

**OBLIGACIONES
DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS
Y SU RÉGIMEN JURÍDICO**

TESIS
QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE
LICENCIADO EN DERECHO
PRESENTA
EFRAÍN SÁNCHEZ VILLA

MÉXICO
1 9 6 8





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.

A mis padres:

SR. DAVID SANCHEZ DURAN

y

SRA. MA. CONCEPCION VILLA DE S.

Como testimonio de gratitud y cariño.

A mis queridos hermanos.

A los Doctores en Derecho :

SR. RAUL CERVANTES AHUMADA

y

SR. FELIPE GALLEGOS GONZALEZ

Por su valiosa ayuda.

Mi más sincero agradecimiento a las siguientes personas :

LIC. ADALBERTO SALDAÑA VILLALBA

LIC. JULIO RAMIREZ CABAÑAS

C.P.T. JOSE LUIS VIVES PARROQUIN

SR. LUIS BARRANCO GARCIA

LIC. AGUSTIN MARTINEZ LOPEZ y,

LIC. HORACIO PAREDES HERMOSILLO

De quienes he recibido apoyo y consejo.

INTRODUCCION

En el presente trabajo dedicaremos nuestra atención al estudio de los aspectos jurídicos de la creación y emisión de obligaciones por las sociedades anónimas, institución jurídica que ha adquirido en nuestro país gran preponderancia como medio de fomentar el crédito y lograr la concentración de capitales destinados al financiamiento de las grandes empresas cuyo desarrollo y protección es del más alto interés para la economía nacional.

Dicho estudio es de gran importancia no sólo para las empresas que recurren a esta operación de financiamiento para lograr la realización de sus fines sociales, sino también para los inversionistas que con la aportación de sus capitales suscriben los títulos de crédito que representan la emisión de obligaciones, con el propósito de obtener una renta.

Por las consideraciones expuestas, trataremos de explicar la materia de las obligaciones, los problemas que ésta presenta y sus posibles soluciones de acuerdo con nuestro derecho, y si bien estimamos que no está a nuestro alcance realizar un estudio exhaustivo de la misma, por lo menos haremos el intento de hacerlo en forma sumaria, con el fin de obtener una idea precisa de su creación y emisión.

CAPITULO PRIMERO

GENERALIDADES

- I.- Principales antecedentes históricos y legislativos de las obligaciones. 1.- Francia. 2.- Italia. 3.- Brasil. 4.- España. 5.- Argentina. 6.- Inglaterra. 7.- México.
- II.- Terminología.
- III.- Concepto.
- IV.- El crédito colectivo por emisión de obligaciones.
 - 1.- Sus principales características: A) Importancia económica. B) Unidad del negocio. C) Carácter colectivo. D) División del Crédito. E) Largo plazo. 2.- Su aspecto financiero.

I.- PRINCIPALES ANTECEDENTES HISTORICOS Y LEGISLATIVOS DE LAS OBLIGACIONES.

En la actualidad existe uniformidad de criterio respecto al origen de los documentos llamados "obligaciones", pues es un hecho históricamente constatado que fué el Estado quien primero las utilizó para documentar sus empréstitos; posteriormente las sociedades anónimas han recurrido al mismo sistema. Es pues evidente, que las obligaciones tienen un historial más antiguo que el de las sociedades anónimas como lo consigna RODRIGUEZ RODRIGUEZ "1", quien expresa que ya a principios del siglo XIV, se encuentran huellas de empréstitos colectivos otorgados al Estado genovés, así como de la organización de los obligacionistas en asociaciones, que se consideran como el antecedente de las agrupaciones de obligacionistas contemporáneas. Agrega este mismo autor que, "según ESCARRA, un empréstito colectivo hecho en Génova fué garantizado por 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. Por su parte el Estado genovés intervenía por unos visitadores, que ejercían el officium assignationis".

No obstante lo anterior, la aparición y difusión de las obligaciones como títulos privados es reciente, pues ha dependido de la aparición de las sociedades anónimas "2". En seguida nos referimos a los antecedentes legislativos de las obligaciones en algunos países.

1.- FRANCIA

En la segunda mitad del Siglo XIV aparecen en este país las obligaciones negociables; las compañías de ferrocarriles y del Credit foncier fueron las primeras que utilizaron el procedimiento de empréstitos colectivos como medio de financiación. De esta manera, las obligaciones vienen a desplazar, en gran parte, las antiguas formas de financiamiento de las sociedades, no obstante el largo plazo a que se sujetaban las inversiones, inconveniente que se resuelve para los obligacionistas con la facultad de poder enajenar los títulos, evitando así la inmovilización de sus aportaciones; además, el largo plazo de las inversiones constituía para ellos un nuevo aliciente, ya que les aseguraba la obtención de un interés fijo durante varios años "3".

- 1 RODRIGUEZ RODRIGUEZ, Tratado de Sociedades Mercantiles, 3a. edic., Edit. Porrúa, S. A., México, 1965, t. II, págs. 216 y 217.
- 2 Ibidem, pág. 217.
- 3 DE ARRILLAGA, Emisión de Obligaciones y Protección de los Obligacionistas, Edit. Revista de Derecho Privado, Madrid, 1952, pág. 17.

La Ley de Sociedades de 1867, no hace referencia alguna sobre estos títu- los y sólo en la de 10. de agosto de 1893, al modificar el artículo 70 de la Ley anterior, se refiere a las obligaciones y se dicta una disposición a ellas aplicable. Otras disposi- ciones contenidas en la Ley de 30 de enero de 1907, en la Ley de 11 de julio de 1934 y en la Ley de 16 de julio del mismo año completada por el Decreto-Ley de 21 de septiem- bre de 1935 y Decreto de 8 de agosto de 1935, reglamentan la emisión de obligaciones y la protección de los obligacionistas. Sin embargo es preciso llegar al Decreto-Ley de 30 de octubre de 1935 para tener un texto general sobre las obligaciones "4".

Por otra parte, el Decreto de 30 de octubre de 1948, promulgado mediante Ley de 17 de agosto de 1948 sobre la reestructuración financiera, introduce algunas refor- mas en el régimen de obligaciones, pero solamente válidas para las obligaciones cotiza- das en Bolsa; esta medida fué dictada con el objeto de aligerar el servicio financiero de- las sociedades "5".

2.- ITALIA

Aparecen reguladas las obligaciones en el Código de Comercio de 1882 y - por la Ley de 10. de abril de 1915, número 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 de 1942 "6".

3.- BRASIL

Con la Ley número 3150 de 4 de noviembre de 1882, se hace posible la emi- sión de obligaciones al portador por las sociedades anónimas, sin establecer privilegio al- guno. La materia es regulada por diversas leyes, entre ellas tenemos el Decreto número 434, de 4 de julio de 1891, la Ley número 177 A, de 15 de septiembre de 1893; el Decre- to número 2519, de 22 de mayo de 1897; el Decreto número 22431 de 6 de febrero de 1933; el Decreto número 781, de 12 de octubre de 1938 y la Ley número 1392, de 29 de junio - de 1939 "7".

4.- ESPAÑA

Se inició una reglamentación de las obligaciones en la Ley de Ferrocarriles de 3 de junio de 1885; el Código de 22 de agosto del mismo año es muy parco en disposi- ciones sobre la materia "8".

4 Ibidem, pág. 19.

5 RIPERT GEORGES, Tratado Elemental de Derecho Comercial, 2a. edic., - traducción de Felipe de Solá Cañizares, Tipográfica Editora, Argentina, - Buenos Aires 1954, vol. II, pág. 454.

6 DE ARRILLAGA, ob. cit., pág. 19.

7 CARVALHO DE MENDONCA, Tratado de Dereito Commercial Brasileiro, - 3a. edic., Rto de Janeiro, 1937, vol. IV, págs. 100 y 157; FERREIRA MAR- TINS, Compendio de Sociedades Mercantis, Sao Paulo, 1949, 3a. edic., - vol. III, págs. 683, 676, 684, 677, 679, 680, 682, 684 y 686.

8 FERNANDEZ GAMUNDI, Bonos u Obligaciones Emitidos por el Estado, Mé- xico, 1946, pág. 18.

Posteriormente hubo algunas disposiciones en que se hacía referencia a las obligaciones sin que hasta la Ley de 17 de julio de 1951 se haya hecho una regulación sobre la materia. En esta Ley, se establece, según el decir de sus redactores, una regulación detallada de los múltiples aspectos que implica la emisión de obligaciones; pero dicha regulación se limita a proteger al obligacionista mediante la exigencia de sólidas garantías para asegurar los derechos que a éste le corresponden, así como para la defensa de la economía nacional, respetando, sin embargo, la autonomía de las emisoras para que éstas establezcan, sin grandes restricciones, las condiciones de las emisiones. "9"

5.- ARGENTINA.

La primera legislación sobre las obligaciones se registra por vez primera en el Código de Comercio de 1889. Esta reglamentación era escueta e incompleta (artículos 365 al 368). Estos artículos fueron reemplazados por la Ley número 8875, aprobada en febrero de 1912 y actualmente en vigencia "10".

6.- INGLATERRA.

La Ley Company Act. de 1929, regula las obligaciones emitidas por sociedades y actualmente la Company Act. de 1948, en vigor, las reglamentan en sus párrafos 38 y ss; es una legislación bastante minuciosa y amplia, acorde con su poderoso comercio "11".

7.- MEXICO

En nuestro país, ni el Código de Comercio de 1854, ni el de 1884, hacen mención alguna sobre las obligaciones "12".

Es en el Código de Comercio de 1889, actualmente en vigor, donde encontramos la primera referencia, al ocuparse de ellas en forma aislada en los tres preceptos siguientes: El artículo 75, que en su fracción III considera como actos de comercio: "Las compras y ventas de porciones, acciones y obligaciones de las sociedades mercantiles"; el artículo 21, en su fracción XIV al establecer que: se inscribirán en el Registro de Comercio: "Las emisiones de acciones, cédulas y obligaciones de ferrocarriles y de toda clase de sociedades, sean de obras públicas, compañías de crédito u otras, expresando la serie y número de los títulos de cada emisión, su interés y amortización, la cantidad total de la emisión, y los bienes, obras, derechos o hipotecas, cuando los hubiere, que se afecten

-
- 9 DE ARRILLAGA, ob. cit., pág. 18.
 - 10 GARO FRANCISCO, Sociedades Anónimas, Ediar., S. A. Editores, Buenos Aires, 1954, t. II, págs. 257 y 258.
 - 11 Ibidem, pág. 256.
 - 12 BORJA COVARRUBIAS, Emisión de Bonos u Obligaciones en el Derecho Privado Mexicano, Revista General de Derecho y Jurisprudencia, México 1930, t. I, pág. 362.

a su pago. También se inscribirán con arreglo a estos preceptos las emisiones que hicieren los particulares"; finalmente, el artículo 1028, derogado por la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos, de 31 de diciembre de 1942, al referirse a la suspensión de pagos de las compañías o empresas de ferrocarriles y demás obras públicas, colocaba en segundo grado a los acreedores de las "obligaciones hipotecarias emitidas por el capital que las mismas representen y por los cupones y amortización por su valor total, y las obligaciones según el tipo de emisión, dividiéndose este grupo en tantas secciones cuántas hubieren sido las emisiones de obligaciones hipotecarias..."

En otras leyes encontramos diversas referencias sobre las obligaciones. Así tenemos la Ley de 22 de mayo de 1882, que aprobó la concesión para el establecimiento del Banco Hipotecario Mexicano, en cuya concesión se le facultó para emitir bonos nominativos o al portador, garantizados con su capital exhibido y con las escrituras hipotecarias que el banco poseyera.

La Ley Minera de 4 de junio de 1892, que en su artículo 26 establece que la hipoteca podrá fraccionarse en obligaciones hipotecarias, nominativas o al portador. En cada título se contenían prevenciones sobre el representante común de los tenedores de obligaciones, sobre el monto de la deuda, condiciones de ésta y de la garantía. Los tenedores de los títulos ejercitaban sus acciones contra el deudor o el fundo hipotecado por medio del representante común.

La Tarifa de la Ley del Timbre, de 25 de abril de 1893, la cual establece la distinción entre acción y bonos, considerando a éstos como títulos representativos de una deuda que reporta el capital de una negociación.

La Ley de Instituciones de Crédito, de 19 de marzo de 1897 "13", al tratar de los bancos hipotecarios, reglamentó los bonos hipotecarios, los cuales se emitían con autorización especial de la Secretaría de Hacienda y daban derecho al reembolso del capital y al pago de réditos, también a primas en numerario o en valores.

Dichos bonos se emitían en representación de los créditos que con garantía hipotecaria tuviera el banco en su favor por las operaciones de préstamo que efectuara. Estos créditos a favor del Banco Hipotecario constituían a su vez la garantía de los tenedores de bonos, con preferencia absoluta sobre cualquier otro acreedor.

Establecía además esta Ley que los bonos hipotecarios debían ser considerados como bienes muebles en todo lo relativo con su transmisión y, cuando fueren emitidos a favor de personas determinadas, serían asimilables a los valores de comercio susceptibles de endoso.

Por último, la Ley General de Emisión de Obligaciones o Bonos de 29 de noviembre de 1897 "14", al decir de RODRIGUEZ RODRIGUEZ, es una de las mejores sobre la materia, superior a otras que se han dictado, como la Ley Austriaca de 24 de abril de 1874, la alemana de 5 de diciembre de 1889, al Reglamento Portugués de 27 de mayo de 1897, tanto en lo relativo a la concepción misma de la obligación, como a las garantías que otorga al público, como en cuanto a la organización permanente de los obligacionistas "15".

13 DUBLAN Y LOZANO, Legislación Mexicana, México, 1898, t. XXVII, págs. 114 a 116.

14 Ibidem, págs. 383 a 386.

15 RODRIGUEZ RODRIGUEZ, Tratado cit., t. II, pág. 218.

Esta Ley consta de 19 artículos, el último de ellos transitorio y es considerada como el antecedente directo de la ley vigente en materia de obligaciones, razón por la que nos referimos a ella aunque sea en forma somera.

De acuerdo con la ley mencionada, se concedió a las empresas de ferrocarriles, de minas y de obras públicas, así como a las sociedades anónimas o en comandita por acciones la facultad de emitir obligaciones con garantías especiales o sin ellas. Dichas obligaciones se consideraban como bienes muebles, aún cuando estuvieran garantizadas con hipoteca, conferían a sus tenedores los mismos derechos y representaban la participación individual de cada obligacionista en el crédito constituido por el contrato que originaba la emisión. Esta podía efectuarse por suscripción pública o por contratos especiales que invariablemente se harían constar en escritura pública y no podía exceder en su monto a cantidad mayor que el activo resultante del último balance aprobado. Sin embargo, dicha prohibición quedaba sin efecto cuando la emisión se efectuaba en representación del valor o precio de bienes o valores cuya adquisición tuviera contratada la sociedad. Las obligaciones eran indivisibles. Por su ley de circulación, eran nominativas o al portador. El cargo de representante común de los obligacionistas, podía recaer en uno de éstos, o en algún extraño, o bien todos asumían la representación a través de un consejo o comité. El desempeño de este cargo era estrictamente personal. En cuanto a las asambleas de obligacionistas, en lo relativo a la convocatoria, constitución y facultades de las mismas, se estaba a lo previsto por el reglamento del representante común o consejo de representación. En general todo lo concerniente al interés colectivo de los obligacionistas se decidía en las asambleas de los mismos. Para que éstas funcionaran legalmente, era necesaria la representación en ellas de más de la mitad del crédito por emisión de obligaciones. Por lo que respecta al reembolso de las obligaciones, tanto en el aviso previo a la emisión por suscripción pública, como en los contratos especiales de emisión, debía fijarse la fecha, condiciones y modo en que se efectuaría la amortización de los títulos. Las obligaciones emitidas en el extranjero por sociedades o empresas establecidas en la República, producían efectos en ésta, siempre que la emisión se hubiera efectuado con sujeción a esta Ley.

La Ley a que hemos hecho mención fué modificada por leyes sobre emisiones de obligaciones especiales como la Ley de Crédito Agrícola de 10 de febrero de 1926, la Ley de Ferrocarriles de 22 de abril de 1926 y la Ley General de Instituciones de Crédito y Establecimientos Bancarios de 31 de agosto de 1926, que fué derogada por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito de 26 de agosto de 1932, actualmente en vigor, la cual ha sido considerada acorde con el progreso comercial, industrial y económico de nuestro país y de cuyo articulado nos ocuparemos en el desarrollo de este trabajo.

II.- TERMINOLOGIA

Al término jurídico "obligación", se le han dado diversas significaciones, en efecto, en un sentido amplio "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" "16".

16 BORJA SORIANO, Teoría General de las Obligaciones, 4a. edic., Edit. Porrúa, S. A., México, 1962, t. I, pág. 81.

Y en un sentido restringido el mismo término es usado dentro del campo de los títulos de crédito para designar al documento en el cual se incorpora una situación determinada generadora de derechos y obligaciones. Esto es, aquí nos referimos al título en el que se documenta o se hace constar la obligación, al cual habremos de concentrar nuestra atención en el presente estudio.

También existe en nuestra legislación civil una reglamentación de las obligaciones contractuales en general dentro del Código Civil vigente para el Distrito y Territorios Federales, en el libro 4o. que se denomina "De las obligaciones". Por otra parte, cabe mencionar que también se han usado diversos nombres para designar a la obligación, así tenemos que para referirse a este documento, algunos tratadistas nuestros y ciertas disposiciones legales vigentes, emplean las palabras "bono" y "obligación" en forma sinónima. Entre las disposiciones legales que usan en esta forma los términos citados, están las siguientes:

El artículo 218 de la L.G.T.O.C. párrafo tercero.

Los artículos 11 frac. V, párrafo segundo, 17 frac. XIII, 71, 89 frac. II, 96 frac. III y 35 párrafo tercero, de la L.G.I.C.O.A.

Sin embargo, la palabra bono se ha adoptado en nuestro medio para designar a las obligaciones creadas por el Estado y por algunas instituciones de crédito, como los bancos hipotecarios y las sociedades financieras "17".

Además, existe también la palabra "cédula", que es usada para designar a las obligaciones especiales emitidas por las sociedades de crédito hipotecario.

