en último caso el concep - to de emisión con el de creación, porque en realidad las - obligaciones como títulos, emanen del acta de su creación. - La emisión, como ya he señalado, es un acto jurídico poste - rior.

Ignacio de Arrillaga en su obra "Emisión de Obligacio - nes y Protección de los Obligacionistas", confunde al motivo - por el cual se crean las obligaciones, con el negocio subya - ciente. En efecto, aunque no trata con precisión lo relativo - a la causa de la emisión de las obligaciones o al negocio - subyacente, nos deja ver que él considera que los títulos - obligaciones tienen su causa en una operación que les sirve -

de base, que siempre es un contrato de préstamo. Los títulos para él, son efecto de un empréstito que es su causa.

Según De Arrillaga, es difícil distinguir los títulos de su causa, pero sin embargo, se puede examinar primero al empréstito haciendo un estudio de él y después a la obligación como título.

Debo hacer notar, que existe en este autor confusión respecto de la causa de las obligaciones, puesto que nos dice que la causa de las obligaciones es un préstamo, cuando en realidad a lo que se refiere es al negocio subyacente y no a la causa de las obligaciones, que además no siempre es un préstamo.

El mismo nos habla de la existencia del contrato queda origen a las obligaciones (empréstito), del documento o título obligación y del acto de emisión. Son tres elementos distintos en realidad, pero a la hora de hablar de la causa de las obligaciones, no enfoca adecuadamente el problema, ya que el empréstito que menciona como causa de las obligaciones, puede ser uno de los motivos remotos de la creación de los títulos, pero no de los títulos; digo uno de los motivos, porque cualquier otra circunstancia puede también ser causa remota de la creación de las obligaciones. Después habla del empréstito sin reparar en que la problemática que se plantea en la doctrina, no consiste en determinar la naturaleza jurídica del motivo remoto por el cual se crearon las obligaciones, sino en determinar la naturaleza jurídica del negocio que se celebra al mismo tiempo que se lleva a cabo la emisión de las obligaciones, es decir, el negocio subyacente.-- (50). Así pues, este autor ni siquiera ubica adecuadamente -

(50). De Arrillaga, José Ignacio. Op. Cit., Pág. 12.

el problema que se estudia y se concreta a tratar de demostrar que las obligaciones son producto de un préstamo, lo cual no tiene importancia y está fuera de discusión. Lo importante es determinar la naturaleza jurídica del negocio subyacente, el que se celebra al mismo tiempo que se lleva a cabo la emisión, y debemos recordar que la creación de las obligaciones no es lo mismo que la emisión de las obligaciones, esto es, que existen varios y distintos motivos por los cuales una sociedad puede crear obligaciones, pero que esos motivos no interesan. Uno de ellos es el que estudia De Arrillaga tratando de demostrar que es causa de las obligaciones: el empréstito, pero la emisión de obligaciones se lleva a cabo siempre con un negocio subyacente, que es lo que está en discusión doctrinal, y por negocio subyacente debe entenderse no un contrato que da origen a las obligaciones, sino el contrato que se celebra a la par con su emisión.

Así pues, De Arrillaga al plantear mal el problema, ni siquiera se centra en la discusión y solamente contribuye a crear confusión, dando importancia a un motivo remoto de la creación de obligaciones sin explicar lo que sí es medular: el negocio subyacente.

El maestro Joaquín Rodríguez Rodríguez en su obra "Derecho Bancario"(51), se refiere al problema que nos ocupa, - y él sí, con precisión habla de la causa de la emisión de las obligaciones, aunque lo hace cuando trata lo relativos a la naturaleza jurídica del acto de creación de las obligaciones.

No está de acuerdo en que la emisión de las obligaciones

(51). Rodríguez Rodríguez, Joaquín "Derecho Bancario" Op. -- Cit. Págs. 325 y 327.

nes resulte de un préstamo que se hace por los obligacionistas a la sociedad, o de una compraventa que la sociedad hace de sus obligaciones, o de un préstamo colectivo, nótese y esto es lo que nos interesa, que está hablando de causa de la emisión de obligaciones.

Y dice que no está de acuerdo, porque eso significa - confundir una de las formas que puede adoptar la relación - causal, con la relación causal en abstracto, luego entonces, él concibe la existencia de una relación causal de la emisión de las obligaciones, pero en abstracto, que puede adoptar muchas formas.

El tiene la idea de que esta relación causal en abstracto, ya con forma de cualquier contrato, es el negocio - subyacente; para él, el negocio subyacente es el negocio jurídico en atención al cual se realiza la emisión, y esto es correcto, sólo que él aquí incurre en una confusión, confunde la creación de las obligaciones con la emisión de las - obligaciones. Y es que el negocio subyacente no es una relación causal de la emisión de las obligaciones, sino que es - precisamente un negocio jurídico subyacente, que se celebra al mismo tiempo que la emisión. La emisión de obligaciones, como ya he dicho, es un acto abstracto e incausal.

En concreto, confunde las causas de creación de las - obligaciones con el negocio subyacente, pues concibe a éste como causa de la emisión.

Aun más, el maestro Rodríguez Rodríguez reconoce en - la página 327 de la tercera edición de su Derecho Bancario, - que la emisión de obligaciones es consecuencia de una declaración unilateral de voluntad, en contradicción con lo que - afirma antes en la página 325 del mismo libro, cuando dice - que la emisión de obligaciones a veces resulta de un presta-

mo o de otro negocio, pero que siempre tiene causa, que siendo abstracta, puede adoptar varias formas. Entonces: ¿resulta de una causa o motivo en forma de contrato, o de una declaración unilateral de voluntad que se contiene en el acta de su creación?

Y es que no se ha buscado la causa de los títulos, si no de la emisión, la cual no tiene causa.

El maestro Joaquín Rodríguez Rodríguez, plantea mal - el problema, no se lo representa con claridad y por ello no lo soluciona.

Incluso da la razón al Dr. Cervantes Ahumada, cuya teoría en seguida estudiaré, cuando reconoce con Ascarelli, que la emisión es un acto abstracto, distinto a la relación fundamental por la que se efectúa, y aquí no está mal, lo erróneo es su planteamiento del problema.

En efecto, como dije al iniciar este inciso, en la doctrina existe una verdadera confusión sobre este problema, pues como ya se ha visto, se confunden conceptos y momentos del proceso de creación y emisión de las obligaciones.

Sin embargo, creo que el problema no es en realidad difícil, lo difícil es organizar su estudio, en virtud de la confusión que existe entre los diversos tratadistas.

Y no es difícil si se plantea con claridad y nos centramos en la importancia de él. Para ello seguiré la opinión del Doctor Raúl Cervantes Ahumada, quien advirtiendo la confusión que existe al plantearse esta cuestión jurídica, llega a esclarecerla en su libro "Títulos y Operaciones de Crédito", en las páginas 142 y 143 de la novena edición. Cuando habla del negocio subyacente, nos explica el autor los tres momentos del nacimiento de las obligaciones, el primero, que

en realidad no tiene importancia jurídica, es aquél que corresponde al motivo por el cual la sociedad emisora ha decidido crear obligaciones, motivo que puede ser de diversa índole, por ejemplo, allegarse fondos para pagar deudas, para adquirir maquinaria, para construir inmuebles, incluso para realizar donaciones, etc., circunstancias que son causas no-jurídicas, sino mas bien, causas remotas u orígenes remotos de la creación de los títulos, que no tienen relevancia jurídica para la vida de éstos, pues no son de naturaleza jurídica, ni tienen relación jurídica con ellos.

Así es en realidad; los títulos pueden ser creados por un sinnúmero de motivos remotos, pero estos motivos, ni son su causa jurídica, ni constituyen tampoco el negocio subyacente.

El segundo sí tiene importancia jurídica y por consiguiente interesa a nuestro estudio, pues constituye la causa inmediata de los títulos, o sea el acta de su creación, negocio formal de absoluta naturaleza jurídica. Y es que jurídicamente, los títulos obligaciones emanan del acta de su creación y no del motivo que determinó a la sociedad a crearlos, pues esto podría ser una causa remota de su existencia, pero no su causa jurídica. Debemos entender, que la palabra causa adquiere en derecho y especialmente en materia de títulos de crédito, significado muy especial, pues se indica con ella el presupuesto jurídico, y en el caso del motivo o causa remota de la creación de los títulos, no estamos empleando ese término con sentido jurídico, sino como vocablo común.

De acuerdo con lo anterior, no debemos confundir la causa remota de la creación de los títulos, con la causa jurídica inmediata de éstos, la primera no tiene relevancia, -

la segunda es el acto que determina la existencia de las - - obligaciones jurídica y legalmente. Debo aclarar desde ahora, que ni una ni otra es el negocio subyacente o relación - subyacente..

El tercer momento es en realidad el acto de emisión - de las obligaciones, o sea, el acto de poner en circulación los valores ya creados e incorporados en los títulos. Pero inútilmente trataríamos de buscarle causa a este momento, - puesto que la emisión es un acto jurídico abstracto, independiente del negocio subyacente, y el negocio subyacente tiene lugar al momento en que se ponen en circulación los títulos, esto es, al momento de la emisión. El negocio subyacente, es el que se celebra por la emisora con el adquirente de las obligaciones, tiene importancia porque de acuerdo con su naturaleza, la emisora podrá oponer excepciones personales - al tenedor original, pero no es causa de la emisión de las - obligaciones.

Así pues, no debemos hablar de causa de la emisión de las obligaciones, ni de que tal la constituya el negocio subyacente. Insisto en que lo que ha sucedido, es que los tradistas han confundido el motivo o causa remota de la creación de los títulos, con su causa jurídica inmediata y con - el negocio subyacente, y han confundido también, la creación de los títulos con el acto de ponerlos en circulación, o sea, su emisión. Considero entonces, que el planteamiento que hace el Doctor Raúl Cervantes Ahumada, aclara tan debatida - - cuestión jurídica.

b).- NATURALEZA JURIDICA DE NEGOCIO QUE DA ORIGEN A LA EMISION DE LAS OBLIGACIONES.

Corresponde ahora comentar la naturaleza jurídica -- del negocio subyacente o relación subyacente de la emisión - de las obligaciones.

Debo explicar, que el título de este inciso como un - el anterior, no corresponde a una verdad jurídica, pues como ya aclaré en páginas anteriores, la emisión de las obligaciones es un acto jurídico abstracto e incausal; sin embargo, - se ha empleado el título de referencia, porque doctrinalmente ubica a cualquier investigador en el debate jurídico de - esta cuestión, pero digo desde ahora, que el estudio que emprendo en estas páginas, se centra en el negocio subyacente, con precisión, en su naturaleza jurídica y en que no constituye causa de la emisión de las obligaciones, por la razón - antes mencionada.

Al tratar esta cuestión jurídica procederé de la siguiente manera, expondré lo que debe entenderse por emisión - y por negocio subyacente, trataré de explicar la relación - que existe entre ellos brevemente, con el fin de delimitar - conceptos, para después ocuparme del objeto que se persigue - en este inciso, o sea, de la naturaleza jurídica del negocio subyacente y la importancia de determinarla.

Emisión de las obligaciones es el acto jurídico abstracto de poner en circulación las obligaciones creadas. La emisión, claramente puede advertirse, es un acto jurídico - distinto del de la creación de los títulos. Los títulos se - crean por algún motivo o causa remota, pero se ponen en circulación en un acto jurídico incausal, es decir, se emiten, - y cuando esto sucede tienen ya incorporado valor.

El concepto que doy de emisión es acorde con el de - Garriguez, que dice: "Por emisión de obligaciones entendemos el acto de ofrecerlas a determinadas personas o al público - en general, o en otros términos, el conjunto de operaciones- que tienen por fin introducir las obligaciones en el tráfi-- co"(52).

Es acorde también con la opinión del maestro Joaquín-Rodríguez Rodríguez, quien acepta que "...la emisión de obli- gaciones puede realizarse por cualquier causa y representa - un acto abstracto jurídicamente distinto de la relación fun- damental por la que se efectúa"...(53)

Es acorde también con la opinión de Cabanellas, quien nos dice en su Diccionario de Derecho Usual: "Emisión, Ac- - ción o efecto de emitir... acto por el cual el estado, o - una sociedad legalmente constituida, expide y pone en circu- lación los instrumentos o efectos (por lo general billetes u otros títulos) representativos del crédito público o priva-- do".

"Emitir... Poner en circulación billetes o efectos pú- blicos. Lanzar al mercado una serie de acciones o de obliga- ciones mercantiles o industriales, por lo general de libre - adquisición y de negociación bursátil"(54).

Además, de acuerdo con la opinión del maestro Raúl -

(52). Garriguez, Joaquín "Tratado de Derecho Mercantil", Edi- torial Madrid 1947, Tomo I, Pág. 852.

(53). Rodríguez Rodríguez, Joaquín, Op. Cit., "Derecho Banca- rio".

(54). Cabanellas, Guillermo "Diccionario de Derecho Usual", - Tomo II, Novena Edición, Editorial Heliasta, S.R.L., Bue- nos Aires, República Argentina, Pág. 37.

Cervantes Ahumada, en el sentido de que "...la emisión, o sea el acto de poner en circulación los valores ya creados e incorporados en los títulos. Esto es un acto abstracto e independiente de su relación subyacente... Pero es necesario insistir en el carácter abstracto de la emisión; y en que ésta no influye sobre la vida del título" (55), se llega a la conclusión de que en efecto, por la emisión no se crea el valor del título, ni éste adquiere vida jurídica; simple y sencillamente se pone en circulación mediante un acto jurídico-abstracto.

Ahora bien, la emisión es un acto jurídico abstracto porque no es efecto de la creación de los títulos, ni es efecto de los títulos, ni del negocio subyacente, ni es tampoco generador del valor de los títulos, es un acto intrínsecamente válido, que ni tiene causa jurídica ni tampoco constituye tal cosa.

Su naturaleza jurídica se ha definido por los autores como una declaración unilateral de voluntad, hecha por la sociedad emisora frente al público, naturaleza jurídica de la que efectivamente participa, pues la emisión es en sí la expresión de voluntad de la sociedad anónima, de quedar obligada en concreto con el adquirente de los títulos, aunque debo aclarar que no es lo mismo que la emisora manifieste su voluntad de quedar obligada, a que los títulos adquieran por ello valor, pues las obligaciones adquieren valor desde su creación, y ya creadas se obliga la emisora con el adquirente en un acto jurídico específico.

Pero debo precisar, que esa declaración unilateral de voluntad, es una oferta que hace la emisora al público con -

(55). Cervantes Ahumada, Raúl, Op. Cit., Pág. 143.

el fin de quedar obligada con quien adquiriera las obligaciones, y no con el fin de celebrar algún contrato típico, verbigracia el de mutuo como señalan varios autores, y por ello es que no se confunde la emisión con el negocio subyacente, mismo que sí puede ser el contrato de préstamo o algún otro, y se celebra a la par que con la emisión, pero no es su causa, pues mientras que la emisión es una declaración unilateral de voluntad de obligarse, el negocio subyacente es el -- contrato que celebra la emisora con quien adquiere las obligaciones al ponerlas en circulación y puede ser de diversa -- naturaleza, como haré ver más adelante.

Por lo que toca al concepto de negocio subyacente puedo decir;

Que es un negocio jurídico que se ha confundido con -- el motivo o causa remota de la creación de las obligaciones, lo que ha dado lugar al equívoco planteamiento del problema-- que nos ocupa, tal como lo deje aclarado en el inciso anterior de este mismo capítulo.

El negocio subyacente también llamado relación subyacente, es un negocio jurídico que se celebra con posterioridad a la creación de las obligaciones; precisamente en el momento de su emisión. No es pues una causa que determine a -- la sociedad a crear obligaciones.

Para nuestro estudio, por negocio entendemos un acto-- jurídico lícito, una convención jurídica lícita (56).

Por subyacente entendemos literalmente lo que yace o--

(56). Tena, Felipe de J. "Derecho Mercantil Mexicano", Octava Edición, Editorial Porrúa, S.A., México, D.F. 1977, Pág. 49 y 50.

existe debajo, aunque desde el punto de vista jurídico significa muy especialmente, el acto jurídico relacionado con - - otro al que estamos considerando como principal en algún estudio jurídico.

Tal vez la interpretación literal del término que comento, sea la que ha ocasionado en la doctrina la confusión, pues en efecto, subyacente en el lenguaje común equivale a lo que "yace debajo de", y por ello quizá se le de al negocio que nos ocupa el carácter de causa de la emisión de las obligaciones, aunque "debajo de" se trate de interpretar incorrectamente como causa.

Creo pues, que negocio subyacente es la convención jurídica, relacionada con un acto jurídico que tomamos como centro del estudio que se realiza y que influye en sus efectos jurídicos, más no en su existencia. Podría dar incluso, otra característica del negocio subyacente, diciendo que además de ser una convención jurídica relacionada con el acto jurídico que ocupa nuestra atención en un momento dado, se celebra al mismo tiempo que éste.

Acertadamente los autores consideran que el negocio subyacente es la relación fundamental de una obligación, entendiendo el término obligación en este caso, no como título de crédito, sino con el significado que tiene para el derecho común, ya que de él surgen gravámenes para los contratantes, así por ejemplo, el comprador queda obligado a pagar el precio y el vendedor a entregar la cosa en virtud de un contrato de compra-venta, que es precisamente el negocio subyacente.

Y esto es acertado, porque el negocio subyacente es el fundamento de la existencia de derechos y obligaciones. Podríamos aceptar incluso, que es un negocio causal de dere-

chos y obligaciones, pero exactamente de los derechos y las obligaciones que surgen de él.

Pero tratándose de la emisión de obligaciones (ahora sí empleando el término como título de crédito), no podemos decir que el negocio subyacente sea su causa, porque como hemos visto, la emisión es un acto jurídico abstracto. El negocio subyacente es causa de las obligaciones y derechos que de él surgen, pero no de la emisión de los títulos, será causa de los derechos y obligaciones del comprador y vendedor, del mutuante y mutuatario, del depositante y depositario, etc., pero no de la emisión de las obligaciones, que es un acto jurídico distinto al llamado negocio subyacente que se celebra con él al mismo tiempo. En concreto, el negocio subyacente no lo es tal en relación con la emisión de títulos, sino con los derechos y gravámenes que crea para los que toman parte en él.

Lo que sucede y es lo que ha dado motivo a la confusión, es que la emisora al momento de colocar con los adquirentes los títulos obligaciones, celebra con ellos un negocio, el llamado negocio subyacente, del cual nacen para ambos derechos y obligaciones totalmente ajenos y distintos al acto jurídico de emitir, así pues, la emisora al colocar las obligaciones puede hacerselo mediante un contrato de compraventa de los títulos o mediante un contrato de mutuo, o mediante una donación, o darlos en garantía de pago, o pagar con ellos, etc., y los derechos y obligaciones que surjan de tales negocios serán ajenos y distintos al acto jurídico de emitir, pues la emisora bien puede celebrar esos negocios y quedar obligada en idénticos términos, sin necesidad de poner en circulación títulos obligaciones, y si los usa para contratar es sólo porque conviene a sus intereses en un momento dado, pero insisto, el negocio subyacente no es la cau

sa de la emisión, es un acto jurídico que se celebra convenientemente al mismo tiempo en que la emisora pone en circulación los títulos obligaciones, creando derechos y obligaciones específicos, ajenos y distintos al acto jurídico de emitir. El negocio subyacente es un acto jurídico relacionado con la emisión de las obligaciones, pero no causa de ésta.

Es un acto jurídico relacionado, porque influye en la relación jurídica que se establece, entre la sociedad anónima emisora y el adquirente de los títulos, al momento del cumplimiento de las obligaciones que de él se han obtenido para las partes (57), porque de acuerdo con la naturaleza jurídica de él, la emisora podrá oponer determinadas excepciones personales al legítimo tenedor de los títulos obligaciones, siempre y cuando sea el adquirente originario. Pero no por ello podemos aceptar que la emisión sea efecto del negocio subyacente, y la muestra está, en que las obligaciones podrán presentarse válidamente para su amortización a la emisora, por el legítimo tenedor que no sea el primer adquirente, sino un segundo o tercero, en virtud de que son títulos de crédito destinados a la circulación, sin el riesgo de que la emisora pueda oponerles excepciones personales emanadas del negocio subyacente, que celebró al momento de emitir los títulos, porque contra ellos no operan. Sin embargo, los títulos han sido emitidos válidamente.

Tan es así, que incluso los títulos pueden ponerse a la circulación, aún mediante un hecho ilícito, como el robo,

(57). Anteriormente ya he dicho, que el negocio subyacente influye en los efectos jurídicos del acto con el que se relaciona mas no en su existencia, ver Pág. 124.

y no podríamos decir que este delito sea el negocio subyacente causa de la emisión de los títulos, pues sería sencillamente absurdo. Insisto, la emisión es un acto jurídico abstracto e incausal.

De lo anterior se desprende, que determinar la naturaleza jurídica del llamado negocio subyacente de la emisión de las obligaciones, carece de verdadera importancia, puesto que ya he demostrado que la emisión es un acto jurídico abstracto e incausal, y que obviamente el llamado negocio subyacente, no da origen a la emisión de obligaciones.

Sin embargo, como es una tema tan debatido en la doctrina, trataré brevemente lo relativo, tomando en cuenta además, que la naturaleza jurídica del negocio subyacente, llega a interesar cuando el adquirente originario de las obligaciones, presenta para su amortización los títulos y la sociedad anónima obligada la niega, con fundamento en alguna excepción de carácter personal.

Existen las siguientes teorías que tratan de explicar la naturaleza jurídica del negocio subyacente: la teoría del acto asociativo, la teoría del préstamo aleatorio, la teoría del contrato de crédito, la teoría del mutuo simple, la teoría del mutuo con características especiales y la teoría de la compra-venta de créditos.

La teoría del acto asociativo se manejó antiguamente, se asimilaba entonces al obligacionista con el accionista y se negaba a este último el derecho a percibir cualquier interés si no había beneficios. Esta teoría en la actualidad es totalmente errónea, dado que la acción y la obligación son títulos completamente distintos, y asimismo, los derechos de los tenedores, por tanto, el negocio subyacente de la emisión de las obligaciones, no puede ser un acto asociativo, -

pues de acuerdo con nuestro punto de vista ya esbozado en estas páginas, el acto asociativo es la única forma que no puede adoptar el negocio jurídico subyacente, puesto que sería absurdo que para que alguna persona se convirtiera en accionista procediera a adquirir obligaciones.

La teoría del préstamo aleatorio, de origen francés, dice en concreto, que el negocio subyacente en la emisión de las obligaciones es un contrato sui generis, que participa a la vez del préstamo con interés y de la característica principal de los contratos aleatorios. Para los expositores de esta teoría, se trata de un préstamo que adquiere la emisora en el momento de colocar las obligaciones, pero de un préstamo aleatorio en virtud de que la fecha de reembolso del capital depende de un sorteo. Por lo que se refiere a la característica aleatoria del contrato mencionado, digo que es inadecuado imponérsela, ya que la fecha incierta, que en ocasiones existe de la amortización de las obligaciones, no determina aleatoriedad; y el contrato de mutuo en todo caso, subsiste en su objeto. Además debemos recordar, que no todos los títulos obligaciones son de amortización por sorteo, sino solamente algunos de ellos, ya que en general tienen fecha de vencimiento.

Por otra parte, el negocio subyacente no necesariamente es un contrato de mutuo, ya que la emisora que ha creado títulos valor, los hace circular y para ello se vale de múltiples convenciones jurídicas, una de ellas puede ser el contrato de mutuo, como puede serlo también el de compra-venta o el de depósito, etc. Pero no es correcto considerar siempre a la emisora como mutuataria y al adquirente de las obligaciones como mutuante, puesto que pueden ser vendedor y comprador, donante y donatario, etc.

Tan es así, que sería absurdo considerar, que el se--

gundo adquirente de las obligaciones ha realizado un préstamo a la emisora, y así el tercero, el cuarto, etc., cuando éstos ni siquiera han celebrado negocio alguno con la emisora de los títulos, simple y sencillamente han adquirido valores de personas distintas a la emisora, además, ellos no han intervenido en el negocio subyacente, por lo que si consideramos conforme a la teoría criticada, que es un mutuo, ¿cómo podríamos explicar que estos tenedores deban someter su derecho a las normas del mutuo, contrato que no han celebrado?; y es que ellos han adquirido mediante los títulos, derechos de obligacionistas y no derechos de mutuantes.

Es útil citar la opinión del maestro Joaquín Rodríguez Rodríguez, que a continuación transcribo, sin perjuicio de que de ella se desprenda la idea, de que el negocio subyacente es causa de la emisión de las obligaciones, "... se dice que la emisión de obligaciones resulta de un préstamo que se hace por los obligacionistas a la sociedad, o de una compra-venta que la sociedad hace de sus obligaciones, o de un préstamo colectivo.

Así, Houpin y Bosvieux dice que, "conforme a la opinión generalmente admitida se debe considerar la obligación como un derecho de crédito resultante de un contrato de préstamo". Concepto que repiten Lyon Caen y Renault y Ascarelli, entre otros autores.

Sin embargo, no estimamos correcto este planteamiento del problema, porque nos parece que confunde una de las formas en las que puede presentarse la relación causal, con la relación causal considerada en abstracto. Es decir, que la emisión de obligaciones, unas veces, resulta de un préstamo, otras, de una compraventa, e incluso, puede resultar de una

operación de depósito"(58). Y sigue diciendo el autor citado, "...El negocio jurídico, en atención al cual se realiza la - emisión, puede ser efectivamente de muy diversa naturaleza:- un préstamo, una compraventa, un arrendamiento, una conver-- sión consentida de dividendos, etc."(59)

La teoría del contrato de crédito, expuesta por Arwed Koch en su libro "El Crédito en el Derecho", del cual existe traducción al español por José María Navas (60), indica que el negocio subyacente es un contrato de crédito, y que no - son exactas las concepciones que configuran la emisión de - obligaciones como contrato de préstamo o como operación de - compraventa, pues en la voluntad de los contratantes al con-- cluir el contrato de emisión, se advierte un contrato de cré dito.

En principio, confunde el autor citado a la emisión - de las obligaciones, con el negocio subyacente, y aunque tie ne razón en decir que se celebra un contrato de crédito, de todas maneras no resuelve el problema planteado, puesto que no determina la naturaleza jurídica del mismo, que es lo que a fin de cuentas se trata de conseguir. Y es que el contra-- to de crédito es un género que puede tener varias especies.

La teoría más generalizada, es la que considera que - el negocio subyacente de la emisión de obligaciones, es un -

-
- (58). Rodríguez Rodríguez, Joaquín Op. Cit. "Derecho Banca-- rio", Pág. 324 y 325.
- (59). Rodríguez Rodríguez, Joaquín Op. Cit. "Derecho Banca-- rio", Pág. 325.
- (60). Koch, Arwed "El Crédito en el Derecho" Traducción de - José María Navas, Editorial R.D.P. Madrid, 1946 Págs.- 246 y sigs.

contrato de préstamo simple o mutuo, equiparando al obligacionista con el mutuante y a la sociedad con el mutuuario, - el primero entrega el dinero y la segunda se compromete a pagar un interés y a devolver el capital, con la modalidad, según algunos autores, de que el mutuante es colectivo en virtud de que son varios los compradores, tanto como adquirentes haya y con cada uno de ellos, la emisora tiene un lazo jurídico, resultado del mismo origen, de la misma causa, con el mismo objeto y representado por títulos idénticos, los que llevan incorporado un verdadero valor, que actúa y vive con independencia propia.

Esta teoría confunde, como dice el maestro Rodríguez-Rodríguez, una de las formas que puede adoptar el negocio subyacente, con el negocio subyacente en abstracto. Por ello es que, por lo que toca a su crítica, nos remitimos a lo argumentado al comentar la teoría del contrato de préstamo aleatorio.

José Ignacio de Arrillaga elabora la teoría del mutuo con características especiales, y dice, que es equívoco considerar, que cada obligación tenga por objeto un contrato especial, asimismo, que los derechos que confiere sean autónomos, como las convenciones de que emanan, por tanto, que es equívoco también considerar que el empréstito obligacionista sea una serie de contratos yuxtapuestos, en virtud de los cuales cada obligacionista tiene los mismos derechos y las mismas cargas que los demás.

Según el autor, la realidad es, que la identidad de cada contrato con los demás, crea entre la emisora y los obligacionistas relaciones fijas, que hacen existir entre estos una comunidad de intereses, fundada en la solidaridad que une a los tenedores y en la unidad de la deuda que pesa-

sobre la sociedad, lo que lleva a una concepción unitaria - del empréstito, incompatible con la idea de considerar al -- obligacionista como simple acreedor contractual, en relación a un contrato de préstamo, ya que sus derechos se encuentran sujetos a la solidaridad existente en la unión de los tenedores y en la unidad de la deuda, pues por ejemplo, la asam- - blea de obligacionista puede modificar o reducir sus dere--- chos, de ahí que el crédito del obligacionista no tenga ca-- rácter independiente y que al ser una fracción de una masa - acreedora, siga la suerte de ésta. Así pues, el tenedor de una obligación, frente a la emisora no tiene un derecho indiuvidual, no es un acreedor particular. De acuerdo con este auutor, el acreedor ordinario tiene un derecho emanado de un heucho jurídico distinto, y el acreedor obligacionista tiene un derecho que nace como elemento de una masa crediticia, y por ello, la emisión de obligaciones supone un mutuo con caractuerísticas especiales, un contrato de mutuo esencialmente real, que se perfecciona sólo con la entrega del dinero importe de los títulos, solemne porque debe constar en escritura públiuca e inscribirse en el Registro Público de la Propiedad y - del Comercio, oneroso, sinalagmático, conmutativo y de sujeutos múltiples.

En realidad, De Arrillaga, lo que hace es argumentar características especiales del contrato de mutuo, que según él, se celebra como negocio subyacente en la emisión de las obligaciones, afirmando que tal es la naturaleza jurídica - de éste, por lo que para criticar su teoría, me remito como en el caso anterior, a lo manifestado cuando comenté la teoría del contrato de préstamo aleatorio.

La teoría de la compraventa de créditos, de origen - alemán, dice que la emisión de obligaciones es una venta de créditos que hace una sociedad anónima contra sí misma, fun-

damentando tal afirmación, en que la empresa emisora vende - por un precio determinado, inferior, igual o superior al nominal indicado, títulos negociables que representan créditos contra ella, y el obligacionista compra una promesa escrita de pago.

En realidad, de todas las anteriormente comentadas, - esta es la teoría más acertada, ya que el negocio subyacente, generalmente es un contrato de compra-venta de valores entre la emisora y el primer adquirente, y entre los posteriores - adquirentes, es el convenio más usual conforme a la lógica - porque en efecto, quien adquiere obligaciones, comúnmente lo hace mediante la compra de los títulos.

Sin embargo, tampoco considero aceptable esta teoría, porque no necesariamente se adquieren las obligaciones por - compra, aunque sea la forma más general, sino que tal adquisición puede ser resultado de diversos tipos de contrato, como ya antes lo he argumentado.

Para terminar, es necesario recordar lo dicho en páginas anteriores, precisamente antes de comenzar el estudio de las teorías comentadas, en el sentido de que el determinar la naturaleza jurídica del negocio subyacente, no participa de la importancia que se le ha dado en la doctrina, - en virtud de que tal negocio es ajeno y distinto a la emisión de las obligaciones, y que solamente influye cuando - la emisora decide oponer excepciones personales al primer - adquirente de los títulos obligaciones, si considera que no debe pagarlos de acuerdo a lo establecido en el negocio - - subyacente, pero fuera de ello, de acuerdo con nuestra posición, lo importante para este estudio no es determinar la - naturaleza jurídica del negocio subyacente, sino conceptuar-

lo y diferenciarlo de la emisión de las obligaciones, con el fin de aclarar ésta tan debatida cuestión jurídica, objeto - que considero se ha logrado.

c).- ACTOS PRELIMINARES A LA EMISION DE OBLIGACIONES.