Para evitar confusión de términos, las legislaciones de algunos países han juzgado conveniente dar a las obligaciones una denominación que delimite con exactitud y exclusividad esta categoría de títulos de crédito.

En Inglaterra, Argentina y Brasil se les denomina "deventures", término inglés, pero de origen latino que es más preciso "18".

Finalmente, concluiremos que, sería pertinente que nuestros legisladores en su próxima intervención sobre la materia adopten una denominación adecuada para distinguir a la obligación y evitar con ello la confusión de ideas y conceptos de carácter jurídico.

III.- CONCEPTO

Procuraremos dar un concepto de la "obligación", con el objeto de ir precisando sus características y elementos que la forman a medida que vayamos exponiendo la materia; por lo que la definición que en seguida damos, deberá ir siendo rectificadas en el curso de la presente investigación.

-
- 17 CERVANTES AHUMADA, Títulos y Operaciones de Crédito, 4a. edic., - Edit. Herrero, S. A., México, 1964, pág. 172.
 - 18 RIVAROLA MARIO, Tratado de Derecho Comercial Argentino, Cfa. Argentina de Editores, Buenos Aires, 1939, t. III, vol. I, pág. 190. Cervantes Ahumada, ob. cit., pág. 172.

"La obligación es un título de crédito creado y emitido por una sociedad anónima, que representa la fracción de un crédito colectivo constituido a cargo de la misma". Esta definición está de acuerdo con la noción que nos da el artículo 208, de la L.G.T.-O.C. el cual dispone que: "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 la doctrina encontramos diversas definiciones de la obligación, citaremos algunas de ellas con la finalidad de comprender mejor la materia.

VIVANTE "19" nos da esta definición: "Las obligaciones son títulos uniformes que representan otras tantas fracciones iguales e independientes de un único empréstito - contratado por la sociedad emisora".

RIPERT "20" considera que: "Las obligaciones son títulos negociables emitidos por una sociedad que contrae un empréstito importante, generalmente a largo plazo, y divide su deuda en un gran número de fracciones".

DE ARRILLAGA "21" nos dice que: "Las obligaciones son títulos de crédito, - uniformes, negociables e indivisibles, emitidos en masa por una empresa mercantil o industrial, que representan fracciones iguales de un préstamo importante, a largo plazo, y que confieren a su titular derecho al cobro de intereses y al reembolso de su valor nominal, cuando menos, en época determinada".

Es notorio en estas definiciones que los tratadistas, al estudiar la obligación - como título de crédito lo hacen refiriéndose a títulos con los cuales se ampara un contrato de préstamo entre la entidad creadora y los tenedores de las obligaciones. Es pues obvio, que estos tratadistas al definir la obligación se ven influidos por el origen histórico de la institución, posición inaceptable en la actualidad en que el crédito ha alcanzado un gran desarrollo y en que nada se prejuzga sobre la causa que da origen a la emisión de la obligación, la cual puede ser diversa según lo veremos en el siguiente capítulo.

Finalmente, agregamos que RODRIGUEZ RODRIGUEZ, considera que: "La obligación es el título valor en que se incorporan los derechos y obligaciones del titular de una fracción del crédito colectivo concedido a una sociedad" "22". Esta definición - tiene la ventaja de que no invoca el contrato de préstamo como causa del negocio subyacente de la obligación. Por otra parte, la expresión título valor que emplea este autor - para referirse a los títulos de crédito, es criticable, como lo veremos más adelante al estudiar la obligación como título de crédito.

-
- 19 VIVANTE CESAR, Tratado de Derecho Mercantil, versión española de la - quinta edición italiana, de Ricardo Espejo de Hinojosa, Madrid, 1932, vol. II, pág. 358.
- 20 RIPERT GEORGES, ob. cit., vol. II, pág. 453.
- 21 DE ARRILLAGA, ob. cit., pág. 31.
- 22 RODRIGUEZ RODRIGUEZ, Tratado cit., t. II, pág. 218.

IV.- EL CREDITO COLECTIVO POR EMISION DE OBLIGACIONES

En la actualidad, la vida comercial no podría ser concebida sin el crédito. - "La mayor parte de la riqueza es crediticia. Por el crédito se desenvuelven los capitales y se realiza el fenómeno fundamental de la producción" "23".

La palabra crédito en su acepción más común significa confianza, proviene del latín "credere", que quiere decir creer. GRECO "24", considera que: "En sentido económico-jurídico existe una operación de crédito cuando, en una relación de dar o de poseer existente entre dos sujetos, se da en "un primo tempo" para recobrar después "en un secundo tempo" lo que se ha dado".

Es pues el crédito, un medio para satisfacer necesidades de carácter económico y recurren a él tanto las personas físicas como jurídicas, de ahí que cuando las sociedades anónimas se ven precisadas de capital para aumentar la explotación de sus negocios o cubrir un déficit económico, entre otros medios de financiamiento, pueden obtener un crédito colectivo por emisión de obligaciones.

De este modo la sociedad se procura un capital fraccionado en partes iguales - representadas por títulos de crédito que incorporan la participación individual de sus tenedores en el crédito colectivo a cargo de la misma, que los crea por declaración unilateral de voluntad y los garantiza con su patrimonio social, y además algunas veces, con garantías especiales.

Dichos títulos son negociables, dan derecho a sus tenedores al reembolso del capital aportado, al pago de intereses y al pago de una prima o premio en ciertos casos, -según lo veremos en su oportunidad- y representan una inversión generalmente a largo plazo lo cual permite a la entidad deudora amortizarlo con cierta facilidad y al inversor ganar un interés fijo.

1.- SUS PRINCIPALES CARACTERISTICAS.

El crédito colectivo por emisión de obligaciones presenta características especiales, DE ARRILLAGA nos indica que HUREAU señala principalmente tres circunstancias que distinguen a dicho crédito y son: el carácter colectivo, su importancia económica y la larga duración del plazo; él por su parte, señala tres características más como propias de la operación que son: la unidad, la división de la deuda en fracciones y su representación por títulos de crédito. "25".

23 CERVANTES AHUMADA, ob. cit., pág. 209.

24 GREGO PAOLO, Curso de Derecho Bancario, traducción de Raúl Cervantes Ahumada, Edit. Jus, México, 1945, pág. 22.

25 DE ARRILLAGA, ob. cit., pág. 8.

A) IMPORTANCIA ECONOMICA

En la emisión de obligaciones tienen las sociedades anónimas una importante fuente de financiamiento, pues mediante ella logra obtener grandes capitales, generalmente amortizables a largo plazo.

Se considera preferible utilizar este medio que recurrir a la emisión de nuevas acciones, cuando el capital se requiere sólo temporalmente y no se desee la participación de nuevos accionistas en los beneficios sociales, que por otra parte, podrían llegar a asumir el control de la sociedad ejercido por los antiguos socios. El fin económico de la emisión de obligaciones, consiste en aumentar durante cierto espacio de tiempo, el capital disponible, utilizándolo de forma que se encuentre en su ganancia cuanto basta para pagar el interés y para extinguir la deuda, de tal manera que la sociedad que realiza este negocio, cuenta con que una vez efectuada la amortización, se encontrará sin la deuda y con el patrimonio aumentado, y desligada de todo vínculo con los obligacionistas "26".

B) UNIDAD DEL NEGOCIO

La emisión de obligaciones constituye un negocio único para la sociedad deudora, en oposición a la de otros títulos de crédito que se originan en operaciones distintas unas de otras "27".

En efecto, no obstante que los obligacionistas generalmente son numerosos, la emisión de obligaciones constituye un solo negocio jurídico dado que la emisión es acordada por la asamblea de accionistas de la sociedad en un acto de voluntad. Por otra parte, todos los obligacionistas se encuentran en un mismo nivel de igualdad en cuanto a deberes y derechos. Además, cuando las obligaciones son suscritas, los titulares de ellas no otorgan distintos créditos a la sociedad debido a que ésta solicita un crédito único fraccionado en partes, cada una de las cuales acredita una deuda a su cargo "28".

26 VIVANTE CESAR, ob. cit., vol. II. pág. 357.

27 BORJA COVARRUBIAS, ob. cit., t. II, pág. 366.

28 En este sentido, RODRIGUEZ RODRIGUEZ, Tratado cit., t. II, pág. 222, quien nos dice: "Para nosotros la colectividad de que hablamos, radica en el hecho de que exista un solo acto de creación de un número cierto de obligaciones iguales que se presente como un negocio jurídico único, aunque desde el punto de vista de los obligacionistas, éstos pueden ser una pluralidad de personas, es decir, la sociedad emisora crea por un acto único de voluntad una pluralidad de puestos de acreedores, cuyos puestos pueden ser ocupados por una o varias personas... lo esencial del crédito colectivo es la unidad jurídica del negocio creador..."

C) CARACTER COLECTIVO

Por una parte, el carácter colectivo del crédito por emisión de obligaciones, resulta del gran número de obligacionistas que suscriben los títulos, aunque teóricamente no se descarta la posibilidad de que una sola persona pudiera poseer todos los títulos de una emisión, sin que por esta circunstancia pierda el crédito su carácter colectivo, porque lo decisivo es la división del mismo en partes iguales, cada una de las cuales puede tener distinto titular. Por otra parte, ese carácter colectivo se deriva también del vínculo asociativo que existe entre los individuos que conceden el crédito a la sociedad. - Vínculo asociativo que claramente se conforma en nuestro derecho, en el que los tenedores de obligaciones constituyen una agrupación que actúa por medio de un representante común y que en las asambleas generales funciona como cuerpo colegiado "29".

D) DIVISION DEL CREDITO

La división de la deuda en fracciones representadas por títulos de crédito negociables, le facilita a la sociedad su colocación, asimismo la devolución de su valor, pues podrá con mayor o menor soltura cubrir el importe de éstos, ya que las distintas fracciones constitutivas de la deuda pueden tener vencimientos distintos y por ende no exigibles al mismo tiempo "30".

Otra ventaja que se logra mediante el fraccionamiento de la deuda está en la distribución de los riesgos que corre el crédito al ser otorgado por un numeroso grupo de personas, ya que es casi inconcebible que una sola persona corra el riesgo de invertir grandes cantidades suscribiendo o adquiriendo la totalidad de las obligaciones de una emisión.

E) LARGO PLAZO

Teniendo en cuenta que el crédito colectivo por emisión de obligaciones - por lo común asciende a sumas muy elevadas, se explica el por qué una de sus características la encontramos en el largo plazo que generalmente se pacta para su amortización. La duración prolongada de este plazo constituye para la sociedad un factor importante, - pues así tendrá mayor oportunidad de reintegrar oportunamente el crédito con los beneficios de su utilización en la explotación de sus negocios y el obligacionista disfrutará de un interés por su inversión durante un tiempo considerable, aunque algunas veces la sociedad se reserva el derecho de amortizar anticipadamente una parte o la totalidad de la emisión.

29 RODRIGUEZ RODRIGUEZ, Tratado cit., t. II. pág. 273.

30 OCHOA QUIROZ, La Emisión de Obligaciones. Publicación del Seminario de Derecho Mercantil y Bancario de la U. N. A. M., México, 1956, pág. 12.

2.- SU ASPECTO FINANCIERO

Una sociedad anónima puede acordar la constitución de un crédito colectivo por emisión de obligaciones, cuando tenga dificultades de orden financiero como en el caso de prosperidad en sus negocios. Si la sociedad se encuentra en la primera de estas situaciones, le será muy difícil obtener el capital mediante una nueva emisión de acciones, cuya renta solo puede devengarse cuando haya realmente utilidades líquidas, circunstancia que influirá en los inversionistas para declinar la suscripción de las acciones. En este caso, lo conveniente es constituir un crédito colectivo a largo plazo, el cual podrá atraer a aquellas personas a quienes principalmente interesa obtener una renta fija sin exponer a graves riesgos sus capitales "31".

A la inversa también puede ser preferible para la sociedad en situación próspera, obtener recursos financieros mediante una emisión de obligaciones y no por un aumento de capital y la consiguiente suscripción de acciones. En tal supuesto, la conveniencia de la sociedad radicarán en recibir el aporte de los fondos suficientes, sin necesidad de comprometer en favor de quienes suscriben el crédito, la distribución de crecidas utilidades. La necesidad transitoria del capital requerido será cubierta entonces con un crédito colectivo por emisión de obligaciones a largo plazo, el cual devengará una renta fija que será siempre menor que los dividendos por distribución de utilidades "32".

Por lo tanto, el crédito colectivo puede ser consecuencia lo mismo que de la necesidad como de la conveniencia de la empresa. Aunque ésta al constituir un crédito de tal naturaleza puede tener como finalidad destinar los fondos provenientes del mismo a emprender programas de expansión industrial, o bien, modernizar sus instalaciones buscando mejorar la producción.

Finalmente, es importante señalar que el capital recibido mediante la suscripción del crédito colectivo, no afecta el elemento capital social de la sociedad, supuesto que el capital obtenido por medio de esta operación significa un aumento del patrimonio social y al mismo tiempo un aumento en su pasivo.

31 RIVAROLA MARIO, ob. cit., t. III, vol. I, págs. 202 y 203.

32 Ibidem, pág. 203.

CAPITULO SEGUNDO

NATURALEZA JURIDICA DE LA RELACION CAUSAL DE LA OBLIGACION

- I.- El negocio subyacente. 1.- Teoría del obligacionista socio. 2.- Teoría del contrato de mutuo. 3.- Teoría del préstamo aleatorio. 4.- Teoría de la sociedad de prestamistas. 5.- Teoría de la venta de créditos. 6.- Teoría del contrato de crédito.
- II.- Opiniones ecléticas. 1.- Opinión de De Gregorio. 2.- Opinión de Rodríguez Rodríguez. - -
3.- Opinión de Cervantes Ahumada.

1.- EL NEGOCIO SUBYACENTE.

Un tema doctrinalmente muy debatido es el relativo al negocio subyacente o relación causal que dá origen al título llamado "obligación". Sobre él existen diversas -- opiniones, incluso algunas completamente contradictorias respecto a otras. Antes de entrar al estudio de dichas tesis, es conveniente resolver la interrogante de ¿qué es el negocio subyacente?

El negocio subyacente de la obligación, es aquélla operación que le sirve de base y que se realiza entre la sociedad creadora y los suscriptores de los títulos, esto es, -- el contrato mediante el cual éstos se emiten o se ponen en circulación; creemos que tal -- cuestión quedará completamente clara con el siguiente ejemplo:

Cuando el suscriptor de una obligación entrega en propiedad una cantidad de dinero, que corresponde al valor del título, y la entidad deudora se obliga a reembolsar el capital e intereses pactados, estaremos ante un negocio de mutuo, el cual actúa como relación subyacente de la obligación, situación que se corrobora de acuerdo con el art. 2384 del C. Civ. del D. y T. F. que dispone: "el mutuo es un contrato por el cual el mutuante se obliga a transferir la propiedad de una suma de dinero o de otras cosas fungibles al mutuatario, quien se obliga a devolver otro tanto de la misma especie y calidad".

Gran parte de los tratadistas que se ocupan del estudio de este tema consideran que la obligación tiene su fundamento en un contrato de préstamo o mutuo "1". Sin -- embargo, otros opinan que la obligación tiene su base en negocios distintos del préstamo, -- así algunos hablan de un contrato de sociedad, de un préstamo aleatorio, de una sociedad de prestamista, de un crédito, de una venta de créditos y de otros más. Finalmente, existe un tercer grupo de tratadistas que sostiene que el contrato de préstamo es solamente el -- que con mayor frecuencia opera como negocio subyacente de la obligación, pero no el -- único en el cual ésta puede tener su fundamento, sino que al contrario, el negocio en que la obligación tiene su base puede ser de diversa naturaleza, por ejemplo, puede consistir -- en una dación en pago, en un crédito, en una venta de créditos, etc., "2".

-
- 1 En este sentido: VIVANTE CESAR, ob. cit., vol. II, pág. 359. RIPERT -- GEORGES, ob. cit., t. II, pág. 453. DE ARRILLAGA, ob. cit., págs. 12, 15 y 31. GARRIGUES JOAQUIN, Tratado de Derecho Mercantil, Madrid 1947, t. I, vol. 2o., págs. 797 y 798; entre otros autores.
 - 2 En este sentido: CERVANTES AHUMADA, ob. cit., pág. 174. RODRIGUEZ RODRIGUEZ, Tratado cit., t. II, pág. 220. DE GREGORIO, De las Sociedades y de las Asociaciones Comerciales, Buenos Aires, Argentina, 1950, -- traducción de Delia Viterbo de Frieder y Santiago Sentfs Melendo, t. 7o. -- vol. II, pág. 54; entre otros autores.

La diversidad de criterios respecto al negocio subyacente de la obligación ha ocasionado la aparición de diversas teorías que examinan este fenómeno, pero qué lejos de aclarar la situación que prevalece, la han hecho aún más confusa.

A continuación nos referimos a algunas de esas teorías que tratan de explicar la naturaleza del negocio subyacente cuyo estudio tiene un interés eminentemente práctico "3".

1.- TEORÍA DEL OBLIGACIONISTA SOCIO

Sostiene esta teoría que el obligacionista es un socio y se basa en la consideración de que aquél es un partícipe solidario en los fines que persigue éste último, así como del procedimiento que adopta para alcanzarlos, aportando para ese efecto medios financieros para su logro. Tal consideración es hecha aún cuando el obligacionista no aparezca como socio ni en los estatutos sociales ni en los títulos representativos de sus derechos "4".

Prende pues esta teoría identificar al obligacionista con los socios de la empresa que obtiene un capital por emisión de obligaciones. ASCARELLI "5", ha señalado la similitud que presentan las relaciones fundamentales que originan a obligaciones y acciones: "Acciones y Obligaciones -dice- responden, económicamente hablando, a una finalidad genéricamente común (la obtención de los medios financieros necesarios a la empresa) y no es raro que una empresa determinada pueda alcanzar indistintamente la misma meta con uno u otro medio. Por eso la práctica contractual tiende, frecuentemente, a acercar estos dos instrumentos, como sucede cuando las obligaciones dan derecho a un interés variable en relación con las vicisitudes de la sociedad, o cuando una categoría de acciones preferentes tiene derecho a percibir, de las utilidades repartibles, una utilidad fija, antes de que aquéllas sean distribuidas entre todos los accionistas".