Como he señalado en páginas anteriores, existe confusión en el empleo de los conceptos creación y emisión de las obligaciones, pero creación significa el acto de hacer nacer los títulos obligaciones y emisión significa poner en circulación los títulos ya creados. Son pues, términos jurídicamente distintos, y esta es la concepción que de ellos se tiene en este trabajo.

Es importante aclarar lo anterior, porque es usual, - aunque erróneo, emplear la palabra emisión como sinónimo de creación de obligaciones. Con frecuencia se observa esto en la doctrina, incluso, nuestra Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, confunde el significado del concepto emitir, con el de crear, el cual ni siquiera utiliza en sus preceptos, pues emplea únicamente el de emisión, a veces en forma acertada, como en el caso del artículo 214, que no se transcribe por razones de brevedad; y a veces en forma errónea, cuando se refiere a la creación de los títulos, como en el caso del artículo 212, que por la misma razón que el anteriormente mencionado, no se transcribe.

En el primero, el legislador se refiere, sin duda, al acto de poner en circulación las obligaciones, pues el decir: "Cuando en garantía de la emisión se den en prenda títulos o bienes...", se ubica en el momento en que se lleva a cabo la circulación y adquisición de los títulos obligacionales, - puesto que la garantía tiene existencia jurídica concreta, - hasta que existe el legítimo tenedor, y por ello, titular de derechos de crédito en contra de la emisora.

En cambio, en el precepto citado en segundo término,-

el legislador, al decir: "No se podrá hacer emisión alguna - de obligaciones por cantidad mayor que el activo neto de la sociedad...", se refiere sin duda alguna, a la creación de - títulos obligacionales, pues es claro que tal precepto establece un límite a la sociedad anónima en la constitución voluntaria de su pasivo, pasivo que puede hacer creando títulos valor que incorporan derechos de crédito en su contra, - como son las obligaciones.

La confusión es constante, sin embargo, de la interpretación de los preceptos de la ley, se deduce que existen en realidad, presupuestos de creación de las obligaciones y actos preliminares a la emisión de las obligaciones, aunque el ordenamiento mercantil de referencia, al regular ambos, utilice indistintamente el concepto "emisión".

Ahora bien, con el fin de aclarar la confusión a que me he referido, y además porque sale a colación necesariamente al tratar este tema, y porque es conveniente estudiarlo, - comentaré las cuestiones relativas a los presupuestos de - creación de las obligaciones, sin perjuicio del título de este inciso, que se refiere estrictamente a los actos previos a la emisión de las obligaciones.

Debemos entender, que una cosa son los presupuestos de creación de las obligaciones, y otra cosa, son los actos previos a la emisión de las obligaciones, aunque como ya he manifestado, la ley no los distingue expresamente y al regularlos emplea en relación con ambos, el concepto "emisión".

Por presupuestos de creación de las obligaciones, debe entenderse, los elementos necesarios para que estos títulos surjan a la vida jurídica.

De acuerdo con la Ley General de Títulos y Operacio--

nes de Crédito, señalo los siguientes presupuestos de creación de las obligaciones: la existencia de una sociedad anónima, la causa o motivo remoto de la creación de las obligaciones, el acuerdo de la asamblea extraordinaria de accionistas que autorice la emisión, el balance técnico contable que determine la realidad económica de la sociedad anónima, el acta de consejo que contenga la designación de las personas que han de suscribir las obligaciones, la existencia de garantías y para el caso de que se trate de crear obligaciones convertibles en acciones, la existencia de acciones en tesorería por el importe de las obligaciones convertibles que se pretendan crear.

Por actos preliminares a la emisión de las obligaciones se entienden todos aquellos que constituyen condiciones de legalidad de la circulación de los mencionados títulos, obviamente se celebran y se llevan a cabo antes de la emisión.

De acuerdo con la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, señalo los siguientes actos preliminares a la emisión de obligaciones: la creación de las obligaciones, la inscripción del acta de creación, la designación del representante común y aceptación de su cargo, comprobación del balance, la comprobación de la existencia de los contratos de adquisición o construcción de bienes si la creación de los títulos se hace para representar el valor o precio de éstos, la comprobación de la existencia y valor de las garantías, la comprobación de la debida constitución de las garantías, la declaración del representante común de haber comprobado la solvencia de la sociedad creadora de los títulos y de constituirse en depositario de los fondos de la sociedad creadora, que se destinen en el caso especial del artículo 212, a la adquisición o construcción de bienes que tuviere--

contratada la sociedad, la autorización de las obligaciones que se vayan a emitir y, los avisos y propaganda si las obligaciones se ofrecen en venta al público.

Aunque algunos de los actos preliminares a la emisión de obligaciones, se ejecutan simultáneamente con la creación de los títulos, no constituyen presupuestos de su existencia, sino condiciones de legalidad en su circulación, como por ejemplo, en el caso de la designación del representante común de los futuros obligacionistas y la aceptación de su cargo, pues tal acto, tiene como esencia jurídica, la representación de intereses de los futuros adquirentes de los títulos y no la creación de éstos, es un acto relativo a la circulación de los títulos, a ello está destinada la existencia del representante común, mas no es un acto relativo a la creación de los títulos.

En seguida, haré de cada uno de los presupuestos de creación de las obligaciones un breve comentario, tomando como referencia a la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, y al terminar, para tratar la parte importante del tema que nos ocupa, procederé de la misma manera con los actos preliminares a la emisión de las obligaciones.

Para la creación de las obligaciones, antes que nada, debe concebirse la existencia legal de la sociedad anónima creadora. Por existencia legal debe entenderse, que la sociedad se encuentra constituida en escritura pública, inscrita en el Registro Público del Comercio, conforme al artículo 2do. de la Ley General de Sociedades Mercantiles, evitándose con ello, que en su contra puedan ejercitarse acciones de nulidad de su existencia y por consiguiente, de sus actos, como puede serlo el de creación de obligaciones, al respecto dice el artículo 2do. mencionado.

Art. 20.- "Las sociedades mercantiles inscritas en el Registro Público de Comercio, tienen personalidad jurídica distinta de los socios. Salvo el caso previsto en el artículo siguiente, no podrán ser declaradas nulas las sociedades inscritas en el Registro Público de Comercio..."

Es obvio que la sociedad creadora debe estar legalmente constituida, debidamente inscrita en el Registro de Comercio, puesto que de otra manera no podría cumplirse con lo establecido por el artículo 213 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, mismo que ordena la inscripción del acta de creación de los títulos.

La creación y emisión de las obligaciones se ha reservado en México, desde la Ley General de Emisión de Obligaciones y Bonos del 29 de Noviembre de 1897, como una facultad de las sociedades anónimas. Actualmente el artículo 208 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, establece el mismo principio cuando dice:

Art. 208. "Las Sociedades Anónimas pueden emitir obligaciones..."

Aunque tal precepto no indica expresamente, que crear y emitir obligaciones es facultad privativa de las sociedades anónimas, debe entenderse así de su interpretación en relación con otros aplicables, como el 213 del mismo ordenamiento.

Sin embargo, este principio tiene como excepción a las cédulas hipotecarias, que como se ha visto en el inciso d), capítulo primero de este trabajo, son obligaciones que crean personas físicas. Al respecto, es importante hacer no-

tar, que en nuestra legislación, no existe disposición alguna que prohíba a las personas físicas o morales, distintas a las sociedades anónimas, la creación de obligaciones, sino - que por el contrario, el Código de Comercio en su artículo - 21 fracción XIV, tácitamente reconoce tal derecho al decir:

Art. 21. "En la hoja de inscripción de cada comerciante o sociedad se anotarán:

XIV. Las emisiones de acciones, cédulas y - - obligaciones..."

Pero a pesar de lo anterior, creo que los particulares no pueden crear obligaciones, ya que la Ley General de - Títulos y Operaciones de Crédito, para ello impone una serie de requisitos, que solamente las sociedades anónimas pueden cumplir, debido a que como dice el maestro Fernando Vázquez-Arminio "... su estructura social implica una protección a - los derechos de los obligacionistas, que les permite llevar - un perfecto control de su crédito, que no podría ejercitarse con las actuales disposiciones legales sobre personas fisi-- cas u otros tipos de sociedad" (61).

Además, considero que el artículo 21 del Código de Co - mercio, transcrito anteriormente en su fracción XIV, se re-- fiere al parecer, indistintamente, tanto al comerciante indi - vidual como a las sociedades, pero en realidad envuelve atri - butos privativos de cada uno, por ejemplo: la licencia mari - tal para el caso de la mujer comerciante, que menciona su - fracción IX, misma que obviamente no puede operar para la so - ciedad, así como también la fracción XIV ya transcrita, pro - pia para las sociedades y que no puede operar para el comer -

(61). Vázquez Arminio, Fernando, Op. Cit. Pág. 82.

ciante individual.

Además de que para que puedan crearse las obligaciones debe existir una sociedad anónima regularmente constituida, es necesario otro presupuesto, que es el acuerdo de la asamblea general extraordinaria de accionistas, autorizando la creación de los títulos.

La decisión de crear obligaciones corresponde a la asamblea general de accionistas y no es delegable ni siquiera al consejo de administración o las personas que funjan como representantes legales de la compañía.

Es pertinente distinguir las asambleas ordinarias de las extraordinarias, con el fin de delimitar asimismo sus competencias, para llegar a comprender la importancia del acuerdo que nos ocupa.

La distinción de la Asamblea Ordinaria y de la Extraordinaria se hace en función de los asuntos que se han de tratar en las mismas.

Las asambleas ordinarias, conforme a los artículos 180 y 181 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, se celebran periódicamente por lo menos una vez al año y dentro de los 4 meses que sigan a la clausura del ejercicio social, en el domicilio social, so pena de nulidad, salvo caso fortuito o fuerza mayor. Se ocupan además de los asuntos incluidos en la orden del día, de discutir, aprobar y modificar el balance después de oír el informe de los comisarios, de la designación de éstos y del balance administrativo, así como sus emolumentos.

La Asamblea General es el órgano supremo de la sociedad y puede ser ordinaria o extraordinaria, teniendo derecho de concurrir a ella todos los socios.

Para que la asamblea general extraordinaria de accionistas esté legalmente celebrada, es necesario el cumplimiento de tres requisitos formales que deben substanciarse tal y como lo establece la ley: convocatoria, reunión y deliberación; mismos que por la importancia que guardan los asuntos propios de estas asambleas, son de cumplimiento estricto.

La característica propia de la asamblea general extraordinaria, consiste en que puede celebrarse en cualquier tiempo por la importancia de los asuntos que les corresponden. Uno de esos asuntos es la creación de obligaciones, tal se desprende del artículo 182 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, precepto que establece en forma casuista los asuntos objeto de la celebración de asambleas extraordinarias.

Art. 182. "Son asambleas extraordinarias las que se reúnan para tratar cualquiera de los siguientes asuntos:

X. Emisión de bonos".

Conviene recordar que en nuestra legislación, la palabra bono se emplea como sinónimo de obligación.

Así pues, la celebración de la asamblea general de accionistas que autorice la creación de las obligaciones, es fundamental, porque ello representa el aumento del pasivo de la sociedad, generalmente en forma considerable. Es por eso que la ley exige que sea una decisión de la asamblea general de accionistas, sometiendo además la creación de esos títulos a disposiciones estrictas.

Si se examina en forma profunda el proceso de creación de las obligaciones, encontramos un tercer presupuesto, el motivo o causa remota de la creación de los títulos, que-

es aquella circunstancia por la que se propone a la asamblea general de accionistas la creación de las obligaciones, y ésta así lo decide.

El motivo o causa remota puede ser de diversa índole, pero éste en realidad no tiene importancia en la vida jurídica de los títulos, aunque algunos autores lo consideran como el negocio subyacente de la emisión de las obligaciones, incurriendo en la confusión que ya he comentado en páginas anteriores.

Un cuarto presupuesto que establece la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, es el balance técnico que debe hacerse por la sociedad anónima que pretenda crear los títulos, para que de él se obtengan los datos básicos que expresen la realidad económica de la empresa y se compruebe la factibilidad de la amortización de los títulos cuando llegue el momento. De esta manera la creación y posteriormente la - emisión de las obligaciones, se hace con bases económicas - reales.

Así, el artículo 243 indica que el acta de creación - debe contener los datos económicos de la empresa, computados con los del balance que se haya hecho para preparar la creación de los títulos:

Art. 243. "La emisión será hecha por declaración de - voluntad de la sociedad emisora, se hará - constar en acta ante notario y se inscribirá en el Registro Público de la Propiedad - que corresponda a la ubicación de los bienes, si en garantía de la emisión se constituye hipoteca, y en el Registro de Comercio del domicilio de la sociedad emisora, - en todo caso. El acta de emisión deberá -

contener:

- I. Los datos a que se refieren las fracciones I y II del artículo 210, con inserción:
 - b).- del balance que se haya practicado precisamente para preparar la emisión, certificado por contador público,..."

Como ya señalé, se trata de un balance técnico y por eso debe ser formulado y certificado por contador público.

Pero además, los datos del balance, deben contenerse también en las obligaciones, según lo indica el artículo 210 en su fracción II.

Art. 210. "Las obligaciones deben contener:

- II. El importe del capital pagado de la sociedad emisora y el de su activo y de su pasivo, según el balance que se practique precisamente para efectuar la emisión..."

Y aún más, el balance tiene la importancia de indicar el límite de la creación de obligaciones, conforme al artículo 212, y es la expresión pública de la solvencia de la empresa, por lo que debe ser publicado anualmente en el Diario Oficial de la Federación, después de haberse realizado la creación de las obligaciones.

Art. 212. "No se podrá hacer emisión alguna de obligaciones por cantidad mayor que el activo neto de la sociedad emisora que aparezca del balance a que se refiere la fracción II del artículo 210, a menos que la emisión -

se haga en representación del valor o precio de bienes cuya adquisición o construcción tuviere contratada la sociedad emisora.

La sociedad emisora no podrá reducir su capital sino en proporción al reembolso que se haga sobre las obligaciones por ella emitidas, ni podrá cambiar su objeto, domicilio o denominación, sin el consentimiento de la asamblea general de obligacionistas.

Las sociedades que emitan obligaciones deberán publicar anualmente su balance certificado por contador público. La publicación se hará en el Diario Oficial de la Federación".

El quinto presupuesto lo constituye el acta de sesión del Consejo de Administración, que contenga la designación de las personas que han de suscribir el acta de emisión y han de firmar las obligaciones.

Es importante este presupuesto, porque tiene como fin dar legitimidad a los títulos y al acto de su creación, mediante la firma de las personas autorizadas al efecto, los que deben ser miembros del consejo de administración, o el administrador único. Así se obtiene de la fracción IX del artículo 210.

Art. 210. "Las obligaciones deben contener:

IX. La firma de los administradores de la sociedad autorizados al efecto".

La legitimidad que reporta tal presupuesto, se imprimi-

me desde el momento de la creación de los títulos, por uso - es que el acta correspondiente debe contener la sesión relativa del consejo de administración; así lo indica el artículo 213 fracción I inciso c)

Art. 213. "La emisión será hecha por declaración de - voluntad de la sociedad emisora, que se ha - rá constar en acta ante notario y se ins- - cribirá en el Registro Público de la Pro- - piedad que corresponda a la ubicación de - los bienes, si en garantía de la emisión - se constituye hipoteca, y en el Registro - de Comercio del domicilio de la sociedad - emisora, en todo caso. El acta de emisión - deberá contener:

I. Los datos a que se refieren las fraccio- - nes I y II del artículo 210, con inser- - ción:

c).- Del acta de la sesión del consejo de administración en que se haya hecho la - designación de la persona o personas que - deben suscribir la emisión;..."

El sexto presupuesto, se constituye por la existencia de garantías de la amortización de las obligaciones, puesto que debe reportarse para los adquirientes de los títulos, el mayor índice de seguridad en su inversión, por ello, si se ha constituido hipoteca como garantía, debe constar desde el acta de creación e inscribirse ésta en el Registro de Comercio y en el Registro Público de la Propiedad, además, si se han constituido garantías especiales, deben especificarse en el acta mencionada e integrarse con todos los requisitos legales que les corresponda. Todo ello conforme al artículo -

213 fracción III y 214, que enseguida se transcriben.

Art. 213. "La emisión será hecha por declaración de - voluntad de la sociedad emisora, que se ha-
rá constar en acta ante notario y se ins-
cribirá en el Registro Público de la Pro-
piedad que corresponda a la ubicación de -
los bienes, si en garantía de la emisión -
se constituye hipoteca, y en el Registro -
de Comercio del domicilio de la sociedad -
emisora, en todo caso. El acta de emisión-
deberá contener:

III. La especificación, en su caso, de las ga-
rantías especiales que se consignent para -
la emisión, con todos los requisitos lega-
les debidos para la constitución de tales-
garantías;..."

Art. 214. "Cuando en garantía de la emisión den en -
prenda títulos o bienes, la prenda se cons-
tituirá en los términos de la sección 6a.-
del capítulo IV, título II, de esta ley.
Cuando se constituya hipoteca, se entende-
rá que la hipoteca cubre, sin necesidad de
ulteriores anotaciones o inscripciones en-
el Registro Público, todos los saldos que-
eventualmente, dentro de los límites del -
crédito total representado por la emisión,
queden insolutos por concepto de obligacio-
nes o cupones o pagados o amortizados en -
la forma que se estipula.

La prenda o la hipoteca constituidas en ga-
rantía de la emisión, sólo podrán ser can-
celadas total o parcialmente, según se ha-

ya estipulado en el acta de emisión, cuando se efectúe, con intervención del representante común, la cancelación total o parcial, en su caso, de las obligaciones garantizadas".

Por último, mencionaré un séptimo presupuesto, que solamente se da en el caso de la creación de obligaciones convertibles en acciones, la existencia de acciones por el importe suficiente que se requiera para llevar a cabo la conversión, lo que constituye un requisito lógicamente indispensable para tal efecto, pues es claro que si no hay tales acciones en tesorería, no podrán convertirse los acreedores de la sociedad, titulares de obligaciones, en accionistas.

Por eso es la exigencia que se contiene en la fracción I del artículo 210 Bis.

Art. 210 bis. "Las sociedades anónimas que pretendan emitir obligaciones convertibles en acciones se sujetarán a los siguientes requisitos:

- I. Deberán tomar las medidas pertinentes para tener en tesorería acciones por el importe que requiera la conversión;

En seguida comentaré los actos preliminares a la emisión de obligaciones:

El primero y fundamental de ellos, es el de la creación de las obligaciones, que se hace como lo indica el artículo 213 ya transcrito, por declaración unilateral de voluntad expresada en el acta de creación, ante Notario Público, en virtud de que es un acto público plenamente válido y legítimo, de donde los títulos adquieren existencia jurídica. Ya

he sostenido en páginas anteriores, que el acta de creación de los títulos es la causa inmediata de su existencia, y para que puedan emitirse, esto es, para que puedan ponerse en circulación, es claro que primero deben existir jurídicamente, o sea, deben haber sido creados. Así pues, es primero la creación y luego la emisión.

Podemos considerar como otro de los actos preliminares a la emisión de obligaciones, la inscripción del acta de creación de los títulos que prevee el artículo 213, porque constituye un aspecto de legalidad de la emisión, ya que los adquirentes de los títulos podrán confiadamente invertir, en virtud de la publicidad del pasivo de la empresa.

El tercero de los actos que comentamos, es la designación del representante común de los obligacionistas y la aceptación de su cargo, que se lleva a cabo simultáneamente con la creación de los títulos, pero que no es presupuesto de la existencia de ellos, sino un acto que tiene como esencia jurídica la finalidad de representar intereses de futuros obligacionistas, y ello supone que los títulos han de circular. El representante común tiene relación jurídica con la circulación de los títulos, mas no con su creación, sin embargo, la ley establece la designación del representante común y la aceptación de su cargo como hemos dicho, simultáneamente con la creación de los títulos, al exigir que el acta de creación contenga lo anterior. Tal se obtiene del artículo 213, fracción V.

Otro de ellos, lo constituye la comprobación del balance que debe hacer el representante común de los obligacionistas, en función de mandatario de éstos aunque todavía no existan realmente, con el fin de garantizar la legalidad de los títulos cuando sean emitidos. Así vemos, que como acto -

previo a la emisión, el representante común de los obligacionistas debe comprobar la veracidad de los datos del balance, que expresa la solvencia de la sociedad creadora, tal como lo dispone el artículo 217, fracción I.

Art. 217. "El representante común de los obligacionistas obrará como mandatario de éstos, con las siguientes obligaciones y facultades, además de las que expresamente se consiguen en el acta de emisión;

- I. Comprobar los datos contenidos en el balance de la sociedad emisora que se formule para efectuar la emisión;..."

Insistimos al igual que en el caso anterior, en que éste es un acto relacionado con la emisión de los títulos, mas no con su creación.

En quinto lugar podemos mencionar, la comprobación que debe hacer el representante común de los obligacionistas, de la existencia de los contratos de adquisición o construcción de los bienes que tuviera celebrados la sociedad creadora, para el caso de que el monto de las obligaciones sea superior al activo neto que aparezca en el balance y tales construcciones y adquisiciones se representen en su valor o precio por los títulos, conforme al artículo 212 transcrito anteriormente.

Es importante comprobar el balance y la existencia de los contratos de adquisición o construcción, cuando se da el único caso en que pueden crearse obligaciones en cuantía mayor al activo neto de la empresa, es importante porque garantiza la legalidad de los títulos, como en el caso anterior, así lo dispone el artículo 217 en su fracción II.

Art. 217. "El representante común de los obligacionistas obrará como mandatario de éstos, con las siguientes obligaciones y facultades, además de las que expresamente se consig--nen en el acta de emisión.

II. Comprobar, en su caso, la existencia de los contratos a que se refiere el párrafo--primero del artículo 212,..."

En el sexto lugar, ubicamos la comprobación de la existencia o valor de los bienes que garantizan la amortiza--ción de las obligaciones, misma que debe hacerse por el re--presentante común de los obligacionistas, en garantía de la--legalidad de los títulos, atendiendo a la fracción III del --artículo en cuestión, relacionada con el 214 ya transcrito --en líneas anteriores.

Art. 217. "El representante común de los obligacionistas obrará como mandatario de éstos, con las siguientes obligaciones y facultades, además de las que expresamente se consig--nen en el acta de emisión:

III. Comprobar la existencia y el valor de los bienes dados en prenda o hipotecados en ga--rantía de la emisión, así como los objetos pignora--dos y, en su caso, las construcciones y los muebles inmovilizados incluidos--en la hipoteca estén asegurados mientras --la emisión no se amortice totalmente, por--su valor o por el importe de las obligacio--nes en circulación, cuando éste sea menor--que aquél;..."

En séptimo lugar, mencionamos como acto preliminar a--

la emisión de las obligaciones, la comprobación que debe hacer el representante común de los obligacionistas de la debida constitución de las garantías; esto es, que al constituirse las garantías de la amortización de los títulos, se hace cumpliendo con todos los requisitos legales según su naturaleza, así por ejemplo, con la inscripción de la hipoteca si es el caso, o con la entrega de los bienes o títulos de crédito, si se trata de garantía prendaria constituida con éstos. Tal se desprende de la fracción IV del artículo 217.

Art. 217. "El representante común de los obligacionistas obrará como mandatario de éstos, con las siguientes obligaciones y facultades, además de las que expresamente se consiguen en el acta de emisión.

IV. Cerciorarse de la debida constitución de la garantía;..."

El octavo de los actos preliminares, es un requisito de naturaleza puramente formal, es la declaración del representante común de los obligacionistas, manifestando con verdad, que ha cumplido con la comprobación de las últimas circunstancias estudiadas.

Este acto es solemne y por ello se contiene en el acta de creación de los títulos, sin embargo, insistimos como en los anteriores, en que se relaciona jurídicamente con la emisión, mas no con la existencia de las obligaciones.

El artículo 213 ordena en su fracción V incisos a), b) y c), que tal declaración se contenga en el acta de creación de las obligaciones.

Es necesario hacer resaltar, que en el caso de que -- la cuantía de los títulos rebase el activo neto de la empre-

sa porque éstos se destinen para la adquisición o construcción de bienes, el representante común de los obligacionistas tiene la obligación y la facultad de hacer que efectivamente se cumpla con esa finalidad, en garantía de la legalidad de los títulos y en protección de los obligacionistas.

Art. 213. "La emisión será hecha por declaración de voluntad de la sociedad emisora, que se hará constar en acta ante Notario y se inscribirá en el Registro Público de la Propiedad que corresponde a la ubicación de los bienes, si en garantía de la emisión se constituye hipoteca, y en el Registro de Comercio del domicilio de la sociedad emisora, en todo caso. El acta de emisión deberá contener:

- V. La designación de representante común de los obligacionistas y la aceptación de éste, con su declaración:
 - a).- De haber comprobado el valor del activo neto manifestado por la sociedad;
 - b).- De haber comprobado, en su caso, la existencia y valor de los bienes hipotecados o dados en prenda para garantizar la emisión;
 - c).- De constituirse en depositario de los fondos producto de la emisión que se destinen, en el caso a que se refiere el primer párrafo del artículo 212, a la construcción o adquisición de los bienes respectivos, y hasta el momento en que esa adquisición o construcción se realice..."

Cumpliendo con estos antecedentes, se llega al noveno

de los actos preliminares a la emisión de las obligaciones, - la autorización de los títulos que vayan a ponerse a circular, esto es, a emitirse; acto de naturaleza puramente formal, igual que el anterior, que corresponde realizar al representante común de los obligacionistas, garantizando con ello la legalidad de los títulos y la protección de los intereses de aquéllos.

Es obvio aclarar, que el representante común de los obligacionistas, autorizará las obligaciones cuando haya comprobado su legalidad conforme a lo anteriormente estudiado. - La facultad relativa se fundamenta en la fracción VII del artículo 217.

Art. 217. "El representante común de los obligacionistas obrará como mandatario de éstos, con las siguientes obligaciones y facultades, - además de las que expresamente se consiguen en el acta de emisión:

VII. Autorizar las obligaciones que se emitan; . . ."

Por último, para terminar, podemos considerar como un acto previo a la emisión de las obligaciones, al hecho material que constituyen los avisos y la propaganda que se haga con el fin de que los inversionistas adquieran los títulos, - se trata de obligaciones que se ofrezcan en venta al público, supuesto que es el más común y generalizado.

Ello de acuerdo con el último párrafo del artículo 213 que en especial transcribimos.

Art. 213. "...En caso de que las obligaciones se ofrezcan en venta al público, los avisos o la propaganda contendrán los da--

tos anteriores. Por violación a lo dispuesto en este párrafo, quedarán solidariamente sujetos a daños y perjuicios - aquéllos a quienes la violación sea imputable".

Cabe decir que en los avisos y propaganda pública encaminados a la venta de los títulos, se reitera la declaración unilateral de voluntad de la sociedad emisora, de obligarse al pago de intereses y amortización de las obligaciones en favor de los adquirentes inversionistas.

d).- REQUISITOS QUE DEBE CONTENER EL ACTA CONSTITUTIVA.

El acto de creación de las obligaciones es de naturaleza formal y solemne, por tal motivo debe contenerse en acta levantada ante notario e inscrita en el Registro Público del Comercio, y en el de la Propiedad si se garantizan los títulos con inmuebles.

Estudiaremos ahora los requisitos que debe contener el acta de referencia, tomando como punto de partida las disposiciones que al respecto establece la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Este ordenamiento establece tales requisitos en los artículos 213, 210 y 210 Bis, aunque el legislador procedió en él sin distinguir los presupuestos de creación de los títulos, de los actos previos a la emisión de las obligaciones, tema que ya hemos tratado en páginas del inciso anterior.

Para el efecto del estudio que ahora iniciamos, vamos a entender por requisitos que debe contener el acta de creación, todos los que menciona la ley en los preceptos señalados, sean presupuestos de la creación de los títulos o actos previos a la emisión.

Nos referiremos a cada uno de los requisitos de acuerdo con su clasificación según su objeto o finalidad.

Así podemos clasificarlos en requisitos de identidad, requisitos formales, requisitos relativos a la garantía y requisitos relativos a la inversión. (62)

(62). Vázquez Arminio Fernando, en su obra citada páginas 119 a 122, clasifica los requisitos que debe contener el acta de creación de las obligaciones, en requisitos de identidad, requisitos de la operación y requisitos de autenticación.

Consideramos como único requisito de identidad, el que se exige por el artículo 213 en su fracción I que nos remite a la fracción I del 210, que consiste en la indicación en el acta de creación de las obligaciones de la denominación, objeto y domicilio de la sociedad emisora. Este requisito tiene como finalidad identificar al deudor, y en ello radica su importancia, sobre todo cuando se trata de obligaciones de naturaleza especial, que sólo pueden ser emitidas por determinadas sociedades de crédito, como por ejemplo en el caso de los bonos financieros que sólo pueden ser creados y emitidos por instituciones de crédito financiero o como en el caso de las obligaciones hipotecarias que sólo pueden ser creadas y emitidas por instituciones de crédito hipotecario, circunstancia que debe acreditarse en el acta de creación de los títulos porque es relativa al objeto y denominación de la sociedad creadora. El domicilio es importante, ya que en la plaza de él, la deudora quedará obligada a pagar intereses y a amortizar los títulos.

Podemos mencionar como requisitos formales a los siguientes. Primero la exigencia que establece el artículo 213 del otorgamiento del acta de creación de los títulos ante notario público y la inscripción de la misma en el Registro de Comercio y en el Registro Público de la Propiedad del domicilio de la sociedad emisora, cuando se ha constituido como garantía hipoteca. Este requisito es formal porque mediante él se da a la creación de las obligaciones la investidura legal de que debe participar tal acto, para que sea válido y además porque se le imprime naturaleza jurídica pública.

Un segundo requisito formal, es el que se establece en la fracción I inciso a) del artículo 213, que indica que se haga constar en el acta de creación de los títulos, el acuerdo obtenido de la asamblea general de accionistas auto-

rizando la creación de las obligaciones. Es claro que la finalidad de este requisito, es que exista en el acta constitutiva, constancia de la decisión de la sociedad de crear en su contra, un crédito representado por títulos, decisión que más tarde se traduce en la declaración unilateral de voluntad, esencia del acta que estudiamos. Además, este requisito se establece para acreditar, que el acuerdo de creación fue tomado por el órgano legalmente facultado para ello, esto es, por la asamblea general extraordinaria de accionistas, conforme a la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Un tercer requisito formal es el que se exige por la fracción I inciso c) del artículo 213, consistente en que debe hacerse constar en el acta constitutiva, el acta levantada en la sesión correspondiente del consejo de administración, en la cual se designó a las personas con facultades para firmar tanto el acta de creación, como los títulos, representando legítimamente a la sociedad. Desde luego, que siendo la obligada siempre una sociedad, para seguridad de los inversionistas y para que el acto de creación y posteriormente la emisión sean legales, debe acreditarse que las personas que suscriban tanto el acta constitutiva como los mismos títulos, tienen las facultades propias para ello y en tal virtud, queda obligada validamente la sociedad. La formalidad de este requisito, consiste en la exigencia de insertar el acta de sesión del consejo de administración, porque si bien esto reporta las ventajas comentadas, bien podrían los suscriptores representar a la sociedad legalmente mediante poder notarial, y quedar igualmente obligada, de todas maneras es cuestión de personalidad.

El cuarto requisito formal es el que se indica en la fracción V del artículo 213, consistente en que el acta de creación debe contener la designación del representante co-

mún de los obligacionistas y la aceptación de su cargo. Este requisito tiene como finalidad, darle características de bilateral a un acto jurídico, que sólo lo será en el futuro, - pero que se celebra precisamente en razón de que existirán - personas facultadas para exigir a la sociedad creadora, el cumplimiento de la obligación que unilateralmente se ha impuesto. Así, la designación del representante común de los obligacionistas, en el momento de la creación de los títulos, es un acto meramente formal, al igual que el requisito que comentamos, puesto que el nombramiento surge de la misma empresa y propiamente tiene el carácter de provisional.

El quinto requisito formal es el exigido por el inciso a) de la fracción V del mismo artículo, consistente en la declaración del representante común de los obligacionistas, - de haber comprobado el valor del activo neto manifestado por la sociedad en el balance que se ha practicado con el fin de proceder a crear los títulos. Esta declaración se hace en función de la protección de intereses de futuros adquirentes de los títulos, por lo cual consideramos que sólo constituye una mera formalidad.

El sexto requisito formal es la declaración del representante común de los obligacionistas, manifestando conforme a la fracción V inciso b) del mismo artículo ya señalado, haber comprobado la existencia y valor de las garantías, cuando se trate de obligaciones con garantía hipotecaria o garantía prendaria. Como en el caso anterior, tal declaración se hace en función de proteger intereses de obligacionistas que todavía no existen, y por ello consideramos que es una mera formalidad.

El séptimo requisito formal es el contenido en el inciso c) del mismo artículo y fracción señalado anteriormente,

y que consiste en la declaración del representante común, de constituirse en depositario de los fondos que obtenga la sociedad por la colocación de las obligaciones, en el caso de que el valor de los títulos sea superior al de su activo neto según el balance y se hayan creado con el fin de adquirir o construir inmuebles. Es claro que el representante común - de los obligacionistas como tal, tendrá facultades para vigilar la administración de la sociedad en este caso, porque - los fondos tienen una específica finalidad de garantía en beneficio de los adquirentes de los títulos y estas facultades pueden ejercitarse con mayores posibilidades de buen éxito, - si se constituye el representante común de los obligacionistas como depositario de dichos fondos. Es importante esta - función concreta, pero la declaración que se exige como re-quisito, no es más que una mera formalidad.

Un primer requisito de garantía, lo encontramos en la fracción II del artículo 210, cuyos términos, el artículo - 213 exige se contengan en el acta de creación de los títulos. En efecto, debe mencionarse en ella el resultado del balance que se practique exprofeso, así como el importe del capital-pagado, el de su activo y el de su pasivo. Consideramos que esto constituye una garantía de legalidad de la creación de los títulos, aunque reporta una relativa seguridad para los-inversionistas, puesto que el balance, aunque sea técnicamente apegado a las circunstancias reales de la empresa en el - momento de la creación de los títulos, posteriormente éstas-pueden cambiar. De cualquier manera, a través de él se pue--den obtener índices considerables de inversión.

El segundo requisito de garantía, señalado expresamente por la fracción I inciso b) del artículo 213, es la inserción del balance comentado, sin duda por las razones dichas-y para efectos de publicidad. Como es el balance un estudio-

técnico, debe ser practicado por un contador público y formalmente certificado por él, aunque cabe hacer notar, que generalmente es el contador de la compañía quien se encarga de ello. Es tan importante el balance como índice para los inversionistas, que la misma ley en el artículo 212 último párrafo, exige a las sociedades que emitan obligaciones, la publicación de su balance anualmente en el Diario Oficial de la Federación.

Un tercer requisito de garantía, es el contenido en la fracción III del artículo 213, que se refiere a la especificación en el acta, de las garantías especiales que se establezcan para la amortización de los títulos, cuando tal sea el caso. Así, si se trata de garantía hipotecaria, la indicación del inmueble, su avalúo, la constitución de la hipoteca y su inscripción en el registro y de igual manera, con las variantes de rigor, si se trata de garantía prendaria. Este requisito reporta confiabilidad para los futuros adquirentes de las obligaciones, por la seguridad que existe en el pago de sus intereses y en la amortización de sus títulos, aunque la garantía en sí no esté representada por él.

Un cuarto requisito es el establecido en la fracción IV del artículo 213, que debe indicarse el objeto de los fondos que obtenga la sociedad, cuando el monto de las obligaciones es superior a su activo neto, caso que presupone la ley en el ya mencionado artículo 212. Y es que si el monto de las obligaciones es superior al activo neto de la empresa, debe asegurarse a los futuros obligacionistas, que no van a quedar descubiertos, que los fondos obtenidos en virtud de la emisión, se van a emplear precisamente para una finalidad determinada, que no puede ser distinta, a la adquisición o construcción de inmuebles. Este requisito reporta seguridad-jurídica a los inversionistas.

Refiriéndonos a los requisitos relativos a la inversión, señalamos como el primero de ellos el que exige el artículo 213 en su fracción II y que se contiene en la fracción III del 210: el importe de la emisión, con especificación del número y valor nominal de las obligaciones que se emitan. Este requisito es materialmente una de las bases para la inversión, pues además de aparecer en el acta constitutiva, debe contenerse en el acta de creación, debe contenerse también en todos y cada uno de los títulos que adquieran los inversionistas. Este requisito es uno de los índices concretos que se toman en cuenta por el inversionista, pues la cuantía de la emisión, principalmente, le forma criterio sobre la importancia económica de la empresa.

El segundo requisito de inversión es la indicación del interés que ha de recibir el inversionista adquirente de los títulos. Este requisito, aunque lo exige el artículo 213 en su fracción II se contiene en la fracción IV del artículo 210, y es importante, porque el interés que se ofrece por la emisora, es la parte medular del negocio obligacionista para el que invierte su capital; según sea el interés, éste adquirirá o no los títulos, porque para él esto es lo que significa ganancia, ya que invierte para ganar y recordemos que el obligacionista no es parte de la sociedad, sino acreedor de ella. Sin duda alguna, la mención del interés es siempre base de la inversión, por eso es requisito que no sólo debe contenerse en el acta de creación de los títulos, sino en éstos también. Cabe aclarar, que la ley en el artículo mencionado dice: "interés pactado", expresión que es errónea, pues presupone un acuerdo de voluntades, que en el caso no se da, ya que la creación de los títulos es un acto unilateral de voluntad.

Un tercer requisito que también exige el artículo 213 en su fracción II, pero que se contiene en el artículo 210 - fracción V, es el término señalado para el pago de interés y capital, los plazos, condiciones y manera en que las obligaciones han de ser amortizadas.

Como en el caso anterior, este requisito constituye - la base de la inversión por eso debe contenerse en el acta - de creación y en los títulos, pues conforme a las circunstancias relacionadas, el inversionista adquiere o no esas obligaciones. Porque es claro que le interesará saber los períodos de tiempo en que cobrará intereses, ya sea mensualmente, trimestralmente, etc., y además el tiempo que permanecerá invertido su dinero, pues podrá ser a plazo fijo determinado o podrá hacer retiros a la vista, de lo cual depende el momento de la amortización de los títulos; además interesará también al inversionista, saber si participará en sorteos de -- amortización y conocer las bases de estos y todo ello, porque el obligacionista es un negociante.

Un cuarto requisito de inversión, es el exigido por - el artículo 213 en su fracción II y contenido en la fracción VI del artículo 210, consiste en la mención del lugar del pago tanto en el acta de creación como en los títulos, por ser de importancia para el inversionista, ya que esta circunstancia será una de las que determinen su decisión de adquirir - los títulos. Aunque es un requisito que exige la ley, consideramos que no es indispensable y que su ausencia no anularía ni el acta de creación de los títulos, ni los actos de - emisión, pues simple y sencillamente, si no se menciona el - lugar del pago, se entiende por principio general del derecho en materia mercantil, que deberán amortizarse en la misma plaza en donde fueron creados.

Por último, existen los requisitos relativos a la inversión para el caso especial de las obligaciones convertibles en acciones, que aunque no menciona expresamente el artículo 213, que es el que establece los requisitos que debe contener el acta de creación de los títulos, sí se obtienen del artículo 210 bis, y creemos que deben formar parte del acta de creación de los títulos, cuando se trata de obligaciones convertibles en acciones, como presupuesto de la existencia jurídica de éstas, o sea, como condición sine qua non de las obligaciones convertibles en acciones.

El primero de ellos, es la mención en la declaración unilateral de voluntad de la sociedad, de crear obligaciones que en el futuro puedan dar a sus legítimos tenedores, derechos de socio, convirtiéndose en acciones; tal declaración debe hacerse constar en el acta que reglamenta el artículo 213, para que nazcan precisamente las obligaciones convertibles en acciones, y digo que debe contenerse tal declaración desde el momento en que se crean los títulos, porque incluso la sociedad, desde entonces debe tomar la providencia de mantener en tesorería acciones por el importe de las obligaciones, conforme a la fracción primera del artículo 210 bis.

El otro requisito con el que termino mi modesto comentario, lo exige expresamente la fracción III del artículo 210 bis cuando dice:

Art. 210 Bis. "Las sociedades anónimas que pretendan emitir obligaciones convertibles en acciones se sujetarán a los siguientes requisitos:

III. En el acuerdo de omisión se establecerá el plazo dentro del cual, a partir-

de la fecha en que sean colocadas las obligaciones, debe ejercitarse el derecho de conversión..."

Como he manifestado en el caso anteriormente señalado, éste también es un requisito que necesariamente debe -- constar en el acta que crea los títulos, pues en realidad en él se expresan las condiciones a que se somete la conversión de las obligaciones en acciones.

Debo aclarar, que los requisitos a que me refiero anteriormente, son los que establece la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito para el acta de creación de las -- obligaciones, y que además de las disposiciones jurídicas -- que he comentado, existe otro requisito fundamental en la -- creación de los títulos a que me he venido refiriendo, la autorización de la Comisión Nacional de Valores, pues a esta -- institución le corresponde vigilar y tutelar a las socieda--des creadoras y posteriormente emisoras de las obligaciones. La facultad a que me refiero se reglamenta por los artículos 10 y 11 de el Reglamento de Inspección, Vigilancia y Contabilidad de las Instituciones de Crédito, que en seguida transcribo.

Art. 10. "Serán facultades y obligaciones del inspector jefe de la zona, además de las que establecen la Ley General de Instituciones de -- Crédito y los reglamentos respectivos las -- siguientes:

I. Realizar la labor de vigilancia general -- que requieran las instituciones de crédito -- y auxiliares que operen dentro de la jurisdicción de cada zona y la vigilancia espe--

cial que les encomiende la Comisión.

- II. Dar cumplimiento al programa de visitas, - aprobado por el presidente de la Comisión.
- III. Intervenir en la emisión de títulos o valores en los sorteos y en la cancelación o incineración de documentos títulos y obligaciones cuando dichos actos hayan sido previamente autorizados por la Comisión Nacional Bancaria.
- IV. Autorizar para su publicación los estados mensuales de operaciones a que se refiere - el artículo 3o. de la Ley, previa aprobación de la Comisión Nacional Bancaria;
- V. Transmitir con informe y opinión en su caso, a la Comisión Nacional Bancaria, las peticiones, consultas y, en general, las comunicaciones de las instituciones domiciliarias dentro de su jurisdicción;
- VI. Informar a la institución de crédito que - lo solicite, sobre la existencia en otras - instituciones de la misma jurisdicción de - uno o más créditos a cargo de determinada - persona o sociedad.
- VII. Realizar el servicio de auditoría a que - se refieren el artículo III.
- VIII. Comunicarse con las autoridades residentes dentro de su jurisdicción cuando sea para ello autorizado por la comisión.

- IX. Ejercer las funciones de dirección y de -
vigilancia del servicio a su cargo.
- X. Informar en los términos que previene este
reglamento acerca del resultado de las visi
tas; poner en conocimiento de la Comisión -
toda circunstancia anormal que observen en-
las instituciones sometidas a su jurisdic--
ción, y rendir los días 15 y último de cada
mes, un informe detallado de todas las labo
res realizadas por el servicio durante la -
quincena anterior, remitiendo a la Comisión
la documentación comprobatoria correspon- -
diente;
- XI. Presentar a la Comisión las sugerencias -
adecuadas para el desarrollo y perfecciona-
miento de la organización del crédito den--
tro de su jurisdicción;
- XII. Las demás que se le encomienden por dis-
posiciones especiales".
- Art. 11. "La Comisión podrá designar visitadores o -
inspectores especiales dentro de las zonas-
a que se refiere este reglamento".

Concluyendo, afirmo que los requisitos que debe conte
ner el acta de creación, son propiamente los requisitos de -
la creación de los títulos, de acuerdo a lo tratado en estas
páginas.

e).- ASAMBLEA DE OBLIGACIONISTAS (NATURALEZA JURIDICA Y FUNCIONAMIENTO).

Por razón de procedimiento, primero conceptuaré brevemente a la asamblea de obligacionistas, y posteriormente comentaré su naturaleza jurídica y su funcionamiento.

Son obligacionistas todos aquéllos legítimos tenedores de los títulos, porque su interés jurídico es el mismo - en virtud de que son titulares de derechos fraccionarios de un mismo crédito, todos en conjunto integran un acreedor colectivo. Es por ello que estarán representados los tenedores de las obligaciones por el llamado representante común, - quien se encarga de ejecutar las decisiones de los obligacionistas y ejercitar las acciones colectivas que a ellos competen, pero el órgano decisorio es la asamblea general de obligacionistas, o sea, la reunión de los tenedores de los títulos, que tiene como fin el de tomar acuerdos relativos a la protección de su común interés jurídico y al ejercicio de sus acciones. La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, regula el funcionamiento de la asamblea general de obligacionistas en los artículos 48, 219, 220 y 221, de los cuales en líneas posteriores comentaré, aunque sea en forma breve.

Una de las cuestiones más debatidas por la doctrina, - es la tendiente a desentrañar la naturaleza jurídica de la agrupación de obligacionistas.

Algunos autores tratan de equiparla con moldes de instituciones jurídicas conocidas y otros se manifiestan en el sentido de que se trata de una especial institución, con vida jurídica plena e independiente, lo que origina que se le-

conciba jurídicamente de diversa manera, según el criterio adoptado; así encontramos que se le encuadra como: asociación de obligacionistas, como junta de obligacionistas, como mandato, como sociedad mercantil, como estipulación a favor de tercero, como gestión de negocios, etc.

Como se le llame, puedo afirmar que el fin que persigue el grupo de tenedores de obligaciones, es la gestión y defensa de sus intereses comunes.

Para los fines que pretendo en este trabajo, comenzaré por analizar las diferentes instituciones afines conocidas, para poder estar en posibilidad de afirmar si la agrupación de obligacionistas encaja en alguno de ellos, o si es como dicen algunos tratadistas, una asociación sui generis resultante de un contrato innominado, y que por lo tanto, no puede ser incluido en ninguno de los moldes conocidos ya que solamente se rige por los principios generales del derecho.

Antes de entrar a estudiar cada una de las instituciones jurídicas en que pueda encajar la agrupación de obligacionistas, diré que ésta se forma o existe según la legislación de cada país, es decir, en algunos la agrupación de obligacionistas se hará mediante normas que representan una garantía objetiva, en otros mediante su organización voluntaria, y por último, en otros mediante su organización legal. La legislación de nuestro país adopta el primero y tercer sistemas, como haré ver más adelante.

Ahora, de manera general, expondré las diferentes opiniones propuestas por los tratadistas, en relación con el problema que nos ocupa.

Hay autores que opinan, que la agrupación de obligacionistas se debe considerar como una sociedad civil o una

asociación civil.

Entre ellos se encuentra Thaller, quien considera que existe una verdadera sociedad virtual entre los suscriptores de las obligaciones; sociedad de naturaleza civil, en la que las aportaciones estarían representadas por acciones, ya que las obligaciones con respecto a la sociedad deudora, serían acciones en relación con la sociedad de obligacionistas.

Esta opinión se ha impugnado, diciendo que es imposible su equiparación con la sociedad civil y la asociación civil, tomando como base el artículo 1832 del Código Civil Francés, porque aunque es cierto que éste señala, en la existencia de una sociedad civil la aportación común y el reparto de beneficios, en las agrupaciones de obligacionistas no existe aportación común y por lo tanto tampoco existe el reparto de beneficios. Al respecto el tratadista francés Lyon Caen y Renault manifiesta, "No es una sociedad civil en el sentido del artículo 1832, del Código Civil. El fin de los obligacionistas al asociarse no es, en efecto, realizar beneficio sino hacer comodamente y con menos gastos que si permaneciesen aislados, actos conservatorios. En consecuencia, la asociación de obligacionistas no tiene personalidad civil..." (63).

Nuestro Código Civil en su artículo 2670, define a -- las asociaciones de la siguiente manera.

Art. 2670. "Cuando varios individuos convinieren en reunirse, de manera que no sea enteramente transitoria, para realizar un fin común que no este prohibido por la ley y -- que no tenga carácter preponderantemente económico, constituyen una asociación".

(63). Lyon Caen y Renault, citado por Joaquín Rodríguez Rodríguez Op. Cit. Derecho Bancario, al pie de la pág. -- 363.

La fracción III y VI del artículo 25 del ordenamiento antes mencionado, confieren personalidad jurídica a las sociedades civiles y a las asociaciones civiles.

Art. 25. "Son personas morales:

III. Las sociedades civiles o mercantiles,

IV. Las asociaciones distintas de las enumeradas que se propongan fines políticos, científicos, artísticos, de recreo o cualquiera otro fin lícito, siempre que no fueren desconocidas por la ley".

El artículo 2688 nos da la definición de sociedad civil.

Art. 2688. "Por el contrato de sociedad, los socios se obligan mutuamente a combinar sus recursos o sus esfuerzos para la realización de un fin común, de carácter preponderantemente económico, pero que no constituya una especulación comercial".

De este artículo se deduce, que los socios se unen con un fin económico, pero que no constituye una especulación comercial.

Los obligacionistas al reunirse en asamblea no lo hacen en forma desinteresada, sino por el contrario, lo hacen para salvaguardar sus intereses, los cuales no sólo son preponderantemente económicos, sino comerciales; también debo hacer notar que no es una institución que nazca de la manifestación de voluntad de sus integrantes mediante un contrato, sino que surge por imposición de la Ley General de Títu-

los y Operaciones de Crédito, a través de su artículo 218.

Por otra parte, en la asociación es muy importante el carácter contractual intuitu personae, en el que estriba la confianza depositada en todos y cada uno de los miembros, -- consecuentemente la asamblea de obligacionistas no es una asociación, porque no puede haber asociación tácita compuesta de personas desconocidas, y depositar en ellas intereses-particulares con facultad para alterarlos y modificarlos.

A mayor abundamiento, del artículo 2864 del Código Civil se desprende que la calidad de asociado es intransferible y cosa diferente pasa con los obligacionistas, en virtud de que los títulos que les dan tal carácter, están destinados a la circulación.

También se ha pretendido equiparar a la agrupación de obligacionistas, con la sociedad mercantil, lo que tampoco es posible, ya que ésta surge a la vida mediante la manifestación de voluntad de sus miembros de constituir la sociedad respectiva, lo que no sucede en la asamblea de obligacionistas, ya que la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en el primer párrafo del artículo 218 dice:

Art. 218. "La asamblea general de obligacionistas representará al conjunto de éstos y sus decisiones, tomadas en los términos de esta -- ley y de acuerdo con las estipulaciones relativas del acta de emisión, serán válidas respecto de todos los obligacionistas, aún de los ausentes o disidentes..."

Otro de los motivos para impugnar esta supuesta semejanza, es el mismo que comentamos al criticar la equiparación de la asamblea general de obligacionistas con la socie-

dad civil, en cuanto a la carencia de personalidad jurídica de la primera, debido a que la sociedad mercantil como la civil, son personas morales conforme al artículo 25 del Código Civil ya transcrito en líneas atrás, calidad que no le corresponde, como ya se ha visto, a la asamblea general de obligacionistas, la que no posee personalidad propia ni patrimonio independiente, y solamente se reúne con el fin de proteger los intereses comunes de los obligacionistas.

A la agrupación de obligacionistas se le ha equiparado con la sociedad anónima, debido a la semejanza que presenta con ésta, pero si bien es cierto que la agrupación de obligacionistas se encuentra ligada en su origen con los antecedentes de las sociedades anónimas, también son múltiples las diferencias que existen entre ambas.

La sociedad anónima es la fuente de las acciones y de las obligaciones, en ambos casos hay aportaciones. Los tenedores de las acciones forman la sociedad para la realización de un fin común lícito, en cambio los obligacionistas constituyen un grupo con el objeto únicamente de proteger sus intereses, los cuales son iguales para todos frente a la sociedad emisora.

La voluntad colectiva se expresa a través de asambleas, ya sean de obligacionistas o de accionistas, y en algunas ocasiones, las reglas que rigen a las últimas, se aplican a las primeras, tal como lo establece el último párrafo del artículo 221 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito que a la letra dice: "...En lo no previsto por esta ley, o por el acto de emisión, será aplicable a la asamblea general de obligacionistas lo dispuesto por el Código de Comercio, (debía decir Ley General de Sociedades Mercantiles), respecto a las asambleas de accionistas de las sociedades

des anónimas".

La sociedad anónima existe con anterioridad a la organización de obligacionistas, y solamente en un momento determinado de su vida y atendiendo a las necesidades económicas que se le presentan, decide mediante un acto unilateral de su voluntad, emitir obligaciones, y los adquirentes de éstas son los que constituyen la agrupación de obligacionistas para la defensa de sus intereses, que en este caso son comunes frente a la sociedad emisora.

Las sociedades anónimas funcionan a través de tres órganos, medios por los que se hacen valer los derechos de los accionistas, uno de ellos es la asamblea de accionistas mediante la cual se expresa la voluntad de los socios, otro es la administración, en la que se deposita la dirección y representación de la sociedad y tiene carácter ejecutivo, ya que es la que se encarga de que se lleven a cabo y cumplan los acuerdos tomados en la asamblea, y por último, el órgano de vigilancia, o sea, los comisarios, cuya función es la vigilancia constante de la gestión judicial; en tanto que la agrupación de obligacionistas, funciona mediante dos órganos, uno que es la asamblea, a través de la cual se expresa la voluntad de los obligacionistas, y otro, que es el representante común, quien representa al conjunto de tenedores de obligaciones obrando como mandatario de ellos, en los términos que la ley y el acta de creación de los títulos le facultan.

Por otro lado, mientras que las sociedades anónimas se rigen por la Ley General de Sociedades Mercantiles, la agrupación de obligacionistas se rige por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Otra observación es que las sociedades anónimas son -

de carácter mercantil y tienen personalidad moral distinta a la de cada uno de sus miembros, con patrimonio propio, no - así la agrupación de obligacionistas, que carece de personalidad moral y patrimonio propio.

Por todas esas diferencias anotadas, vemos que no es posible tal equiparación.

Otros estudiosos del tema, basándose en el segundo párrafo del artículo 209 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que establece: "...Las obligaciones darán a sus tenedores, dentro de cada serie, iguales derechos...", sostienen que la emisión de títulos en serie, constituye sin necesidad de declaración expresa, una comunidad de intereses.

Pala Mediano manifiesta: "Aunque la comunidad no se - halle legal o convencionalmente consagrada u organizada existe indudablemente y desde el nacimiento mismo de los derechos vinculados; y es inexacto decir que por falta de organización se haya desprovisto de efectos jurídicos. La igualdad de rango, para que sea efectiva, ha de tenerlos, la unidad - de deuda, respecto a la empresa emisora, ha de producirlos"- (64).

A esta opinión se adhiere el maestro Rodríguez Rodríguez al decir: "... que puede hablarse de una cotitularidad o copropiedad, de los obligacionistas respecto del crédito colectivo que representa la emisión. Cada uno de ellos, es,

(64). Pala Mediano, Francisco "La Agrupación de Obligacionistas". (Conferencia pronunciada en la Academia Matritense del Notariado el día 14 de Abril de 1944), - citado por De Arrillaga José Ignacio, Op. Cit. Pág.- 183.

sin duda, titular individual de una fracción del crédito; pero ello no suprime su carácter de cotitulares del crédito, - que es, considerado jurídica y contablemente, como una sola-
 unidad".(65) Sin embargo, sigue diciendo el autor: "Cuando-
 existan varias series de obligaciones, la tesis que acabamos
 de afirmar, puede predicarse respecto del grupo de obligacio-
 nistas suscriptores de obligaciones de la misma emisión; pe-
 ro ya no es posible hablar de cotitularidad, porque no exis-
 te ningún vínculo jurídico de esta naturaleza entre los obli-
 gacionistas de dos emisiones diferentes, cada una de las cua-
 les constituye un crédito distinto e individualizado".(66)

Este criterio no explica satisfactoriamente la natura-
 leza jurídica de la agrupación de obligacionistas, pues al -
 afirmarnos por una parte que dicha organización es una coti-
 tularidad o copropiedad del crédito colectivo, y por otro la-
 do, que al existir varias series de obligaciones, por la dis-
 tinta naturaleza del crédito ya no se habla de cotitularidad,
 se deja de explicar con precisión el carácter jurídico del -
 grupo de obligacionistas.

Analizando las anteriores teorías, vemos que la natu-
 raleza jurídica de la asamblea de obligacionistas no encua-
 dra en ninguna de las instituciones descritas, por lo que -
 las más modernas legislaciones han prescindido de las mismas,
 para considerarla como una masa o colectividad. En este sen-
 tido Garriguez dice: "De esta suerte queda sin resolver deli-
 beradamente el problema de la naturaleza jurídica de las aso-
 ciaciones de obligacionistas y sobre todo, su calificación -
 como sociedades civiles".(67)

(65). Rodríguez Rodríguez Joaquín, Derecho Bancario. Op. Cit.
 Pág. 370.

(66). IDEM.

(67). Garriguez, Joaquín, Op. Cit. Tomo I, Pág. 811.

Con todo lo anteriormente comentado y reflexionado, - no nos queda más que adherirnos a lo dicho por el Doctor Cervantes Ahumada, en relación a que la asamblea de obligacionistas es "... una asociación de tipo especial y de naturaleza mercantil".(68)

Efectivamente así es, pues se encuentra regulada por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito en sus artículos 218 al 221, de los que se desprende que se trata de una organización constituida por ministerio de ley, con el objeto de la defensa en común de los intereses de los obligacionistas, quienes quedan ligados a los acuerdos tomados por la mayoría, provistos de una representación para actuar frente a la sociedad deudora.

A manera de resumen, diré que la agrupación de obligacionistas en nuestra legislación, es una asociación de tipo especial, creada por la ley (artículo 216 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito). Fue indispensable que el legislador se ocupara de agrupar a los tenedores de obligaciones para efectos de orden procesal.

Es permanente esta agrupación, debido a que la asamblea de obligacionistas y el representante común, surgen a la vida desde el momento de la creación de las obligaciones y termina su función el día que se amortizan.

Es importante, saber si por cada emisión que haga la sociedad deudora, se constituye una agrupación de obligacionistas distinta, o si por el contrario, los obligacionistas de distintas emisiones quedan integrados formando una sola agrupación.

La doctrina y algunas legislaciones, consideran que - deben existir tantos grupos como emisiones haga la sociedad-

(68). Cervantes Ahumada, Raúl, Op. Cit., Pág. 145.

deudora, así por ejemplo, Austria, Argentina y Alemania adoptan este sistema, al cual también se adhiere el maestro Fernando Vázquez Arminio al manifestar, "... la agrupación debe constituirse del conjunto de obligacionistas de una misma - emisión o serie y debe haber tantas agrupaciones como emisiones o series expida la sociedad, ya que el hecho de reunir - obligacionistas de varias series o emisiones, ocasionaría la desigualdad de los componentes, dejando de ser instrumento - para la defensa de los intereses comunes del grupo".(69)

Sin embargo, nuestra Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, dispone que cualesquiera que sean las categorías y emisiones de obligaciones, todas ellas han de reunirse en una sola asamblea general y en un representante común, las disposiciones contenidas en los artículos 216, 217, 218 y final del penúltimo párrafo del 221 del citado ordenamiento, así lo indican.

Anteriormente señalamos las semejanzas de la agrupación de obligacionistas con la sociedad anónima y dijimos - que la primera funciona por medio de dos órganos; la asamblea de obligacionistas, que es el órgano deliberante y supremo de dicha organización, encargado además de manifestar la voluntad de la colectividad mediante decisiones mayoritarias, las cuales se imponen a los ausentes y disidentes, y - el órgano ejecutivo o representante común de los obligacionistas, encargado de hacer que se cumplan las decisiones tomadas por el grupo y velar de modo permanente por los intereses del mismo.

Cuando estudiamos los actos preliminares a la emisión

(69). Vázquez Arminio, Fernando, Op. Cit., Pág. 181.

de las obligaciones, mencionamos a la asamblea general de accionistas, ya que la de obligacionistas toma sus bases de aquella, por ello ahora nos concretaremos exclusivamente al estudio de la asamblea de obligacionistas.

El artículo 218 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, señala determinados requisitos para que la asamblea de obligacionistas se considere reunida legalmente y sus decisiones puedan imponerse tanto a los ausentes y disidentes, también indica que debe existir una convocatoria previa, y después la deliberación, la cual debe efectuarse con determinado número de asistencia y en ciertos casos con un quorum determinado.

Como la asamblea de obligacionistas no es un órgano permanente y por lo tanto entre sus reuniones no hay continuidad, cada que se va a reunir, debe existir previamente una convocatoria, que según nos indica el segundo párrafo del artículo antes citado, tendrá que solicitarla el representante común, quien por su carácter de órgano de relación con la emisora, se encuentra en condiciones de saber cuándo es necesaria y conveniente dicha reunión.

El mismo artículo prevé en su tercer párrafo, que la convocatoria podrá ser hecha por el Juez de Primera Instancia del domicilio de la sociedad emisora, a petición de los obligacionistas que representen cuando menos el diez por ciento de las obligaciones en circulación, en el caso en que habiendo sido solicitada al representante común haya transcurrido un mes sin que éste lo hubiera hecho.

El último párrafo de la norma jurídica citada, establece que la convocatoria para la asamblea de obligacionistas se publicará una vez por lo menos en el Diario Oficial de la Federación y en alguno de los periódicos de mayor cir-

culación del domicilio de la sociedad emisora, con diez días de anticipación por lo menos, a la fecha en que la asamblea deba reunirse. También debe contener la fecha, lugar de la reunión, así como la firma y nombre de la persona que convoque.

La convocatoria debe contener la "orden del día", o sea, los asuntos que van a tratarse en la reunión. Algunas legislaciones exigen la publicación de la orden del día como requisito esencial, con el objeto de limitar en cierto modo el poder de la asamblea.

Los artículos 219 y 220 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, señalan la existencia de dos clases de asamblea, la ordinaria y la extraordinaria.

Llámanse asambleas ordinarias las que tienen por objeto tratar lo relativo a asuntos de orden general, o sea, lo concerniente a la defensa de los obligacionistas y ejecución del control del crédito común, se consideran legalmente instaladas en primera convocatoria, siempre que estén representadas en ella por lo menos la mitad más una de las obligaciones en circulación y sus decisiones serán válidas, cuando sean aprobadas por mayoría de votos. En caso de que una asamblea se reúna en virtud de segunda convocatoria, se considerará legalmente instalada cualquiera que sea el número de obligaciones representadas.

El artículo 220 del ordenamiento legal citado, establece la competencia de la asamblea extraordinaria, la cual se convoca para tratar asuntos de especial trascendencia, tales como designar representante común, revocar la designación del representante común de los obligacionistas, consentir u otorgar prórrogas o esperas a la sociedad emisora o in

roducir cualesquiera otras modificaciones en el acta de emi
sión.

Para que esta asamblea sea legalmente válidas, se exi
girá que esté representada por el setenta y cinco por ciento
por lo menos de las obligaciones en circulación y que las -
decisiones sean aprobadas por la mitad más uno, por lo menos,
de los votos computables en la asamblea.