Los defensores de esta teoría se apoyan en consideraciones de orden económico, desde este punto de vista, es evidente que obligacionistas y socios contribuyen con sus aportaciones al financiamiento y desarrollo de la sociedad. Empero, desde un punto de vista jurídico, que es el apropiado para examinar este problema, el negocio subyacente, sea cual fuere su naturaleza, constituye un acto jurídico que produce consecuencias de derecho. Por lo tanto, queda comprendido dentro del campo específico de los actos estudiados por la ciencia jurídica "6".

3 HERRERA MARIO, Qué es y cómo se hace la Emisión de Obligaciones, 2a. edic. Edit. Cultura, T.G., S.A., México, 1966, págs. 1 y 2: "De la naturaleza de dicho negocio (préstamo, sociedad, depósito, etc.), dependerán las excepciones que el emisor podrá eventualmente oponer contra el tenedor que le presente el título para su cobro. Las obligaciones, son títulos causales, esto es, ligados a la causa que determinó su emisión y por eso reciben la disciplina de ésta. De ahí que sean títulos expuestos a las excepciones derivadas del negocio de donde tomaron su origen".

4 Ibidem, pág. 2.

5 ASCARELLI TULLIO, citado por HERRERA, ob. cit., pág. 2.

6 HERRERA MARIO, ob. cit., págs. 2 y 3.

De acuerdo con MANTILLA MOLINA, la principal distinción que existe entre el accionista y el obligacionista es que el primero es un socio y el segundo un acreedor. Este último tiene derecho al pago de un interés por su crédito, independientemente de que haya o no utilidades, en tanto que el accionista tendrá derecho al cobro de un dividendo por su aportación únicamente cuando haya utilidades y en la medida en que éstas lo permitan. En caso de liquidación de la sociedad deudora, por disolución o por quiebra, el obligacionista tiene prioridad sobre el accionista en el pago de sus créditos, ya que aquél concurre con todos los demás acreedores para ser pagado con el patrimonio social, el cual no será distribuido entre los accionistas en tanto que no se haya cubierto íntegramente la totalidad de las deudas sociales. Por último, al obligacionista generalmente le está vedada la intervención en los negocios de la sociedad, todo lo contrario del accionista que sí tiene capacidad de intervención "7".

De las observaciones anteriores, se establece claramente que estos dos conceptos no pueden ser asimilables, pues entre ellos existen diferencias que los distinguen plenamente. El socio se adhiere a los estatutos sociales de la sociedad en un acto de solidaridad plena con el objeto social, situación que implica una aceptación incondicional de los riesgos propios del ente social. Por otra parte, el acto asociativo va más allá de la intención de lucro, pues engloba una variedad de propósitos: consecución del objeto social, solidaridad de pensamientos y conductas de los socios, aceptación del riesgo, etc. Dicho acto da vida a un ente, como es la sociedad que constituye una realidad social y jurídica, diversa de los socios. Además, entre socio y sociedad hay una perfecta unidad, pues si en un momento determinado desaparecen los socios, la sociedad muere y si la sociedad desaparece, también desaparecen los socios. Los conceptos expuestos no son aplicables al obligacionista porque éste no se solidariza con los fines de la sociedad, tampoco persigue fines que vayan más allá del lucro, ni da vida a la sociedad, ni concurre en los riesgos, como tampoco su existencia es indispensable a la de ésta "8".

Son tantas las objeciones hechas a esta teoría y de tal peso, que en la actualidad se encuentra ampliamente superada y por ende en abandono.

2.- TEORIA DEL CONTRATO DE MUTUO

Esta teoría es sostenida por un gran número de tratadistas, a tal grado que puede afirmarse que es la teoría que goza de mayor aceptación "9". Estima que la emi-

- 7 MANTILLA MOLINA, Derecho Mercantil, 6a. edic., Edit. Porrúa, S. A. México, 1963, págs. 383 y 384.
- 8 En este sentido, HERRERA MARIO, ob.cit., págs. 2 y 3, quien agrega: "Su participación está limitada al campo financiero pues se concreta a proporcionar numerario a la empresa, y aún así, su papel es supletorio porque sólo concurre cuando el capital social y reservas son insuficientes para lograr el objeto propuesto. Sin pretender formular una definición exhaustiva de su función puede configurarse como "colaboración financiera supletoria".
- 9 HOUPIIN Y BOSVIEUX, citados por RODRIGUEZ RODRIGUEZ, Tratado cit., t. II, pág. 220, expresan que: "Conforme a la opinión generalmente admitida, se debe considerar la obligación como un derecho de crédito re-

puede afirmarse que es la teoría que goza de mayor aceptación "9". Estima que la emisión de obligaciones tiene su base en una operación de mutuo que se celebra entre la sociedad-creadora como mutuuario y los obligacionistas como mutantes.

La sociedad recibe a título traslativo de dominio sumas de dinero que le son proporcionadas por los obligacionistas suscriptores de los títulos, obligándose a reemolzar tales sumas dentro del plazo establecido para ese efecto, así como al pago del interés pactado por el préstamo del dinero. Se han señalado por algunos juristas ciertas modalidades o caracteres especiales de este contrato de mutuo, que lo distinguen del mutuo normal, pudiendo por ejemplo citarse, su carácter colectivo; la unidad del negocio; la división de la deuda en porciones; su elevada cuantía; su plazo, generalmente largo; el reembolso de la suma que se devuelve es mayor que la que se aportó, tal es el caso de obligaciones emitidas con prima colocadas con un valor menor al nominal; la incorporación del crédito en un título autónomo que no guarda relación alguna con la causa que le dió origen; el vínculo jurídico que une a los obligacionistas con la sociedad deudora tiene idéntica causa y objeto y se encuentra representado por títulos negociables.

Las características o modalidades señaladas al contrato de mutuo por emisión de obligaciones, le dan a esta operación una fisonomía especial, que lo hacen distinto del mutuo ordinario, pero que no alteran la naturaleza de éste "10".

No obstante, que esta teoría goza de gran aceptación, principalmente en algunas legislaciones extranjeras y entre ciertos juristas extranjeros, ha sido objeto de severas críticas "11".

sultante de un contrato de préstamo, concepto que repiten LYON CAEN y RENAULT y ASCARELLI, entre otros autores". VIVANTE CESAR, ob. cit. vol. II, pág. 359: "El contrato que se establece entre la entidad emisora y los suscriptores de obligaciones es un empréstito. Quien adquiere un título o se obliga con su suscripción a adquirirlo más tarde, es un mutante, y la entidad que recibe el préstamo y se obliga a pagar el interés anual y a reembolsar el capital es el mutuuario. En igual sentido, GARRIGUES JOAQUIN, ob. cit., t. I, vol. 2o. págs. 797 y 798.

10 VIVANTE CESAR, ob. cit., vol. II, pág. 359.

11 DE GREGORIO, ob. cit., t. 7o., vol. II, pág. 54: "No es, en efecto, exacto que las obligaciones sean títulos representativos, en su conjunto, de un mutuo. Este constituye a menudo, pero no siempre, la relación sustancial, y, aún cuando la constituye, el título se desvincula de ella, en los límites en que ocurre esto en cuanto a los títulos de crédito en general, en cuanto las cláusulas inscritas sobre el título mismo no hagan referencia a él. . ." ASCARELLI TULLIO, citado por DE GREGORIO, ob. cit., t. 7o. vol. II, nota 5 al pie de la pág. 54: "Las cuales (obligaciones de las sociedades comerciales) se refieren a una causa que es generalmente el mutuo, pero no tanto porque su reglamento deba tener como origen, en concreto, un negocio de mutuo, cuanto porque a los fines del reglamento mismo la ley se refiere a las normas propias del mutuo".

Se puede estimar que en la operación original, cuando el primer tomador de la obligación hace entrega del título a la sociedad creadora, se realiza un contrato de mutuo; sin embargo, no es posible explicar de tal modo la naturaleza de la operación efectuada, cuando existen diversas y sucesivos tenedores de la obligación, puesto -- que en este caso, en el ánimo del segundo o tercer tenedor del título no priva la intención de otorgar un préstamo a la sociedad. Consideráse -- pues, que en el primer caso, la sociedad y el tomador del título celebran una operación de mutuo, éste último entrega el dinero a aquélla, quien queda obligada al reembolso del mismo más el interés pactado, en tanto -- que en el segundo caso, quien adquiere la obligación de otro obligacionista, está muy lejos de tener siquiera la idea de querer realizar una operación de mutuo con la entidad deudora "12".

Además, no es posible explicar con base en una operación de mutuo las emisiones de obligaciones que son acordadas con la modalidad de otorgar al tomador de los títulos, aparte del derecho al reembolso del valor de éstos y del interés convenido, un derecho a la conversión de las obligaciones en acciones de la sociedad deudora "13". -- Esta imposibilidad resulta del texto del art. 2384, del Código Civil del Distrito y Territorios Federales, que establece para el mutuuario la obligación de devolver al mutuante -- bienes de la misma especie y calidad a los transferidos previamente por aquel "14".

Por otra parte, la teoría del préstamo choca con nuestro sistema positivo, -- puesto que éste no precisa necesariamente una operación de mutuo como base de la emisión de obligaciones "15".

3.- TEORIA DEL PRESTAMO ALEATORIO

Esta teoría considera que el negocio subyacente de la obligación tiene su base en un contrato sui generis que la sociedad celebra con los obligacionistas y que consigna un préstamo con interés así como un contrato aleatorio.

Los sustentantes de esta teoría dicen que el negocio subyacente de la obligación es aleatorio, debido a una serie de acontecimientos inciertos que se presentan como es el de la elección de los títulos, cuya fecha de amortización se señala por sorteo. Sin embargo, esta situación se determina una vez efectuado el sorteo que fija la época de vencimiento de los mismos, es decir, el tenedor de una o más obligaciones tendrá a su disposición el capital invertido en obligaciones en un tiempo más o menos largo, según los resultados que arrojen los sorteos y al final del plazo fijado para la amortización, el valor de la totalidad de dichos títulos deberá quedar reembolsado.

12 En este sentido, OCHOA QUIROZ, ob. cit., pág. 64.

13 HERRERA MARIO, ob. cit., pág. 5.

14 Código Civil: "art. 2384. El mutuo es un contrato por el cual el mutuante se obliga a transferir la propiedad de una suma de dinero o de otras cosas fungibles al mutuuario, quien se obliga a devolver otro tanto de la misma especie y calidad".

15 Código de Comercio: "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".

Otros acontecimientos inciertos de que hablan los seguidores de esta teoría son la amortización anticipada de las obligaciones cuando la sociedad se reserva esta facultad; la devaluación de la moneda; un aumento de los impuestos sobre la renta; la merma de las garantías, malos manejos en el negocio de la deudora, etc.

En cuanto a la calidad aleatoria del contrato celebrado entre la sociedad y los obligacionistas, se ha objetado, y con razón, que ésta no es una característica esencial de éste, sino una circunstancia meramente accidental "16".

En efecto, el peligro que corre el crédito otorgado, por malos manejos en las operaciones de la sociedad deudora, no es un riesgo estrictamente propio de la emisión de obligaciones, porque se presenta en infinidad de negocios, y en tal caso, los acreedores de la sociedad, aunque sea por diferentes conceptos, corren idénticos riesgos.

Por otra parte, existen circunstancias que afectan a la generalidad de los créditos, como es el caso de la devaluación de la moneda, la que incluso, tratándose de emisión de obligaciones, se puede prever en protección de los obligacionistas en el contrato respectivo, tal como se hace en algunas legislaciones extranjeras, mediante el establecimiento de medidas que aseguren la devolución de las cantidades prestadas con sumas aportadas en forma adicional por la entidad deudora "17".

Finalmente, se puede afirmar que el contrato de emisión de obligaciones no tiene carácter aleatorio por el hecho de que no se efectúe en la fecha correspondiente, el reembolso del valor de los títulos a los obligacionistas, supuesto que en este caso, dicho contrato de emisión no se ve privado en sus efectos por tal causa, todo lo contrario, se conserva.

Las objeciones hechas a esta teoría la hacen insostenible pues terminan con el pretendido carácter aleatorio que desean imprimir al contrato de emisión.

4.- TEORIA DE LA SOCIEDAD DE PRESTAMISTAS.

Hemos dicho en el capítulo anterior que por la emisión de obligaciones, la sociedad creadora obtiene un capital de elevada cuantía que se divide en un gran número de fracciones representadas por títulos de crédito, que incorporan un valor, generalmente de baja denominación, con el fin de facilitar su colocación dentro del público inversionista.

Dichos títulos son adquiridos por un gran número de personas, circunstancia que no hace perder la unidad de la operación de emisión, puesto que se trata de un solo negocio. Los obligacionistas constituyen una colectividad de la cual cada uno forma parte; son titulares de un crédito indiviso "18".

Lo anterior ha dado lugar a que se piense que los obligacionistas forman una sociedad civil de prestamistas. Que se trata, por lo tanto, de una persona moral cuya finalidad consiste en: autorizar a título de préstamo el numerario que necesita la negociación; recoger y repartir las anualidades entre sus socios, los obligacionistas. El interés que a éstos corresponde es equiparable a los dividendos de una empresa y la amortización de las obligaciones se equipara con la amortización de las acciones "19".

16 HERRERA MARIO, ob. cit., pág. 6.

17 Ibidem, págs. 6 y 7.

18 OCHOA QUIROZ, ob. cit., pág. 59.

19 LEVY-ULLMAN, citado por OCHOA QUIROZ, ob. cit., pág. 59.

De conformidad con esta teoría y como lo expresa cierto jurista nuestro, - hay en el fondo del contrato de emisión de obligaciones una doble convención. Por una parte, el contrato de sociedad y, por otra, un contrato de préstamo, el primero se forma de pleno derecho entre todos los obligacionistas.

A esta teoría se le han hecho las objeciones siguientes: del estudio que ha ce de la operación resulta la falta de algunos elementos esenciales del contrato de sociedad; el valor de las obligaciones que van siendo suscritas, no es puesto en poder de la sociedad de prestamistas, sino directamente en poder de la sociedad deudora; el pago de los títulos no se hace a la sociedad de prestamistas, todo lo contrario, dicho pago se hace directamente a cada obligacionista en particular. De ahí que la supuesta sociedad de prestamistas se encuentra sin efectivo en caja y, en consecuencia, sin fondo común; a los administradores de la sociedad deudora, no puede considerárseles como administradores de la sociedad de prestamistas, pues no tienen la calidad de accionistas de esta sociedad; no existe consejo de administración en ésta última, finalmente, no existe el animus o "affectio societatis", entre los obligacionistas, es decir, no existe el interés en constituir la sociedad de prestamistas "20".

La falta de los elementos de que se habló, determinan que esta teoría se considere sin valor positivo, pues ante tal ausencia no puede existir la sociedad civil de prestamistas.

5.- TEORIA DE LA VENTA DE CREDITOS

De acuerdo con esta teoría la relación o negocio subyacente de la obligación radica en una venta en la que participan por una parte, la sociedad creadora como vendedora de créditos, y por otra, los inversionistas como compradores de esos créditos, es decir, la sociedad vende créditos que serán pagados por ella misma como contraprestación.

Para atraerse capitales, la sociedad pondría en venta un crédito fraccionado en porciones que constituirían el objeto de la operación, representados por títulos de crédito que serían adquiridos por los inversionistas.

El obligacionista, conforme a esta teoría, compra una promesa escrita de pago "21". La jurisprudencia alemana con base en que "para el fundamento jurídico de la transmisión de las obligaciones, por parte del librador al tomador primitivo, no es normativa la causa expresada en la obligación", ha considerado en gran parte que se trata de una compraventa "22".

20 Ibidem, pág. 60.

21 HERRERA MARIO, ob. cit., pág. 7: "Esta promesa estaría representada por títulos negociables que constituirían una de las prestaciones del contrato, - siendo la otra la cantidad pagada por el comprador". VAZQUEZ ARMINIO, Las Obligaciones y su Emisión por las Sociedades Anónimas, Edit. Porrúa, S. A., México, 1962, pág. 202, dice que: según esta teoría de la venta, "El objeto está constituido por las obligaciones, como cosas, y la suma desembolsada por los suscriptores es el precio de las mismas".

22 DE ARRILLAGA, ob. cit., pág. 12.

Los seguidores de esta teoría, opinan que el inversionista al comprar el título que se le ofrece, no tiene en su ánimo la idea de que ha realizado una operación de préstamo, sino que al contrario, existe en él la certeza de que ha realizado un negocio de compraventa que lo faculta a solicitar la contraprestación debida una vez cumplido el plazo que la hace exigible.

Esta teoría ha sido duramente atacada, pues diversos autores consideran que el contrato de compraventa de crédito es útil únicamente para determinar la naturaleza de la operación efectuada entre los tenedores sucesivos del título, puesto que entre éstos no existe el ánimo de efectuar un negocio de préstamo sino el de realizar una operación de compra "23", es decir, opera la compraventa cuando se efectúan dos o más transmisiones sucesivas de la obligación una vez que el título ha salido de las manos de la sociedad creadora, pero de ninguna manera, puede configurarse una operación de esa naturaleza cuando se está en la primitiva operación, por la que son introducidas las obligaciones a la circulación, en consecuencia, en éste último supuesto la teoría de la venta no explica el negocio entre el deudor y el primer acreedor.

Agregan los opositores de esta teoría que si las obligaciones son consideradas como una mercancía, se está partiendo de una base falsa, al no tener en cuenta la lógico y natural sucesión de actos mediante los cuales se efectúa su emisión "24". Los ataques dirigidos contra esta teoría han determinado que la misma se considere inaceptable.