Tienen derecho a asistir a las asambleas, los obliga-
cionistas, el representante común y los administradores de -
la sociedad, estos dos últimos deberán acreditar su persona
lidad con el testimonio del acta de creación, en donde debe-
rán contenerse tanto la designación de los respectivos car-
gos, como su aceptación, en tanto que los obligacionistas -
deberán depositar sus títulos o certificados de depósito ex-
pedidos respecto de ellos por una institución de crédito, en
el lugar que se designe en la convocatoria de la asamblea, -
el día anterior, por lo menos, a la fecha en que ésta deba -
celebrarse.

La asamblea se iniciará pasando lista de asistencia,-
haciéndose constar los nombres de los obligacionistas presen
tes o de las personas que los representan, según autoriza- -
ción del artículo 221, parte final del primer párrafo.

La lista de asistencia tiene como objeto, cerciorarse
que efectivamente sean obligacionistas los ahí reunidos y si
existe o no el mínimo establecido para la celebración de la-
asamblea.

Instalada debidamente la asamblea, el presidente hará
la declaratoria de ella y se pasará a exponer y discutir -
los puntos contenidos en la orden del día, conforme a la - -

cual se convocó la asamblea, a continuación se someterá la -
proposición o proposiciones a votación, atribuyendo a los -
obligacionistas los votos que les correspondan en virtud de -
las obligaciones que posean.

f).- EL REPRESENTANTE COMUN DE LOS OBLIGACIONISTAS.

La multitud de obligacionistas que puede tener en un momento dado una sociedad, el carácter fraccionario de su crédito, la identidad de sus títulos y por lo tanto de intereses, origina una serie de relaciones entre ellos y la sociedad emisora, es por este motivo que nuestra Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, establece en su artículo 216 la existencia de una agrupación que proteja sus intereses. Pero a su vez, en dicha agrupación debe existir un órgano de relación y representación con la sociedad, órgano que debe tener como función, la de vigilar que se lleven a cabo los acuerdos tomados en las asambleas de los mencionados obligacionistas, este órgano es el ejecutor, se le conoce con el nombre de representante común de los obligacionistas, y podrá ejercitar en su nombre todas las acciones necesarias para la seguridad o protección colectiva de los intereses representados en los títulos de crédito llamados obligaciones.

El nombramiento y designación del representante común de los obligacionistas, es hecho por la sociedad emisora en forma provisional a través de su asamblea de accionistas, es te nombramiento es anterior a la creación y colocación de los títulos, ya que éstos deben ser previamente autorizados por el representante común.

El nombramiento del representante común de los futuros obligacionistas es hecho con anterioridad a la creación de los títulos, para que pueda estar en posibilidad de representarlos y así poder proteger sus intereses en el momento de concurrir a la creación de los mencionados títulos.

Debemos hacer notar que el representante común, aunque inicialmente es nombrado por la sociedad emisora en el acta de creación de los títulos, puede en cualquier tiempo ser removido por los obligacionistas, quienes tienen la facultad de nombrar nuevo representante. De igual manera el Juez de Primera Instancia del domicilio de la sociedad emisora, podrá a pedimento del deudor o de algunos obligacionistas, revocar el nombramiento del representante común; así lo dispone el tercer párrafo del artículo 216 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que a la letra dice:

Art. 216. Tercer Párrafo.- "... Mientras los obligacionistas nombran nuevo representante común, será designado con el carácter de representante interino, una institución autorizada para actuar como fiduciaria, debiendo ser hecho este nombramiento, a petición del deudor o de cualquiera de los obligacionistas, por el Juez de Primera Instancia del domicilio de la sociedad emisora..."

Así pues, debe distinguirse al representante común provisional, o sea, el designado por la sociedad creadora, del representante común definitivo, que es el designado por la asamblea de obligacionistas y que incluso puede ser el que compareció a la creación de los títulos, solamente que su cargo se ratifica por la misma asamblea.

Posteriormente, tanto para su nombramiento como para revocar al representante común, cuestiones que corresponden a la asamblea general extraordinaria de obligacionistas, se requerirá que estén representadas en la asamblea, el setenta y cinco por ciento, cuando menos, de las obligaciones en cir

culación y que las decisiones sean aprobadas por la mitad más uno, por lo menos, de los votos computables en la asamblea; así lo disponen las fracciones I y II del artículo 220 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Art. 220. "Se requerirá que este representado en la asamblea el 73%, cuando menos, de las obligaciones en circulación y que las decisiones sean aprobadas por la mitad más uno, por lo menos, de los votos computables en la asamblea:

- I. Cuando se trate de designar representante común de los obligacionistas;
- II. Cuando se trate de revocar la designación de representante común de los obligacionistas;..."

Nuestra legislación no exige que el representante común sea obligacionista, pero sí requiere conforme al artículo 216 primer párrafo del mismo ordenamiento, que dicho cargo sea desempeñado personalmente, o sea, que si recayó en una persona física, ésta no podrá delegar el cargo, y si recayó en una persona moral, actuará por conducto de sus representantes legalmente autorizados. También este artículo señala una excepción a esta exigencia, permitiendo que el representante común otorgue poderes judiciales a las personas que estime conveniente.

Anteriormente manifestamos que la designación del representante común, puede recaer tanto en una persona física como en una moral, a este respecto el maestro Fernando Vázquez Arminio, en su libro "Obligaciones y su Emisión por las

Sociedades Anónimas", nos dice que el designado, tratándose de persona física o moral, no deberá encontrarse ligado con la emisora como accionista o administrador, ya que de reunir tales investiduras legales, se presentaría un conflicto de intereses, y si se trata de una persona moral, que la institución designada se encuentre legalmente autorizada para el desempeño del cargo. (70)

Normalmente la designación del representante común recae en las financieras bursátiles, quienes se encuentran en mejores condiciones que un particular para desempeñar el cargo y además, porque inspiran mayor confianza a la emisora y al público.

Nuestra ley en su artículo 216 párrafo tercero, prevee el caso de que tenga que substituirse al representante común de los obligacionistas, dejando a éstos la facultad de designar a la nueva institución o persona física que desempeñe el cargo. Asimismo, el espíritu de la ley es garantizar la permanente representación de los intereses jurídicos de los obligacionistas, por tal motivo se prevee la institución del representante común interino, quedando a criterio del juez competente la designación correspondiente, pero tal institución sólo es válida mientras los obligacionistas nombran al representante común definitivo.

La mayoría de las legislaciones, como nuestra ley en-

(70). Vázquez Arminio, Fernando, "Obligaciones y su Emisión por las Sociedades Anónimas", México, 1962, -- Pág. 112. En el mismo sentido De Pina Vara, Rafael - "Derecho Mercantil Mexicano", 4a. Edición, México, -- 1970, Pág. 409.

su artículo 217, considera al representante común de los - - obligacionistas como mandatario de estos, esta consideración no es aceptada, debido a que muchas de las normas del mandato no son aplicables al órgano executor de la asamblea de - obligacionistas, en principio no puede considerarse mandatario debido a que su nombramiento existe desde antes que surjan a la vida los obligacionistas, además su nombramiento o revocación no depende de una manifestación de voluntad aislada, sino todo lo contrario, surge de la mayoría de los tenedores. También cabe hacer notar que en el mandato, todos - los gastos que se tengan que efectuar en su ejercicio correrán a cargo del mandatario, y en el caso del representante - común, por regla general y salvo que se convenga lo contrario, la sociedad emisora se encuentra obligada a retribuirlo por su gestión, así como también de cubrirle los gastos necesarios para el ejercicio de las acciones conservatorias de - los derechos de los obligacionistas.

De esta opinión son el Dr. Raúl Cervantes Ahumada y - el Lic. Fernando Vázquez Arminio, cuando expresan, el primero, que "No puede considerarse mandatario porque existe desde antes de que los obligacionistas existan, ya que éstos, - por definición son obligacionistas en cuanto son tenedores - de los títulos" (71) y el segundo, "El representante común - tiene una posición, bajo ciertos aspectos autónoma e independiente de la asamblea de obligacionistas, que no se concilia del todo con la figura del mandatario. Se concibe más - bien en otra forma: como un representante legal, en sentido-jurídico estricto, cuyos derechos y deberes se encuentran es tatuados por la ley y el acta de emisión y que, sólo en lo - no previsto, pueden sus facultades ser reguladas por la asam

(71). Cervantes Ahumada, Raúl, Op. Cit., Pág. 178.

blea" (72).

Así vemos, que aunque las facultades del representante común son similares a las de un mandatario, no por ello - debe aceptarse como firme la teoría criticada, por las razones antes expuestas.

El Dr. Raúl Cervantes Ahumada, define a la figura del representante común de los obligacionistas, de la siguiente manera "...el órgano por medio del cual la entidad conjunto de obligacionistas, se manifiesta ante terceros, principalmente ante la sociedad emisora, y sus obligaciones y facultades. son equiparables a las de un gerente de sociedad anónima, están enumeradas en el artículo 217" (73).

Efectivamente, el artículo 217 en relación con el - - 218, 221, 223 y demás relativos de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, señala los derechos y deberes del representante común. A continuación analizaré brevemente el artículo 217 en todas sus fracciones.

Art. 217. El representante común de los obligacionista obrará como mandatario de éstos, con las siguientes obligaciones y facultades, además de las que expresamente se consignan en el acta de emisión:

I.- Comprobar los datos contenidos en el balance de la sociedad emisora que se formule para efectuar la emisión:

(72). Vázquez Arminio, Fernando, Op. Cit., Págs. 198 y 199.

(73). Cervantes Ahumada, Raúl, apuntes tomados en su cátedra, citados anteriormente, Pág. 138.

El representante común, en cumplimiento de una de sus atribuciones, debe cerciorarse de la veracidad del balance, - el cual debe ser hecho por un Contador Público; de esa manera podrá comprobar la solvencia de la sociedad creadora y - por lo tanto, lograr que los obligacionistas queden debidamente garantizados. Este acto es anterior a la creación de los títulos.

II.- Comprobar, en su caso, la existencia de los contratos a que se refiere el párrafo - primero del artículo 212:

Otra de las atribuciones del representante común, con siste en comprobar la existencia de los contratos de adquisici ón o construcción de bienes que tuviera celebrados la soci edad creadora.

Es importante comprobar la existencia de estos contra tos, ya que es la única excepción que establece la ley a la limita ción impuesta en relación con el monto que puede alcanzar el crédito representado por una emisión de obligaciones, y de esta manera se protege al conjunto de tenedores, quie nes no correrán con el riesgo de ser engañados por empresas que obren de mala fé.

III.- Comprobar la existencia y el valor de - los bienes dados en prenda o hipotecados en garantía de la emisión, así como que los - objetos pignorados y, en su caso, las con strucciones y los muebles inmovilizados in cluídos en la hipoteca estén asegurados - - mientras la emisión no se amortice total mente, por su valor o por el importe de las -

obligaciones en circulación, cuando éste -
sea menor que aquél;

El representante común debe, efectivamente, cerciorar se si los bienes tienen el valor señalado, porque puede ser que se indique un valor más alto del que en realidad tienen, así como de que los bienes dados en garantía se encuentren - asegurados con el objeto de garantizar, en caso de siniestro, el importe insoluto del adeudo.

IV.- Cerciorarse de la debida constitución de la garantía;

El representante común debe cerciorarse de que la - prenda o hipoteca sobre bienes de la sociedad emisora, que - sirvan de base para garantizar la emisión de obligaciones, - se constituya con las formalidades que para ese caso señala el artículo 214 de la Ley General de Títulos y Operaciones - de Crédito.

V.- Obtener la oportuna inscripción del acta de emisión en los términos del artículo -- 213.

Esta obligación del representante común es de suma im portancia, debido a que una vez inscrita el acta de creación en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio que co rresponda a la ubicación de los bienes si en garantía de la emisión se constituye hipoteca, los obligacionistas se en - cuentran mejor protegidos, ya que dicha inscripción se hace con el objeto de que el público conozca la forma en que la - emisora garantiza la emisión de las obligaciones.

VI.- Recibir y conservar los fondos relativos como depositario y aplicarlos al pago de los bienes adquiridos o de los costos de construcción en los términos que señale el acta de emisión, cuando el importe de la emisión, o una parte de él, deban ser destinados a la adquisición o construcción de bienes;

Al analizar la fracción II de este artículo, dijimos que cuando la sociedad creadora hubiera celebrado contratos de construcción o adquisición de bienes, el representante común debe verificar la existencia de dichos contratos. Pero nuestra ley extremando precauciones en beneficio de los obligacionistas, establece que cuando la emisión tenga como finalidad alguna de esas dos circunstancias, el representante común se constituirá en depositario de los fondos que para ello vayan a destinarse y aplicarlos en su oportunidad al pago de los bienes adquiridos o de los gastos de construcción que se deban erogar.

VII.- Autorizar las obligaciones que se emitan;

Es este el último acto en el que interviene el representante común de los obligacionistas antes de la emisión de los títulos. En unión con los legítimos representantes de la empresa, él suscribe los títulos, para que de inmediato se coloquen y puedan circular. Es obvio que el representante común autoriza la emisión de los títulos, cuando ha visto plenamente garantizada la inversión que harán sus futuros representantes. Esto nos demuestra además, que el representante común de los obligacionistas no es un mandatario, pues de

sus representados no recibe antes de la emisión de los títulos ningún mandato, mas sin embargo, en virtud de la ley, él tiene facultades para autorizar la colocación de los títulos creados.

VIII.- Ejercitar todas las acciones o derechos que al conjunto de obligacionistas corresponda por el pago de los intereses o del capital debidos o por virtud de las garantías señaladas para la emisión, así como los que requiera el desempeño de las funciones y deberes a que este artículo se refiere, y ejecutar los actos conservatorios respectivos;

El representante común, como su nombre lo indica, tiene la representación y tutela de todos los obligacionistas, siendo él quien debe ejercitar las acciones a que tiene derecho sus representados, en contra de la sociedad emisora, ya sea en el caso de mora en el pago de los intereses o del capital, o para obtener cualquiera de las obligaciones a que se contrajo la sociedad emisora; todo ello sin perjuicio de la facultad que tienen los obligacionistas, de ejercitar individualmente las acciones derivadas de los títulos, por ejemplo, tratándose del pago de los intereses o del capital vencido, pero en el caso de que un obligacionista haya ejercitado una acción, el juicio que promueva se acumulará al que haya promovido o promueva con posterioridad el representante común, siempre y cuando tenga la misma finalidad. Esto quiere decir, que el juicio promovido por el representante común, es atractivo para los que inician individualmente los obligacionistas.

El Dr. Raúl Cervantes Ahumada, sobre esta cuestión, - manifiesta en su libro Títulos y Operaciones de Crédito lo - siguiente, "los obligacionistas podrán ejercitar individualmente acciones de cobro; pero sus acciones serán atraídas - por el juicio colectivo que inicie el representante común".- (74)

Lo más interesante del representante común en este - aspecto, es su capacidad de ejercitar o representar en juicio a los obligacionistas, sin necesidad de que exhiba materialmente los títulos respectivos, legitimándose únicamente con el acta donde se hizo su designación y con el acta de -- creación, estableciéndose de esta manera, una derogación al principio de legitimación activa de los títulos de crédito.

Cabe decir además, por la circunstancia anotada en líneas anteriores, que el representante común de los obligacionistas, es en realidad un representante forzoso, pues aunque algunos de ellos en lo particular ejercitan sus acciones individualmente, si el representante común promueve acción colectiva, tendrán que concurrir a ese juicio, aunque no lo de seen ni convenga a sus intereses.

IX.- Asistir a los sorteos, en su caso;

Esta facultad del representante común es una mera formalidad, ya que la garantía de legalidad del sorteo es la - presencia del Notario Público, requisito que establece el artículo 222 del mismo ordenamiento.

X.- Convocar y presidir la asamblea general-- de obligacionistas y ejecutar sus decisiones;

(74). Cervantes Ahumada, Raúl, Op. Cit., Pág. 179.

El representante común es la persona encargada de convocar y presidir las asambleas de los obligacionistas, y salvo caso excepcional, este puesto lo desempeñará el juez competente del domicilio de la sociedad deudora, así lo establece la misma ley en el segundo párrafo de su artículo 218.

Ahora bien, siendo el representante común el órgano de ejecución, debe vigilar que se cumplan los acuerdos tomados por los obligacionistas en el seno de sus asambleas, -- siendo ésta una de las más importantes de sus funciones.

- XI.- Asistir a las asambleas generales de accionistas de la sociedad emisora y recaabar de los administradores, gerentes y funcionarios de la misma todos los informes y datos que necesite para el ejercicio de sus atribuciones, incluyendo los relativos a la situación financiera de aquélla;

La finalidad de esta disposición, es que el representante común pueda darse cuenta de las operaciones y acuerdos que toma la sociedad emisora, aunque otra forma de lograrlo, es solicitando directamente a los administradores, los datos que estime pertinentes en virtud de que están obligados a proporcionárselos.

- XII.- Otorgar, en nombre del conjunto de los obligacionistas, los documentos o contratos que con la sociedad emisora deban celebrarse.

Así pues, el representante común de los obligacionistas tiene facultades similares a las del mandatario, según --

el texto de esta fracción, pero en este caso es aceptable - tal semejanza, en virtud de que se convierte en ejecutor de las decisiones de la asamblea general de obligacionistas, lo cual, además, es inherente a su cargo, ya que tiene como - - obligación, convenir y contratar con la creadora de los títu los, protegiendo siempre los intereses jurídicos de sus re-- presentados, verbigracia, cuando los obligacionistas deciden hacer efectivo su derecho a convertir sus obligaciones en ac ciones.

Para concluir, debo decir que la gestión del represen tante común, termina cuando se han amortizado todos los títu los emitidos, y que la remuneración de sus servicios, se ha ce por la misma sociedad creadora y emisora de las obligacio nes.

C A P I T U L O I I I

GARANTIAS DE LA EMISION DE OBLIGACIONES.

- a).- Concepto de garantías (personales o reales).
- b).- Constitución de la garantía.
- c).- Los diversos tipos de garantía que pueden - establecerse.
- d).- ¿Puede considerarse la conversión de las - obligaciones como una garantía?
- e).- Juicio crítico.

a).- CONCEPTO DE GARANTIA (REAL Y PERSONAL).

El estudio de las garantías de las obligaciones es de suma importancia, en virtud de que por medio de ellas se asegura para el acreedor, titular y legítimo poseedor de las -- obligaciones, el cumplimiento por parte de la creadora y emi- sora de los documentos. En muchas ocasiones, además de la - tasa de interés que proporcionan estos títulos, lo que deter- mina al inversionista a adquirirlos, es el tipo de garantía- o cobertura que los protege.

Hay que recordar que la creación y emisión de obliga- ciones trae como consecuencia, invariablemente, la constitu- ción de un derecho personal de crédito, y que si bien es --- cierto que el deudor responde con todo su patrimonio, en este caso la creadora y emisora, también lo es que para el in- versionista, generalmente persona negociante que pretende la conservación y explotación de su capital, el aseguramiento - del mismo y del pago de sus beneficios tiene absoluta impor- tancia, por ello, exige comúnmente la constitución de garan- tías en su favor por la sociedad creadora y emisora de los - títulos que adquiere, además de que la ley obliga a las so- ciedades que emitan títulos obligaciones, a la constitución- de garantías de su amortización, y de que por otra parte, si la creadora y emisora es una institución bancaria, la Comi- sión Nacional Bancaria y la de Valores, se encargan de vigi- lar que se constituya y cumpla dicha garantía.

Así pues, parte medular de la creación y emisión de - títulos obligaciones, es la constitución de la garantía de - su amortización y del pago de los intereses que producen.

El concepto garantía, se conoce en materia de obliga-

ciones con el término de cobertura, así se emplea por la legislación y la costumbre.

El término cobertura debe entenderse entonces, como garantía, en relación con los títulos obligacionales. Podemos decir que es en especial, el aseguramiento de la amortización del capital y de los intereses que amparan dichos títulos de inversión. Cobertura es la garantía de las obligaciones.

Me ocuparé ahora de hacer un breve estudio del concepto garantía comenzando primero por su definición, después mencionaré someramente sus antecedentes históricos y los tipos de garantía que pueden darse, para que por último concluya afirmando, que siendo un derecho personal el que surge de la creación y emisión de las obligaciones, pueden darse como seguridad del cumplimiento del crédito, todas las formas de garantía.

Guillermo Cabanellas, en su Diccionario de Derecho Usual nos dice "La garantía si es meramente de palabra constituye promesa. Hecha por escrito obliga a su cumplimiento en los términos generales de las obligaciones y en los particulares de los accesorios. Cuando es de índole real, se rige por lo dispuesto para la prenda si se trata de cosas muebles, y para las hipotecas si se constituye sobre inmuebles.

En otros aspectos, la garantía puede ser legal si se halla establecida por la ley como la evicción, o convencional, si nace de acuerdo de las partes. También se dividen en directas e indirectas, según que el garante sea el principal obligado o no. Formal se denomina a la real (prenda o hipoteca), y simple, la personal (fianza)"(75)

(75). Cabanellas, Guillermo. Op. Cit. Tomo I. Pág. 248.

Guillermo Cabanellas, como podemos advertir, se refiere a la garantía como a una institución creada por el derecho y que es una realidad, y nos indica ciertas características y peculiaridades de ella, siendo congruente en su exposición con la realidad de tal institución; sin embargo, no llega como la mayoría de los autores, a desentrañar la esencia jurídica de la garantía.

Por tal motivo, como he señalado, la mayoría de los autores que se refieren a la garantía, la estudian sin desentrañar su naturaleza jurídica. Creo que es importante el análisis de la opinión del tratadista alemán, Andreas Von Thur, quien sí se atreve a explicar la naturaleza jurídica de la institución que nos ocupa, aunque en forma profunda y complicada, modo que por lo demás, corresponde a la mayoría de los autores alemanes.

En efecto, Andreas Von Thur afirma que "la garantía es una causa jurídica semejante a la causa solvendi" (76).

En la causa solvendi, la atribución patrimonial, que es un derecho que adquiere el acreedor y que consiste en que le evite una posible pérdida, se constituye para dar cumplimiento a la obligación del propio deudor principal o de un tercero, pero la causa solvendi sólo existe si efectivamente existe la obligación, o si llega a nacer más tarde. La causa solvendi puede considerarse como el fundamento crediticio de la prestación, ya que generalmente, el cumplimiento de la

(76). Von Thur, Andreas "Derecho Civil, Teoría General del Derecho Alemán", traducción de Tito Rava, dirigida por el Dr. Alfredo Orgaz. Editorial Depalma, Buenos Aires, 1948. Volumen III. Pág. 197.

deuda ajena tiene por efecto su extinción.

Casi siempre el objeto de la atribución patrimonial es idéntico al objeto de la obligación, aunque también es posible que se preste solvendi causa un objeto diferente, ya sea en virtud de un acuerdo por el cual el acreedor se declara satisfecho con la entrega de ese objeto, como es el caso de la dación en pago, o ya sea, por convenio entre las partes, en el que el crédito subsista hasta que el acreedor alcance su satisfacción, mediante la realización del objeto. Asimismo, para cumplir con un crédito, puede asumirse otra obligación, una nueva obligación distinta de la que debía realizarse para satisfacer al acreedor.

Dice textualmente el autor citado "...constituye otra especie de la causa solvendi la atribución de un elemento patrimonial a fin de que el acreedor se cubra con ello, si A tiene obligación de liberar a B de un crédito X, en lugar de realizar la liberación, puede atribuir a B un objeto con el cual a su vez éste puede liberarse del crédito X. Muy semejante a la causa solvendi es la prestación de garantía, que también descansa en la existencia de una relación crediticia: La atribución de derecho real o de crédito puede efectuarse con el fin de ofrecer al adquirente una garantía por la eventualidad de que no se satisface su crédito" (77).

Sigue diciendo el autor citado "...la atribución patrimonial puede tener por finalidad asegurar al adquirente contra el peligro de que no sea satisfecho un crédito de su pertenencia. El derecho de garantía defiende al acreedor contra el peligro de que el deudor no esté en condición de

(77). Andreas Von Thur. Op. Cit. Pág. 78-79.

pagar y, en cierta medida también contra su mala voluntad, - ya que permite que la satisfacción del acreedor, se produzca sin una prestación del deudor"(78).

Ampliando las ideas anteriores, diré que la garantía- o caución, consiste en un nuevo deudor que se agrega al antiguo (garantía personal) o bien, en la responsabilidad prendaria (garantía real). En el primer caso, junto con el patrimonio del deudor, frente al acreedor responde el patrimonio- de otra persona; en el segundo, además de la responsabilidad patrimonial general, el acreedor tiene a su disposición un - objeto determinado sobre el cual detenta un derecho real.

La constitución de la garantía, puede considerarse como una atribución patrimonial en favor del acreedor, ya que- éste adquiere un derecho que antes no le correspondía y que- para él representa un beneficio patrimonial; pero su activo- patrimonial no se aumenta, su beneficio consiste en que se - evita una posible pérdida, en caso de insolvencia del deu- dor.

La garantía personal solamente puede existir respecto de una deuda ajena, ya que el deudor responde con todo su patrimonio por sus deudas. En cambio, la garantía real puede - establecerse tanto para la deuda ajena como para la propia.

Para las garantías real y personal la ley ha creado - negocios típicos, de los cuales nacen derechos dotados de un inminente fin de garantía: la fianza para la garantía personal, la prenda y la hipoteca, para la garantía real.

Que sirvan de base a las consideraciones anteriores,-

(78). Von Thur, Andreas Op. Cit. Pág. 197.

las palabras del tratadista español Clemente de Diego, cuando dice "Se llaman contratos accesorios aquellos cuya existencia depende de otros contratos; y se dicen algunos "de garantía", porque su objeto es de garantizar, esto es, asegurar el cumplimiento de una obligación principal o substantiva, bien con garantía personal o real; la primera da lugar a la fianza; la segunda, a la prenda, a la hipoteca y a la anticresis" (79).

Puede decirse además, que son de garantía porque representan para el acreedor un beneficio patrimonial, que aun que no aumenta su haber, posiblemente le evite pérdidas.

El tratadista argentino R. M. Salvat, dice lo siguiente "Las seguridades o garantías personales son las que primero aparecen en la historia jurídica de los pueblos.- En el Derecho Romano bajo el término general de caución "cautio",- encontramos las seguridades personales en el Derecho Público y en el Derecho Privado; a).- En el Derecho Público el estado exigía de las personas que contrataban con él, una o varias cauciones para garantizar el cumplimiento de sus obligaciones (praedes). En el orden judicial se exigían igualmente cauciones para garantizar el cumplimiento de las obligaciones impuestas a los litigantes, por ejemplo: la restitución de la cosa y los frutos en la reivindicación (praedes - litis et vindiciarum), la comparecencia ante el tribunal - (vadimonium). b).- En el Derecho Privado la garantía se otorga en forma de Sponsio, Fidepromissio y posteriormente - Fidejussio".(80).

(79). Clemente de Diego, Felipe "Instituciones de Derecho Civil Español", Tomo II, Pág. 345, Madrid 1959.

(80). R. M. Salvat "Tratado de Derecho Civil Argentina", Tomo VI, Pág. 272, Editorial La Ley, Buenos Aires 1946.

En los albores del Derecho Romano, el acreedor se garantizaba contra el riesgo de insolvencia de su deudor por medio de la estipulación hecha por el adpromisor (fiador), - quien se comprometía accesoriamente con el deudor principal; se creaba entonces una garantía personal, por oposición a la garantía real, en la que se afecta una cosa para el pago de la deuda.

En Roma decayó la garantía personal para ser sustituida por la garantía real, porque los adpromisores se regían - por disposiciones rigurosas, las cuales servían de obstáculo para el funcionamiento del crédito, pues la calidad de adpromisor no era fácilmente aceptada y aunque se dictaron disposiciones, que mejoraban las condiciones en las cuales se - - obligaba al fiador, con el fin de fomentar el comercio a base del crédito, éstas al mismo tiempo disminuían la seguridad de la garantía para el acreedor, por lo que se fue desechando la garantía personal, para utilizar la garantía real, que aunque adolecía de tardanza al momento de cobrar la deuda, daba más seguridad al acreedor.

Debo señalar, que antes de que surgiera a la vida jurídica la hipoteca, existieron dos formas de garantía real:- la fiducia cum creditore y el pignus, que hasta nuestros días sobrevive.

El maestro Raúl Lemus García, en su libro Derecho Romano, nos dice que "La fiducia cum creditore es un pacto en virtud del cual el acreedor, a quien su deudor le había - - transferido la propiedad de un bien para asegurarle el pago de un crédito, se obligaba a transmitirle la propiedad sobre dicho bien, cumplida la obligación garantizada. En ocasiones el deudor conservaba la posesión de la cosa enajenada, en ca lidad de arrendatario o depositario, siempre a título preca-

rio. De este pacto derivaba la actio fiduciae directa, mediante la cual el deudor podía exigir su cumplimiento forzoso y la restitución de la propiedad otorgada al acreedor, una vez realizado el pago, y la actio fiduciae contraria, por la cual el adquirente, en su calidad de acreedor, podía exigir el cumplimiento de las obligaciones derivadas del pacto y que eran a cargo del deudor enajenante"(81)

Sigue diciendo el autor "La prenda en Roma se podía - constituir sobre bienes muebles o inmuebles, a condición de que fuesen susceptibles de propiedad privada, es decir, que correspondiesen a los clasificados como res in commercium. Para que el contrato de prenda quedase perfeccionado, era necesaria la entrega del objeto" (82).

La prenda es un derecho real de garantía que nuestro actual Código Civil, en su artículo 2856, define diciendo:

Art. 2856. La prenda es un derecho real constituido - sobre un bien mueble enajenable para garantizar el cumplimiento de una obligación y su preferencia en el pago.

Debo hacer notar, que en materia mercantil, la prenda se rige por lo dispuesto en el capítulo IV, sección sexta, - de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en sus artículos del 334 al 345.

(81). Lemus García, Raúl "Derecho Romano, Personas, Bienes, - Sucesiones", Editorial Limusa, México, D.F. 1964, pág. 245.

(82). I.D.E.M. Pág. 246.

Otra garantía real es la hipoteca, la cual tiene su origen en el Derecho Griego. En él significaba la prenda de un bien inmueble para garantizar el cumplimiento de una obligación, teniendo la desventaja de que desposeía al deudor de la finca.

Como podrá observarse, la hipoteca en el Derecho Griego tenía características semejantes a la anticresis.

Los romanos perfeccionan esta garantía y le dan el carácter de derecho real, el cual se constituía sobre bienes muebles o inmuebles, los que no se entregaban al acreedor, y su objeto fundamental era garantizar el cumplimiento de una obligación y su preferencia en el pago.

El catedrático Rafael Rogina Villegas, en su Compendio de Derecho Civil, manifiesta que "Esta evolución que se opera del Derecho Griego al Derecho Romano, para permitir en éste último que el deudor conserve el bien hipotecado y no obstante ello constituya una plena garantía real, fue el paso fundamental para permitir que la hipoteca se convirtiera en el medio más eficaz, inteligente y auxiliar del crédito, a la vez que el recurso económico más ventajoso para que un deudor pudiese seguir explotando el bien objeto de la garantía"(83)

A continuación transcribiré el concepto que nuestro Código Civil da de la hipoteca.

Art. 2893. "La hipoteca es una garantía real consti--

(83). Rogina Villegas, Rafael "Compendio de Derecho Civil" - Tomo IV Contratos, México, D.F. 1966, Pág. 355, Editorial Porrúa.

tuida sobre bienes que no se entregan al acreedor, y que da derecho a éste, en caso de incumplimiento de la obligación garantizada, a ser pagado con el valor de los bienes, en el grado de preferencia establecido por la ley".

Hasta aquí he comentado brevemente las garantías reales, ahora me ocuparé de la garantía personal: la fianza.

La fianza es un contrato de origen civil que nació como consecuencia de la desconfianza del acreedor, quien para desvanecer su temor, exigió e impuso como condición en la relación contractual, la presencia de un tercero ajeno y sin interés en la misma, con la finalidad de que asumiera la responsabilidad del deudor para cumplir con la obligación.

La fianza en el derecho romano era considerada como un contrato verbal solemne, ya que para su constitución se hacía uso de la estipulatio que exigía como esencia de la relación contractual, la pronunciación de palabras solemnes por las partes. La estipulación era una forma de contratar, con la cual se le daba validez legal a los actos jurídicos que producían obligaciones; tenía doble finalidad, creaba deudas nuevas y transformaba las existentes, además, daba la forma a los contratos que carecían de ella, de tal manera que si se omitía la pronunciación de las palabras solemnes al celebrarse el contrato, las obligaciones no era exigibles.

En los comienzos del Derecho Romano, el acreedor prefería una garantía personal colectiva (satisdatium) a la garantía real que podía ofrecerle su deudor, quien generalmente era labrador o pastor y sus bienes no eran suficientes como garantía real, además de que podía obtener con más celeridad

dad el cobro de sus créditos.

Al lado del acreedor o del deudor, existían unas personas que estipulaban o prometían en interés del acreedor o del deudor; el que estipulaba accesoriamente al acreedor era llamado adstipulator; el que prometía accesoriamente al deudor era llamado adpromisor (fiador) y garantizaba al acreedor contra el riesgo de insolvencia del deudor.

Actualmente nuestro Código Civil en su artículo 2794-define a la fianza.

Art. 2794. La fianza es un contrato por el cual una - persona se compromete con el acreedor a pagar por el deudor, si éste no lo hace.

La fianza mercantil actualmente no se regula por la ley en México, mas bien se ha legislado sobre el funcionamiento de las empresas autorizadas por el Gobierno Federal a prestar dicha garantía, por ello existe la Ley Federal de Instituciones de Fianzas, pero de cualquier modo, puede constituirse de esa forma, con la seguridad de que la sociedad creadora y emisora cumplirá con la amortización de los títulos obligaciones, ya sea a través de fianza otorgada por alguna institución autorizada, o constituida por alguna institución de crédito, aunque cabe decirlo, es rara esta forma de garantía tratándose de obligaciones.

Con posterioridad a las instituciones romanas básicas, que como todos sabemos, han pasado a formar parte, en su mayoría, de nuestro moderno derecho, adaptándose a los cambios de la dinámica vida del hombre, las formas de garantía reales y personales subsisten, tal vez con fórmulas más complicadas, pero en su esencia con el mismo contenido y con la -

misma finalidad.

Así vemos que los sistemas de garantías del cumplimiento de las obligaciones han prevalecido en toda la historia del derecho y los encontramos en relación con todas las instituciones jurídicas que envuelven derechos de crédito, como lo es la creación y emisión de títulos valor obligaciones.

De las formas de garantía, reales y personales, que muchas veces adoptan determinados títulos, toman su nombre, - verbigracia, la cédula hipotecaria, la obligación prendaria, etc., y además, se sujetan por lo mismo, al régimen jurídico que les corresponde en tal materia, para el caso del cumplimiento forzoso de la obligación por parte de la sociedad - creadora y emisora. Además, se ha llegado incluso, a clasificar sistemáticamente a los títulos obligaciones, tomando como base el tipo de su cobertura, pues como dijimos al principio de este inciso, la garantía de la amortización del capital y de los intereses que amparan, forma parte de lo medular en la inversión que hace el adquirente de los títulos.

b).- CONSTITUCION DE LA GARANTIA.

Ya he mencionado que la creación y emisión de obligaciones, trae como consecuencia el nacimiento de un derecho - de crédito en contra de la sociedad creadora de los títulos, derecho de crédito, que en principio está garantizado con el patrimonio común de la sociedad, pero que puede tener además garantías especiales en favor del obligacionista, quien ciertamente pretende siempre la seguridad en su inversión.

Sobre esta idea es útil citar a Pompeyo Claret y Martí, quien dice en su libro Sociedades Anónimas:

"Podría creerse que el obligacionista siendo un acreedor de la sociedad no merece otra protección que aquella que el derecho común otorga a los acreedores; pero el obligacionista no es un acreedor como los otros y su protección deber ser asegurada por procedimientos jurídicos particulares.

El obligacionista aislado no está bien capacitado para defender sus derechos; en efecto representa una porción - mínima del empréstito y el reducido importe de sus títulos - no compensa los gastos y cuidados de una iniciativa individual.

En contraste con su desventajosa posición está la sociedad deudora con todo su poder económico y unida frente a los obligacionistas aislados. Se impone una protección especial para los obligacionistas, y en todas las legislaciones - se nota cómo va abriéndose camino esta perentoria necesidad, concediendo al obligacionista determinadas atribuciones de - fiscalización social, contrariando el principio de derecho - común según el cual se prohíbe toda ingerencia de los acree-

dores en los negocios del deudor que paga puntualmente sus deudas"(84).

En efecto, el obligacionista no es un acreedor común y corriente, es un acreedor que participa de ciertas ventajas que dan seguridad a su crédito, mismas que radican precisamente, en la garantía que tiene de la recuperación del valor de los títulos en que invirtió y el cobro de los intereses que éstos producen, pues su inversión es un negocio institucional y por ello, debe estar cubierta desde el momento en que se crean los títulos obligaciones y existir debidamente constituida desde entonces la garantía correspondiente, de tal manera, que cuando adquiere a través de la emisión los títulos, conoce perfectamente el respaldo de los mismos y en razón de él decide en gran parte su adquisición.

Atendiendo a estas circunstancias, es que la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, establece en forma expresa disposiciones tendientes a regular la constitución de la garantía de las obligaciones comunes, de las obligaciones hipotecarias simples y de las obligaciones prendarias simples; así, el artículo 213, que trata sobre el contenido del acta de creación de los títulos, indica en su fracción III, que se deben especificar las garantías especiales:

Art. 213. "La emisión será hecha por declaración de voluntad de la sociedad emisora, que se hará constar en acta ante notario y se inscribirá en el Registro Público de la Propiedad que corresponda a la ubicación de los bienes, si en garantía de la emisión -

(84). Claret y Martí, Pompeyo. Op. Cit. Págs. 148 y 149.

se constituye hipoteca, y en el Registro - de Comercio del domicilio de la sociedad - emisora, en todo caso. El acta de emisión deberá contener:

III.- La especificación, en su caso, de las garantías especiales que se consignent para - la emisión, con todos los requisitos legales debidos para la constitución de tales - garantías;..."

Es claro que el legislador ha querido que aquél que - adquiere obligaciones, conozca plenamente el alcance del - riesgo de su inversión y pueda asegurarse de la existencia - de las garantías especiales, si es que se han dado éstas por la empresa creadora y emisora. Es esta la misma finalidad - del artículo 210 en su fracción VII:

Art. 210. "Las obligaciones deben contener:

VII.- La especificación, en su caso, de las - garantías especiales que se constituyen para la emisión, con expresión de las - inscripciones relativas en el Registro - Público;..."

Por otra parte, es más clara la ley en su artículo - 214, en lo relativo a la manera como debe llevarse a cabo la constitución de la garantía, aunque se refiere sólo al caso - de la prenda y la hipoteca.

Art. 214. "Cuando en garantía de la emisión se den en prenda títulos o bienes, la prenda se constituirá en los términos de la sección 6a.-

del capítulo IV, título II, de esta ley. - Cuando se constituya hipoteca, se entenderá que la hipoteca cubre, sin necesidad de ulteriores anotaciones o inscripciones en el Registro Público, todos los saldos que eventualmente, dentro de los límites del crédito total representado por la emisión, queden insolutos por concepto de obligaciones o cupones no pagados o amortizados en la forma que se estipula. La prenda o la hipoteca constituida en garantía de la emisión sólo podrán ser canceladas total o parcialmente, según se haya estipulado en el acta de emisión, cuando se efectúe, con intervención del representante común, la cancelación total o parcial, en su caso, de las obligaciones garantizadas".

Tan importante es la cobertura especial de los títulos para el obligacionista, que incluso el representante común tiene obligación por mandato de la ley, de cerciorarse de la existencia real y legal de la garantía. Así lo indica el artículo 217 fracción IV.

Art. 217. "El representante común de los obligacionistas obrará como mandatario de éstos, con las siguientes obligaciones y facultades, además de las que expresamente se consig--nen en el acta de emisión:

IV.- Cerciorarse de la debida constitución de la garantía;..."

Es necesario aclarar, que no forzosamente las obliga-

ciones deben crearse con garantía especial, pues simple y sencillamente pueden estar respaldadas por el patrimonio común de la sociedad emisora, siempre y cuando sean obligaciones comunes o simples, pero es importante la debida constitución de las garantías especiales cuando se ofrecen, mismas - que por otro lado, son presupuestos sine qua non de las obligaciones de tipo especial, como la garantía hipotecaria, en el caso de la cédula hipotecaria, o como la garantía prendaria, en el caso de obligaciones prendarias.

Así pues, las disposiciones legales que he transcrito, deben ser de aplicación estricta cuando se da garantía especial de la amortización de las obligaciones y el pago de los intereses.

Por otro lado, en forma más concreta, la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, contiene disposiciones relativas a la constitución de la garantía de la amortización de obligaciones específicas, como las obligaciones hipotecarias especiales, las obligaciones prendarias especiales, la cédula hipotecaria, el bono hipotecario, el bono financiero, el certificado de depósito a plazo y el bono de ahorro.

Asimismo, la Ley de Vías Generales de Comunicación, - establece en forma precisa, disposiciones que regulan la garantía de las obligaciones emitidas por empresas concesionarias en la explotación de vías generales de comunicación.

Es claro que cualquier tipo de garantía, puede constituirse para asegurar el pago de los títulos por la emisora, - aunque lo más común es que se recurra a las más usuales, que son clásicas en los negocios jurídicos; la hipoteca, prendaria y la garantía personal, que no es precisamente la fianza, si

no el aval. Por lo demás cabe decir, para que no lo perdamos de vista, que siempre la garantía primaria la constituye la totalidad del patrimonio de la empresa creadora y emisora de los títulos, ya que por principio jurídico, el deudor responde con todo su haber.

A parte de lo anterior, lo más importante es determinar la naturaleza jurídica del acto de constitución de la garantía, por lo que a ello dedicaré las siguientes líneas.

La constitución de la garantía se hace al igual que - la creación de las obligaciones, por declaración unilateral de voluntad de la sociedad creadora, pues ni los obligacionistas, que en tal momento todavía no existen, ni el representante común, intervienen para señalar o exigir determinadas garantías de los títulos; simplemente los primeros las adquieren tal y como han sido creadas, con la cobertura que la sociedad emisora ha querido otorgarles. Así pues, repito que la constitución de la garantía, en el caso que nos ocupa, se hace por declaración unilateral de voluntad, a diferencia de otros, como el embargo, en el que el acreedor puede intervenir para señalar garantías objetivas a su satisfacción.

Y es que si la creación de los títulos es un acto unilateral, por el que la sociedad decide quedar obligada, así mismo lo es la constitución de la garantía de los mismos, - que no deja de ser parte accesoria del primero, que es el acto principal, y por ello, participa de su misma naturaleza jurídica.

Por lo demás, la constitución de cada tipo de garantía debe hacerse cumpliendo con los requisitos que le son propios y con las disposiciones que le son aplicables, ya sean mercantiles o de naturaleza civil, como en el caso de la hipoteca. Del estudio de cada una de éstas me ocuparé en

los párrafos siguientes, toda vez que he determinado los fundamentos de su existencia legal, como accesorios del acto de creación de los títulos obligaciones y su naturaleza jurídica.

La hipoteca, como garantía en el caso especial del negocio jurídico que estudiamos, se constituye en relación con los tenedores de las obligaciones, por una declaración unilateral de voluntad de la empresa creadora y emisora de los títulos, aunque como ya sabemos, en otros negocios distintos - al que en estas líneas señalo, la hipoteca puede constituirse por contrato, siendo ésta, tal vez la forma más usual de creación de este tipo de garantía.

Pero tratándose de los títulos obligacionales, se -- constituyen por declaración unilateral de voluntad de la empresa creadora, emitida ante notario público, como en todos los casos, por la naturaleza del gravamen que reporta a los inmuebles afectados; y para que surta efectos contra terceros, se inscribe en el Registro Público de la Propiedad del domicilio que corresponda a la sociedad creadora, por ello, cuando se otorga hipoteca como garantía de la amortización de obligaciones, el acta de creación, además de inscribirse en el Registro Público del Comercio por ser un acto de comercio registrable, se inscribe también en el Registro Público de la Propiedad.

Así lo exige el proemio del artículo 213 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Art. 213. "La emisión será hecha por declaración de voluntad de la sociedad emisora, que se hará constar en acta ante notario y se inscribirá en el Registro Público de la Pro--

riedad que corresponda a la ubicación de los bienes, si en garantía de la emisión se constituye hipoteca, y en el Registro de Comercio del domicilio de la sociedad emisora, en todo caso..."

El monto de la garantía hipotecaria que se constituye para garantizar obligaciones, comprende todas las cantidades, el total de los saldos en la amortización de los títulos y en el pago de los intereses representados por los cupones, pues aunque se indica la cuantía del total de los títulos en el acta de creación y por ello se otorga la garantía, se desconoce el monto de los intereses que se han de causar y aún los saldos que por amortización podrán quedar pendientes, máxime si se toma en cuenta que durante la vigencia de los títulos, el negocio jurídico al que corresponden estará sujeto a muchas contingencias, por ello la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito protege a los obligacionistas, haciendo el monto de la hipoteca, legal, debido a que suple la expresión de voluntad de la sociedad creadora, en cuanto a la determinación de la amplitud económica de la garantía, así lo dice el artículo 214.

Art. 214. "Cuando un garantía de la emisión se den en prenda títulos o bienes, la prenda se constituirá en los términos de la sección 6a. del capítulo IV, título II, de esta ley. Cuando se constituya hipoteca, se entenderá que la hipoteca cubre, sin necesidad de ulteriores anotaciones o inscripciones en el Registro Público, todos los saldos que eventualmente, dentro de los límites del crédito total representado por la emisión, queden insolutos por concepto de obligacio

nes o cupones no pagados o amortizados en la forma que se estipula. La prenda o la hipoteca constituida en garantía de la emisión sólo podrán ser canceladas total o parcialmente, según se haya estipulado en el acta de emisión, cuando se efectúe, con intervención del representante común, la cancelación total o parcial, en su caso, de las obligaciones garantizadas".

La constitución de la garantía hipotecaria, cuando interviene en la creación y emisión de obligaciones una institución de crédito, además de respetar las disposiciones anteriormente comentadas, reviste características específicas, por los requisitos y limitaciones que la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares establece para el caso.

Así, en la obligación clásicamente hipotecaria, que es la cédula hipotecaria, la garantía se constituye por la persona creadora de los títulos que acude ante una institución de crédito hipotecario, para que le sirva de intermedia ria y aval o deudora solidaria, en el crédito que ha de est blecerse en su contra; la constituye siempre en primer lugar, tal y como se establece en el número 5 apartado "a" fracción V del artículo 36, del último ordenamiento citado.

Art. 36. "La actividad de las instituciones de crédito hipotecario se someterá a las siguientes reglas:

- V.- Los créditos sólo podrán concederse en los términos siguientes:
 - a).- Su importe no será mayor:
 - 5).- En todo caso, los préstamos deberán ga

rantizarse con hipoteca en primer lugar sobre los bienes para los que se otorgue el préstamo o sobre otros bienes inmuebles o-- inmovilizados, o mediante la entrega de los mismos bienes, libres de hipoteca o de otra carga semejante, en fideicomiso de garantía;..."

Ahora bien, la hipoteca debe constituirse además, para garantizar el total del crédito hipotecario documentado - en cédulas, y la sociedad de crédito hipotecario que actúe - como intermediaria, debe tener buen cuidado de que se observen en la constitución de la garantía, las disposiciones contenidas en los apartados 1, 2, 3 y 4 del apartado "a" del -- mismo artículo y fracción citada anteriormente, ya que en - ellas se contiene la tabulación legal de las cuantías de los créditos hipotecarios que pueden concederse con la seguridad de que podrán cubrirse con la garantía dada.

No en valde se dice que la cédula hipotecaria es el - título que reporta más seguridad en la inversión.

Las disposiciones mencionadas se transcriben ensegui-
da.

Art. 36. "La actividad de las instituciones de crédito hipotecario se someterá a las siguientes reglas:

V.- Los créditos sólo podrán concederse en - los términos siguientes:

a).- Su importe no será mayor:

1).- Del 50% del valor total de los inmue-- bles. La Comisión Nacional Bancaria y de Se- guros podrá reducir este porcentaje hasta -

el 30% o exigir se pacten garantías adicionales, cuando se trate de construcciones especializadas que, a juicio de la mencionada Comisión, no sean susceptibles de fácil transformación o que, por sus características tengan un mercado reducido.

2).- Para los efectos del número anterior se considerarán construcciones especializadas aquellos inmuebles en los que las construcciones de carácter especial, la maquinaria u otros muebles inmovilizados, representen más de la mitad de su valor.

3).- Del 70% del valor de los inmuebles, cuando los créditos se destinen a la construcción, adquisición o mejora de habitaciones de tipo medio, que reúnan las características que señale el Banco de México, mediante disposiciones de carácter general.

4).- Del 80% del valor de los inmuebles, cuando se otorguen para la construcción, adquisición o mejora de viviendas de interés social que reúnan las características que determine el Banco de México. Este límite podrá ampliarse con autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, cuando en los contratos se pacten garantías adicionales a las señaladas en el párrafo siguiente."

Otra peculiaridad de esta garantía cuando interviene una institución de crédito hipotecario, es que, para que - - aquélla pueda constituirse, es necesario que los inmuebles - objeto del gravamen, deben estar asegurados contra incendios,

hasta por la cantidad que cubra por lo menos su valor destructible, así lo indica el mismo artículo en su fracción VII.

Art. 36. "La actividad de las instituciones de crédito hipotecario se someterá a las siguientes reglas:

VII.- Las construcciones y los bienes dados en garantía deberán estar asegurados contra incendio por cantidad que baste cuando menos a cubrir su valor destructible;..."

El término de duración de la garantía no puede ser mayor de 20 años, pues tal es el plazo máximo por el que pueden crearse las cédulas hipotecarias, y no debe olvidarse que la hipoteca es un derecho accesorio.

Las disposiciones transcritas son aplicables para este caso, en virtud de lo establecido por el artículo 38, párrafo segundo del mismo ordenamiento.

Art. 38. "...Las cédulas hipotecarias podrán ser emitidas a plazo máximo de veinte años, expresarán las condiciones de reembolso del crédito a que se refieren, devengarán el interés que se pacte y se someterán, en las condiciones del crédito y de la garantía, a las normas y limitaciones establecidas en el artículo 36 de esta ley..."

Además, en la constitución de esta garantía, la institución de crédito hipotecario interviene con ciertas atribuciones, que redundan en la seguridad del crédito que se documenta en cédulas hipotecarias, siendo éste un aspecto importante de la constitución de la garantía hipotecaria.

Art. 37. "Las instituciones de esta clase que garanti cen la emisión de cédulas hipotecarias ten drán, al respecto, los siguientes derechos y obligaciones;

I.- Dispondrán de todas las facultades neces arias para comprobar la estimación de los bi enes que se afecten en garantía de las cé dulas, para intervenir en la determinación de los linderos y demás especificaciones -- del objeto de la hipoteca, para revisar la tit ulación y registro de los bienes, para asegurarse de que el crédito reúne las con diciones prescritas en el artículo 36, para comprobar que la inversión se ajusta a lo dis puesto en el acta de emisión y a las con diciones de la ley, para cerciorarse de que las garantías quedan debidamente constituídas en los términos prescritos en la frac -- ción V del referido artículo en cada caso; para comprobar la correcta emisión de las cé dulas y, en general, para adoptar todas aquellas precauciones necesarias, a fin de asegurarse que la emisión está en las con di -- ciones de la ley y que los bienes hipoteca dos ofrecen al tenedor y a ella misma las gar -- antías que en el título se expresan;..."

Como efecto de la constitución de la garantía que en este momento me ocupa, la sociedad de crédito hipotecario que ha intervenido adquiere facultades para impedir o autori zar el arrendamiento de los bienes hipotecados, según las con -- diciones que establece la fracción III del artículo anteriormente transcrito con el fin de asegurar la libre disposi

ción de los inmuebles en caso de que tuviera que ser ejecutada la garantía.

Art. 37. "Las instituciones de esta clase que garanticen la emisión de cédulas hipotecarias tendrán, al respecto, los siguientes derechos y obligaciones:

III.- Tendrán el derecho de exigir a los deudores que hayan emitido cédulas hipotecarias con su garantía, que sin su autorización no arrienden los bienes hipotecados a plazos mayor de un año si se trata de una finca urbana, o de dos años si se trata de una finca rústica, ni reciban anticipos de renta por más de dos años o seis meses, respectivamente:..."

En las obligaciones creadas por empresas concesionarias en la explotación de vías generales de comunicación, puede constituirse también garantía hipotecaria en la misma forma que ya he señalado, esto es, por declaración unilateral de voluntad de la sociedad creadora.

La hipoteca en este caso, comprenderá tanto inmuebles como efectos muebles, en esto radica su peculiaridad, pues por la naturaleza de la concesión que se otorga a las empresas y del fin que tienen tales efectos, el legislador los consideró inmuebles por destino. Al efecto dice el artículo 93 de la Ley de Vías Generales de Comunicación:

Art. 93. "La hipoteca comprende, salvo pacto en contrario:

I.- La concesión.

II.- La vía de comunicación o medio de transporte, con todas sus dependencias, ac-

cesorios y, en general, todo lo que le pertenezca;

III.- El material fijo y móvil empleado con la construcción y explotación, reparación, renovación y conservación de la vía de comunicación o del medio de transporte y sus dependencias; y

IV.- Los capitales enterados por la empresa para la explotación y administración de la vía de comunicación o medio de transporte, el dinero en caja de la explotación corriente, los créditos nacidos directamente de la explotación y los derechos otorgados a la empresa por terceros".

Asimismo, por el fin que tienen en el caso concreto - los bienes hipotecados, la situación jurídica de los obligacionistas es muy especial, pues no podrán interferir, llegado el momento, en la explotación de la vía de comunicación - de que se trate, ni impedir que se modifiquen o alteren las construcciones y los materiales de explotación. No obstante, conservan el derecho mínimo de oponerse a la enajenación de tales bienes y a la fusión de la concesionaria con otras empresas, si existe para ellos algún peligro. Como podemos ver, la constitución de la garantía hipotecaria produce efectos - especiales para los inversionistas en este caso.

Art. 95. "Los acreedores hipotecarios no tienen derecho para impedir o estorbar la explotación de la vía de comunicación o medio de transporte; tampoco pueden oponerse a las modificaciones o alteraciones que se hagan durante el plazo de la hipoteca, respecto de los

edificios, de los terrenos, de la vía y del material de explotación. Sin embargo, los acreedores hipotecarios tienen el derecho de oponerse a la venta de la línea o del sistema, a la enajenación de parte del material de explotación y a la fusión con otras empresas, en caso de que se origine un peligro para la seguridad de los créditos hipotecarios".

Los bienes objeto de la garantía hipotecaria en el -- presente caso, comúnmente son reversibles. Esto quiere decir, que al terminarse la concesión otorgada por el estado a la empresa creadora de los títulos, por cumplimiento del término o porque se realice cualquiera de los supuestos del artículo 29 de la ley citada, tales objetos pasan a formar parte del patrimonio del estado; revierten pues a su patrimonio, pero libres de gravámenes, con todas sus dependencias y accesorios, de tal manera que el estado no tendrá ninguna responsabilidad por garantías que se hayan otorgado con los mismos.

Esta circunstancia jurídica se presenta por la naturaleza del negocio que se concede y por mandato de la ley, esto tiene transcendencia pública y debe advertirse además a los inversionistas en títulos obligacionales de esta especie, pues si los adquieren por la garantía hipotecaria especial que los cubre, corren el riesgo de quedarse sin ella en cualquier momento.

En virtud de lo anterior es que el artículo 94 de la misma ley, exige que al constituirse el gravamen en la escritura correspondiente, se haga constar tal circunstancia en la misma y también en los títulos obligacionales. Esta es --

otra peculiaridad de la constitución de la hipoteca como garantía de obligaciones, aunque sólo se da en las creadas y emitidas por las empresas concesionarias de la explotación de vías generales de comunicación.

Art. 94. "En las escrituras de hipoteca y en las obligaciones hipotecarias se hará constar que, al cumplirse el plazo por el cual se hace la concesión o en los casos a que se refiere el artículo 29 de esta ley, los bienes reversibles o la parte proporcional de los mismos que corresponda, en su caso, pasarán a ser propiedad de la nación, con todas sus dependencias y accesorios, libres de todo gravamen y responsabilidad, aun con motivo de las obligaciones contraídas con anterioridad".

También con motivo de la reversión, que se da comúnmente en las empresas concesionarias, la hipoteca no puede constituirse por término igual al que dure la concesión, pues antes de la última décima parte de éste, deberán haberse amortizado los créditos; pues se pretende que el estado reciba la empresa en reversión, libre de toda responsabilidad. Por ello es la limitación en el tiempo del gravamen hipotecario. Así lo consideró el legislador en el artículo 92 de la misma ley, que en seguida se transcribe.

Art. 92. "Podrán constituirse hipotecas u otros gravámenes reales sobre todas las líneas y vehículos, embarcaciones y demás bienes que formen el sistema de la empresa, o sobre una parte solamente de sus sistemas, por un tér

mino que en ningún caso comprenderá la última décima parte del total del tiempo por el que se haya otorgado la concesión, cuando se trate de empresas sujetas a reversión".

La prenda, como garantía de la amortización de obligaciones, debe constituirse sobre bienes y valores suficientes a cubrir el crédito obligacionista. Este tipo de garantía lo encontramos en las obligaciones prendarias, que pueden crearse y emitirse por cualquier sociedad anónima, conforme a los artículos 208 y 214 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en el caso de las obligaciones prendarias simples, y conforme a los artículos 26 fracción III, 28 fracciones I segundo párrafo, I Bis y III, de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, en el caso de las obligaciones prendarias especiales que crean y emiten las instituciones de crédito financiero o que se encargan de colocar en el mercado, porque han sido creadas por terceros.

Para el Derecho Civil, la prenda es un contrato accesorio que se celebra sobre cosas muebles y real en cuanto a su perfeccionamiento. Estas mismas características prevalecen en la regulación mercantil correspondiente, que aparece en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito; sin embargo, cuando se constituye sobre Títulos de Crédito para garantizar obligaciones, adquiere características especiales en relación a la entrega de títulos pignoralados, pues lo normal tanto en Derecho Civil como en Derecho Mercantil, es que el deudor prendario entregue la cosa a su acreedor y este se haga responsable de la misma por su conservación, así lo disponen los artículos 2873 fracción II y 2876 fracción I del Código Civil para el Distrito Federal, los artículos 334 -

fracciones I, II y III, 337 y 338 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

No obstante lo anterior, en este caso por virtud de las características propias de la emisión de obligaciones, no sería posible ni práctico dejar los títulos de crédito prendarios en poder del propio obligacionista debido a que garantizan fracciones de un crédito colectivo, además de que se expondrían a una tal vez mala administración, verbigracia descuido en la conservación de las acciones procesales correspondientes, o a que se hicieran circular indebidamente.

Por eso es que lo factible sería, en todo caso, como lo permite la fracción IV del artículo 334 citado y transcrito de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en entregar en poder de un tercero y a disposición de los obligacionistas los títulos de crédito pignorados, para garantizar la amortización e intereses de las obligaciones emitidas.

Es claro que ese tercero deberá ser en principio el representante común de los obligacionistas, o en todo caso, una institución bancaria ajena que se encargue de la custodia y administración de los títulos, y si se trata de títulos de crédito a cargo del Estado, el depositario tendrá que ser el Banco de México, S.A. o alguna institución de crédito oficial como la Nacional Financiera, S.A.

La garantía prendaria, en el caso señalado, puede constituirse sobre bienes o títulos de crédito. La constitución de la garantía, por indicación del artículo 214 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, disposición ya transcrita en párrafos anteriores, y del artículo 111 primer párrafo de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, que en seguida se transcribe, debe constituirse conforme al artículo 334 del primer ordena--

miento citado, aunque de acuerdo a la disposición mencionada en último lugar, basta para su constitución, que se consigne en el documento de crédito respectivo la existencia de la ga ran tía, con la expresión de los datos necesarios para id en tifi car los bienes dados en prenda.

Art. 111. "La prenda sobre bienes y valores se con sti tuirá en la forma prevenida en la Ley Gene ral de Títulos y Operaciones de Crédito, - bastando al efecto que se consigne en el - documento de crédito respectivo con exp re si ón de los datos necesarios para id en tifi car los bienes dados en ga ran tía..."

En consecuencia, la constitución de la garantía prenaria de títulos obligacionales, se hace conforme al artículo 334 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y se rige la garantía por las disposiciones siguientes a la mencionada.

Así pues, si la prenda se constituye sobre bienes, de berán quedar depositados a disposición de los ob lig acionis tas, de acuerdo a lo establecido en la fracción V del nume ral en cuestión; y si se constituye sobre títulos de crédito, se observarán las disposiciones contenidas en las fracciones I, II, III, IV, VI, VII y VIII del mismo artículo.

Art. 334. "En materia de comercio, la prenda se con sti tuye:

- I.- Por la entrega al acreedor de los bie nes o títulos de crédito, si éstos son al portador;
- II.- Por el endoso de los títulos de crédi

to en favor del acreedor, si se trata de títulos nominativos, y por este mismo endoso y la correspondiente anotación en el registro, si los títulos son de los mencionados en el artículo 24;

III.- Por la entrega al acreedor del título o del documento en que el crédito consiste, cuando el título o crédito materia de la prenda no sean negociables, con inscripción del gravamen en el registro de emisión del título o con notificación hecha al deudor, según que se trate de títulos o créditos respecto de los cuales se exija o no a tal registro.

IV.- Por el depósito de los bienes o títulos, si éstos son al portador, en poder de un tercero que las partes hayan designado y a disposición del acreedor;

VI.- Por la entrega o endoso del título representativo de los bienes objetos del contrato, o por la emisión o el endoso del bono de prenda relativo;

VII.- Por la inscripción del contrato de crédito refaccionario o de habilitación o avío, en los términos del artículo 326;

VIII.- Por el cumplimiento de los requisitos que señala la Ley General de Instituciones de Crédito, si se trata de créditos en libros".

Opino, que los endosos a que se refieren las fracciones II y VI del artículo 334 de la Ley General de Títulos y-

Operaciones de Crédito, deberán hacerse en favor del representante común de los obligacionistas en esta calidad, y si se trata de títulos nominativos, deberán hacerse constar en el registro de la emisora de los títulos que tienen la calidad de garantía prendaria de una serie de obligaciones.

Creo asimismo, como ya lo he manifestado, que la entrega de los títulos y bienes que previenen las fracciones I, III, IV, V y VI del mismo artículo, deberá hacerse al representante común de los obligacionistas.

Es importante decir, que la prenda puede consistir en créditos anotados en libros, institución que aunque en realidad no se practica en México, de todas maneras la regula la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, e incluso el legislador, en la fracción VIII transcrita, y en el artículo 112 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, que en seguida se transcribe, concibió la idea de que sobre los créditos en libros de los comerciantes, puede constituirse la garantía prendaria.

Art. 112. "Cuando las instituciones de crédito reciban en prenda créditos en libros, bastará que se haga constar así, en los términos del artículo anterior, en el contrato correspondiente, que los créditos dados en prenda se hayan especificado en las notas o relaciones respectivas, y que esas relaciones hayan sido transcritas por la institución acreedora en un libro especial en asientos sucesivos, en orden cronológico, en el que se expresará el día de la inscripción, a partir de la cual la prenda se entenderá constituida.