6.- TEORIA DEL CONTRATO DE CREDITO

Sobre esta teoría, KOCH considera que el "crédito de empréstito es un crédito en efectivo a largo plazo y de rescindibilidad limitada, por el que se entregan al da

- 23 Ibidem, págs. 12 y 13: "No hay dificultad en considerar que, al enajenar un obligacionista sus títulos a otra persona, se realiza un contrato de compraventa, pero es difícil utilizar la misma figura jurídica para definir la relación que existe entre la sociedad emisora y el primer suscriptor. Las voluntades de ambas partes están normalmente encaminadas, respectivamente a la concesión y aceptación de un préstamo y, por el contrario, la intención de quien adquiere los títulos de otro obligacionista está muy lejos de querer conceder un préstamo".
- 24 VAZQUEZ ARMINIO, ob.cit., pág. 202, quien agrega: "Así dice NAVARRINI, que si el compromiso que la sociedad adquiere al emitir obligaciones y que dá valor a los títulos, necesariamente supone la previa suscripción de boletines o simplemente la adhesión al plan de emisión por parte de los obligacionistas, es a esos actos a los que hay que referirse para precisar la naturaleza jurídica de la emisión, pues es con base en ellos que los obligacionistas realizan su desembolso y se emiten los títulos, los cuales delimitan el compromiso de reembolso que la sociedad adquiere. Los que describen las obligaciones, agrega, adquieren el compromiso de pagar o pagan desde luego una suma determinada a la sociedad; en tales condiciones, la posterior emisión, de las obligaciones que ésta hace, no es sino consecuencia de aquellos acuerdos o pagos previos hechos por los suscriptores, que eliminan el aparente carácter de compraventa de la operación".

dor del crédito, por parte del tomador del mismo, obligaciones negociables y en el que, por consiguiente, ambas partes están conformes en que en lugar del primer acreditante, se presentarán como acreedores otras personas: la masa más amplia de los compradores de dichas obligaciones". Los caracteres de mayor importancia del crédito de empréstito lo constituyen las obligaciones y su transmisibilidad. Que de acuerdo con su naturaleza jurídica el contrato que se celebra entre el primer tomador de la obligación o "dador de crédito" y la sociedad emisora o "deudora del empréstito" es un contrato de préstamo, por cuanto que en la voluntad, tanto del banco emisor como de la sociedad deudora, existe el propósito de la concesión y aceptación de un préstamo. Pero como las personas interesadas en la adquisición de las obligaciones se presentan al banco emisor a comprar los títulos, no existe en ellos la intención o ánimo de otorgar un préstamo, por cuanto que para estas personas interesadas en tal adquisición se trata de la colocación de capitales, operación que les permite obtener una renta fija "25".

KOCH "26", rechaza las ideas sobre la emisión de obligaciones como un contrato de préstamo o como una operación de compra y piensa que se trata de un contrato de crédito; agrega este autor que: "correspondiendo con la voluntad de los contratantes, debe verse en la conclusión del contrato de asunción del empréstito un contrato de crédito, y en el empréstito mismo un préstamo consolidado; en esta opinión me veo fortalecido tanto más cuanto que frecuentemente se extingue mediante un préstamo consolidado uno no consolidado, y ninguno de los contratantes tiene el propósito de cubrir el antiguo crédito con el precio de compra de las obligaciones, en tanto, lo que subrayo expresamente, el dador del crédito asume el empréstito en firme, y no sólo por vía de comisión de venta: para ambas partes es el empréstito un nuevo crédito y el dador del mismo será pagado por el precio de venta de las obligaciones enajenadas a un tercero".

Aún cuando en el fondo de la operación se halla un contrato de crédito que se celebra entre el banco y la sociedad creadora, esta teoría se considera insuficiente, pues parte del supuesto de la emisión de obligaciones con la intervención del banco, por tanto, deja sin explicación la relación existente entre la sociedad y los obligacionistas, cuando aquélla coloca en forma directa las obligaciones entre éstos "27". Es por lo anterior que la consideramos inaceptable.

II. - OPINIONES ECLECTICAS.

Como ya adelantamos al inicio de este capítulo, no todos los tratadistas se inclinan por considerar que la obligación tiene su base en tal o cual negocio, ya que hay autores que opinan que el negocio subyacente que sirve de fundamento a este documento puede ser de diversa naturaleza: una dación en pago, un contrato de arrendamiento, un préstamo, etc.

Expondremos a continuación los criterios de DE GREGORIO, RODRIGUEZ RODRIGUEZ y finalmente el del maestro CERVANTES AHUMADA, haciendo por nuestra parte algunas consideraciones.

25 KOCH, citado por OCHOA QUIROZ, ob. cit., pág. 65.

26 Ibidem, págs. 65 y 66.

27 OCHOA QUIROZ, ob. cit., pág. 66.

1.- OPINION DE DE GREGORIO

Este autor al referirse a la naturaleza de la relación sometida a la emisión de las obligaciones, considera necesario presuponer las nociones sobre los títulos de crédito, entre los que se encuentran las obligaciones. Dice, tal como acontece con la letra de cambio, también la obligación tiene su origen en una relación sustancial, que puede ser de diversa naturaleza. Por lo tanto, no es exacto que las obligaciones sean títulos representativos de un mutuo. Este constituye frecuentemente, pero no siempre, la relación causal y, aún cuando la constituye, el título se desvincula de ella, en los límites en que esto sucede en cuanto a los títulos de crédito en general, por cuanto las cláusulas inscritas sobre el título mismo no hagan referencia a él; es así, que al tercer poseedor de la obligación no debe preocuparle si el valor del título ha sido realmente pagado por los primeros suscriptores a la sociedad mutuante, así mismo no debe preocuparse cuando no se trate de mutuo, de la naturaleza de la relación subyacente que sirve de base" ... Las especies de ésta se multiplican al difundirse las sociedades anónimas; se tienen obligaciones emitidas para la adquisición de inmuebles, de maquinarias, de empresas; emitidas para la transformación de una parte de las acciones en obligaciones (en la reducción del capital social), para regulación (como se dice en el lenguaje de los negocios) de deudas anteriores (por ejemplo, de una deuda en cuenta corriente, frente a un banco), etc". "28".

Aún cuando DE GREGORIO habla de la naturaleza de la relación sometida a la emisión, sobre ella únicamente dice que puede ser de diversa naturaleza, es decir, no la precisa, por lo que, en realidad no explica la naturaleza de la relación mencionada.

2.- OPINION DE RODRIGUEZ RODRIGUEZ

Este tratadista, rechaza la idea que concibe la obligación como un derecho de crédito que resulta de un contrato de préstamo, pues considera incorrecto este planteamiento y señala "... porque nos parece que confunde una de las formas en las que puede presentarse la relación causal, con la relación causal considerada en abstracto..." la emisión de obligaciones puede resultar de un préstamo, de un crédito, de una compraventa, incluso de un depósito "29". Al respecto, CERVANTES AHUMADA, estima que el autor de que hablamos confunde dos situaciones distintas como son la causa remota de la creación de los títulos con la relación subyacente "30".

De cualquier modo, no puede negarse que sea cual sea la clase de operación jurídica que origine la emisión de obligaciones, precisa una operación de crédito que se encuentra en la base de aquélla "31".

28 DE GREGORIO, ob.cit., t.7o. vol. II, págs. 54 y 55.

29 RODRIGUEZ RODRIGUEZ, Tratado cit., t. II, pág. 220.

30 CERVANTES AHUMADA, ob. cit., nota No. 4, pág. 174.

31 En este sentido, RODRIGUEZ RODRIGUEZ, Tratado cit., t. II, pág. 221.

En efecto, no importa que la obligación tenga su origen en tal o cual contrato, ésta incorpora una deuda a cargo de la entidad deudora y el correlativo crédito a favor del obligacionista.

3.- OPINION DE CERVANTES AHUMADA

Consideramos con este autor, a cuyo criterio nos adherimos, que existe con fusión doctrinal, cuando se trata de precisar el negocio subyacente de la obligación. Manifiesta que "... Se suele confundir al motivo o causa remota de la creación del título, con la causa inmediata del mismo y con la causa de emisión "32".

Agrega este autor "33", que para aclarar el problema del negocio subyacente, es necesario distinguir, en el proceso de la creación y emisión de las obligaciones, tres momentos fundamentales:

1.- "El motivo o causa remota por la cual la sociedad procede a la creación de los valores, para constituir un crédito colectivo en su contra. Este motivo puede ser diverso: para realizar pagos, para hacer compras; en general, para desarrollar la empresa. Esta causa o motivo es irrelevante para la vida de los títulos, y no puede decirse que constituye la relación subyacente";

2.- "El momento de la creación. Este momento se divide en dos tiempos: el acta notarial de creación y la creación material de los títulos, que culmina con la suscripción de los mismos por las personas autorizadas. Este momento está desvinculado del motivo que dió origen a la creación de los títulos. El acta de creación es la fuente donde los títulos emanan. Los vicios del acta afectarán a los títulos, y en caso de discrepancia entre el texto de éstos y el del acta, prevalecerá ésta última. Una vez creados los títulos, éstos constituyen un valor, una cosa mercantil mueble, un título de crédito que representa una obligación a cargo de la sociedad creadora";

3.- "El momento de la emisión, o sea el acto de poner en circulación los valores ya creados e incorporados en los títulos. Este es un acto abstracto, e independiente de su relación subyacente, la que generalmente será un contrato de compra-venta de valores; pero que también puede ser una dación en pago, o algún otro contrato. Pero es necesario insistir en el carácter abstracto de la emisión; y en que ésta no influye sobre la vida del título. Como el valor está ya creado, la sociedad creadora estará obligada, aún cuando el título se ponga en circulación contra su voluntad o por emisión violenta o criminal, como en el caso de robo de los títulos".

Antes de concluir el estudio del negocio subyacente, es importante hacer notar que la Ley General de Emisión de Obligaciones o Bonos de 29 de noviembre de 1879, al final de su artículo lo establecía que dichos bonos u obligaciones "representaban la participación individual de cada obligacionista en el crédito constituido por el contrato que originaba la emisión, el cual, no obstante ésta, conservaba el carácter jurídico que le dieran las leyes.

32 CERVANTES AHUMADA, ob. cit., pág. 173.

33 Ibidem, págs. 174 y 175.

En este precepto la Ley de referencia dejaba a salvo la clasificación jurídica del negocio subyacente de la emisión de obligaciones "34".

BORJA COVARRUBIAS "35", expresa al respecto que: "nuestro legislador tuvo una concepción más amplia de la que generalmente sustentan los autores y las legislaciones extranjeras. En casi la totalidad de los tratadistas franceses, belgas, italianos, etc., se puede observar que limitan la aplicación de las emisiones de obligaciones al caso de préstamos obtenidos por quien hace la emisión. Efectivamente, este es el caso más frecuente de aplicación práctica, pero sin que ello signifique el que toda emisión de obligaciones sea resultado de un préstamo".

Nuestra Ley actual sobre la materia, al igual que la de 1879, no establece la exigencia de que las obligaciones han de representar precisamente, un préstamo de dinero. Al contrario, hay preceptos que establecen la posibilidad de que dichos títulos pueden tener su base en un negocio distinto. Así podemos citar el artículo 212, primer párrafo, el cual establece el supuesto de que la emisión de obligaciones puede ser hecha en representación del valor o precio de bienes cuya adquisición o construcción tuviere contratada la sociedad creadora "36". Por lo tanto, la Ley no establece el préstamo como fuente única de la emisión de obligaciones, sin embargo, si es la normal, a tal grado, que en la práctica es casi la única conocida "37".

Concluyendo, consideramos que la naturaleza de la relación subyacente que sirve de base a la obligación se conoce en el momento en que se acuerdan o establecen en el acta notarial de creación de las obligaciones, las prestaciones que las partes se otorgan. El análisis de esas prestaciones determina los elementos del negocio subyacente y, por lo tanto, su configuración jurídica. No obstante que dicho negocio puede ser de diversa naturaleza siempre implica una operación de crédito.

Finalmente, una vez creadas las obligaciones, éstas se emiten, esto es, se ponen en circulación y en este momento la causa o motivo que dió origen a dichos títulos es irrelevante en la vida jurídica de los mismos, pues el momento de emisión o acto de poner en circulación las obligaciones creadas que incorporan la participación individual de sus tenedores en el crédito colectivo constituido a cargo de la sociedad, es un acto abstracto e independiente de su relación causal o subyacente.

34 RODRIGUEZ RODRIGUEZ, Tratado cit., t. II, pág. 221.

35 BORJA COVARRUBIAS, ob. cit., t. I, pág. 365.

36 L.G.T.O.C., "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".

37 TENA FELIPE, Derecho Mercantil Mexicano, 4a. edic., Edit. Porrúa, S.A. México, 1964, pág. 562.

CAPITULO TERCERO

CARACTER DE TITULO DE CREDITO DE LA OBLIGACION

- I.- Los títulos de crédito. 1.- Denominación, 2.- Definición doctrinal y legal, 3.- Naturaleza jurídica, 4.- Características: A) Incorporación, B) Literalidad, C) Autonomía, D) Legitimación, E) Abstracción.
- II.- La obligación como título de crédito. 1.- Su naturaleza jurídica, 2.- Su carácter como título de crédito.
- III.- Clasificación de la obligación como título de crédito.
- IV.- Analogías y diferencias entre la obligación y la acción. 1.- Analogías, 2.- Diferencias.

I.- LOS TITULOS DE CREDITO

A efecto de constatar que las obligaciones son títulos de crédito, emprenderemos un breve estudio de los mismos, principalmente de los caracteres esenciales que la doctrina y la legislación les han atribuido, con el propósito de aplicarlos a las obligaciones y estar en posibilidad de configurar a éstas como títulos de crédito.

Se ha dicho que sin ellos la vida económica moderna sería inconcebible, es pues así, que son considerados como la mayor aportación que el Derecho Mercantil haya dado a la economía moderna "1". Su naturaleza y desarrollo constituyen uno de los fenómenos de mayor importancia en la vida jurídico-comercial, "masa que circula con leyes propias sobre el inmenso cúmulo de cosas, muebles e inmuebles, que forman la riqueza social" "2".

En efecto, los títulos de crédito constituyen la creación más valiosa de las prácticas comerciales, la doctrina y el Derecho y su finalidad consiste en facilitar la circulación del crédito y la riqueza en general.

I.- DENOMINACION

La expresión "títulos de crédito" ha sido objeto de críticas por algunos juristas que argumentan en su contra que la significación gramatical no coincide con la significación jurídica, pues estiman que dicha expresión limita esos títulos a una sola de sus variedades, es decir, a las que poseen un contenido crediticio y adoptan el término "títulos valor", que consideran más aprehensivo "3".

- 1 ASCARELLI TULLIO, Teoría General de los Títulos de Crédito. Trad. de René Cacheaux Sanabria, Edit. Jus., México, 1947, pág. 3.
- 2 VIVANTE CESAR, Tratado de Derecho Comercial. Trad. española de la 5a. edic. italiana, por José de Benito, Madrid, 1932, t. II, pág. 135.
- 3 Sobre este punto, RODRIGUEZ RODRIGUEZ, Curso de Derecho Mercantil, 6a. edic., Edit. Porrúa, S. A., t. I, México, 1966, pág. 251: "Entendemos que la expresión títulos de crédito es incorrecta para expresar el auténtico contenido que la ley le quiere dar, ya que parece constreñir el ámbito de esta categoría de cosas mercantiles a una sola de sus variedades: la de los títulos que tienen un contenido crediticio; es decir, que imponen obligaciones que dan derecho a una prestación en dinero u otra cosa cierta. Por eso preferimos la expresión título-valor..." En contra CERVANTES AHUMADA, ob.cit., pág.19, "Debemos indicar, respecto a la crítica hecha al tecnicismo -

No obstante las críticas dirigidas a la expresión títulos de crédito, nosotros la preferimos en lugar del término títulos valor, la cual también podría considerarse inexacta en su acepción puramente gramatical, puesto que existen títulos que incorporan un valor y no se encuentran dentro de la categoría de los títulos de crédito "4". Nuestra legislación tradicionalmente ha adoptado la expresión títulos de crédito, por lo que ésta se encuentra unánimemente arraigada en nuestro medio. Únicamente la Ley de Quiebras y Suspensión de pagos adopta el tecnicismo títulos valor. El proyecto del nuevo Código de Comercio conserva la expresión generalmente usada.

2.- DEFINICION DOCTRINAL Y LEGAL

VIVANTE, nos da esta definición: "El título de crédito es un documento necesario para ejercitar el derecho literal y autónomo expresado en el mismo "5".

Existe un gran número de definiciones de los títulos de crédito, pero nuestra L. G. T. O. C. sigue la definición anterior al conceptuarlos en su art. 5o. como "los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna". En esta definición la Ley prescinde, solamente del concepto "autónomo".

3.- NATURALEZA JURIDICA

Por disposición del art. 1o. de la L.G.T.O.C. "Son cosas mercantiles los títulos de crédito. Su emisión, expedición, endoso, aval o aceptación, y las demás operaciones que en ellos se consignan, son actos de comercio".

Teniendo la calidad de cosas mercantiles, los títulos de crédito pueden ser objeto de toda clase de contratos, negocios y relaciones jurídicas permitidas por las leyes, las cuales tendrán carácter mercantil si se consignan en el título, excepto que sean de

mo latino, que los tecnicismos jurídicos pueden tener acepciones no precisamente etimológicas y gramaticales, sino jurídicas, y que el término propuesto para sustituirlo, nos parece más desafortunado aún, por pretender castellanizar una no muy acertada traducción".

4 CERVANTES AHUMADA, ob. cit., pág. 19.

5 VIVANTE CESAR, ob. cit., vol. III, pág. 136.

"naturaleza esencialmente civil" (art. 75, fracc. XXI, del Código de Comercio) como es el caso de una hipoteca que se consigna en un título de crédito (art. 2926 del C. Civil del D. y T. F.), acto jurídico que no puede ser mercantil "6".

Pero además, los títulos de crédito son documentos, según lo establece el art. 5o. de la L.G.T.O.C. y otros. Y los documentos son medios de representación gráfica de los hechos. Entonces se puede afirmar que el título de crédito es un documento que expresa gráficamente una deuda "7". Sin embargo, no todo documento es título de crédito, pues para acreditarle tal carácter se requiere que dicho documento contenga determinados requisitos de forma o de redacción exigidos por la ley.

En efecto, los títulos de crédito son documentos de carácter formal, en virtud de que es necesario que reúnan los requisitos previstos por la ley, según el título de que se trate, pues en caso de no cumplir con la observancia de tales requisitos, los títulos no producirán efecto legal alguno de acuerdo con el art. 14, de la L.G.T.O.C. Excepto el caso de los títulos en blanco cuya existencia prevé el art. 15, de la L.G.T.O.C.

Los documentos que no contengan las características exigibles a los títulos de crédito, son documentos probatorios únicamente.

Los títulos de crédito también son documentos constitutivo-dispositivos: constitutivos porque son indispensables para el nacimiento de un derecho, la ley los considera necesarios para que exista un determinado derecho. Sin documento no existirá, no nacerá el derecho. Así tenemos que el art. 5o. de la L.G.T.O.C. los considera como documentos necesarios para ejercitar el derecho literal consignado en ellos. Y son dispositivos porque el documento es necesario para el ejercicio del derecho "8".

-
- 6 IGLESIAS SANTISTEVAN, Tesis Profesional, Estudio sobre el Certificado de Participación, México, 1959, pág. 44. BARRERA GRAF, Tratado de Derecho Mercantil, Edit. Porrúa, S. A., México, 1957, vol. I, pág. 115, expone sobre este tema que: "Son también actos de comercio las operaciones y negocios cuyo objeto esté constituido por títulos valores; por tanto "las compras y ventas de acciones y obligaciones de las sociedades mercantiles", (art. 75, frac. III del C. Com.), son contratos mercantiles, y son actos de comercio los que de ellos deriven. Agrega este mismo autor que: "...La relación que da nacimiento al título (compraventa, arrendamiento, contrato de trabajo, etc.) o sea la llamada relación subyacente, y los derechos incorporados en el título (para hacerlos valer de acuerdo a la naturaleza de éste) conservan su naturaleza civil, comercial, administrativa, etc., independientemente de que el título mismo sea una cosa mercantil".
 - 7 VICENTE Y GELLA, Los títulos de crédito en la Doctrina y en el Derecho Positivo, 2a. edic., Zaragoza, 1942, pág. 25: "Los títulos de crédito son expresivos de una "deuda", de una prestación, de una obligación que se ha de constar por escrito".
 - 8 DE PINA VARA, Elementos de Derecho Mercantil Mexicano, Edit. Porrúa, S. A., México. 1958, págs. 294 y 295.

Los títulos de crédito contienen una declaración unilateral de voluntad. - Las obligaciones que de él derivan nacen desde el instante de su creación y vinculan a los que lo hacen "9", sin importar si el título se pone en circulación con o sin la voluntad del suscriptor (arts. 43 y 71 de la L.G.T.O.C.).

4.- CARACTERISTICAS

Hemos dicho que el título de crédito es un documento que expresa gráficamente un crédito, que en él se hace constar; que todo título de crédito es un documento, pero no todo documento es un título de crédito. Efectivamente, el título de crédito posee determinadas características o elementos que lo distinguen plenamente de la generalidad de los restantes documentos.

Las principales características que la doctrina y la legislación han atribuido a los títulos de crédito son las siguientes: incorporación, literalidad, autonomía y legitimación.

A) INCORPORACION

La palabra incorporación proviene del latín "incorporatio, incorporationis", que significa acción de agregar, juntar, unir dos o más cosas entre sí, para formar una sola.

Este concepto gramatical de la incorporación explica algo sobre esta característica de los títulos de crédito. "En efecto, en ellos se unen el derecho de que se trata y el documento en el que tal derecho está expresado" "10".

La incorporación es un elemento esencial, común a la generalidad de los títulos de crédito; es la unión permanente de una relación jurídica a un documento. El derecho se incorpora al documento "11". Nuestra Ley señala esta característica de los títulos de crédito al conceptualizarlos como documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna. En efecto, como expresa CERVANTES AHUMADA "12", - "El título de crédito es un documento que lleva incorporado un derecho, en tal forma, que el derecho va íntimamente unido al título y su ejercicio está condicionado por la exhibición del documento; sin exhibir el título, no se puede ejercitar el derecho en él incorporado. Quien posee legalmente el título, posee el derecho en él incorporado, y su razón de poseer el derecho es el hecho de poseer el título; de allí la feliz expresión de Mossa: "poseo porque poseo", esto es, se posee el derecho porque se posee el título".

9 IGLESIAS SANTISTEVAN, ob. cit., pág. 45.

10 HERNANDEZ OCTAVIO, Derecho Bancario Mexicano, México, 1956, t. I, pág. 169.

11 SALANDRA VITTORIO, Curso de Derecho Mercantil. Trad. de Jorge Barrera Graf. México, 1949, pág. 121.

12 CERVANTES AHUMADA, ob. cit., pág. 20.

La existencia del documento, en que se haga constar por escrito una prestación, es el elemento primordial. Pues el documento es necesario para el nacimiento, conservación y disfrute del derecho en él consignado. Sin él no se puede hacer efectivo el derecho que ampara en contra del obligado, ni transmitirlo a terceros, tampoco darlo en garantía. Y cualquiera operación que se relacione con ese derecho, deberá consignar se en el título a fin de que produzca efectos. El derecho consignado en el título de crédito, es un derecho que no vive por sí solo, sino prendido al propio título, por donde quiera que éste vaya, nutriéndose con su misma vida, corriendo idéntica suerte, contingencias y vicisitudes: el derecho va adherido al documento, y cuando éste se pierde o roba, también el derecho en él consignado se pierde o desaparece "13", excepto claro, en los casos en que la ley protege al propietario desposeído. Al efecto nuestra L.G.T.O.C. establece el procedimiento de reivindicación o cancelación (arts. 42 a 47 y 74).

Son necesarios dos elementos para que se constituya la incorporación: una relación jurídica y un documento. Y que entre éstos haya una relación lógica, en el sentido de que haya sido redactado en consideración a la relación que constituye su presupuesto. La declaración relativa a la relación jurídica que se desea incorporar en el documento, se adhiere a éste generalmente mediante la escritura "14".

El principio de la incorporación es aceptado por la L.G.T.O.C. en los arts. 5, 8o. frac. VIII, 17, 18, 19 segundo párrafo, 20, 29, 38, segundo y último párrafos y 40. Este principio solo excepcionalmente es derogado por la misma Ley, como en el caso de la cancelación del título.

B) LITERALIDAD

La literalidad es considerada como el elemento formal de los títulos de crédito, representada por medio de la escritura en el título mismo y mediante la cual se determina la medida en que el suscriptor se obliga.

ASCARELLI "15", expresa que la doctrina reconoce unánimemente el carácter de la literalidad en los títulos de crédito, y la define en estos términos: "el derecho derivado del título es literal en el sentido de que, en cuanto al contenido, a la extensión y a las modalidades de ese derecho, es decisivo exclusivamente el tenor del título" "16".

La L.G.T.O.C. consigna esta característica en su art. 5o. al decir "el derecho literal que en ellos se consigna", o sea, el derecho incorporado se mide en los términos en que literalmente se expresa el título.

TENA, considera que la literalidad es una característica esencial y privativa de los títulos de crédito "17". Sin embargo CERVANTES AHUMADA "18", opina que "la literalidad puede estar contradicha o nulificada por elementos extraños al título mismo

13 TENA FELIPE, ob. cit., pág. 300.

14 SALANDRA VITTORIO, ob. cit., págs. 121, 122 y 126.

15 ASCARELLI TULLIO, ob. cit., pág. 50.

16 Sobre este punto, VIVANTE CESAR, ob. cit., t. II, pág. 136, dice: "La existencia del derecho se regula al tenor del documento".

17 TENA FELIPE, ob. cit., pág. 324.

18 CERVANTES AHUMADA, ob. cit., pág. 22.

o por la ley". Siguiendo a éste último autor sobre el tema que nos ocupa, señalaremos - el siguiente ejemplo: la obligación de una sociedad anónima tiene validez literal por la presunción de que lo que en ella se consigna es lo correcto y legal; pero esta validez es tá siempre condicionada por el acto de creación de las obligaciones, que es un elemento extraño al título, y que prevalece sobre él en caso de divergencias entre lo que el acto expresa y lo que expresa el texto de la obligación. Supóngase que la obligación consigna un valor de \$1,000.00 y que el acto de creación asigna a esa misma obligación un valor de \$100.00, en este caso prevalecerá el texto de esta última.

Lo anterior se justifica si se considera que el acto de creación de las obligaciones es previo a la redacción de las mismas, por lo tanto el acto de creación es el - substracto, pues las estipulaciones que en ésta se hacen nutren a las obligaciones y sin - ellas, éstas no existirían "19".

Coincidimos con quienes consideran que el principio de la literalidad existe como presunción, pudiendo ser limitado por elementos extraños al título o por la ley.

C) AUTONOMIA

También la autonomía es otra de las características de los títulos de crédito. Mediante ella cada sucesivo titular de buena fe, adquiere un derecho independiente y - propio, diferente del que tenía o podría tener el anterior titular del documento "20". Este derecho no se limita por las relaciones que hayan existido entre el deudor del título y los precedentes poseedores "21". Quien de buena fe recibe un título de crédito adquiere un derecho propio, "como si hubiese nacido por primera vez en dicho texto en virtud de una relación directa con el emitente" "22". El derecho que los sucesivos titulares adquieren sobre el título es autónomo. También es autónoma la obligación de los suscriptores del título, porque es independiente y distinta de la obligación que tenía o pudo tener el signatario anterior del documento "23".

La autonomía es eficaz aún en el caso de que el trasmisor del título no sea el verdadero propietario, porque como hemos asentado, quien adquiere de buena fe el - documento recibe un derecho distinto del que tenía o pudo tener el anterior poseedor, y el obligado en el título no puede argumentar en su favor la mala fe en la posesión de és-

-
- 19 VAZQUEZ ARMINIO, ob. cit., pág. 228.
 20 CERVANTES AHUMADA, ob. cit. págs. 22 y 23. En este sentido, ASCARELLI TULLIO, ob. cit., pág. 275 "es autónomo porque no deriva el derecho del titular anterior, sino de la propiedad del título, y por eso puede subsistir aunque no exista el derecho del que lo transmite".
 21 VIVANTE CESAR, ob. cit., vol. III pág. 136.
 22 SALANDRA VITTORIO, ob. cit., pág. 137.
 23 CERVANTES AHUMADA, ob. cit., págs. 22 y 23.

te, en virtud de que al tercero de buena fe le favorece la prestación que el mismo indica, con independencia de las relaciones o circunstancias ajenas a su persona.

Esta característica rige en nuestro derecho con objeto de restringir las excepciones que pudiera oponer el obligado directo de un título de crédito con el propósito de demorar o evitar su pago. Es por ello que la L. G. T. O. C. solo admite un mínimo de excepciones que enuncia taxativamente en su artículo 8o. Tampoco opera la autonomía en los títulos nominativos cuando éstos deban ser inscritos en un registro del emisor, si así se exige por expresarlo el título mismo, o prevenirlo la ley que los rige (art. 24, de la L.G.T.O.C.), ni en el caso de los títulos nominativos cuya transmisión se realice por cesión ordinaria o por cualquier otro medio legal diverso del endoso (art. 27, de la L.G.T.O.C.), ni cuando el endoso es posterior al vencimiento del título (art. 37, de la L.G.T.O.C.).

D) LEGITIMACION

El art. 17, de la L.G.T.O.C. expresa que: "El tenedor de un título tiene la obligación de exhibirlo para ejercitar el derecho que en él se consigna..."

En efecto, el acreedor de un título de crédito debe exhibirlo y de esta manera se legitima. Si por cualquier causa no dispone de él, no podrá legitimarse, no obstante que sea el real propietario y que por otros medios pueda acreditar plenamente su carácter como tal y el hecho de la desposesión. Indudablemente que la legitimación es una carga para el acreedor, pero al mismo tiempo una gran prerrogativa, pues para justificar y ejercitar su derecho, es decir, para legitimarse, únicamente deberá exhibir el título sin que sea necesario demostrar que realmente es el propietario y, por consiguiente, titular del derecho que representa "24". "El deudor no puede saber, si el título anda circulando, quien sea su acreedor, hasta el momento en que éste se presente a cobrar, legiti mándose activamente con la posesión del documento" "25".

La legitimación tiene un doble aspecto: activo y pasivo. En el primer aspecto la legitimación consiste en la propiedad o calidad que tiene el título de crédito de conceder a su titular, es decir, a su poseedor legal, la facultad para exigir del deudor del título el pago de la prestación que en él se menciona. En el segundo aspecto, la legitimación consiste en que el obligado en el título de crédito paga la prestación en él consignada a quien aparezca como titular del mismo y se libera de la obligación "26".

24 TENA FELIPE, ob. cit., pág. 307.

25 CERVANTES AHUMADA, ob.cit., pág. 21. VICENTE y GELLA, ob.cit., pág. 55: "El efecto legitimario del título de crédito con respecto al deudor quiere decir que éste tiene no sólo la obligación, sino derecho a pagar a quien se halle en la tenencia del documento, sin que pueda venir obligado a comprobar si dicho tenedor es acreedor en realidad, o si se trata tan solo de un acreedor aparente; al deudor le basta cerciorarse de que el título que le presentan es el auténtico, y de que la circulación hasta llegar a manos del actual presentador se ha ajustado a los preceptos legales..."

26 Ibidem, pág. 21.

De lo anterior, se puede ver que la posesión del título es vital para ejercer el derecho en él incorporado. El acreedor que no tiene la posesión del título está impedido para legitimarse como propietario del derecho que el mismo consigna. Por otra parte, el deudor que espera liberarse de la obligación contenida en el título y éste no le es exhibido, no está obligado a pagar la prestación.

E) ABSTRACCION

La abstracción, según HERNANDEZ OCTAVIO, es nota esencial de los títulos de crédito, por cuya virtud no se menciona en ellos la causa del derecho que incorporan, ni la voluntad de quienes participan en el negocio jurídico. También por ella, "el régimen legal al que está sujeto el título, prescinde de los motivos mismos de la disciplina del negocio que originó la emisión de aquél" "27". Disentimos de este autor, en considerar a la abstracción como una característica esencial de los títulos de crédito, en virtud de que existen títulos abstractos y causales, circunstancia que él mismo acepta al emprender una clasificación de aquéllos.

Los títulos abstractos no guardan relación alguna con el negocio que los motivó. Este no se vincula con el documento. En cambio los títulos causales se encuentran vinculados a la causa o negocio que los creó, misma que puede influir sobre la vida jurídica del título recibiendo el estatuto jurídico relativo al negocio de que se trate.

Así tenemos que cuando el deudor de un título de crédito tiene excepciones oponibles contra su acreedor cambiario, podrá oponérselas a este último, siempre que se trate de excepciones y defensas personales (art. 8o. frac. XI, de la L.G.T.O.C.); tienen éste carácter únicamente cuando los sujetos de la relación causal son al propio tiempo los mismos de la relación cambiaria, identidad poco frecuente, ya que los títulos de crédito son documentos esencialmente destinados a la circulación, que al salir de las manos del primer tenedor, pasan a las de diversos y sucesivos adquirentes.

"Por lo tanto, cuando el deudor demandado tiene frente a sí no al acreedor según la relación fundamental, sino a un tercero extraño a esa relación, la excepción no es personal, y por lo mismo no puede deducirse". Cuando los títulos son causales, al contrario, las excepciones excusa se hacen valer contra cualquier tenedor, incluso contra aquellos que sean de buena fé. Son admisibles, aún cuando no sean personales, "porque se basan en el título mismo, de cuyo contenido forman parte por efecto de referencias expresas a la relación causal que constituye su norma y disciplina". Es decir, son excepciones objetivas "28".

Hecho el estudio de la naturaleza jurídica, así como de las principales características o elementos de los títulos de crédito, procederemos a aplicar dicho estudio a la "obligación", con objeto de configurar a la misma como título de crédito.

27 HERNANDEZ OCTAVIO, ob. cit., t. I, pág. 171.

28 TENA FELIPE, ob. cit., págs. 339 y 340.

II.- LA OBLIGACION COMO TITULO DE CREDITO

Para considerar a las obligaciones creadas por las sociedades anónimas como títulos de crédito, sería suficiente decir que las mismas se encuentran reglamentadas en nuestra L.G.T.O.C., (Capítulo V, Título I) que regula específicamente los títulos de crédito. Sin embargo, podemos agregar que tal calidad se desprende de los arts. 209, 218, 219, 220, y 221 de dicha Ley. El art. 209, expresa que: "las obligaciones pueden ser nominativas, al portador, o nominativas y con cupones al portador...", se establece aquí la circulación de las obligaciones, circunstancia propia de los títulos de crédito, mediante la cual estos pasan por diversas manos, movilizándose el crédito que incorporan; los restantes artículos citados se refieren a las "obligaciones en circulación".

Pero además, la obligación participa de la naturaleza jurídica y de las características que la doctrina y nuestra legislación han señalado a los títulos de crédito. En efecto, las obligaciones son documentos constitutivos que contienen los elementos de incorporación, literalidad, autonomía y legitimación.

Expuesto lo anterior, aplicaremos a la obligación lo estudiado en este capítulo sobre los títulos de crédito, con objeto de configurar a la misma como tal.

1.- SU NATURALEZA JURIDICA

En cuanto a su naturaleza jurídica, la obligación es una cosa mercantil y cualquier operación que sobre ella se efectúe será considerada como acto de comercio, conforme a lo establecido por el art. 1o. de la L.G.T.O.C., excepto que se trate de operaciones de naturaleza esencialmente civil (art. 75, fracc. XXI, del Código de Comercio) y serán consideradas como bienes muebles aún cuando estén garantizadas con hipoteca (art. 208, párrafo segundo, de la L.G.T.O.C.).

Por otra parte, la obligación es un documento, el cual gráficamente expresa un crédito que: "representa la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo constituido a cargo de la sociedad emisora" (art. 208, de la L.G.T.O.C.).

Dicho documento es de carácter formal, pues debe reunir los requisitos que indica el art. 210, de la L.G.T.O.C., de lo contrario no producirá efecto legal alguno conforme a lo establecido por el art. 14 de la misma Ley. Es también un documento dispositivo-constitutivo: constitutivo porque es indispensable para el nacimiento y existencia del derecho; dispositivo porque la ley lo considera necesario para ejercitar dicho derecho.

Consigna una declaración unilateral de voluntad, ya que de acuerdo con el art. 213, de la L.G.T.O.C. "La emisión será hecha por declaración de voluntad de la sociedad emisora, que se hará constar en acta ante notario...". Esto es, la fuente jurídica que da nacimiento a la obligación es la declaración unilateral de voluntad en el sentido de constituir un crédito colectivo, la cual se consigna en el acta notarial.