El deudor se considerará como mandatario del acreedor para el cobro de los créditos, y tendrá las obligaciones y responsabilidades civiles y penales que al mandatario correspondan. La institución acreedora tendrá derecho ilimitado de investigación sobre los libros y correspondencia - del deudor, en cuanto se refiere a las operaciones relacionadas con los créditos dados en prenda".

Todas las disposiciones transcritas, contienen formas de constitución de la prenda, como garantía que puede darse en el caso de las obligaciones.

De acuerdo con lo anterior, repito que la prenda debe constituirse, en el caso de las obligaciones, conforme a las diversas disposiciones del artículo 334 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, según se trate de prenda - sobre bienes o títulos de crédito, y conforme al artículo - 112 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, en el caso especial que en él se contiene.

Además, como podemos observar en las disposiciones - mencionadas, la prenda sin desplazamiento que se regula en - otras legislaciones, como la española, que consiste en la - existencia de la garantía quedando la cosa pignorada en poder del deudor, no puede darse ni constituirse en nuestro -- país, pues para nosotros, la prenda es siempre un contrato - real en oposición al consensual, que se perfecciona con la - entrega de la cosa objeto de la prenda.

Otra garantía que comúnmente se utiliza para cubrir - la inversión de los obligacionistas, es la que consiste en -

el establecimiento de derechos de preferencia, sobre valores títulos de crédito, sobre bienes de la creadora y emisora o sobre derechos personales de crédito en favor de ésta, como señalaré en páginas del inciso siguiente de este mismo capítulo.

La constitución de esta garantía se realiza de distintas maneras, según los tipos de obligaciones que cubre. Así, no podemos considerar de manera unitaria la constitución de la garantía que consiste en derechos de preferencia sobre los bienes que ya he mencionado, sino que hay que estudiarla ocupándonos de cada una de las obligaciones en que se establece por disposición de la ley o por decisión de la sociedad creadora, de acuerdo con el criterio del Banco de México, S.A.

Las obligaciones que se garantizan con derechos de preferencia sobre bienes valores títulos de crédito o derechos personales de la institución creadora, son el bono hipotecario, el bono de ahorro, el certificado de depósito a plazo y el bono financiero. Como podrá observarse, todas son títulos emitidos por instituciones de crédito según ya he indicado en el inciso d) del primer capítulo de este trabajo.

Las obligaciones en las que por disposición de la ley se establece y constituye la garantía que ahora comentamos, son las tres primeramente mencionadas, pues en el bono financiero se establece y constituye tal tipo de garantía, de acuerdo con la decisión de la sociedad creadora y el criterio del Banco de México, S.A.

De acuerdo con lo anterior, estudiaré ahora, aunque sea en forma breve, la constitución de la garantía que consiste en derechos de preferencia sobre los bienes indicados en cada uno de los títulos obligacionales a que me he referido.

En los bonos hipotecarios esta garantía se constituye sobre activos de la institución emisora, que pueden ser cédulas o bonos hipotecarios creados por instituciones hipotecarias o préstamos otorgados por la sociedad de crédito hipotecario para invertirlos en la construcción o mejoramiento de inmuebles o en algún negocio rentable, o préstamos que puede conceder solamente de acuerdo con el tabulador que establece la fracción V del artículo 36 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, tomando en cuenta la mayor o menor seguridad en la recuperación del crédito y la garantía que de él se tiene.

Por lo que toca a las construcciones que garantizan los préstamos, deberán estar aseguradas contra incendio para que pueda constituirse la garantía, de acuerdo con la fracción VII del artículo indicado.

Art. 36. "La actividad de las instituciones de crédito hipotecario se someterá a las siguientes reglas:

IV.- Sólo podrán ser otorgados los créditos a que se refiere este artículo para su inversión en bienes inmuebles, obras o mejoras de los mismos, o en cualquier otra clase de inversión rentable o productora.

La institución acreedora podrá intervenir en el destino de los fondos en que consiste el préstamo;

V.- Los créditos sólo podrán concederse en los términos siguientes:

a).- Su importe no será mayor:

1).- Del 50% del valor total de los inmuebles. La Comisión Nacional Bancaria y de Se

gueros podrá reducir este porcentaje hasta - el 30% o exigir se pacten garantías adicionales, cuando se trate de construcciones especializadas que, a juicio de la mencionada Comisión, no sean susceptibles de fácil - - transformación o que, por sus características, tengan un mercado reducido.

2).- Para los efectos del número anterior - se considerarán construcciones especializadas aquellos inmuebles en los que las construcciones de carácter especial, la maquinaria u otros muebles inmovilizados, representen más de la mitad de su valor.

3).- Del 70% del valor de los inmuebles, -- cuando los créditos se destinen a la cons-- trucción, adquisición o mejora de habitaci-- ones de tipo medio, que reúnan las caracte-- rísticas que señale el Banco de México, mediante disposiciones de carácter general.

4).- Del 80% del valor de los inmuebles, - cuando se otorguen para la construcción, adquisición o mejoras de viviendas de interés social que reúnan las características que - determine el Banco de México. Este límite - podrá ampliarse con autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros cuando en los contratos se pacten garantías adicionales a las señaladas en el párrafo siguiente.

5).- En todo caso, los préstamos deberán garantizarse con hipoteca en primer lugar sobre los bienes para los que se otorgue el - préstamo o sobre otros bienes inmuebles o -

inmovilizados, o mediante la entrega de los mismos bienes, libres de hipoteca o de otra carga semejante, en fideicomiso de garantía.

b).- En el caso de préstamos para obras o servicios públicos, en los que no sea posible constituir hipoteca sobre inmuebles que no estén afectos a la obra o explotación del servicio, el importe del crédito no podrá exceder de veinte veces el importe neto anual de las rentas, derechos, productos, participaciones o aprovechamientos de cualquier clase que deban ser pagados por el uso de las obras construídas o mejoradas, o por el disfrute de los servicios suministrados o que estén afectos permanentemente a su sostenimiento y siempre que en todo caso el rendimiento anual de dichos recursos afectados baste para cubrir la anualidad de intereses y amortizaciones de los bonos correspondientes.

La garantía de los préstamos en este caso deberá consistir, precisamente, en la afectación en fideicomiso a favor de la entidad prestamista o de una entidad fiduciaria, de dichas rentas, derechos, productos, aprovechamientos o participaciones. Dicha afectación en fideicomiso deberá ser autorizada por el poder legislativo del estado de que se trate o por la autoridad federal competente, en su caso; quedando obligada la autoridad correspondiente a prestar a la institución acreedora el auxilio necesario para el cobro y a ejercitar las acciones o

aplicar las sanciones correspondientes, a -
 petición de la institución acreedora;

c).- Deberán someterse a la aprobación pre-
 via de la Comisión Nacional Bancaria y de -
 Seguros. Sin embargo, los créditos que no -
 excedan del monto que la misma Comisión es-
 tablezca mediante disposiciones de carácter
 general, podrán someterse a su aprobación -
 posterior, dentro de un plazo de 30 días -
 contados a partir de la fecha en que se ha-
 yan concedido.

La Comisión Nacional Bancaria y de Seguros-
 podrá establecer que el importe de los cré-
 ditos otorgados que no llegare a aprobar, -
 se sujete al cómputo establecido en el últi-
 mo párrafo de la fracción X de este artícu-
 lo o bien se disminuya del capital pagado -
 y reservas de capital de la institución, pa-
 ra los efectos del cómputo sobre su capaci-
 dad legal de captación de recursos del pú-
 blico, independientemente de las sanciones-
 a que se haga acreedora por realizar opera-
 ciones irregulares;

VII.- Las construcciones y los bienes dados
 en garantía deberán estar asegurados contra
 incendio por cantidad que baste cuando me-
 nos a cubrir su valor destructible..."

Los derechos de preferencia que comento como garantía
 en este caso, se constituyen sobre los activos ya indicados,
 respecto de las demás obligaciones que pudiera tener la ins-
 titución creadora, de tal manera que siempre que concorra un
 tenedor de bono hipotecario con otro acreedor diverso, ten--

drá preferencia para recuperar su crédito el primero sobre dichos activos en especial, y aún, si estos no alcanzaran para cubrir a los obligacionistas por bonos hipotecarios, los tenedores de éstos conservan derechos de preferencia sobre los demás activos de la sociedad creadora, en relación con acreedores distintos. Los únicos que pudieran ser preferentes sobre los tenedores de los bonos hipotecarios en los activos que no constituyan cobertura especial de estos títulos, es decir, sobre los activos generales de la sociedad creadora, y no los que se indican en las fracciones transcritas, serán los depositantes de ahorro y los tenedores de bonos de ahorro, si la emisora realiza también operaciones de ahorro. En consecuencia, sobre las garantías específicas que señala la ley para el bono hipotecario, siempre tendrán preferencia los tenedores de éstos, y aún sobre activos distintos de la emisora, siempre y cuando no realice ésta operaciones de ahorro; así lo indica el artículo 35 tercer párrafo de la misma ley.

Art. 35..." Los bonos hipotecarios tendrán preferencia en todos los derechos derivados de los mismos respecto a las demás obligaciones de la institución, sobre los activos indicados en el primer párrafo de este artículo y también sobre los demás activos de la institución, por el resto no satisfecho; y sin perjuicio de la preferencia de los depósitos de ahorro, en los términos del artículo 21, si la institución disfruta también de concesión para realizar operaciones de esta clase....."

Para la debida constitución de la garantía, la socie-

dad creadora puede cerciorarse a su satisfacción de la existencia e idoneidad de los objetos que forman la garantía, - con el fin de que los títulos puedan ser emitidos de acuerdo con la ley, reportando para el inversionista, verdaderamente, las seguridades económicas que en él se contienen.

Esta facultad de las instituciones creadoras de los - bonos hipotecarios, realmente es un presupuesto en la consti tución de las garantías, pues cuando se ejerce, puede asegurarse para el obligacionista la amortización para su inver sión. A través del ejercicio de ella se constituye la especie de garantía que se comenta.

En los bancos de ahorro esta garantía se constituye - sobre efectivo y depósitos a la vista en el Banco de México, S.A., o en bancos de depósito, o en certificados de depósito a plazo, o en títulos de crédito emanados de compraventa en - abonos, también en préstamos y créditos con vencimientos se-- gún los términos que establece la ley, en títulos valor o - préstamos sobre ellos, incluso otros bonos de ahorro, en - - préstamos de habilitación o avío, o en préstamos refacciona- rios. Sobre estos activos de la empresa emisora el tenedor del bono de ahorro tendrá siempre preferencia frente a acree- dores diversos de la misma institución creadora, tal se des- prende de la fracción IV del artículo 19 de la Ley General - de Instituciones de Créditos y Organizaciones Auxiliares, y - además, cada tenedor de bono de ahorro tendrá también dere-- cho y preferencia hasta por \$ 15,000.00, sobre elementos del activo general de la emisora o sobre los afectos al departa- mento de ahorro, pues en muchas ocasiones, las emisoras de - estos títulos realizan operaciones distintas a las de ahorro. En este caso también tienen preferencia sobre otros acreedo- res, exceptuando a los tenedores de bonos hipotecarios, bo-- nos financieros o títulos de capitalización, solamente por -

lo que se refiere a las características de estos títulos, - así lo indica el artículo 21.

Art. 19. "La actividad de las instituciones de ahorro se someterá a las siguientes reglas:

IV.- Sin perjuicio de lo que establece el - artículo 94 Bis, el importe del pasivo re-- presentado por los bonos de ahorro en cir-- culación están cubierto:

a).- Por activos comprendidos en el inciso- a) de la fracción III de este artículo, que representen por lo menos el 9% del importe- de los bonos en circulación sin que esta in- versión pueda exceder del 35% de ese impor- te;

b).- Por descuentos, préstamos y créditos - de cualquier clase para ser reembolsados a- plazo menor de un año, pero superior a no-- venta días, hasta por el 30% del importe de los bonos en circulación, debiendo computar se esta inversión dentro del límite a que - se refiere el inciso que antecede.

c).- Por acciones, cédulas, bonos, obliga-- ciones y otros valores de naturaleza análo- ga aprobados por la Comisión Nacional de Va- lores para este tipo de inversión, y por - préstamos sobre esos títulos y sobre los - propios bonos de ahorro emitidos;

d).- Por préstamos de habilitación o avío a plazo máximo de tres años;

e).- Por préstamos refaccionarios en los - términos de la fracción XVI del artículo 11 de esta ley;..."

Art. 21. "Los bonos intransferibles, los depósitos y las estampillas de ahorro tendrán preferencia por el saldo, por titular, que no exceda de la suma de \$ 15,000.00 sobre los elementos del activo de la institución o sobre los afectos al departamento de ahorro cuando practiquen, además, otra clase de operaciones, y en este caso por el resto no satisfecho serán también preferentes respecto a los demás débitos, depósitos, saldos o títulos emitidos a cargo de la misma, sobre los demás activos de la institución, salvo los bienes que constituyan las garantías específicas de bonos financieros, hipotecarios o títulos de capitalización definidos en los artículos 29, 35 y 41 de esta ley".

Esta garantía se impone también por la ley en el caso del certificado de depósito a plazo. El certificado de depósito a plazo, como ya he indicado en el inciso d) del primer capítulo de este trabajo, es un título obligación que puede ser creado y emitido por sociedades financieras conforme a la fracción XVI del artículo 26 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, la fracción XVII del artículo 28 y 107 Bis del mismo ordenamiento. Puede ser también creado y emitido por instituciones de crédito hipotecario, conforme a los artículos 34, 36 fracción III y el mismo 107 Bis; y por instituciones de depósito, conforme a los artículos 15, 17 fracción XIII y el ya indicado 107 Bis.

Conforme al artículo 107 Bis se establecen los derechos de preferencia que constituyen la garantía de los certificados de depósito a plazo, sirviendo de base a dicha disposición, la circunstancia jurídica de que los certificados de

depósito a plazo, son títulos que tienen como cobertura el total de los activos de la sociedad creadora, y en consecuencia, los derechos de preferencia que otorgan a sus tenedores, son sobre ese total de activos.

Sin embargo, el grado de preferencia que incorporan en favor de sus tenedores, es el mismo que tienen los bonos-financieros sobre sus garantías específicas, y el mismo que tienen los bonos hipotecarios también sobre sus garantías específicas, según sea la institución que los creó, financiera o hipotecaria.

Esto quiere decir, que los derechos de preferencia incorporados en un certificado de depósito a plazo, reportan mayor garantía para su tenedor, pues además de que operan sobre el total del activo de la sociedad creadora y emisora, tienen igual grado de preferencia que los bonos financieros y que los bonos hipotecarios sobre garantías específicas. En cambio estos últimos títulos, sólo tienen grado de preferencia sobre las garantías específicas, pero no sobre el total del activo de la sociedad.

Art. 107 Bis 2o y 3er. párrafos.

"Los depósitos a plazo podrán estar representados por certificados que serán títulos de crédito, nominativos o al portador, a cargo de la emisora y deberán expresar: el nombre del emisor, la suma depositada, la moneda en que se constituya el depósito, el tipo de interés pactado, el régimen de pago de intereses, el término para retirar el depósito y, en su caso, el nombre del depositante o la mención de ser al portador.

El pago de capital o intereses sobre los cer

ificados no podrá ser retenido, ni aún por orden judicial, sino en el caso de pérdida - o robo de los títulos y previos los requisitos de la ley.

Los depósitos a plazo, documentados o no encertificados, que se constituyan en los bancos de depósito, tendrán la preferencia que establece el artículo 16 de la presente ley. Los constituidos en sociedades financieras - tendrán preferencia sobre la totalidad de -- los activos de la institución depositaria en el mismo grado que los bonos financieros. - Los constituidos en sociedades de crédito hipotecario tendrán el mismo grado de preferencia que los bonos hipotecarios. Lo anterior se entenderá sin perjuicio de las preferen--cias establecidas para los depósitos de ahorro, cuando la sociedad depositaria tenga de partamento especializado para estas operaciones..."

Ahora bien, cuando el certificado de depósito ha sido creado y emitido por instituciones de depósito, incorpora de rechos preferentes en relación con las demás obligaciones de la creadora, sobre el total de su activo, aunque en todo momento serán preferentes, aún antes de los que incorpora el - título citado, los derechos por depósitos y estampillas de - ahorro y los incorporados en el bono de ahorro. Así lo indica el artículo 16 que en seguida se transcribe.

Art. 16. "Los depósitos a la vista y a plazo, incluso los representados en certificados de depósito bancario, serán créditos preferentes so-

bre el activo de los bancos de depósito, - respecto a las demás obligaciones de la institución, salvo la preferencia establecida en el artículo 21 de esta ley a favor de los depósitos de ahorro, en el caso de que el banco de depósito tenga concesión para practicar también operaciones de esta clase. Los depósitos constituidos en moneda extranjera no gozarán de la preferencia a que se refiere este artículo".

El único título obligación en el que esta garantía - que se comenta no se constituye por disposición de la ley, - es el bono financiero, que se crea y emite por instituciones financieras.

Anteriormente se garantizaban en forma específica, de acuerdo con un régimen tasado que establecía la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, pero después de varias reformas, desapareció de su regulación tal sistema de constitución de la garantía, por las dificultades que representaba para las financieras la creación de esas obligaciones conforme a él, llegándose a permitir por la vigente ley el bono financiero garantizado sí en forma específica, pero de acuerdo a las condiciones reales de la sociedad creadora y al criterio del Banco de México, conforme al artículo 31. (85)

En consecuencia, la garantía que consiste en derechos de preferencia sobre activos, en el caso del bono financiero, se constituye actualmente sobre activos específicos que la -

(85). Ver páginas 66 a 87 de este trabajo, inciso d) del capítulo I.

creadora y emisora propone al Banco de México, S.A., conforme a su criterio y autorización.

El aval es otra garantía que puede darse en las obligaciones. De acuerdo con la ley pueden prestarlo las instituciones financieras y las instituciones hipotecarias, porque están autorizadas para esos efectos, lo que se debe al mismo fin de sus actividades.

Las Sociedades Financieras pueden constituirse como avalistas, en los términos de la fracción III del artículo 26, prestando esa garantía por amortizaciones e intereses de obligaciones emitidas por sus financiados, haciendo uso de la facultad que reciben de la ley a través de la fracción XII del mismo artículo y respetando lo dispuesto por las fracciones I segundo párrafo, I Bis y XI del artículo 28 y la fracción I del artículo 33 en cuanto a las atribuciones de la comisión Nacional Bancaria a este respecto, a las leyes de los préstamos y créditos que podrán otorgar y al límite a que pueden obligarse en forma directa.

Las sociedades de crédito hipotecario pueden constituirse como avalistas en los términos del artículo 34 y 37 fracción IV y 36 fracción II, disposiciones que por razones de brevedad no transcribimos, pero que otorgan tal facultad a las instituciones mencionadas, para el caso de que se trate de cédulas hipotecarias.

Así pues, de acuerdo con lo anterior, el aval como garantía de obligaciones se constituye por las instituciones a que me he referido, en el acta de creación de los títulos a través de las firmas de sus funcionarios autorizados para tal efecto y por suscripción de los títulos en la misma forma.

El aval se constituye por voluntad expresa y cambiaría en el caso de las sociedades financieras, al igual que - en el caso de las sociedades de crédito hipotecario, sólo - que éstas aunque no se obliguen como avalistas, tratándose - de cédulas hipotecarias, de todas maneras responden solidariamente con el creador de las mismas si le sirven de intermediaria, tal como lo indica el artículo 37 fracción IV.

El último tipo de garantía que se comenta es la fianza. a ella dedicaré las siguientes líneas.

La Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, permite que los títulos obligaciones se - garanticen en cuanto a su amortización y pago de intereses, - mediante fianza, tal se obtiene de la interpretación de la - fracción II del artículo 33, que nos deja ver la posibilidad de que las instituciones financieras acepten obligaciones y - responsabilidades de terceros, lo que quiere decir, que pueden constituirse como fiadoras.

Art. 33. "A las sociedades financieras les está prohibido:

II.- Aceptar obligaciones o responsabilidades por cuenta de terceros por una suma mayor de la que, en relación con su capital - social y reservas de capital, determine el Banco de México;..."

Asimismo, puede constituirse tal garantía por las sociedades de crédito hipotecario, cuando se trata de cédulas hipotecarias, conforme a los artículos 37, 38 y 39 interpretado en la salvedad que indica su fracción V.

Art. 39. "A las sociedades de crédito hipotecario les estará prohibido:

V.- Otorgar fianzas o cauciones, salvo el caso de garantía de la emisión de cédulas hipotecarias, en los términos prevenidos en el artículo 37;..."

En efecto, las sociedades de crédito hipotecario se constituyen, como ya hemos visto al estudiar la cédula hipotecaria en el inciso d) del primer capítulo de este trabajo, en avalistas o fiadores. También es aplicable en concreto, la fracción IV del artículo 37.

Art. 37 "Las instituciones de esta clase que garanticen la emisión de cédulas hipotecarias tendrán, al respecto, los siguientes derechos y obligaciones.

IV.- Responderán solidariamente del importe de la suerte principal, intereses y demás derechos atribuidos a las cédulas en los mismos términos del deudor;..."

La constitución de la fianza se hace al igual que en las otras garantías, por declaración unilateral de voluntad en el acta de creación de los títulos, a manera de estipulación a favor de tercero, y se hace constar en el texto de las obligaciones garantizadas en tal forma.

La fianza, como ya sabemos, es una garantía personal por la que una persona se obliga a pagar por otra si ésta no cumple. En el presente caso, la financiera, cuando se constituye en fiador, se obliga a pagar por sus financiados frente a los tenedores de las obligaciones que ha emitido, tal circunstancia jurídica puede darse en el bono financiero.

Las sociedades de crédito hipotecario, cuando llegan a constituirse fiadoras, se obligan a responder de las obli-

gaciones del creador de títulos que se han emitido a través de su intermediación, pues son creados por el obligado principal y no puede darse este supuesto más que en el caso de las cédulas hipotecarias.

Así pues, las garantías comentadas en estas páginas, son las que se constituyen comúnmente como cobertura de los diferentes tipos de obligaciones que se crean y emiten en -- nuestro país, son las que regula en forma expresa la legislación que he venido citando y por ello me he ocupado de las -- mismas de manera concreta.

c).- LOS DIVERSOS TIPOS DE GARANTIA QUE PUEDEN ESTABLECERSE.

Ya he mencionado que para asegurar el pago de la amortización de las obligaciones y de los intereses que producen, puede constituirse cualquier tipo de garantía.

Pero debo insistir en que siempre la garantía primaria, se constituye por el activo total de la sociedad creadora. Por ello, la ley, con sumo cuidado, no permite que el monto de las obligaciones sea mayor al del activo de la creadora, salvo cuando con el producto de la colocación de los títulos, se vayan a adquirir inmuebles o se vayan a construir inmuebles; así lo indica el artículo 212 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Esta prohibición de la ley, ya en sí constituye una garantía, la más general si se quiere, pero no deja de ser una forma de asegurar el cumplimiento de la amortización y pago de intereses.

Ahora bien, si se otorgan aparte garantías especiales, es porque la sociedad creadora ha vertido unilateralmente su voluntad de asegurar su cumplimiento de tal forma, sin embargo, no debe olvidarse, que para crear y emitir obligaciones de naturaleza especial, deben constituirse también por mandato legal, como requisito sine qua non, garantías especiales que correspondan a la misma calidad de los títulos, verbigracia, la cédula hipotecaria tendrá garantía hipotecaria, las obligaciones prendarias tendrán prenda como garantía, el bono hipotecario tendrá como garantía títulos garantizados a la emisora con hipoteca, etc.

De acuerdo con lo anterior, podemos decir con Ignacio de Arrillaga, que los títulos que estudiamos pueden tener ga

rentías generales y garantías especiales. Nos dice el autor hablando de las garantías generales:

"Aparte de las garantías que todo acreedor tiene sobre los bienes del deudor y de aquellas otras especiales que se pueden conceder a determinadas emisiones, de las que más adelante hablaremos, encontramos que el obligacionista, tiene una primera garantía en el activo social del emisor y de ahí, que éste no pueda reducirse sino en proporción a los reembolsos que se vayan haciendo de las obligaciones emitidas, medida que recogen casi todas las legislaciones que se ocupan de establecer una relación entre el capital-acciones y el capital-obligaciones.

Este principio general de mantener una determinada proporción entre el capital-obligación y el capital-acción es una verdadera garantía de los obligacionistas y sólo puede quebrantarse cuando existe una garantía especial que proteja a éstos suficientemente"(86).

En efecto, las garantías más generales de los títulos en favor de los obligacionistas, se constituyen con el patrimonio total de la sociedad emisora y con las limitaciones y obligaciones que a ésta le impone la ley, siempre en protección de los obligacionistas, pues como decía, el hecho de que la ley impida crear obligaciones por más valor que el de su activo neto, fuera de los casos de excepción, es ya una garantía, como lo es también la obligación de publicar anualmente su balance en el Diario Oficial de la Federación, que trae como consecuencia la exhibición de su realidad económica a los ojos de los obligacionistas, y como lo es también, la obligación que impone la ley al representante común, de -

(86). De Arrillaga, Jose Ignacio. Op. Cit. Pág. 104.

cerciorarse y comprobar el valor del activo, la existencia de los bienes que sirvan de garantía y de la debida constitución de ésta, lo que reporta seguridad económica para el inversionista que adquiere los títulos. También es una garantía general la que se contiene en la fracción III del artículo 90 de la Ley de Vías Generales de Comunicación, pues las empresas concesionarias en la explotación de vías generales de comunicación, de acuerdo con tal precepto, sólo pueden emitir obligaciones cuando se ha constituido y pagado totalmente el capital social, y además cuando la mitad de éste, cuando menos, se haya invertido en la vía de comunicación. Esto es garantía general, porque los títulos tendrán su cobertura principal, si no se establecen otras especiales, en el activo de la emisora y en los efectos y productos del servicio de comunicación que se ha confiado a la sociedad creadora de los títulos.

Así puede afirmarse, que estas exigencias de la ley constituyen verdaderas garantías, que aunque no son materiales, sí protegen con práctica eficacia el patrimonio de los obligacionistas.

Las garantías especiales, son realidades objetivas, en cuanto que se constituyen sobre bienes determinados. Al respecto me remito al autor antes citado cuando dice:

"Las obligaciones con garantía especial son aquellas cuyo pago se asegura afectando uno o varios bienes determinados de la sociedad o todos los derechos bienes muebles y raíces, presentes o futuros, o una parte de ellos.

Al lado de estas garantías de naturaleza real encontramos otras cual son las derivadas de avales del Estado o corporaciones públicas.

Las garantías especiales, al ir encaminadas a proteger al obligacionista contra la posible falta de pago, deben cubrir los saldos que eventualmente quedan insolutos por concepto de intereses o cupones no pagados, o títulos amortizados en la forma estipulada"(87).

En nuestra legislación, las obligaciones que sólo tienen garantía general son las comunes o simples, que pueden ser emitidas por cualquier sociedad anónima regularmente constituida y que sólo tienen como cobertura el total del activo del emisor, aunque si se examina la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, veremos que según su regulación, el bono financiero es también título con garantía general, pero sólo, como afirmo, desde el punto de vista de su regulación, porque en la práctica, como la misma ley en su artículo 31 da facultades al Banco de México, S.A. para determinar la tasa de su interés, término, monto y otras características como la garantía, sucede que el banco central siempre exige a la sociedad creadora, que constituya garantías especiales para cubrir el monto de los títulos.

De acuerdo con la ley, pueden crearse y emitirse también, sin garantía especial, las obligaciones de las empresas concesionarias en la explotación de vías generales de comunicación, pues la de la materia no la exige. Sin embargo, en su artículo 92 indica que podrá constituirse hipoteca u otros gravámenes reales sobre todas las líneas, vehículos, embarcaciones y demás bienes que formen el sistema de la empresa, lo que nos obliga a pensar que pueden constituirse tales gravámenes para garantizar las obligaciones que creen y emitan.

(87). De Arrillaga, José Ignacio. Op. Cit. Págs. 105 y 106.

De lo anterior se concluye, que la garantía general - existe en todos los títulos, pero que hay un sólo tipo de -- obligaciones que es el de las obligaciones comunes o simples, en las que no se podrá otorgar una garantía especial, ya que perderían su naturaleza, verbigracia si se diera la garantía hipotecaria, ya no serían obligaciones comunes o simples, si no obligaciones hipotecarias.

Además hay otros títulos, como el bono financiero, - las obligaciones emitidas por empresas concesionarias en la explotación de vías generales de comunicación, el bono público y las obligaciones convertibles en acciones, en las que - la garantía en principio es sólo la más general, el activo - social de la creadora y emisora, en virtud de que la ley no exige la constitución de garantías especiales, pero que de - llegarse a otorgar éstas, dichos títulos no pierden su natu- raleza jurídica específica, ni su denominación, pues como de cía antes, en el bono financiero y en las obligaciones emiti- das por empresas concesionarias en la explotación de vías generales de comunicación, lo usual es que se constituyan ga- rantías especiales.

Sin embargo, no se puede decir lo mismo de las obliga- ciones convertibles en acciones, cuyo atractivo más bien no- está en la garantía, sino en la oportunidad que dan a sus tenedores de ser socios si es que ello conviene a sus intere- ses, ni del bono público, ya que es un título que generalmen- te se expide sin ninguna garantía especial, porque se cubren con el patrimonio del estado.

Por el contrario, de acuerdo con la ley, los otros tipos de obligaciones requieren siempre la garantía específica como requisito sine qua non de su propia existencia, así, - las obligaciones hipotecarias simples o especiales tendrán -

precisamente como cobertura, hipoteca constituida sobre determinados bienes, propiedad de la sociedad creadora y emisora o de un tercero que así lo ha consentido; el bono hipotecario tendrá como cobertura derechos preferentes sobre los créditos en favor de la sociedad creadora y emisora que se han garantizado a su vez con hipoteca o con fideicomiso de garantía; la cédula hipotecaria tendrá como cobertura hipoteca constituida sobre el inmueble propiedad del creador del título, que en este caso puede ser cualquier persona, quien dejará a la institución de crédito hipotecario el cargo de emitir dichas obligaciones, pues como sabemos, en las cédulas hipotecarias, la institución es sólo intermediaria; las obligaciones prendarias, ya sean comunes o especiales, tendrán como garantía prenda constituida por la emisora sobre bienes muebles o títulos de crédito que le pertenezcan; el bono de ahorro tendrá como cobertura préstamos hipotecarios concedidos para la adquisición o construcción de viviendas de interés social, por la institución de ahorro creadora y emisora, por créditos de cualquier clase concedidos por la institución emisora vencibles de tres a doce meses, por títulos como las acciones u otra clase de obligaciones de los cuales sea el legítimo tenedor la institución de ahorro emisora o sobre los cuales la misma institución haya otorgado préstamos, por préstamos de habilitación y refaccionarios concedidos por la misma institución, o incluso, por bienes de la sociedad creadora.

Por ello afirmo, que la garantía es general o especial y a su vez ésta es voluntaria o legal. General la que cubre todos los tipos de obligaciones, la totalidad del activo de la creadora y emisora; especial la constituida sobre bienes o derechos específicos de la misma, siendo voluntaria cuando se otorga por decisión de la emisora y legal cuando -

la exige la ley.

Por lo que toca a las garantías especiales, conforme a nuestra legislación, pueden constituirse por cualquiera de los medios reconocidos en derecho para asegurar la obligación de un deudor, aunque las formas más comunes utilizadas en nuestro derecho son: hipoteca, prenda, aval, derechos de crédito preferentes sobre activos de la emisora y depósito en efectivo.

La hipoteca es una garantía clásica que, como he señalado en páginas del primer inciso de este capítulo, tuvo su origen en el derecho griego, pasó al derecho romano y por sus características tan adecuadas al fin de garantía, ha perdurado hasta las legislaciones actuales.