2.- SU CARACTER COMO TITULO DE CREDITO

Por cuanto a las características esenciales de los títulos de crédito, éstas concurren en las obligaciones de las sociedades anónimas:

a) Incorporación. - La obligación es un documento en el que se incorporan los derechos de su tenedor, y representa la participación individual de éste en el crédito colectivo constituido a cargo de la sociedad creadora. Es por ello que dicho documento es necesario para ejercitar el derecho literal que consigna.

Para exigir tal derecho, deberá exhibir el título y, cualquier operación - que se relacione con ese derecho, deberá mencionarse en el título mismo a fin de que - produzca efectos.

En consecuencia, la incorporación opera plenamente en las obligaciones.

b) Literalidad. - Las obligaciones reúnen la característica de literalidad, - porque el derecho que otorgan a sus titulares se mide en cuanto a su contenido, exten - sión y modalidades por lo que literalmente se expresa en el texto de dichas obligaciones, el cual según lo exige el art. 210, de la L. G. T. O. C. debe contener determinadas - menciones "29". De no contener tales menciones, los documentos no tendrán ninguna va - lidez, de acuerdo con lo establecido por el primer párrafo del art. 14, de la L. G. T. O. C. , al disponer que: "los documentos y los actos a que este título se refiere, sólo produ - cirán los efectos previstos por el mismo cuando contengan las menciones y llenen los re - quisitos señalados por la ley y que ésta no presuma expresamente".

c) Autonomía. - Las obligaciones reúnen esta característica, pues cada obli - gacionista de buena fe adquiere un derecho propio autónomo e independiente, distinto - del que tenía o podría tener el anterior titular de la obligación.

29

Conforme a tal disposición las obligaciones deben contener: "La denomina - ción, el objeto y el domicilio de la sociedad emisora; el importe del capi - tal 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; el impor - te de la emisión, con especificación del número y del valor nominal de las - obligaciones que se emitan; el tipo de interés pactado; el término señalado - para el pago de interés y de capital, y los plazos, condiciones y manera en - que las obligaciones han de ser amortizadas; el lugar del pago; la especifica - ción, en su caso, de las garantías especiales que se constituyen para la emi - sión, con expresión de las inscripciones relativas en el Registro Público; el - lugar y fecha de la emisión, con especificación de la fecha y número de la - inscripción relativa en el Registro de Comercio; la firma de los administrado - res de la sociedad, autorizados al efecto; la firma del representante común - de los obligacionistas".

En consecuencia, el demandado contra quien se ejercite alguna acción derivada de un título obligación, no podrá hacer valer las excepciones que tenía o pudo tener contra el anterior tenedor, en virtud de que al tercero adquiriente de buena fé le beneficia la prestación que indica el documento, independientemente de circunstancias ajenas a su persona.

d) Legitimación. - Esta característica también opera en las obligaciones, sus tenedores se legitiman activamente con la posesión o endoso del título conforme a la ley de su circulación. Por lo que, los obligacionistas que deseen ejercitar los derechos que los títulos obligaciones incorporan, necesitan exhibir los documentos mismos; ya sea ante la sociedad deudora cuando se trate de hacer efectivos los beneficios económicos o patrimoniales (pago del capital, intereses y primas cuando estos procedan); o en la asamblea de obligacionistas, cuando se trate de hacer efectivos los derechos corporativos o sociales; o ante la autoridad judicial, por ejemplo cuando se trate de ejercitar las acciones de que habla el art. 223, de la L.G.T.O.C.

Por lo tanto, para lograr el ejercicio de los derechos que las obligaciones incorporan es necesaria la posesión de dichos documentos conforme a la ley de su circulación, pues si no se tiene la posesión, lógicamente no se podrá efectuar la exhibición de los mismos y por ende tampoco el ejercicio de ningún derecho.

Pasivamente la sociedad deudora se legitima pagando las prestaciones que la obligación incorpora a quien aparezca como titular, conforme a la ley de su circulación.

Finalmente, podemos decir que la obligación es un título de crédito: su calidad como tal se desprende de diversos preceptos de la L.G.T.O.C. que específicamente reglamenta a los títulos de crédito; además se reúnen en ella las características esenciales de estos documentos. Siguiendo el concepto que de ellos da CESAR VIVANTE, se puede expresar que las obligaciones como títulos de crédito, son los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal y autónomo consignado en ellas. Son además, cosas mercantiles y por lo tanto "su emisión, expedición, endoso, aval o aceptación, y las demás operaciones que en ellas se consignent, son actos de comercio" (art. 1º. de la L.G.T.O.C.). Por último, son bienes muebles (art. 208, de la L.G.T.O.C.).

III.- CLASIFICACION DE LA OBLIGACION COMO TITULO DE CREDITO

De acuerdo con diversos criterios de clasificación sobre los títulos de crédito, las obligaciones de las sociedades anónimas pueden ser clasificadas atendiendo a los siguientes puntos de vista:

a) Según la forma de creación, son títulos seriales, porque son creados como su nombre lo indica, en serie o en masa, es decir, en un gran número.

Cada serie comprende un determinado número de obligaciones, las cuales presentan un carácter homogéneo, pues tienen un mismo origen, llevan idéntica individualidad, confieren iguales derechos y se encuentran regidas por un estatuto común: el acta de creación "30". Cada obligación, dentro de su serie, representa la participación indi-

vidual de sus tenedores en el crédito colectivo por emisión de estos títulos, e incorpora iguales derechos (arts. 208 y 209, 2o. párrafo, de la L.G.T.O.C.).

b) Según los efectos de la causa sobre el título mismo, son títulos causales, pues se encuentran ligados a la causa o negocio que los originó, ésta se encuentra consignada en el acta de creación y puede influir sobre los títulos, recibiendo éstos su disciplina jurídica "31".

La declaración unilateral de voluntad de la sociedad deudora, consignada en el acta notarial, es la fuente jurídica de las obligaciones; a ello se debe que los vicios de que adolezca dicha acta, afecten también a los títulos y en caso de divergencia entre el texto de éstos y el del acta, prevalecerá lo dispuesto en el texto de esta última.

c) Según la sustantividad del documento, son títulos principales, puesto que no se derivan ni dependen de ningún otro con el cual pudieran guardar una relación accesoria. Todo lo contrario sucede con los cupones que las obligaciones llevan anexos para el cobro de intereses, los cuales son títulos accesorios ya que guardan una relación de dependencia frente a las obligaciones mismas y se distinguen entre sí por el número de la obligación a que pertenecen "32".

d) Según su eficacia procesal, son títulos completos, considerados éstos como aquellos en los cuales no es necesario hacer mención a otro documento o a ningún acto externo, para tener plena eficacia procesal, bastando exhibirlos para que se consideren por sí mismo suficientes para el ejercicio de la acción que en ellos se consigna "33". Es por ello, que para ejercitar el derecho incorporado en las obligaciones, basta exhibirlas, pues tal derecho se contiene plenamente en el título sin necesidad de acudir a otros documentos.

Por otra parte, las obligaciones tienen fuerza ejecutiva, ya que el obligacionista puede recurrir a la vía ejecutiva para exigir el pago de los intereses vencidos, así como del capital cuando los documentos se encuentren vencidos y su valor no se haya podido hacer efectivo ante la sociedad deudora.

e) Según la calidad del sujeto creador, las obligaciones de las sociedades anónimas son títulos privados, en virtud de que son creados únicamente por personas jurídicas de derecho privado, como lo son las sociedades mencionadas.

En efecto, la emisión de obligaciones por disposición expresa de la L.G.T.O.C. (art. 208) corresponde exclusivamente a las sociedades anónimas, las que como únicos sujetos capaces las crean por declaración unilateral de voluntad (art. 213.).

- 31 CERVANTES AHUMADA, ob. cit., págs. 43 y 44, sobre los títulos causales manifiesta: "Para distinguir si un título es abstracto o causal, hay que atender no a la emisión del título, que es siempre un negocio jurídico abstracto, sino el momento de su creación ... Un título es causal o concreto, cuando su causa sigue vinculada al título, de tal manera que puede influir sobre su validez y su eficacia".
- 32 RODRIGUEZ RODRIGUEZ, Tratado cit., ob. cit. t. II, pág. 246, expresa que: "Los cupones de las obligaciones son, como los de las acciones, títulos valores accesorios puesto que sólo tienen valor y existencia jurídica en cuanto los tienen el título obligación del que se desprenden". Por lo tanto, solo existirán los derechos en el título accesorio, cuando éstos existan en el título principal, del cual se derivan.
- 33 CERVANTES AHUMADA, ob. cit., pág. 43.

No obstante lo anterior, el Código de Comercio, en la fracción XIV de su art. 21, habla de las emisiones de obligaciones "que hicieren los particulares"; esto pudiera interpretarse en el sentido de que cualquier comerciante individual puede emitir obligaciones. Pero tomando en cuenta las características que estos títulos deben reunir - conforme a la L. G. T. O. C. parece imposible que un comerciante individual pueda emitir obligaciones, debido a que este acto jurídico requiere el cumplimiento de numerosas exigencias contenidas en dicha Ley, las cuales únicamente pueden ser observadas por una sociedad anónima "34".

f) Según la ley que las rige, son títulos nominados, porque son regulados - expresamente por una ley, en este caso, por la L. G. T. O. C., en su Capítulo V, del Título I, arts. del 208 al 228.

g) Según la forma de su circulación, pueden ser nominativas o al portador; además así lo dispone el art. 209, de la L. G. T. O. C.: "las obligaciones pueden ser nominativas, al portador, o nominativas y con cupones al portador...".

Las nominativas tienen una circulación restringida, pues son expedidas en favor de una persona determinada, cuyo nombre se consigna en el texto de las obligaciones mismas y, para que opere su transmisión, es menester el endoso del documento, así como la inscripción correspondiente en el registro de los títulos emitidos - registro que para ese efecto lleva el emisor. La sociedad deudora no está obligada a reconocer como tenedor legítimo, sino a quien figure inscrito como tal a la vez en el documento y en el registro (art. 24, de la L. G. T. O. C.). El adquirente y legítimo titular de una obligación nominativa debe solicitar a la sociedad emisora la inscripción del título en su registro.

De acuerdo con el art. 69, de la L. G. T. O. C., son obligaciones al portador las que no están expedidas a favor de persona determinada, contengan o no la cláusula "al portador" y se transmiten por la simple tradición del documento (art. 70, de la L. G. T. O. C.).

h) Según la firmeza de la renta que producen, son títulos de renta fija, ya que de conformidad con la fracción IV, del art. 210, de la L. G. T. O. C. las obligaciones deben contener en su texto "el tipo de interés pactado", esto es, devengan intereses a una tasa prefijada.

Consideramos que aunque las sociedades creadoras de obligaciones pueden convenir en otorgar a los obligacionistas, aparte del interés fijo por el capital, un derecho a la participación en las utilidades, esta circunstancia no quita a las obligaciones - el carácter de títulos de renta fija, porque como expresa HERRERA "35", subsiste en todo momento la obligación de pagar el interés fijo, pactado en el acta de creación y consignado en el título; además, la participación en las utilidades está limitada a su vez a un determinado porcentaje fijo, que será pagado únicamente en los casos en que las utilidades de la sociedad deudora lo permitan, es decir, cuando el balance las arroje.

34 RODRIGUEZ RODRIGUEZ, Tratado cit., T II, págs. 229 y 230.

35 HERRERA MARIO, ob. cit., pág. 30.

i) Según el objeto que representan, son títulos obligacionales, éstos documentan como objeto principal un derecho de crédito y, por lo mismo, otorgan a su titular acción para exigir las prestaciones que incorporan a cargo de los suscriptores "36". Sin embargo, RODRIGUEZ RODRIGUEZ "37", opina que "no es reductible la obligación a un título-valor de contenido crediticio y más bien debe comprenderse en la categoría de los títulos de participación, en atención a las facultades de intervención y control en la vida de la sociedad que se atribuyen a los obligacionistas, siquiera sea por conducto del representante común".

A nuestro modo de ver, consideramos que no obstante que las obligaciones confieren a sus titulares ciertos derechos de intervención en la vida de la sociedad deudora, dichos documentos tienen un carácter eminentemente crediticio, en virtud de su negociabilidad, por lo que fácilmente pueden ser convertidas en dinero ejercitando el derecho de crédito que incorporan.

j) Según la función económica, son títulos típicamente de inversión, puesto que garantizan plenamente a su titular, el reintegro del capital en la fecha exigible. Por otra parte también ofrecen seguridad y oportunidad en el pago de la renta que producen.

La certeza en la recuperación de la inversión y la obtención de una renta fija, así como la negociabilidad, son las principales ventajas de los títulos de inversión y, por ende, de las obligaciones, mismas ventajas que contribuyen a dar preferencia a estos títulos entre las personas que desean colocar sus capitales en un plan conservador, sin gran des riesgo.

k) Según la cantidad pagada por los obligacionistas, son títulos adquiridos: a la par, o sea por una cantidad igual al valor nominal que se consigna en el texto del documento; bajo la par, es decir, por un precio inferior al valor nominal de los mismos; sobre la par, esto es, por un valor superior al nominal.

Sin embargo, el valor de reembolso de los títulos es equivalente al valor nominal de los mismos. Por lo que, si las obligaciones han sido adquiridas por una cantidad inferior a éste último, la diferencia se traduce en un beneficio para sus titulares. Por el contrario, si las obligaciones han sido adquiridas por una cantidad superior a su valor nominal, la diferencia constituye una pérdida para sus tenedores.

l) Según la cuantía del reembolso, son títulos reembolsables: al tipo de emisión, o sea por una cantidad equivalente al valor nominal que se consigna en el texto del documento; con prima, esto es, por una cantidad igual al valor nominal de los mismos en los casos en que éstos han sido adquiridos bajo la par (la diferencia entre el valor nominal y el precio de adquisición pagado por el obligacionista es lo que constituye la prima); con premio, es decir, por una cantidad equivalente al valor nominal de las obligaciones más otra suma adicional que es la que constituye el premio. Este se asigna a determinadas obligaciones en los términos del art. 211, de la L.G.T.O.C.

m) Según la garantía que ofrecen, pueden ser comunes, hipotecarias, prendas, avaladas y afianzadas.

Comunes, son aquellas a cuyo favor no se fija ninguna garantía especialmente determinada, pues en todo caso, están respaldadas por la totalidad del patrimonio de la sociedad emisora.

36 CERVANTES AHUMADA, ob. cit., pág. 28.

37 RODRIGUEZ RODRIGUEZ, Tratado cit., t. II, pág. 220.

Hipotecarias, son aquellas cuya emisión está garantizada por hipoteca que se constituye para ese efecto.

Prendarias, son las que están garantizadas con derechos sobre títulos de crédito o bienes muebles de la emisora.

Avaladas, son las que están garantizadas en forma personal por un tercero - que funge como aval.

Afianzadas, son las que están garantizadas por fianza otorgada por un tercero, quien se obliga a pagar el crédito colectivo, si la sociedad emisora y principal obligada, no lo hace.

n) Según el lugar de su emisión, pueden ser nacionales o extranjeras.

La L.G.T.O.C. contiene un capítulo intitulado "De la aplicación de las leyes extranjeras" "38". De la aplicación de dicho ordenamiento a las obligaciones se establece lo siguiente:

La ley mexicana rige la capacidad de los extranjeros para emitir obligaciones o para celebrar cualquier acto consignado en ellas dentro del territorio de la República. En cambio, la capacidad para emitir las en el extranjero y celebrar cualquiera de los actos que en ellas se consignent, se determina conforme a la ley del país en que se emita la obligación o se celebre el acto (art. 252).

La ley del lugar en que se emita la obligación o se celebre el acto rige las condiciones esenciales para la validez de la obligación emitida en el extranjero; sin embargo, las obligaciones que deban pagarse en México, serán válidas si llenan los requisitos prescritos por la ley mexicana, aún cuando sean irregulares conforme a la ley del lugar en que se emitieron (art. 253).

Cuando no se pacte expresamente que el acto se rija por la ley mexicana, las obligaciones y los derechos que se deriven de la emisión de una obligación en el extranjero o de actos consignados en ella, si debe ser pagada total o parcialmente en la República, se regirá por la ley del lugar del otorgamiento, siempre que no sea contraria a las leyes mexicanas de orden público (art. 254).

Si las obligaciones están garantizadas con algún derecho real sobre inmuebles ubicados en la República, se regirán por la ley mexicana en todo lo referente a esa garantía. En cambio, los plazos y formalidades para la presentación, el pago y el protesto del título, se rigen por la ley del lugar en que tales actos deban practicarse (arts. 255 y 256).

Cuando una obligación sea extraviada o robada, si dicho documento debe ser pagado en territorio de la República, el interesado deberá tomar las medidas prescritas para tales casos por la L.G.T.O.C. Esta misma ley norma la prescripción y caducidad de las acciones derivadas de un título emitido en el extranjero, si la acción correspondiente se somete al conocimiento de los tribunales mexicanos (arts. 257 y 258).

Como puede observarse, nuestra L.G.T.O.C. sigue en algunas disposiciones el principio "locus regit actum", por ejemplo, en lo concerniente a la capacidad del sujeto creador, como en cuanto a las condiciones esenciales para la validez del título (arts. 252 y 253), y, en otras disposiciones se apega al principio "lex rei sitae", por ejemplo, en lo que respecta a la garantía de los títulos consistente en algún derecho real sobre inmuebles ubicados en la República, al expresar que dichos títulos, se regirán por la ley mexicana en todo lo que se refiere a la garantía (art. 255).

IV.- ANALOGIAS Y DIFERENCIAS ENTRE LA OBLIGACION Y LA ACCION

La mayoría de los tratadistas que abordan el estudio de los títulos "obligaciones", se ocupan de establecer las semejanzas y diferencias que existen entre estos documentos y las "acciones". Siguiendo sobre este tema a algunos de esos tratadistas así como algunas disposiciones legales, señalaremos las principales semejanzas y diferencias que existen entre ambos documentos "39".