La hipoteca ha llegado a ser una de las formas más comunes de garantía, porque es en esencia un derecho real constituido sobre inmuebles del deudor que conserva éste, esto es, lo más importante es la posesión, circunstancia que permite su constitución sin temor por el riesgo de que el acreedor o un tercero descuiden o dilapiden la cosa objeto de la garantía, o simplemente, no procuren su conservación.

Pues bien, la hipoteca se usa comúnmente para garantizar la amortización de obligaciones y el pago de los intereses que producen.

Esta garantía es la que siempre servirá de respaldo a las obligaciones hipotecarias, ya sean simples o especiales. En las obligaciones hipotecarias simples, que son las creadas y emitidas por cualquier sociedad anónima, aunque no sea institución de crédito, consiste esta garantía en hipoteca directa, esto es, sobre inmuebles de la misma sociedad anónima creadora y emisora de los títulos conforme a lo indi

cado en las reglas generales establecidas en el artículo 214 y primer párrafo del 213 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Lo importante de esta garantía en este caso, es que se constituye sobre inmuebles de la misma empresa creadora y emisora de los títulos, como ya he indicado anteriormente.

En el caso de las obligaciones hipotecarias, que designé con el nombre de especiales y que son las que emiten solamente las sociedades financieras, consiste la garantía que se comenta, en que se constituye sobre bienes inmuebles de terceros ajenos a la sociedad creadora y emisora de los títulos, que han consentido en el establecimiento de tal gravamen, o bien, sobre inmuebles que la sociedad creadora y emisora ha adquirido para destinarlos a la formación de otras empresas o compañías. Lo importante en este caso, es que la hipoteca existe como garantía de las obligaciones, pero no constituida sobre bienes de la sociedad financiera creadora y emisora, sino sobre bienes ajenos a ésta. Tal circunstancia es consecuencia del propio ejercicio de las sociedades financieras, que medularmente consiste en el "financiamiento" de otras empresas y terceros, que se benefician obteniendo crédito a través de la financiera, de los inversionistas en obligaciones, en este caso (88).

Las obligaciones hipotecarias especiales se garantizan en la forma indicada, conforme al artículos 26 fracciones I y II, 28 fracciones XIII y XVI de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, y los artículos 214 y 213 primer párrafo, de la Ley General de Tí-

(88). Ver páginas 48 y siguientes del inciso d) del primer capítulo de este trabajo.

tulos y Operaciones de Crédito.

También la hipoteca es la garantía básica que exige - la ley para cubrir las cédulas hipotecarias, que son títulos que pueden crearse por cualquier persona, representando con ellos partes fraccionarias de un crédito en su contra, garantizado con hipoteca sobre algún inmueble de su propiedad y - que se emiten solamente por instituciones de crédito hipotecario conforme a los artículos 34 y 37 fracción I de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares y los anteriormente señalados de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Cabe decir, que las cédulas hipotecarias están garantizadas con hipoteca directa sobre bienes de su creador.

La garantía hipotecaria es usual también en el caso - de las obligaciones emitidas por empresas concesionarias en la explotación de vías generales de comunicación, porque aunque la ley no exige que se constituya tal garantía, es común que exista en dichos títulos, pues el artículo 92 del ordenamiento mencionado lo permite al decir:

Art. 92. "Podrán constituirse hipotecas u otros gravámenes reales sobre todas las líneas y vehículos, embarcaciones y demás bienes que formen el sistema de la empresa, o sobre una parte solamente de sus sistemas, por un término que en ningún caso comprenderá la última décima parte del total del tiempo por el que se haya otorgado la concesión, cuando se trate de empresas sujetas a reversión".

Desde luego, por la naturaleza de las empresas que pueden crear y emitir este tipo de obligaciones, la hipoteca

se sujeta a ciertas limitaciones en cuanto a su término, de la manera como lo indica el artículo transcrito.

Debo aclarar a propósito de la garantía que se trata, que a pesar de que este tipo de obligaciones se denomina bono hipotecario, no tiene como garantía hipoteca, por lo que no debe de extrañar que no me refiera a él como a uno de los que quedan cubiertos de la manera que se ha indicado (89).

Así pues, la hipoteca es tal vez el tipo de garantía más usual y más seguro de las obligaciones.

La prenda es otra forma de garantía, que consiste también en un derecho real constituido sobre muebles en los que tiene derecho de disposición el deudor, con el fin de garantizar el cumplimiento de una obligación y preferencia en el pago.

La prenda tiene su origen en el derecho romano y ha llegado hasta nuestros días porque tal vez sea la forma más sencilla y simple de asegurar un crédito.

Es importante advertir que la prenda, en principio es de naturaleza civil, y que a diferencia de la hipoteca que siempre conserva su naturaleza civil, la prenda es mercantil cuando se constituye como accesoria de algún acto de comercio o por comerciantes en el ejercicio de sus actividades. Esto nos lleva a entender que la prenda como garantía de títulos obligaciones, siempre es de naturaleza mercantil, por las mismas razones expuestas, y que por tanto, se rige por disposiciones relativas de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, a partir de su artículo 334, que hace una

(89). Ver páginas 52 y siguientes de este trabajo.

regulación de esta garantía distinta a la que se formula por ordenamientos civiles. Es justificable tal diferencia, sobre todo por el mismo fin comercial que persigue en este caso la garantía.

Se caracteriza la prenda por el desplazamiento que el deudor hace de la cosa que pignora a manos de su acreedor o de un tercero que se constituya como depositario, dándole posesión real o jurídica a diferencia de la hipoteca, que como ya hemos visto, prevalece en manos del deudor el inmueble - objeto de la garantía.

Sin embargo, en otras legislaciones como la española, concretamente en la Ley de 5 de Diciembre de 1941, se concibe y se regula la "prenda sin desplazamiento", que se usa - también para garantizar la amortización de títulos obligacionales y el pago de sus intereses.

La prenda sin desplazamiento consiste en que la cosa pignorada queda en poder del deudor, pudiendo ser máquinas, - productos elaborados, vehículos de transporte, tiendas o almacenes de la creadora y emisora, teniendo el acreedor derechos de inspección y vigilancia sobre la administración que haga el deudor de la cosa, con facultades para exigir la - - exhibición de libros y documentos. En realidad, en estricta - técnica jurídica, la prenda sin desplazamiento no es más que prenda potencial, pues solamente en casos específicos que se ñala la propia ley, podrá el acreedor apoderarse de la cosa - y proceder a su remate, esto es, que hasta el momento del - apoderamiento habrá prenda, antes no es más que algo parecido a la garantía flotante (Floating Charge), del Derecho Inglés, que más adelante comentaré aunque sea brevemente.

La prenda sin desplazamiento no puede darse conforme a nuestro derecho, ya que para nosotros la prenda es un con-

trato real que se perfecciona con la entrega de la cosa, y - si examinamos el artículo 334 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que es el que regula la constitución de este tipo de garantía, en ninguna de sus fracciones permite la existencia de la garantía prendaria quedando la cosa - pignorada en poder del deudor.

La prenda es garantía propia de las obligaciones prendarias simples y de las obligaciones prendarias especiales, - las primeras son las que pueden ser creadas y emitidas por - cualquier sociedad anónima, aunque no sea institución de crédito, cubriéndolas con bienes muebles o valores de los cuales es titular. Se establece esta garantía conforme a los - artículos 214, 334 y siguientes de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Las segundas son las que pueden - ser creadas y emitidas solamente por sociedades financieras - conforme a los artículos 26 fracción III de la Ley General - de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares y -- 214 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, - porque en su caso, la garantía prendaria se constituye sobre bienes y valores de terceros ajenos a la financiera creadora y emisora de los títulos, precisamente por la naturaleza de las actividades de ésta. A este respecto me remito a lo dicho en líneas anteriores, cuando traté de las obligaciones - hipotecarias especiales.

La garantía prendaria es usual también en el caso del bono financiero, título que aunque la ley no regula con garantías específicas, sí suele crearse y emitirse con alguna de éstas, por decisión en cada caso concreto del Banco de México S.A., de acuerdo con las atribuciones que para tal efecto le otorga el artículo 31 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares. Como decía, su -

garantía es prendaria.

Hay que recordar que el bono financiero actual, que se establece por la fracción XV del artículo 26 del mismo ordenamiento, es un título que conforme a la ley puede emitirse sin garantía específica, pero que fue precisamente antes de las reformas de 1974, un título con garantía específica llamado "bono financiero con garantía específica", ya que se pretendía dar con ello mayor seguridad a los inversionistas, lo que se lograba, pero por el contrario, se hacía para las financieras gravosa y difícil la creación de tales títulos por las garantías especiales que debían constituir. Debido a ello se reformó la ley y ahora la constitución de garantías específicas se hace a criterio del Banco de México, S.A., conforme a las disposiciones que he citado (90).

La prenda que comúnmente se constituye en estos títulos, se da sobre otros valores que existen en favor de la financiera o de terceros que así lo consientan por el financiamiento que reciban de la misma sociedad creadora, garantizando con tales valores éste y con ello respaldando los bonos financieros que en este caso quedan garantizados específicamente con prenda sobre los valores indicados.

A diferencia de las garantías anteriormente comentadas, el aval es una garantía personal de naturaleza netamente mercantil. Su más remoto antecedente lo tiene en la institución civil de la fianza del Derecho Romano, pero el aval guarda características propias en el derecho moderno, que lo hacen ser distinto a la institución mencionada, aunque el Código de Comercio lo llegó a definir como "fianza cambiaria".

(90). A este respecto ver páginas 66 y siguientes del inciso D del capítulo I de este trabajo.

El aval es una institución accesoria de garantía cambiaria, por la que una persona se obliga en algún título de la misma naturaleza, a pagar en forma autónoma por otra obligada en el mismo título. La primera se denomina avalista, la segunda avalado.

Por su naturaleza cambiaria es distinto a la fianza - del derecho civil. Mencionar los puntos de diferencia podrá darnos mayor claridad en el concepto. Al respecto indica el maestro Raúl Cervantes Ahumada lo siguiente:

"En primer lugar, la naturaleza formal: el aval debe constar, según exigencia legal, en el cuerpo de la letra o - en hoja adherida a ella; en cambio, la fianza puede prestarse separadamente. Se ha discutido sobre la conveniencia de - que el aval pudiera también prestarse separadamente, pero la discusión carece de objeto, pues si se presta en esa forma, - ya no se trataría de aval sino de fianza.

Otra diferencia formal es que la fianza no se presume y el aval sí. Ya indicamos que cuando aparezca una firma en la letra y no pueda atribuírsele otra calidad, se tendrá como firma de aval.

Es de naturaleza de la fianza que sólo puede exigirse al fiador su obligación, cuando se haya hecho orden y excusión de los bienes del fiado; en cambio, tratándose del aval, el avalista es deudor autónomo, a quien puede exigírsele la obligación en primer lugar, sin necesidad de recurrir al avalado previamente.

En la fianza se aplica el principio general que dice - que lo accesorio sigue la suerte de los principal; por tanto, si la obligación principal es nula, nula será también la - - fianza. En cambio, tratándose del aval, lo accesorio no si--

que a lo principal, o mejor dicho, tan principal es la obligación del avalista como la del avalado; las dos son autónomas e independientes una de otra, y a pesar de que la obligación del avalado sea nula, será válida la del avalista".-- (91)

El aval es una institución de naturaleza netamente mercantil y es una garantía que puede presentarse solamente a través de títulos cambiarios. En cambio, la fianza en principio es una institución de naturaleza civil, aunque puede adoptar la mercantil cuando es otorgada en nuestro país por instituciones de fianzas autorizadas para tal fin por el Gobierno Federal.

El aval como los otros tipos de garantía que se comentan en este trabajo, puede darse en el caso de las obligaciones. Generalmente se presta el aval en el caso de las obligaciones, cuando son emitidas por instituciones financieras, ya que éstas suelen constituirse en avalistas de los títulos creados por sus financiados, conforme a la fracción XII del artículo 26 en relación con la fracción X del artículo 28, aunque esto no descarta la posibilidad de que se constituya aval por terceros en las obligaciones creadas y emitidas por cualquier sociedad anónima.

Cabe aclarar, que una sociedad de crédito financiero para garantizar como aval obligaciones emitidas por otras sociedades anónimas, debe cumplir con lo establecido en la fracción I segundo párrafo del artículo 28 y no rebasar el límite que establece la fracción I del artículo 33.

En el caso de las obligaciones hipotecarias, puede --

(91). Cervantes Ahumada, Raúl. Op. Cit. Páginas 90 y 91.

prestarse como garantía el aval, conforme a los artículos 26 fracción III y 28 fracciones I segundo párrafo y XII segundo párrafo, por la sociedad financiera que coloca en el mercado obligaciones creadas por terceros con el fin de dar mayor seguridad a los inversionistas. Claro que la sociedad financiera tendrá el carácter de avalista si es que decide prestar su garantía, para ello deberá notificarlo a la Comisión Nacional Bancaria y someterse a sus observaciones conforme a la ley.

En este tipo de títulos, la garantía principal es la hipoteca directa sobre inmuebles de la sociedad creadora como ya hemos visto, pero de todas maneras es común que la financiera se convierta en avalista si se trata de obligaciones hipotecarias especiales creadas por terceros que se encarga de colocar en el mercado, es decir, de emitir.

Es usual también el aval en el caso de las cédulas hipotecarias, pues aunque tales obligaciones tienen como garantía especial la hipoteca de la manera antes señalada, la institución de crédito hipotecario que interviene como intermediaria para poner en circulación los títulos, presta su garantía como aval en los mismos, dándole con ello mayor seguridad al inversionista, de tal forma, que éste podrá ser titular de una acción hipotecaria contra el creador de este tipo de obligaciones y además de una acción cambiaria en contra de la sociedad de crédito hipotecario.

La garantía de aval pueden prestarla en el caso de las cédulas hipotecarias las instituciones de crédito hipotecario, conforme a los artículos 34 y 37 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

Entonces, lo más frecuente es que el aval se preste en las obligaciones hipotecarias especiales y en la cédula -

hipotecaria, pero esto no quiere decir que no pueda constituirse en otro tipo de títulos obligaciones, como en las - - obligaciones simples, en el bono hipotecario, en el bono financiero, en las obligaciones prendarias, etc.

Otro tipo de garantía, por cierto muy común en las - obligaciones, es otra personal, que consiste en derechos de preferencia que adquiere el obligacionista con el título, sobre el total del activo de la creadora y emisora, como en el caso del certificado de depósito a plazo; o sobre activos de terminados de la sociedad creadora y emisora de los títulos.

Esta garantía consiste en un derecho de crédito preferente sobre los activos antes dichos, oponible por los obligacionistas a los acreedores diversos que en un momento dado concurren con ellos.

El derecho de preferencia es la garantía básica que - se da en el caso de los bonos hipotecarios, pues se adquiere sobre activos específicos de la institución emisora que pueden ser préstamos o créditos que haya otorgado con garantía-especial, generalmente hipoteca o fideicomiso de garantía, o que pueden ser también de crédito o valores en favor de la - misma sociedad, que le dan a ella a su vez un derecho personal de crédito.

En realidad, esta garantía que se comenta, consiste - en la preferencia de un derecho personal de crédito que es - el de los obligacionistas, sobre otro derecho personal de -- crédito, que es el que la sociedad creadora y emisora de los títulos tiene en contra de terceros.

Ya he dicho que en el bono hipotecario, esta garantía opera sobre activos específicos de la sociedad creadora, de- tal suerte que solamente en relación con ellos se dará la -

preferencia en el pago. Regulan en este tipo de obligaciones la garantía que nos ocupa, los artículos 34, 35 y 36 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

El derecho de crédito preferente sobre activos de la emisora es una garantía clásica del bono hipotecario y también del bono financiero, título en el que se constituye sólo de acuerdo al caso concreto y conforme al criterio del Banco de México, S.A., pero puedo decir, que opera en este título en forma idéntica a la que opera en el anteriormente mencionado.

El caso del certificado de depósito a plazo es distinto, ya que la garantía consiste en que el derecho personal de crédito preferente se da en el mismo grado que en el bono financiero, sobre el total de los activos, créditos o valores de la institución creadora y emisora, si ésta es una sociedad financiera. Si es una sociedad de crédito hipotecario, el derecho de preferencia tiene el mismo grado que el que otorgan los bonos hipotecarios, y si es una institución de depósito, la preferencia es sólo sobre el activo que se integra por los depósitos y tiene menor grado de preferencia que el bono de ahorro.

El derecho de preferencia en el caso del certificado de depósito a plazo emitido por instituciones financieras e instituciones hipotecarias, se regula por el artículo 107 --bis tercer párrafo, y en el caso del emitido por instituciones de depósito, se regula por el artículo 16 de la misma ley.

Otro título en el que la ley establece como en los anteriores inmediatos la garantía del derecho de preferencia,-

es el bono de ahorro, que es una obligación que pueden crear y emitir las instituciones de depósito y ahorro conforme al artículo 18 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares. En esta clase de obligaciones, la garantía que vengo comentando, opera como lo indica el artículo 21 del mismo ordenamiento y se cubre por los activos - que se mencionan detalladamente por la fracción IV del artículo 19.

Otra forma especial de garantía que puede establecerse en las obligaciones, es la que presta el estado para los títulos que crea y emite, es decir, para los bonos públicos. Digo que es especial más bien por la calidad del prestatario de la garantía y de los efectos que la constituyen, que son públicos, mas no por su esencia jurídica. Es común que el estado garantice la amortización y el pago de los intereses de los títulos que crea y emite, con los mismos productos de las obras para los que se ha destinado el crédito obligacionista o con otros ingresos públicos que puede dedicar para tal fin. La seguridad para el inversionista radica, más bien, en la calidad pública de su deudor que es la misma garantía-objetiva que en muchas ocasiones no la hay en concreto, porque de cualquier forma sería difícil hacerla efectiva llegado el momento, pues contra el estado no puede despacharse ejecución. Sin embargo, para que estos valores se adquieran por instituciones de crédito como las dedicadas a las operaciones de depósito, deben estar garantizados tal y como lo establece el artículo 11 fracción V.

Art. 11. "La actividad de los bancos de depósito estará sujeta a las siguientes reglas:

V.- Podrán mantener valores emitidos por el Gobierno Federal, por los Estados, Distrito

Federal, o por las instituciones nacionales de crédito, o bien garantizadas por aquél o por éstas.

Las obligaciones o bonos de los Estados o del Distrito Federal, a que se refiere el párrafo anterior, deberán estar garantizados con la afectación en fideicomiso de algún impuesto o tasa suficiente para el servicio de sus intereses y amortización o por participaciones en impuestos federales. Respecto a las obligaciones o bonos emitidos o garantizados por el Gobierno Federal, bastará con que se hallen al corriente en sus servicios".

Lo mismo sucede con las que pueden adquirir las sociedades financieras de acuerdo con la fracción III del artículo 28.

Art. 28. "Las operaciones a que se refiere el artículo 26 quedarán sujetas a las siguientes reglas:

III.- Los valores emitidos por los Estados o el Distrito Federal, que sean objeto de las operaciones a que se refiere la fracción VI del artículo 26, deberán estar garantizadas con la afectación en fideicomiso de algún impuesto o tasa suficiente para el servicio de intereses y amortización, o por participaciones en impuestos federales. Respecto a las obligaciones o bonos emitidos o garantizados por el Gobierno Federal, bastará con que se hallen al corriente en sus servicios;"

En el Derecho Inglés existe como garantía de las obligaciones la llamada Floating Charge "garantía flotante", que es una institución clásicamente sajona, que consiste en la constitución de hipoteca de todo el activo de la sociedad durante su existencia, comprendiendo bienes muebles y bienes inmuebles presentes al momento de la constitución de la garantía y futuros. Tal garantía se inscribe en el Registro Público del Comercio, que lleva el nombre especial de "Charges Register".

De la manera anterior, se constituye la floating charge por la sociedad creadora y emisora, existe así para la ley, más todavía no para la equidad. Para la ley habrá hipoteca de todos los bienes, para la equidad ésta no tendrá efectos jurídicos, sino realizados ciertos supuestos, lo que quiere decir, que hasta entonces existirá y podrá ejecutarse la garantía.

Las instituciones del Derecho Sajón, son de difícil comprensión para nosotros que hemos sido preparados en el estudio del derecho emanado de la ley, porque nuestro derecho tiene como principal fuente a la legislación y como fin supremo la seguridad jurídica, de tal modo que en él, como todos sabemos, siempre se aplicará la ley sobre la costumbre y la equidad, y la seguridad jurídica se consigue con la estricta aplicación de la ley. La ley es dura pero es la ley, decían los romanos y de ellos recibimos en herencia nuestra estructura jurídica.

En cambio, el Derecho Anglosajón es emanado de la costumbre, de la aplicación de ésta en la solución de conflictos de intereses concretos, porque su fin supremo es el logro de la justicia, de la equidad.

Nuestro derecho pretende conseguir la seguridad jurí-

rica, el Derecho Anglosajón pretende la equidad, en nuestro derecho es preponderante una institución legal sobre una institución de equidad, en el Derecho Anglosajón es lo contrario.

En el Derecho Anglosajón, como funcionan sus instituciones jurídicas, es posible y absolutamente válido y equitativo, ostentarse con justicia como propietario de alguna cosa que conforme a la ley pertenezca a otra persona; pues es preponderante la propiedad en equidad sobre la propiedad legal.

En forma parecida funciona la floating charge, que existe, aunque este constituida conforme a la ley, sólo hasta que se dan los supuestos que en justicia la hacen ser ejecutable; mientras tanto la compañía creadora de las obligaciones, puede disponer de sus activos como si no tuvieran gravamen alguno, podrá hipotecarlos en primer lugar, venderlos libres de gravamen, etc. Tal situación, en México, simplemente no la concebimos.

Los supuestos a que nos hemos referido y que en justicia determinan la ejecutabilidad de la garantía, pueden ser los siguientes, según lo indica Ignacio de Arrillaga:

"...La garantía flotante sólo empezará a surtir efectos en los casos siguientes:

a).- Cuando no se hubiesen pagado los intereses o amortizaciones del préstamo en los plazos convenidos.

b).- Cuando la sociedad deudora hubiese perdido la cuarta parte o más del capital existente en el día de la emisión de las obligaciones.

c).- Por liquidación voluntaria o forzosa o quiebra -

de la sociedad.

d).- Por cese en el giro de los negocios sociales.

En consecuencia, la sociedad conservará la más libre- y absoluta propiedad y administración de sus bienes, mien- tras no ocurra uno de los casos previstos en el párrafo ante- rior, como si no existiese gravamen alguno" (92)

La garantía flotante ha sido recogida por la legisla- ción de países latinos, como Argentina y Paraguay, pero en - nuestro país no se admite por la ley. En consecuencia no pue- de darse en la costumbre mercantil, pues el gravamen del ac- tivo de la empresa en forma de hipoteca, indefectiblemente - se inscribe en el Registro Público de la Propiedad y del Co- mercio, lo que impediría a la sociedad obligada actuar en re- lación con sus bienes, como si no existiera gravamen alguno. Por otra parte, tal institución, de implantarse en nuestro - país, sería contradictoria con nuestro derecho.

Ya mencioné que para garantizar la amortización de -- obligaciones, pueden establecerse todas las garantías que - aseguran el cumplimiento del deudor para con el acreedor, só lo que en el caso que nos ocupa, unas son más comunes que -- otras, las primeras las he comentado ya, de las segundas men- cionaré a la fianza y al fideicomiso de garantía.

La fianza como ya se ha visto, en principio es de na- turaleza civil, pero adquiere naturaleza mercantil en nues- tro país cuando es prestada por una institución legalmente - autorizada por el Gobierno Federal para tal fin. Esto quie- re decir, que no se descarta la posibilidad de que en un mo-

(92). De Arrillaga, José Ignacio. Op. Cit. Pág. 110.

mento crítico, y no decimos que al momento de crearse los títulos obligacionales, porque es más factible la constitución de garantías distintas como las ya estudiadas, se constituya fianza civil (93) por alguna institución distinta a la creadora, o fianza mercantil otorgada por alguna institución - afianzadora, caso que sería más factible, sobre todo, como - decía, en circunstancias críticas que la sociedad creadora y emisora atravesara, de tal manera que se temiera el incumplimiento de la amortización de los títulos llegado su vencimiento, cuando estos no hubieran sido garantizados de manera especial, como en el caso de las obligaciones comunes o simples. Para redondear la idea anterior, transcribo la fracción V del artículo 39 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

Art. 39. "A las sociedades de crédito hipotecario les estará prohibido:

V.- Otorgar fianzas o cauciones, salvo el caso de garantía de la emisión de cédulas hipotecarias, en los términos prevenidos en el artículo 37;..."

El fideicomiso de garantía, como sabemos, consiste en la constitución de un patrimonio autónomo, que con sus bienes hace por declaración unilateral de voluntad el fideicomitente, cuyo titular más no propietario, es la institución de

(93). Sería fianza civil, porque la fianza no adquiere la naturaleza mercantil por accesoriedad, así, aunque sea - el negocio principal mercantil y comerciantes los que lo celebren, no adquiere tal naturaleza. En México sólo es mercantil cuando la otorga una institución de -- fianzas.

crédito fiduciaria y que está afectado a un fin predeterminado por el fideicomitente, en este caso, a garantizar con sus productos y con el mismo patrimonio fideicomitado, el cumplimiento de una obligación en la que el fideicomitente es el deudor y el fideicomisario o beneficiario del fideicomiso es el acreedor. El fideicomiso de garantía se ha usado hasta ahora, más bien, para cubrir contratos de mutuo.

Es factible que en un momento dado, la sociedad creadora y emisora, garantice con fideicomiso de garantía la amortización de obligaciones, siendo los fideicomisarios los legítimos tenedores de los títulos y fideicomitente la misma compañía. Es posible esta situación jurídica, sobre todo en el caso de las obligaciones que se crean sin garantía especial, como son las comunes o simples y los bonos públicos, en donde puede tener más aplicación.

Las anteriores son las garantías que pueden establecerse en las obligaciones, siendo las más usuales como ya dije, la hipoteca, la prenda, el aval y el derecho personal de crédito preferente. Sin embargo, como ya anteriormente he afirmado, puede constituirse cualquier tipo de garantía para asegurar la amortización y el pago de intereses de los títulos de inversión que venimos estudiando.

d).- ¿PUEDE CONSIDERARSE LA CONVERSION DE LAS OBLIGACIONES -
COMO UNA GARANTIA?

Como he señalado anteriormente, son diversas las garantías que pueden constituirse en beneficio del inversionista que prefiere tener la seguridad de recuperación total de su capital, aunque sólo perciba renta fija.

El inversionista titular de obligaciones convertibles en acciones, es un obligacionista como cualquier otro, pero tiene la posibilidad de que si es conveniente a sus intereses, puede optar en un momento dado, por mejores ganancias con su capital, convirtiéndolo en especulativo y adquiriendo la calidad de socio en lugar de la de acreedor. Sin embargo, como obligacionista, las garantías que tiene en la amortización del capital y en el pago de los intereses que le corresponden, serán cualquiera de las anteriormente estudiadas, o sea, que tendrá las mismas garantías que cualquier otro obligacionista de su calidad.

Cuando el obligacionista, en virtud de los títulos convertibles que le pertenecen, adquiere la calidad de socio, deja de ser acreedor y por consiguiente deja de gozar de garantías para su capital, su inversión le reportará beneficios tal vez mejores que los que tenía como titular de obligaciones, pero no estará garantizada en virtud de los títulos acciones en que se convierten sus obligaciones, con alguno de los sistemas ya comentados.

A pesar de lo afirmado en estas líneas, plantearé, comentaré y trataré de dar solución a la interrogante que sirve de título a este inciso, pues considero que puede la convertibilidad de obligaciones en acciones, por las caracte-

rísticas que le son propias, dar lugar a que se le confunda y considere como una forma de garantía para el inversionista.

Voy a ocuparme de la convertibilidad de obligaciones en acciones, determinando primero las características de que participa, para que con posterioridad pueda explicar su esencia jurídica, esto es, la naturaleza jurídica que reviste, y así tener los elementos necesarios para definir si es o no una forma de garantía, y en todo caso, indicar la calidad de esta institución jurídica.

La convertibilidad consiste en la posibilidad de que los títulos de inversión, obligaciones, adquieran en un momento dado, por voluntad de su titular, la calidad de títulos de especulación, acciones, dándole a éste el carácter de socio en lugar del de acreedor de la emisora.

La convertibilidad es el atributo principal de las obligaciones convertibles en acciones que ya he comentado a grandes rasgos en el inciso d) del primer capítulo de este trabajo, pero por considerarlo pertinente, ampliaré un poco los conceptos vertidos entonces.

En principio, si se trata de crear y emitir obligaciones convertibles en acciones, la sociedad creadora, tal y como lo indica la fracción I del artículo 210 bis, debe conservar acciones en tesorería que sirvan para llevar a cabo la conversión de los títulos, pues con ello se asegura la factibilidad de la conversión. Esta es una obligación de toda sociedad que crea y emite este tipo de títulos, pues siempre se canjean por acciones de tesorería.

Las acciones de tesorería son acciones no suscritas, a ellas se refiere el artículo 216 segundo párrafo de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Art. 216. "El contrato constitutivo de toda sociedad de capital variable deberá contener, además de las estipulaciones que correspondan a la naturaleza de la sociedad, las condiciones que se fijen para el aumento y la disminución del capital social.

En las sociedades por acciones, el contrato social o la asamblea general extraordinaria fijarán los aumentos del capital y la forma y términos en que deban hacerse las correspondientes emisiones de acciones. Las acciones emitidas y no suscritas o los certificados provisionales, en su caso, se conservarán en poder de la sociedad para entregarse a medida que vaya realizándose la suscripción".

Por su parte la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, establece en relación con las acciones de tesorería lo siguiente:

Art. 8. "Solamente podrán disfrutar de concesión las sociedades constituidas en forma de sociedad anónima de capital fijo o variable, organizadas con arreglo a la Ley General de Sociedades Mercantiles y a las siguientes reglas que son de aplicación especial cuando se trate de sociedades que tengan por objeto las operaciones a que se refieren los artículos 2o. y 3o. de esta ley:

III.- Las sociedades anónimas podrán emitir acciones no suscritas, que conservarán en la caja de la sociedad y que serán entregadas a los suscriptores contra el pago total de su-

valor nominal y de las primas que, en su caso, fije la sociedad;..."

Las acciones de tesorería no tienen titular, permanecen en poder de la sociedad emisora, representan una porción del capital social nominal, están destinadas a la suscripción que se verifica casi siempre como consecuencia del ejercicio del derecho de opción que pueden hacer valer los accionistas como preferente para suscribirlas en caso de aumento del capital social y su monto no puede ser aumentado sin que se paguen íntegramente las emitidas con anterioridad.

Estas y las siguientes son las características especiales de las acciones de tesorería, que por lo demás, participan de los atributos de las acciones en general; su emisión es libre, su monto no está sujeto a un límite máximo, la oportunidad de su emisión depende de la elección de la sociedad, constituyen el instrumento normal de capitalización de la sociedad y están destinadas asimismo a que en ellas se ejercite el derecho de opción.

Ahora bien, las acciones de tesorería destinadas al canje (94) por obligaciones, participan de características propias y distintas a las anteriores, que son las siguientes: su creación es obligatoria, pues mientras que las acciones de tesorería comunes y corrientes se crean por libre voluntad de la sociedad, las que han de ser canjeadas por obligaciones se crean obligatoriamente, cumpliendo con el artículo 210 bis fracción I de la Ley General de Títulos y Operacio--

(94) Las acciones de tesorería destinadas al canje pueden ser ordinarias o preferentes y dan e imponen a sus titulares derechos y obligaciones conforme a su calidad.

nes de Crédito, como requisito sine qua non de la existencia de las obligaciones convertibles en acciones; el importe de su emisión está limitado por la ley a diferencia de las acciones de tesorería comunes y corrientes, pues debe ajustarse a lo prescrito por el artículo 212 en relación con el 210 fracción II de la misma ley, preceptos que fijan el límite máximo de la emisión de obligaciones, en un monto equivalente al activo neto de la sociedad; y, se emiten para destinatarios especiales, pues quedan ligadas a su fin específico, que consiste en ser canjeadas por obligaciones, aún en el caso de que no lleguen a servir en la conversión, tal se obtiene de la fracción IX del artículo 210 bis de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito que dice:

Art. 210. Bis "Las sociedades anónimas que pretendan emitir obligaciones convertibles en acciones se sujetarán a los siguientes requisitos:

IX.- Las acciones en tesorería que en definitiva no se canjeen por obligaciones, serán canceladas. Con este motivo, el Consejo de Administración y el Representante Común de los Obligacionistas levantarán un acta ante notario que será inscrita en el Registro Público de Comercio".

Asimismo debo decir, que la creación de obligaciones convertibles en acciones, por cualquier sociedad, deja sin efectos el artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, que establece a manera de derecho del tanto, un derecho de preferencia para los socios en el caso de que se aumente el capital social con acciones de tesorería, como sucede cuando se convierten los títulos obligaciones en acciones.

El artículo 132 mencionado queda sin efectos de acuerdo a la fracción II del 210 Bis de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Transcribo a continuación estos preceptos:

Art. 132. "Los accionistas tendrán derecho preferente, en proporción al número de sus acciones, - para suscribir las que se emitan en caso - de aumento de capital social. Este derecho deberá ejercitarse dentro de los 15 días - siguientes a la publicación, en el periódico oficial del domicilio de la sociedad, del acuerdo de la asamblea sobre el aumento del capital."

Art. 210 "Bis.- Las sociedades anónimas que pretendan emitir obligaciones convertibles en acciones se sujetarán a los siguientes requisitos:

II.- Para los efectos del punto anterior, - no será aplicable lo dispuesto en el artículo 132 de la Ley General de Sociedades - Mercantiles;..."

En efecto, el artículo 132 concede a los accionistas - derecho de preferencia en la adquisición de acciones de tesorería cuando se ha acordado aumentar el capital social, pero este derecho preferente del tanto, no puede tener lugar cuando la sociedad se ha obligado a canjear obligaciones de tesorería por acciones y a admitir a los titulares de aquella como socios, precisamente con el fin de aumentar su capital. - No es que el derecho de los obligacionistas a las acciones - de tesorería sea preferente sobre el derecho de los accionistas, lo que sucede es que por la propia naturaleza de la con

vertibilidad, éste no puede ejercitarse en el caso especial.

Es importante también decir, que la sociedad creadora de obligaciones convertibles en acciones se obliga a aceptar el canje y que los inversionistas en estos títulos, adquieren facultades de optar por el canje, más no se obligan a él. Sin embargo, el derecho a la conversión solamente puede ejercitarse dentro de cierto plazo que se establece desde el acuerdo de la creación de los títulos y que comienza a correr a partir de que son colocados con el inversionista, es decir, desde que se emiten.

Así lo indica la fracción III del artículo 240 bis, mencionada anteriormente.

Art. 240 Bis.-"Las sociedades anónimas que pretendan emitir obligaciones convertibles en acciones se sujetarán a los siguientes requisitos:

III.- En el acuerdo de emisión se establecerá el plazo dentro del cual, a partir de la fecha en que sean colocadas las obligaciones, debe ejercitarse el derecho de conversión;..."

En consecuencia, puedo afirmar que el establecimiento de tal plazo, es un requisito obligatorio en la creación de obligaciones convertibles en acciones que se debe cumplir manifestándose en forma expresa, aunque se señala libremente por la sociedad creadora de los títulos.

En la práctica, el obligacionista opta por la conversión según convenga o no a sus intereses, pero claro, sólo puede hacerlo dentro de los límites del plazo que se establece en el acta de creación.

Por otro lado, con el fin de proteger la integridad del capital social de la creadora de las obligaciones convertibles en acciones, estos títulos por mandato de la ley no pueden ser emitidos en un valor inferior a su nominal, o sea, que no pueden ser colocados abajo de la par, pues tal circunstancia traería como consecuencia que al verificarse la conversión, el monto del capital social no correspondería al total de las aportaciones de los ya entonces socios, que sería menor en cuantía.

Al respecto dice la fracción IV del multicitado artículo 210 Bis.

Art. 210 Bis.-"Las sociedades anónimas que pretendan emitir obligaciones convertibles en acciones, se sujetarán a los siguientes requisitos:

IV.- Las obligaciones convertibles no podrán colocarse abajo de la par. Los gastos de emisión y colocación de las obligaciones se amortizarán durante la vigencia de la misma;..."

Es que en realidad, el capital social debe protegerse porque es un conjunto de valores auténticos que garantizan los intereses de los acreedores de la sociedad y de los mismos socios, presentes y futuros.

Si se permitiera la colocación de obligaciones convertibles en acciones, bajo la par; verificada la conversión, los nuevos accionistas tendrían idénticos derechos que los otros accionistas, con desigual aportación, lo que representa además de inequidad, violación del artículo 112 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, que establece la igualdad de valor y derechos que han de conferir las acciones; además,

la responsabilidad social de los nuevos socios sería desigual, pues conforme al artículo 87 del ordenamiento citado, los socios se obligan por el importe de sus acciones, las que en este caso se habrán adquirido por menos cantidad, lo que no es equitativo, si consideramos que aunque sean acciones que se han canjeado por obligaciones, sí confieren los mismos derechos; y por último, sería también injusto, que en el caso de disolución y liquidación de la sociedad, se diera al accionista que adquirió acciones por el canje de sus obligaciones emitidas abajo de la par, el mismo haber social que a los demás, conforme a la fracción IV del artículo 242 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

El derecho de conversión debe ejercitarse por voluntad expresa del obligacionista, manifestada dentro del plazo establecido en el acuerdo de creación de los títulos.

Así lo indica la fracción V del artículo 210 bis de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Art. 210 bis. "Las sociedades anónimas que pretendan emitir obligaciones convertibles en acciones se sujetarán a los siguientes requisitos:

- V. La conversión de las obligaciones en acciones se hará siempre mediante solicitud presentada por los obligacionistas, dentro del plazo que señale el acuerdo de emisión;..."

Ya se ha dicho que la conversión representa para la creadora una obligación y para el obligacionista un derecho de opción, pues mientras que la primera está obligada a aceptar el canje, el segundo podrá ser accionista o permanecer como obligacionista, según convenga a sus intereses.

Es claro que quien adquiere obligaciones convertibles en acciones, pretende convertirse en socio si conviene a sus intereses. Esta peculiaridad hace que la sociedad creadora de dichos títulos quede ligada a los que potencialmente son socios y obligada a respetar las bases establecidas para el ejercicio del derecho de conversión, mismas que solamente pueden modificarse a través de acuerdos en asamblea general de accionistas y en asamblea general de obligacionistas convertibles en socios, pues si bien la creadora emite obligaciones convertibles en acciones generalmente para aumentar su capital en épocas difíciles, tal vez si sus condiciones económicas no llegan a ser críticas le convenga más tener acreedores y no socios y llegue a considerar práctica la variación de las bases del derecho de conversión, con la consiguiente inequidad en perjuicio de aquéllas personas, que desearon una mejor explotación de su capital conforme al planteamiento original de la sociedad creadora de obligaciones convertibles en acciones.

Por ello el legislador estableció en la fracción VI - del artículo 210 bis lo siguiente:

Art. 210 bis. "Las sociedades anónimas que pretendan emitir obligaciones convertibles en acciones se sujetarán a los siguientes requisitos:

VI.- Durante la vigencia de la emisión de obligaciones convertibles, la emisora no podrá tomar ningún acuerdo que perjudique los derechos de los obligacionistas derivados de las bases establecidas para la conversión;..."

Ahora bien, como el capital social de la creadora estará integrado en este caso por acciones no suscritas reservadas para la conversión, su capacidad económica no será la misma que tendría en la ausencia de obligaciones convertibles en acciones.

Por ello, quien pretenda realizar negocios con la sociedad creadora, tiene derecho a conocer su realidad, conocimiento al que puede llegar sólo a través de la misma publicidad que la sociedad debe hacer del estado que guarda su capital autorizado. En consecuencia, se ha establecido en la - - fracción VII del mismo artículo lo siguiente:

VII.- Siempre que se haga uso de la designación "capital autorizado", deberá ir acompañada de las palabras "para conversión de obligaciones en acciones".

En todo caso en que se haga referencia al capital autorizado, deberá mencionarse al mismo - - tiempo el capital pagado.

Otro aspecto importante en el caso de la conversión de obligaciones por acciones se da cuando ésta ya se ha realizado, consiste en el carácter público que adquiere el canje de los títulos y la calidad de sus tenedores, pues en beneficio de acreedores, socios y en general de quien sostenga transacciones con la sociedad, deberá inscribir en el Registro Público del Comercio, los datos relativos a la conversión de los títulos; así lo dispone la fracción VIII del ya citado artículo.

VIII.- Anualmente, dentro de los primeros cuatro meses siguientes al cierre del ejercicio social, se protocolizará la declaración que formule el Consejo de Administración indicando el monto -

del capital suscrito mediante la conversión de las obligaciones en acciones, y se procederá inmediatamente a su inscripción en el Registro Público de Comercio.

El destino de las acciones de tesorería es que sean canjeadas por obligaciones, pero si esto no llega a suceder, su cancelación se hace inminente, quedando necesariamente constancia pública de tal acto jurídico.

A este fenómeno me he referido al señalar las características de las acciones de tesorería destinadas al canje y también transcribí la fracción IX del artículo que vengo comentando, por lo que me remito a líneas anteriores.

La convertibilidad es la posibilidad de canjear obligaciones por acciones en los términos establecidos desde la creación de los títulos. Este fenómeno se da dentro del marco que establece la ley, conforme a lo comentado en párrafos anteriores.

Conviene ahora determinar la esencia de esa posibilidad, característica de las obligaciones que dan a sus tenedores posteriormente la calidad de socios.

La generalidad de los tratadistas examina la conversión partiendo de alguna de las formas de extinción de las obligaciones, principalmente la compensación y la novación; otros autores conciben a la conversión como un contrato de opción; y tal parece que en la doctrina no es generalizada la idea de considerar a la conversión de obligaciones como una garantía. Desde ahora advierto que en realidad no es una garantía porque la conversión es de naturaleza distinta a ésta, pero de cualquier modo trataré de determinarlo técnicamente en los siguientes párrafos.

Se ha dicho que la conversión de obligaciones en acciones es un negocio de compensación por el que las acciones quedarán liberadas con el importe de la suscripción de las obligaciones, ya que el obligacionista aporta un crédito y es lógico que pueda compensarlo con su deuda como suscriptor de las nuevas acciones, mismas que de esta manera quedarán liberadas. Se afirma además, que desde el momento de la solicitud de conversión, el crédito en favor del obligacionista se extingue totalmente y que es conferido en compensación del crédito que la sociedad tiene frente al inversionista -- por concepto del importe de la suscripción de las acciones -- que le darán la calidad de socio, así, la conversión se realiza por compensación entre el valor de reembolso de las obligaciones y el precio de suscripción de las acciones, mas no por aportación del crédito de los obligacionistas a la sociedad. De esta opinión es Joaquín Rodríguez Rodríguez quien dice "... Es perfectamente posible que la sociedad acuerde un aumento de capital y que las nuevas acciones sean entregadas a los acreedores de la misma, para que compensen sus créditos con el valor de las acciones que recitar." (95).

La compensación extingue obligaciones cuando dos personas son a su vez acreedor y deudor mutua y simultáneamente. Dice al respecto el Código Civil para el Distrito Federal lo siguiente:

Art. 2185. "Tiene lugar la compensación cuando dos personas reúnen la calidad de deudora y acreedores recíprocamente y por su propio derecho".

(95). Rodríguez Rodríguez, Joaquín. Op. Cit. Tratado de Sociedades Mercantiles, Tomo II, Pág. 241.

De acuerdo con ello, para que pueda haber compensación en el caso que nos ocupa, será necesario considerar como deudora a la sociedad creadora de obligaciones frente al tenedor de los títulos, circunstancia que en realidad sí se presenta, y como deudor al tenedor de obligaciones, frente a la sociedad creadora, por el importe de la suscripción de acciones hasta entonces en tesorería, circunstancia que no se da, pues el derecho a convertir los títulos es precisamente una facultad del inversionista, mas no una obligación frente a la sociedad creadora.

Además, será necesario también, considerar como acreedora a la sociedad frente a los tenedores de los títulos por el importe de la suscripción de las acciones, y a su vez, - considerar como acreedores a los tenedores de las obligaciones frente a la sociedad creadora por el importe del capital e intereses pactados en el acta de emisión. La primera circunstancia no puede darse por la razón expuesta anteriormente, la segunda se da porque es la típica relación que existe entre obligacionistas y sociedad creadora.

Como se puede observar, es difícil considerar que la conversión es una compensación, pues no existen acreedor y - deudor mutuo en el caso de las obligaciones convertibles en acciones, ya que el obligacionista es siempre acreedor y la sociedad creadora deudor. Si bien es cierto, que el inversionista debe pagar el importe de las acciones que ha de suscribir, con sus títulos obligaciones mediante el canje, y - por ello podríamos considerarlo a su vez deudor de la sociedad creadora, no se puede aceptar, de todas maneras, que se dé la compensación, pues tal situación jurídica se presenta cuando pierde su calidad de acreedor para convertirse en deudor, como en el momento de transición en que adquiere tam-

bién la calidad de socio, y así, si observamos la secuela de la conversión, nos daremos cuenta que en ningún momento el obligacionista y la sociedad creadora son deudores y acreedores mutuos en forma simultánea. Luego entonces, no puede aceptarse que la conversión sea una compensación.

Se ha dicho también que la convertibilidad es novación, con base en que existe substitución de derechos de socio por derechos de acreedor, esto es, que la obligación crediticia, da paso a una obligación social.

Sobre la novación nos dice el Código Civil del Distrito Federal:

Art. 2213. "Hay novación de contrato cuando las partes en él interesadas lo alteran substancialmente substituyendo una obligación nueva a la antigua".

En la conversión de obligaciones por acciones la novación se da por cambio de objeto, ya que la obligación social substituye a la obligación crediticia adquiriendo en consecuencia el que antes era acreedor, la calidad de socio, mediante la alteración substancial del derecho propio del obligacionista frente a la sociedad creadora de los títulos. Esta teoría no es aceptable en virtud de que no existe substitución de obligaciones, pues la sociedad creadora de los títulos, desde el acuerdo de creación, se obliga a la conversión y esa obligación no se altera ni siquiera accidentalmente, pues ello sería evitar la posibilidad de canjear obligaciones por acciones. Lo que queda sujeto a una variación es el derecho del obligacionista, quien puede cambiarlo siendo de crédito por el de socio; pero como hemos dicho, es un derecho mas no una obligación. Luego entonces, si no hay alte-

ración en la obligación no hay novación, y en consecuencia, la conversión de obligaciones en acciones no reviste esta figura jurídica.

La teoría del contrato de opción indica que la conversión de obligaciones en acciones se constituye por dos contratos independientes entre sí, uno unilateral por el que la sociedad creadora de los títulos se obliga a canjearlos, y otro bilateral, que se da en el momento en que el obligacionista decide canjear sus títulos, y en consecuencia, la oferta del primer contrato se hace irrevocable.

Así, en el primer momento la sociedad creadora potencialmente queda obligada a canjear los títulos, y en el segundo momento, su obligación se confirma y se convierte en irrevocable la oferta cuando el obligacionista decide adquirir derechos de socio. Puedo decir que el primero es un contrato preliminar y el segundo definitivo.

Esta es la teoría del derecho italiano, que no es aceptable porque la oferta que hace la sociedad emisora de los títulos desde el acuerdo de la creación de éstos, es irrevocable, y además, porque no es un contrato sino una declaración unilateral de voluntad que la obliga en forma definitiva a sostener las bases de la conversión, misma que se perfecciona por voluntad de los adquirientes de los títulos, manifestada dentro del plazo estipulado, mas no por la confirmación de la ya vertida con anterioridad por la sociedad creadora declarándola irrevocable. Considero que no existen en la conversión dos contratos, sino uno que se perfecciona a voluntad del obligacionista.

Lo más acertado es considerar a la conversión de obligaciones en acciones como un negocio típico de eminente natu

raleza mercantil, distinto a los moldes ya existentes en el derecho, que tiene características propias que ya he señalado y fin también propio, que le da la calidad de negocio unitario. El que consiste en otorgar derechos de socio al que antes era acreedor y permitirle la explotación de su capital conforme a sus intereses y a los de la sociedad creadora y -emisora.

Tal es la naturaleza jurídica de la conversión de - - obligaciones, y como puede advertirse, después de desentra--ñar la esencia de la institución, está muy lejos de partici--par de los atributos de una garantía, pues no reúne ninguno--de los ya estudiados en el inciso a) de este capítulo.

Sin embargo, puedo decir, que en forma remota la con--versión de obligaciones en acciones representa cierta seguri--dad para el inversionista, en cuanto que puede quedar prote--gido contra fenómenos inflacionarios que redunden en detri--mento del poder adquisitivo de la moneda con el consiguiente perjuicio del capital invertido en valores de renta fija co--mo son las obligaciones, dándole la oportunidad de especular como socio en un momento determinado y explotar mejor su di--nero.

Lo mismo puedo decir para el caso de que los negocios de la sociedad creadora de obligaciones sean críticos, a tal grado de que peligre la recuperación de la inversión en obli--gaciones, pues mediante la conversión podrá incrementarse el capital social, y con ello, tal vez salvar la empresa y obte--ner el inversionista mejores posibilidades de conservar su -capital.

Por último, con la misma técnica, puedo decir que la--conversión de obligaciones en acciones, garantiza al inver--

sionista el mismo precio que tengan las acciones de la sociedad creadora en el momento en que adquiriera éste las obligaciones convertibles, para el futuro, cuando tal vez sean de más valor si la sociedad se ha desarrollado en forma bonancible. Esta circunstancia representa una garantía económica - como las dos antes comentadas, pero de ninguna manera podemos considerar que la conversión de obligaciones en acciones, sea una garantía directa de la amortización del capital invertido y el pago de intereses.

e).- JUICIO CRITICO.

Como ya he dicho en este trabajo; las obligaciones - son títulos que representan partes alícuotas de un crédito - colectivo, por ello contienen en su esencia una relación jurídica personal de acreedor a deudor, pero una relación jurídica de acreedor a deudor que presenta características que - la hacen ser distinta de otras en razón de la intención que existe en el acreedor desde el momento en que invierte su capital en los títulos. Su inversión no es causal meramente, ni responde a motivos de liberalidad, se trata de una inversión, por lo contrario estrictamente lucrativa, por ello la seguridad de la misma es parte de su propia esencia.

En efecto, la garantía en la emisión de obligaciones determina la voluntad del inversionista, por la seguridad - que reporta para su dinero.

Además como la inversión en obligaciones es un negocio institucional, es obligación del legislador procurar mediante la promulgación de disposiciones jurídicas adecuadas la protección del capital involucrado en el crédito colectivo que las obligaciones representan, principalmente porque - la emisión tiene trascendencia pública.

Opino en consecuencia que es extrema la importancia de la regulación de las garantías que debe dar la creadora y emisora de obligaciones a los inversionistas.

Tan importante es digo, que debía preferirse por el - legislador el sistema del señalamiento de garantías específicas para cada emisión por parte de la creadora y emisora - - porque esto facilitaría al inversionista advertir los riesgos a los que somete su capital, máxime si se trata de obli-

gaciones comunes o simples creadas por sociedades anónimas - que no tienen la categoría de instituciones de crédito, pues dada la regulación que de dichas sociedades hace la Ley General de Sociedades Mercantiles, ordenamiento que permite incluso la existencia de personalidad en sociedades no inscritas en el Registro Público del Comercio y la constitución de personas morales sin la demostración efectiva de la existencia de su capital social, puede darse el caso con cierta facilidad de que los obligacionistas queden descubiertos. In-sisto, es conveniente la exigencia del legislador de garantías específicas para cada emisión de obligaciones.

Es claro que casi el total de las obligaciones que - ahora se crean y emiten provienen de instituciones de crédito y que por todo el sistema de vigilancia que el gobierno - federal despliega sobre tales empresas, con los títulos más-seguros. Esto beneficia indudablemente al obligacionista pe-ro por otro lado provoca en cierta forma el privilegio para-las instituciones bancarias de acaparar la acumulación de pe-queños capitales, dejando marginadas a las simples socieda-des anónimas que pudieran y quisieran hacer uso de la insti-tución que estudiamos para lograr su propia expansión econó-mica, porque el inversionista lógicamente confiará su dinero con mayor facilidad a una institución bancaria que aunque en muchos casos no le garantice específicamente sí representa - mayores seguridades simple y sencillamente por tener tal ca-tegoría.

Considero que de acuerdo a las condiciones económicas que vive nuestro país y sobre todo a la necesidad de crear - fuentes de producción y de trabajo, debería fomentarse la in-versión de pequeños capitales en empresas privadas. Esto - puede lograrse a través de la popularización de la inversión

en obligaciones y la creación y emisión de las mismas por sociedades anónimas, incluyendo claro las de menor capital, para tratar de impulsar la formación de fuentes de producción y de trabajo, tarea que hasta ahora puede lograrse sólo en el sector privado no bancario con la inversión de capitales más o menos cuantiosos, que como todos sabemos son escasos en nuestro país, en comparación al volumen de la población.

Claro que esto puede lograrse también mediante la creación y emisión de acciones, pero los accionistas son diferentes a los obligacionistas, principalmente porque se trata de personas con espíritu comercial, aunque no sean comerciantes, que advierten el alcance de la inversión de su dinero porque conocen normalmente ese negocio, también institucional. En cambio el obligacionista es una persona que lo único que espera es el rédito de su dinero y que por no tener espíritu comercial desconoce en que será invertido.

Es obvio que existen muchas más personas que en potencia tienen las características de obligacionistas, que personas que en potencia tienen las características de accionistas. El obligacionista lo único que necesita es dinero y ciertos conocimientos del negocio institucional.

Pero sobre todo, el accionista es confiado puesto que se atiene al vaivén de los negocios sociales, y el obligacionista es desconfiado, puesto que para él lo importante es la devolución de su dinero y el pago de la renta fija. Por esto último es tan importante el establecimiento de garantías en la emisión de obligaciones.

Como en potencia hay más obligacionistas que accionis

tas, debe fomentarse la inversión de los capitales de los primeros para provocar con ello la creación de empresas y -- desde luego de fuentes de trabajo.

Tal objetivo puede lograrse dando seguridades a los obligacionistas, a través de una adecuada regulación de las garantías de los títulos, sobre todo en el caso de las obligaciones comunes o simples que pueden ser creadas por cualquier sociedad anónima.

CAPITULO IV

CONCLUSIONES.

CONCLUSIONES

1.- La doctrina ha confundido el concepto de creación de obligaciones con el concepto de emisión de obligaciones, - por ello se ha confundido el motivo o causa por el que una - sociedad procede a crear obligaciones, hecho que no tiene re - levancia con la causa jurídica y legal de los títulos y con - algo que no tiene existencia jurídica y que inútilmente se - trata de explicar: la causa de la emisión de las obligacio-- nes.

2.- La respuesta a la interrogante ¿Porqué se crean - las obligaciones? no tiene trascendencia jurídica; a la pre - gunta ¿Cuál es la causa jurídica de las obligaciones? respon - demos: el acta de creación; y si nos preguntamos ¿Cuál es la causa de la emisión de las obligaciones?, tenemos que respon - der que no es válido plantear tal cuestión, pues la emisión - de obligaciones es un acto abstracto e incausal.

3.- La emisión de las obligaciones es un acto indepen - diente de su relación subyacente, es un acto jurídico abs - tracto, que por lo mismo no tiene causa, los que son causa-- les son los títulos obligaciones, pero no su emisión.

4.- La garantía es una causa jurídica semejante a la - causa solvendi, misma que consiste en la existencia de una - atribución patrimonial que es un derecho que adquiere el - acreedor de una relación jurídica personal, que le trae como beneficio el evitarle una posible pérdida. La constitución - de la garantía es una atribución patrimonial en favor del -- acreedor, porque adquiere un derecho que representa para él - un beneficio patrimonial, que aunque no aumenta su activo, - sí le evita una posible pérdida en caso de insolvencia del - deudor.

5.- Como cobertura de las obligaciones puede utilizarse tanto la garantía personal cuando se trata de títulos a cargo de terceros, como la garantía real cuando se trata de asegurar la amortización de títulos creados y emitidos por el mismo garante.

6.- Por la garantía de su amortización las obligaciones específicas suelen tomar su denominación, verbigracia la cédula hipotecaria, las obligaciones prendarias, el bono financiero con garantía específica. En el caso del bono hipotecario, su denominación es incorrecta, pues no se cubre con hipoteca.

7.- Las garantías más generales de los títulos obligaciones se constituyen con el patrimonio total de la sociedad emisora y con las limitaciones y obligaciones que a ésta le impone la ley siempre en protección de los obligacionistas, garantías, éstas últimas, que aunque no son materiales, protegen con eficacia al inversionista.

8.- Además de la garantía más general que es el activo total de la sociedad creadora y emisora de los títulos, puede ésta por declaración unilateral de voluntad constituir garantías especiales, las que son necesarias en el caso de obligaciones así mismo especiales.

9.- Pueden utilizarse como garantías de la emisión de las obligaciones, tanto las reales como las personales, esto es, la hipoteca, la prenda, el aval, la fianza, el derecho personal de crédito preferente, también puede integrarse mediante el llamado fideicomiso de garantía, pero en nuestro derecho no puede adoptarse como garantía la "garantía flotante" (floating charge), por ser contraria a la formalidad del mismo en virtud de su origen anglosajón.

10.- La conversión de obligaciones en acciones no es una garantía directa de la amortización del capital invertido y del pago de la renta fija.

11.- La conversión de obligaciones en acciones puede considerarse sólo como una garantía económica en favor del inversionista, en el sentido de que le asegura el derecho a optar por mayores beneficios convirtiéndose en socio y de adquirir acciones al precio original cuando tal vez sean de más valor, y porque le da la oportunidad de defenderse contra fenómenos inflacionarios cambiando los títulos y de salvar su capital invertido, incrementando el capital social de su deudora si se encuentra en situación crítica.

12.- Debe fomentarse la inversión de pequeños capitales en empresas privadas no bancarias mediante disposiciones que regulen garantías específicas de las obligaciones comunes o simples que pueden ser creadas y emitidas por cualquier sociedad anónima. Con ello se podría llegar a popularizar la inversión en obligaciones, provocando así la formación de fuentes de producción y de trabajo.

13.- La constitución de las garantías de las obligaciones debe realizarse de acuerdo con su propia naturaleza y el legislador debe tener especial cuidado en regularla, pues el obligacionista no es un acreedor común y corriente, es un acreedor que invierte su dinero en un negocio institucional y por ello debe estar plenamente cubierto con garantías constituídas desde el momento en que los títulos se han creado.

B I B L I O G R A F I A .

Arrillaga José Ignacio, Emisión de Obligaciones y Protección de los Obligacionistas, Madrid, 1952.

Ascarelli Tullio, Derecho Mercantil, México, 1940.

Bauche Garciadiego Mario, Operaciones Bancarias, México, -- 1940.

Borja Soriano Manuel, Teoría General de las Obligaciones, México, 1966.

Brunetti Antonio, Tratado del Derecho de las Sociedades, Traducción de Felipe de Solá Cañizares, Tomo II, Buenos Aires - 1960.

Cabanellas Guillermo, Diccionario de Derecho Usual, Tomo II- Buenos Aires 1960.

Cervantes Ahumada Raúl, Títulos y Operaciones de Crédito, México, 1966.

Cervantes Ahumada Raúl, Apuntes de Derecho Mercantil, primera parte, tomados de la Cátedra que imparte en la Facultad de Derecho.

Claret y Marti Pompeyo, De las Sociedades Anónimas, Barcelona.

Clemente de Diego Felipe, Instituciones de Derecho Civil Español, Tomo II, Madrid, 1959.

De Pina Vara Rafael, Derecho Mercantil Mexicano, México, -- 1970.

Estasen Pedro, Tratado de las Sociedades Mercantiles y Demás Entidades de Carácter Comercial Según el Derecho Español, -- Madrid 1906.

Garo Francisco J, Sociedades Anónimas, Tomo I, Buenos Aires-- 1954.

Garriguez Joaquín, Tratado de Derecho Mercantil, Tomo I, Madrid, 1947.

Herrera Mario, Obligaciones Convertibles en Acciones, México, 1964.

Herrera Mario, Qué es y Cómo se Hace la Emisión de Obligaciones, México, 1966.

Hernández Octavio A, Derecho Bancario, Tomo II, México -- 1956.

Koch Arwed, El Crédito en el Derecho, Traducción de José María Navas, Madrid, 1946.

Lemus García Raúl, Derecho Romano, Personas, Bienes, Sucesiones, México 1964.

Malagarriga Carlos C, Tratado Elemental del Derecho Comercial, Buenos Aires, 1933.

Mantilla Molina Roberto, Derecho Mercantil, México, 1959.

Nuss Baum, Tratado de Derecho Hipotecario Alemán, Traducción de W Roces, Madrid.

Pala Mediano Francisco, La Agrupación de Obligacionistas, - Conferencia Pronunciada en la Academia Matritense del Notariado del día 14 de Abril de 1944.

Plaisant R, Las Emisiones de Obligaciones Convertibles en Acciones, Revista de Derecho Mercantil, Vol. 23, No.63 Enero--Marzo Madrid, 1957.

Rivarola A. Mario, Sociedades Anónimas, Tomo II, Buenos Aires 1941.

Rodríguez Rodríguez Joaquín, Tratado de Sociedades Mercantiles, México, 1965.

Rodríguez Rodríguez Joaquín, Derecho Bancario, México, 1973.

Rogina Villegas Rafael, Compendio de Derecho Civil, Tomo IV, México, 1966.

R. M. Salvat, Tratado de Derecho Civil Argentino, Tomo II, - Buenos Aires 1946.

Tena Felipe de J, Derecho Mercantil Mexicano, México, 1977.

Thaller Edmond, Traité Élémentaire de Droit Commercial, Paris 1916.

Uría Rodrigo, Derecho Mercantil, Madrid, 1958.

Vázquez Arminio Fernando, Obligaciones y su Emisión por las Sociedades Anónimas, México, 1962.

Vicente y Gella Agustín, Introducción al Derecho Mercantil - Comparado, Barcelona, 1934.

Vivante Cesar, Tratado de Derecho Mercantil, Traducido por Ricardo Espejo de Hinojosa, Vol. II, Madrid, 1932.

Von Thur Andreas, Derecho Civil-Teoría General del Derecho - Alemán, Traducción de Tito Rava, dirigida por el Doctor Alfredo Orgaz, Vol. III Buenos Aires 1948.

LEGISLACION .

Código Civil para el Distrito y Territorios Federales de - - 1928.

Código de Comercio de 1889.

Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares y Disposiciones Complementarias de 1941, con las Reformas de 1970.

Reformas de la Ley Monetaria y a la Ley de Instituciones de Crédito, publicadas el 31 de Diciembre de 1973.

Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares y Disposiciones Complementarias de 1941, con las reformas de Enero de 1975.

Ley de Vías Generales de Comunicación, de 1940.

Ley Federal de Instituciones de Fianzas y Disposiciones Complementarias de 1950.

Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito de 1932.

Ley General de Sociedades Mercantiles de 1934.