1.- ANALOGIAS

a) La obligación lo mismo que la acción son títulos de crédito y por lo tanto cosas mercantiles, y su emisión, expedición, endoso, aval o aceptación y las demás operaciones que en ellas se consignan, son actos de comercio (art. 1o. de la L.G.T.O.C.);

b) Ambas son bienes muebles por mandato expreso de la ley. La acción tiene ese carácter por disposición del art. 755, del C. Civ. del D. y T. F. y la obligación por disposición del art. 208, de la L.G.T.O.C.;

c) Tanto la obligación como la acción son títulos principales, creados en serie o en masa;

d) Por su ley de circulación, ambas pueden ser nominativas y al portador, o bien nominativas y con cupones al portador "40";

e) Las dos son títulos privados, con fuerza ejecutiva, negociables e indivisibles.

2.- DIFERENCIAS

a) La obligación representa la participación individual de su tenedor en un crédito colectivo constituido a cargo de una sociedad anónima y acredita la calidad de acreedor de la misma a su titular (art. 208, de la L.G.T.O.C.); en cambio, la acción representa una parte del capital social de una sociedad anónima o de una sociedad en comandita por acciones y acredita la calidad de socio a su titular (art. 111, de la L.G.S.M.);

b) Las obligaciones pueden ser emitidas en denominaciones de \$100.00 o de sus múltiplos (art. 209, de la L.G.T.O.C.); en tanto que las acciones pueden ser emitidas en denominaciones de cualquier valor, pero aquél que se les asigne deberá ser el mismo para todas (art. 112, de la L.G.S.M.). Sin embargo, en la práctica no se acostumbra emitir acciones con un valor menor a \$100.00;

-
- 39 Sobre este tema véase: CERVANTES AHUMADA, ob.cit., págs.176 y 177. - VIVANTE CESAR, ob.cit., t.II, págs.361 y 362. TENA FELIPE, ob.cit. págs. 562 y 563. DE ARRILLAGA, ob.cit., págs.37 a 43. RODRIGUEZ RODRIGUEZ t.II, Tratado cit., págs. 224 y 225, MANTILLA MOLINA, ob.cit., págs.383 y 384. DE GREGORIO, ob.cit., t.7o.vol.II, págs.58 y 59. HERRERA MARIO, ob.cit., págs.36 a 38. HERNANDEZ OCTAVIO, ob.cit., t.I, págs.372 a 374.
- 40 CERVANTES AHUMADA, ob.cit., pág.176. Sin embargo, "las obligaciones en la práctica (aunque no por mandato legal) son siempre al portador".

c) La obligación produce invariablemente intereses a una tasa prefijada, es decir una renta fija, independientemente de que la sociedad creadora haya obtenido o no utilidades; la acción al contrario, produce una renta variable y en ocasiones no produce renta alguna, según que el balance anual de la sociedad arroje o no utilidades "41". Por ello la sociedad antes de distribuir dividendos por las acciones, debe pagar los intereses correspondientes a las obligaciones;

d) El crédito que incorpora la obligación, en caso de liquidación de la sociedad deudora, por disolución o por quiebra, tiene prelación frente a la acción para ser pagado con el patrimonio social, el cual no podrá ser repartido entre los accionistas, sino hasta que hayan sido totalmente pagadas las deudas sociales "42";

e) La acción dá a su titular el derecho de intervención en la vida y funcionamiento de la sociedad; en cambio, la obligación no le confiere este derecho al obligacionista, quien solo por excepción puede intervenir en los negocios de la sociedad, por ejemplo cuando ésta trate de cambiar su objeto, domicilio o denominación, en cuyos casos se requiere el consentimiento de la asamblea general de obligacionistas (art. 212, 2o. párrafo, de la L.G.T.O.C.);

f) Las obligaciones, por regla general son amortizables, y una vez amortizadas se extingue todo vínculo o relación entre la sociedad y el obligacionista, en tanto que las acciones sólo excepcionalmente son amortizables "43";

g) El valor de las obligaciones debe ser íntegramente pagado, según se desprende del art. 215, de la L.G.T.O.C., este requisito no es exigible en las acciones, -recuérdese a las acciones pagadoras;

h) La fuente jurídica de las obligaciones, la constituye la declaración unilateral de voluntad de la sociedad creadora de los títulos, vertida en un contrato que como vimos en el capítulo anterior, puede ser de diversa naturaleza; y las acciones tienen su fuente jurídica en el contrato que se celebra entre la sociedad y los suscriptores de los

-
- 41 Sobre este punto, VIVANTE CESAR, ob.cit., t.II, pág.361, expresa que: "La acción produce un beneficio esencialmente variable, que se determina después del cierre del ejercicio anual y que puede no existir; la obligación produce un interés fijado anticipadamente, que se devenga día por día. Por esta razón, el valor de las acciones varía continuamente, mientras que el de las obligaciones permanece casi siempre constante: éstas ofrecen un empleo prudente por la certeza de los frutos, y aquéllas un empleo aleatorio que sólo procura la esperanza de un beneficio".
- 42 Sobre este punto, TENA FELIPE, ob.cit.pág.563, manifiesta que los accionistas "no tienen derecho alguno sobre el capital social sino después de pagados los acreedores, entre quienes se cuentan los obligacionistas, idea que suele expresarse con la siguiente fórmula: el capital-acciones sirve de garantía al capital-obligaciones"
- 43 Sobre este punto, TENA FELIPE, ob.cit.pág.563, nos dice que: "La amortización de las acciones no es una necesidad; lo es, en cambio, la amortización de las obligaciones, como la de todo crédito exigible; La amortización extingue completamente los derechos del obligacionista, mientras que el accionista puede seguir siéndolo aún después del reembolso, recibiendo una acción de goce en cambio de la acción amortizada (art.136, fracción IV, de la

mismos "44";

i) La obligación es un título causal, pues se encuentra ligada a la disciplina jurídica del negocio que le sirve de base; la acción, en cambio, es un título abstracto, pues no se encuentra vinculado con la causa que lo originó;

j) La obligación es un documento eminentemente crediticio; y la acción es un título de participación que concede a su titular derecho para intervenir en la vida y funcionamiento de la negociación, es pues un título fundamentalmente corporativo;

k) La acción es un título de especulación, pues el monto de los intereses que puede producir en favor de su tenedor, está sujeto al alea del éxito o fracaso de los negocios sociales; la obligación, al contrario, devenga un interés fijo, independientemente de que el alea favorezca o no a la sociedad.

Ley de Sociedades Mercantiles)".

44 Sobre este punto, DE ARRILLAGA, ob. cit., pág. 40, expresa: "La naturaleza del contrato que dá origen y es objeto de la suscripción de acciones.. se trata de un contrato consensual, que se rige por los principios generales de la sociedad y las normas especiales relativas al tipo de sociedad de que se trate".

CAPITULO CUARTO

LA CREACION Y EMISION DE LAS OBLIGACIONES

- I.- Consideraciones previas. 1.- El sujeto creador.
- II.- El proceso de creación de las obligaciones. 1.- El acuerdo de creación. 2.- Condiciones del acuerdo de creación. A.- Balance que se practica para preparar la emisión. B.- Límite del monto del crédito. C.- Fijación de los intereses. D.- Duración del plazo del crédito. E.- Forma de pago de los intereses: a) Lugar y época de pago. b) Su cobro. c) Cupones. F.- Pago del capital: a) Amortización normal: a") Amortización total de la emisión. b") Amortización parcial de la emisión. -- c") Amortización por rescate en Bolsa. d") Amortización total de obligaciones designadas por sorteo. e") Amortización anticipada. f") Amortización por conversión de obligaciones en acciones. b) Amortización anormal: a") Amortización por disolución de la empresa. b") Amortización por quiebra de la -- empresa. c") Amortización por ejecución forzosa. G.- Nombramiento del representante común.
- III.- Atribuciones de la Comisión Nacional de Valores en materia de obligaciones. 1.- Solicitud de emisión. 2.- Autorización de -- la emisión.
- IV.- El acta de creación. 1.- Su contenido. 2.- Inscripción.
- V.- La creación de los títulos. 1.- Menciones que deben contener.
- VI.- El proceso de emisión de las obligaciones. 1.- Oferta de venta. 2.- Colocación. 3.- Suscripción: A) Privada. B) Pública. -- 4.- Suscripción incompleta. 5.- Pago de la suscripción.
- VII.- Inscripción de obligaciones en bolsas del país.
- VIII.- Ofrecimiento al público de obligaciones no registradas en bolsa.
- IX.- Ofrecimiento de obligaciones mexicanas en el extranjero.
- X.- Ofrecimiento en nuestro país de obligaciones extranjeras.

I.- CONSIDERACIONES PREVIAS

Antes de adentrarnos en el estudio de este capítulo juzgamos pertinente advertir que "creación" y "emisión" de las obligaciones, son dos momentos o etapas diferentes en la vida de estos documentos, los cuales deben ser delimitados con objeto de evitar confusiones.

El momento de creación se inicia con el acuerdo de creación de las obligaciones y finaliza con la creación material o redacción de los títulos "1". El momento de emisión es aquel en el que se ponen o lanzan a la circulación las obligaciones ya creadas.

Así pues, "creación" y "emisión" de obligaciones son conceptos distintos; no obstante ello, la generalidad de los tratadistas e igualmente nuestra L.G.T.O.C. no establecen distinción alguna entre dichos conceptos, o bien confunden estos dos momentos al hablar únicamente de emisión de obligaciones.

El término "emisión" dice CERVANTES AHUMADA "2", "es multívoco, se le usa, en primer lugar, para designar la creación de los títulos; en segundo lugar, para connotar la totalidad o conjunto de los mismos y, por último, para designar a la "emisión" -- propiamente dicha, o sea el acto de poner los títulos en circulación. Creemos que debe usarse sólo en estas dos últimas acepciones".

1.- EL SUJETO CREADOR

Ya en el capítulo anterior indicamos que el sujeto creador de las obligaciones, de acuerdo con el art. 208, de la L.G.T.O.C., lo es exclusivamente la sociedad -- anónima común, es decir, la sociedad anónima sin especial calidad.

Esta facultad que se concede sólo a las sociedades anónimas, es la primera medida de protección establecida por nuestra Ley, en protección a los derechos de los obligacionistas, ya que la estructura de estas sociedades, les facilita el control de su crédito, control que difícilmente podría ejercerse, conforme a las disposiciones legales actuales, -- sobre las personas físicas o sobre sociedades distintas de la anónima "3".

1

Sobre este punto, CERVANTES AHUMADA, ob. cit., pág. 174, considera que "El momento de la creación...se divide en dos tiempos: el acta notarial de creación y la creación material de los títulos, que -- culmina con la suscripción de los mismos por las personas autorizadas".

2

CERVANTES AHUMADA, ob. cit., pág. 172.

3

VAZQUEZ ARNINIO, ob. cit., págs. 81 y 82.

La sociedad que se proponga crear obligaciones debe tener una existencia anterior a este propósito, pues como manifiesta BORJA COVARRUBIAS "4"; "no es posible emitir obligaciones de ninguna naturaleza antes de constituirse la sociedad, porque para contratar una deuda es necesario primero existir".

Esta exigencia no se encuentra prevista en nuestra Ley, sin embargo, tácitamente se desprende del contenido de los artículos 21, frac. XIV, del Código de Comercio y 213, de la L.G.T.O.C., si consideramos que las inscripciones que estos preceptos ordenan no podían llevarse a cabo, si la sociedad no ha sido constituida e inscrita en el Registro Público de Comercio, pues es lógico que no existirá la hoja de inscripción de que habla el primero de los preceptos citados.

De lo anterior, también se deduce que las sociedades irregulares tampoco pueden crear obligaciones, en virtud de que su misma irregularidad no les permitiera su inscripción en el Registro Público de Comercio.

II. - EL PROCESO DE CREACION DE LAS OBLIGACIONES

Según adelantamos ya en este capítulo, la creación de las obligaciones se inicia con el acuerdo de creación y culmina con la creación material o redacción de los títulos. En seguida iniciaremos el estudio de los actos que integran la etapa de creación.

1.- EL ACUERDO DE CREACION

"Las sociedades anónimas pueden emitir (crear) obligaciones que representen la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo constituido a cargo de la sociedad emisora "5".

Tenemos pues, que con fundamento en la disposición anterior, las sociedades anónimas pueden crear obligaciones.

Ahora bien, conforme a lo establecido por el art. 182, frac. X, de la L.G.S.M., para que estos entes sociales puedan crear obligaciones se requiere la autorización o acuerdo en tal sentido de la asamblea extraordinaria de sus accionistas.

Esta exigencia para algunos autores resulta inútil y excesiva pues estiman que tal medida equivale a considerar la emisión de obligaciones como una modificación a la estructura jurídica de la sociedad, lo cual afirman, constituye un error ya que los obliga

4 BORJA COVARRUBIAS, ob. cit., t. I, pág. 372. Sobre este punto, VIVANTE CESAR, ob. cit., vol. II, pág. 362, expresa: "El temor de que se abuse de los socios y de los suscriptores indujo al legislador a someter su ejercicio a reglas, dictadas bien por interés de unos, ora en el de otros o ya en interés común... La sociedad debe hallarse constituida antes por lo que la emisión de obligaciones no puede ser simultánea a la de las acciones".

5 Art. 208, de la L.G.T.O.C.

cionistas no forman parte de la sociedad ni intervienen en su gestión social "6".

Consideramos que dicha exigencia no es inútil ni excesiva como afirman los otros autores citados, todo lo contrario, es útil y atinada, si se tiene en cuenta que, aún cuando la emisión de obligaciones no constituye una variación a la estructura jurídica de la entidad social, la importancia y responsabilidad económicas que implica el crédito colectivo por emisión de obligaciones, que generalmente es de elevada cuantía, justifican plenamente tal medida que es en protección sobre todo de los accionistas y también en protección de los acreedores de la sociedad deudora.

Corresponde pues, a la asamblea extraordinaria de accionistas, tomar el acuerdo de creación de obligaciones; para que este requisito sea legalmente satisfecho se requiere la representación en dicha asamblea, de por lo menos, las tres cuartas partes del capital social, y del voto favorable de las acciones que representen la mitad del capital social. No obstante lo anterior, si el contrato social fija una mayoría más elevada, deberá estarse a lo previsto por éste (art. 190, de la L.G.S.M.).

Si la asamblea no pudiere celebrarse el día señalado para su reunión, se hará una segunda convocatoria con expresión de esta circunstancia y el acuerdo de creación de obligaciones, en este caso, se tomará por el voto favorable del número de accionistas que representen la mitad del capital social (art. 191, de la L.G.S.M.). El acuerdo de creación se consigna en el acta de asamblea, se protocoliza ante notario y se inscribe en el Registro Público de Comercio (art. 194, de la L.G.S.M.).

2.- CONDICIONES DEL ACUERDO DE CREACION

La asamblea extraordinaria de accionistas no puede acordar en general la creación de obligaciones, y luego, facultar a la administración de la sociedad, para que ésta determine las condiciones de creación de tales títulos "7"; aún cuando la ley no dice

6 En este sentido: DE ARRILLAGA, ob. cit., pág. 57, BORJA COVARRUBIAS, ob. cit., t. I, pág. 372. En contra VAZQUEZ ARMINIO, ob. cit., pág. 96, al expresar "No resulta excesivo el atribuir a la asamblea extraordinaria de accionistas la facultad de tomar dicho acuerdo. Desde luego, se advierte que es imposible considerar la emisión de obligaciones igual a cualquier otro acto de los que a diario realiza una sociedad anónima; la importancia económica de la operación y el complejo de relaciones jurídicas que origina impiden semejante equiparación. Como es fácil comprender, se trata de una operación de carácter excepcional o extraordinario, pues no es común que todas las sociedades anónimas emitan obligaciones".

7 DE GREGORIO, ob. cit., t. 7, vol. II, págs. 60 y 61 "...la asamblea no puede deliberar en general dar facultad al consejo para emitir obligaciones. Añadimos incluso, que no solo debe precisar el monto de éstas, sino que no es admisible un término indefinido para la emisión. Si la asamblea se limitase a dar facultad al consejo para emitir, ... el consejo no podría transformar sustancialmente esta deliberación en una atribución de facultad genérica a emitir en cualquier momento (por ejemplo, después de muchos años) todo o parte del monto establecido.

nada al respecto, se considera que es a la propia asamblea antes citada a quien corresponde determinar las condiciones bajo las cuales se constituye el crédito colectivo por emisión de obligaciones.

Si la asamblea se limitara a dar un acuerdo general facultando a la administración para que determine el alcance de los compromisos que la sociedad adquiere con motivo de la emisión, se pondrían en manos de la administración facultades de decisión que no corresponden a las funciones propias de su cargo y que son de la competencia de aquélla "8".

Expuesto lo anterior, se concluye que la asamblea extraordinaria de accionistas, aparte de acordar la creación de las obligaciones, debe autorizar las condiciones en que éstas se crean. Dichas condiciones son: aprobación del balance practicado precisamente para preparar la emisión, fijación del monto del crédito, fijación de los intereses, duración del plazo del crédito, forma de pago de los intereses y del capital y designación del representante común.

Consideramos con VAZQUEZ ARMINIO "9", que la asamblea extraordinaria de accionistas también debe decidir lo relativo a "la afectación de las garantías especiales, primas, premios y demás derechos que se quisieren establecer en beneficio de los obligacionistas o que la sociedad pretenda reservarse, así como todas aquellas circunstancias que en alguna forma pudieren influir sobre los compromisos que la sociedad va a adquirir en virtud de la emisión".

A.- BALANCE QUE SE PRACTICA PARA PREPARAR LA EMISION

Con objeto de que se conozca con certeza la situación financiera del sujeto creador de las obligaciones, la L.G.T.O.C., dispone en su art. 213, frac. 1, b) que el acta de creación de obligaciones deberá contener el balance que se haya practicado precisamente para preparar la emisión, el cual deberá ir certificado por contador público.

El fin del legislador al exigir un balance practicado precisamente para la emisión, ha sido el de obligar a la sociedad a tener como base los datos contables correspondientes a la época en que se efectúa la operación y no los que resulten del balance relativo al cierre del último ejercicio fiscal. Esta exigencia se justifica si se considera la constante variación de la situación financiera de las sociedades al realizar sus operaciones normales. No obstante lo anterior, no existe impedimento, y por otra parte sería beneficioso para la sociedad que pretende constituir un crédito colectivo, el hacer coincidir la emisión de obligaciones con el balance que debe practicar anualmente en cumplimiento de lo establecido por el art. 172, de la L.G.S.M., pues de esta manera se evitaría los gastos y molestias que implica la elaboración del balance especial para efectuar la emisión "10".

En el proceso de creación, la elaboración del balance especial es uno de los momentos más delicados. De sus resultados depende la posibilidad de realizar la emisión, y en caso de que ésta sea posible dada la situación financiera de la sociedad, el monto máximo de la misma encuentra su límite en el activo neto de ésta "11". Es decir, la solvencia económica del sujeto creador influye al tomar la decisión de crear obligaciones, así --

8 VAZQUEZ ARMINIO, ob. cit., pág. 100.

9 Ibidem, ob. cit., pág. 101.

10 HERRERA MARIO, ob. cit., pág. 42.

11 Ibidem, ob. cit., pág. 42.

mismo para fijar el monto del crédito.

Consideramos importante relacionar las siguientes resoluciones de la Comisión Nacional de Valores sobre balances, aplicables a los balances especiales que se practican para preparar la emisión de obligaciones.

"Los balances no podrán certificarse por el comisario de una sociedad anónima en su carácter de contador público titulado" "12".

"Los balances de las empresas (que no sean de seguros, de fianzas y crédito) deben presentarse certificados por contador público titulado, y expresar en su certificación o dictámen que son el resultado de una auditoría de balance. Además de mencionar la forma en que se practicó dicha auditoría, también deben cumplir con lo dispuesto por el artículo 57 de la Ley de Ingresos Mercantiles" "13".

B. - LIMITE DEL MONTO DEL CREDITO

El art. 212, de la L.G.T.O.C., primer párrafo, establece el límite máximo del monto del crédito por emisión de obligaciones, al disponer que: "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 cuantía máxima del crédito, es pues, conforme al artículo citado, igual al valor del activo neto de la sociedad deudora "14" y se admite una excepción, cuando la emisión se hace en representación del valor o precio de bienes cuya adquisición o construcción tuviere contratada la sociedad. Este último caso, manifiesta BORJA COVARRUBIAS "15", no constituye propiamente una excepción, sino una modalidad, ya que el principio subsiste desde el momento en que esos bienes se convierten en garantía de los tenedores de obligaciones al ingresar a formar parte del patrimonio social.

La finalidad de este artículo es establecer un principio de seguridad en favor de los obligacionistas, consistente en que el excedente del monto de la emisión sobre el capital contable de la sociedad deudora esté invertido en determinados activos. Al efecto, la Comisión Nacional de Valores verifica si se han efectuado las inversiones exigidas por la ley y obliga a las sociedades a presentarle los contratos correspondientes, con el fin de analizar el precio de las adquisiciones o construcciones. El activo total de la deudora aumenta con los bienes adquiridos y así se obtiene el principio de seguridad establecido por el art. 212, de la L.G.T.O.C. "16".

RODRIGUEZ RODRIGUEZ, dice que lo que la ley quiere evitar es la emisión de obligaciones, que carezca de un respaldo patrimonial igual a su importe "17". Esta --

-
- 12 Comisión Nacional de Valores, Memoria Anual 1952, pág. 53, Boletín Mensual 10, 1955, pág. 388.
 - 13 Comisión Nacional de Valores, Memoria Anual 1952, pág. 52.
 - 14 El término "activo neto" ha sido interpretado como equivalente a "capital contable", por el Colegio de Contadores Públicos de México, A.C., así mismo por la Comisión Nacional de Valores.
 - 15 BORJA COVARRUBIAS, ob. cit., t. I, pág. 371.
 - 16 En este sentido, HERRERA MARIO, ob. cit., pág. 43.
 - 17 RODRIGUEZ RODRIGUEZ, Trat. cit., t. II, pág. 232.

afirmación es desechada por VAZQUEZ ARMINIO "18", al considerar que el patrimonio-social no constituye una garantía exclusiva de los obligacionistas, en virtud de que el patrimonio es prenda común de todos los acreedores. Por la misma razón, rechaza este mismo autor la opinión de quienes consideran que el capital-acciones es la garantía del capital-obligaciones, es decir, tampoco el capital-acciones constituye una garantía exclusiva de los obligacionistas, en virtud de que también éste es prenda común de la generalidad de los acreedores de la sociedad.

Las razones por las que se considera acertada la limitación al monto del crédito por emisión de obligaciones, son eminentemente prácticas. Pues si se observa con detenimiento la realidad, en muchos casos la agrupación de obligacionistas por sí sola, es insuficiente para su protección. Por otra parte, los obligacionistas generalmente son personas de recursos económicos limitados, cuyos conocimientos están muy lejos de comprender lo que es un balance; únicamente buscan invertir sus ahorros en forma segura y obtener una renta constante. Generalmente hacen su inversión como consecuencia de una bien llevada publicidad y ante la vista de un proyecto de emisión, sin tener una idea exacta de los negocios de la sociedad que les permita vislumbrar por lo menos el porvenir inmediato de la misma "19".

Es pues evidente que el legislador al restringir la libertad para fijar el monto del crédito por emisión de obligaciones, trata de evitar los abusos de los sujetos creadores en perjuicio de los obligacionistas, exigiendo a los primeros una garantía patrimonial efectiva, prohibiéndoles además reducir su capital si no se hace en proporción al reembolso que haga sobre las obligaciones por ella emitidas (art. 212, 2o. párrafo, de la L.G.T.O.C.) y exigiéndoles que publiquen anualmente su balance, certificado por contador público (art. 212, parte final, de la L.G.T.O.C.).

¿Qué valor debe tenerse en cuenta para determinar el límite del crédito colectivo por emisión de obligaciones? ¿El valor nominal o el valor de emisión? RODRIGUEZ RODRIGUEZ, estima que debe tenerse en cuenta el valor nominal, en virtud de que es el que constituye la suma de responsabilidad de la sociedad deudora, ya que si las obligaciones se emiten con prima, el valor de éstas no representa una suma en el pasivo, lo mismo que si se emiten con un valor inferior al nominal, pues la sociedad sigue respondiendo por el importe nominal de ellas "20". Al respecto VAZQUEZ ARMINIO "21" dice, efectivamente, el valor que debe tenerse en cuenta es el nominal, pero no porque éste sea "el que constituye la suma de responsabilidad frente a la sociedad" ya que ella es deudora no únicamente por el valor nominal de la emisión, sino también por los intereses, primas y demás prestaciones establecidas en favor de los obligacionistas, los cuales aumentan su responsabilidad independientemente del asiento contable que motiva la emisión. Agrega

18 VAZQUEZ ARMINIO, ob. cit., págs. 87 y 88.

19 Ibidem, ob. cit., págs. 88 y 89.

20 RODRIGUEZ RODRIGUEZ, Tratado cit., t. II, pág. 233. En contra, VIVANTE CESAR, ob. cit., vol. II, pág. 363: "El importe de las obligaciones no se debe determinar teniendo en cuenta su valor nominal sino el de emisión. En efecto, si el límite colocado por la ley a la emisión tiene por finalidad mantener una justa proporción entre los capitales de la Sociedad y la esfera de sus negocios, lógico es tener en cuenta solamente lo que ella haya cobrado en realidad y que pueda servirle para la explotación de sus dichos negocios".

21 VAZQUEZ ARMINIO, ob. cit., pág. 92.

el mismo autor, "Nuestra afirmación se basa en que el valor nominal del conjunto de obligaciones, representa la suma en que se consideran acrecentados los recursos disponibles de la empresa en virtud de la emisión, y que constituye, por ende, la suerte principal de la operación, que sirve de base para el cómputo de los intereses y demás prestaciones accesorias que corresponden a los obligacionistas".

La opinión en el sentido de que debe tenerse en cuenta el valor nominal para determinar el límite del crédito colectivo encuentra apoyo legal en la L.G.T.O.C., al disponer en su art. 210, frac. III que: "Las obligaciones deben contener... El importe de la emisión, con especificación del número y del valor nominal de las obligaciones que se emitan".

C.- FIJACION DE LOS INTERESES

El tipo de interés que en favor de los obligacionistas devenga el crédito colectivo por emisión de obligaciones está sujeto a la aprobación de la Comisión Nacional de Valores; así lo ordena la Ley de dicha Comisión al disponer: "Artículo 2o. A la Comisión Nacional de Valores, le corresponde: ...II.- Aprobar, de acuerdo con las condiciones del mercado, las tasas máximas y mínimas de interés a que deberán sujetarse las emisiones de valores...".

Del anterior precepto, se infiere que la asamblea extraordinaria de accionistas deberá fijar el tipo de interés del crédito, precisamente dentro de las tasas máximas y mínimas que establece la Comisión Nacional de Valores.

Al efecto, dicha Comisión ha dictado la regla número F-1, publicada en el "Diario Oficial" de la Federación de 11 de septiembre de 1946 y actualmente en vigor, cuyo texto es el siguiente:

"Tasas máximas y mínimas de interés que se aprueban para las emisiones a que se refiere el párrafo 5 del artículo 2o. del Decreto que creó la Comisión Nacional de Valores "22".

PRIMERO.- Las tasas máximas y mínimas de interés a que deberán sujetarse - las emisiones de cédulas y bonos hipotecarios, bonos generales y bonos comerciales de sociedades financieras y obligaciones emitidas por conducto o con el aval de las sociedades financieras, a partir de la fecha en que entre en vigor la presente regla, son las siguientes:

- a) Las emisiones en moneda nacional, cuyos títulos estén exentos del impuesto sobre la renta, podrán redituar intereses entre el 6 (seis) y el 8 % (ocho por ciento) - anual.
- b) Las emisiones en moneda nacional, cuyos títulos no estén exentos del impuesto sobre la renta, podrán redituar intereses entre el 7 (siete) y el 9 % (nueve por ciento) anual.

22

El párrafo de dicho artículo es el siguiente: "Corresponderá a la Comisión Nacional de Valores... Aprobar, dentro de una política que tendrá en cuenta las circunstancias del mercado y mediante reglas de carácter general, las tasas máximas y mínimas de interés de las emisiones que en el futuro se hagan de cédulas y bonos hipotecarios, bonos generales y bonos comerciales de sociedades financieras y obligaciones emitidas por conducto o con el aval de las sociedades financieras".

c) Las emisiones en moneda de los Estados Unidos de Norteamérica, podrán-redituar intereses entre el 3 (tres) y el 5 % (cinco por ciento) anual".

No obstante lo anterior, la Comisión Nacional de Valores ha aprobado desde fines del año de 1959, emisiones de obligaciones en moneda nacional con interés del 10 % anual.

Por otra parte, según el texto de la Regla F-1, únicamente quedan sujetos a la aprobación de la Comisión Nacional de Valores, las tasas de las emisiones de obligaciones emitidas por conducto o con el aval de las sociedades financieras "23". Por lo que no quedan sujetas a la aprobación de dicha comisión, las tasas de interés de las obligaciones de las sociedades anónimas que se emitan sin intervención de una institución financiera, razón por la cual se ha considerado que las medidas contenidas en dicha regla son incompletas, puesto que las emisiones de obligaciones solamente están sujetas a las limitaciones de las citadas tasas de interés cuando se efectúan por conducto o con el aval de sociedades financieras.

Ahora bien, en nuestro medio generalmente, el crédito colectivo por emisión de obligaciones produce una tasa de interés fija a lo largo de la vigencia del plazo convenido para la emisión. Esta circunstancia es acorde con la L.G.T.O.C. al disponer en su art. 210 que: "Las obligaciones deben contener:... IV.- el tipo de interés pactado...". De acuerdo con esta disposición se deduce que el obligacionista conoce de antemano la tasa de interés que las obligaciones le producirán, puesto que ésta se prefija "24".

Ante la interrogante de si podría establecerse que las obligaciones den derecho a una participación en las utilidades, RODRIGUEZ RODRIGUEZ "25" manifiesta: "Es característica de la obligación el percibir intereses; pero si éstos dependiesen totalmente de la suerte venturosa o adversa de la negociación dejarían de ser tales intereses para convertirse en una participación típica en los beneficios, con lo que se desvirtuaría totalmente la institución jurídica que examinamos. Las obligaciones no pueden limitarse a percibir un tanto por ciento de los beneficios, sino que han de obtener una cantidad fija, en los plazos de vencimiento determinado, con independencia del resultado económico de la sociedad; ahora bien, en lo que no hay inconveniente es en que, además de señalarse un tanto por ciento determinado, se fije una participación adicional en los beneficios, del mismo modo que junto al pago de los intereses puede establecerse el pago de premios y de primas".

23 Omitimos referirnos a las tasas de interés para las emisiones de cédulas y bonos hipotecarios por quedar fuera del objeto de este estudio.

24 Sobre este punto, RODRIGUEZ RODRIGUEZ, Tratado cit., t. II, -- pág. 245, expresa: "La ley se limita a exigir que se fije el tipo de -- interés y creo que tan fijado está el interés cuando su cuantía es fija y constante a lo largo de todo el tiempo de vigencia de la obligación, como cuando esta cuantía puede variar, bien porque se determine inicialmente una escala determinada bien porque estas variaciones resulten de hechos objetivos, previamente determinados". Del criterio de este autor se concluye que, de cualquier manera, la renta que producen las obligaciones es fija, pues en caso de que dicha renta sea variable, su variación se conocerá ya que ésta se fija en las obligaciones mismas.

25 RODRIGUEZ RODRIGUEZ, Tratado cit., t. II, págs. 245 y 246.

D.- DURACION DEL PLAZO DEL CREDITO

La L.G.T.O.C. no establece ni plazo mínimo ni máximo para efectuar la amortización del crédito, sin embargo, en la práctica la asamblea extraordinaria de accionistas de la sociedad deudora no acuerda plazos mayores de quince años, pues de lo contrario, la empresa tropezaría con problemas para la colocación de sus obligaciones en virtud de la incertidumbre sobre las variaciones económicas que en un término de veinte o más años pudiera sufrir la misma, el mercado de valores o la moneda.

E.- FORMA DE PAGO DE LOS INTERESES

La L.G.T.O.C. tampoco prevé la forma de hacer el pago de los intereses que devengarán las obligaciones. Ante este silencio se considera que corresponde y en la práctica así se acostumbra, a la asamblea extraordinaria de accionistas de la sociedad determinar la forma de dicho pago. Este generalmente se efectúa trimestral, semestral o anualmente; de entre estos términos, la empresa puede adoptar el que estime de mayor conveniencia.

La forma de pago anual es la que resulta más ventajosa para la empresa, pues le evita los gastos y recargos de tesorería que origina la atención del servicio de intereses dos o tres veces por año. Además, le permite aprovechar mayor tiempo las cantidades de dinero destinadas al pago de intereses. Sin embargo, esta forma de pago tiene el inconveniente de que, llegado el término de vencimiento para el pago de intereses, la tesorería deberá hacer frente a un servicio cuyas proporciones pudieran ser considerablemente altas. Por otra parte, para los obligacionistas, el sistema de pago anual de ordinario les resulta bastante amplio, y prefieren una forma de pago semestral o trimestral. Esto último obedece a que la mayoría de los obligacionistas son personas de mediana posición económica, que constantemente requieren de sus intereses para atender necesidades, cuya satisfacción puede causarle problemas con una forma de pago anual "26".

En nuestro medio, son más usados para el pago de intereses los términos trimestral y semestral. La sociedad hace el pago contra la presentación de los cupones correspondientes en las fechas señaladas para ese efecto. También puede contratar el servicio de pago con una institución de crédito, para que ésta pague en su nombre los intereses a los tenedores.

a) LUGAR Y EPOCA DE PAGO

En relación con el lugar de pago de los intereses, el art. 228, de la L.G.T.O.C. remite al 77 de la misma Ley, que trata de letra de cambio y conforme al cual se establecen dos supuestos:

Primero.- Cuando no se designe el lugar en que han de pagarse los intereses, en este caso se tendrá como tal el del domicilio de la sociedad deudora, y si ésta tuviera varios domicilios, el pago será exigible en cualquiera de ellos, a elección del tenedor.

Segundo.- cuando se designen varios lugares para el pago, en tal caso el obligacionista podrá exigir el pago en cualquiera de los lugares señalados.

Por otra parte, los arts. 210, frac. VI, y 213, frac. II, de la L.G.T.O.C. determinan que el lugar de pago debe señalarse en el texto de las obligaciones y en el acta de creación.

Por lo que se refiere a la época de pago los arts. 210, frac. V, y 213, frac. II, de la misma Ley señalan que ésta deberá expresarse en el texto de las obligaciones y en el acta de creación.

b) SU COBRO

En la práctica mexicana, el cobro de los intereses se hace mediante la entrega del cupón correspondiente. Al respecto nada prescribe la ley, pero esa situación resulta de los arts. 209, 214, 227 y 228 de la L.G.T.O.C.

c) CUPONES

DE ARRILLAGA "27", dice del cupón "es el documento que representa para el tenedor un crédito más o menos a la vista; para el deudor, o sea, para la sociedad que lo recupera, supone un justificante de que ha pagado los intereses de un préstamo de que era deudora".

Razones de orden práctico han determinado que las obligaciones generalmente lleven adheridos cupones para el cobro de los intereses. Sin embargo tratándose de obligaciones a largo plazo, algunas veces sólo son entregados a los tenedores algunos de los que les corresponden a las obligaciones adquiridas, con la expresión de que una vez realizado el pago de los que se entregan con el título se les remitirá una nueva serie "28".

Los tenedores de cupones están obligados a admitir pagos parciales, debiendo conservar estos títulos en su poder mientras no se les cubra el valor total de los intereses que incorporan, anotando en ellos la cantidad cobrada y extendiendo por separado el recibo correspondiente (art. 228, de la L.G.T.O.C. en relación con el 130, de la misma Ley). No obstante lo expresado por la Ley, se considera que no es aconsejable que las so

27 DE ARRILLAGA, ob. cit., pág. 76.

28 RODRIGUEZ RODRIGUEZ, Tratado cit., t. II, pág. 246, dice al referirse a los cupones: "En la práctica, sólo llevan la indicación de la denominación de la sociedad, del número de la obligación a que corresponden, el día del vencimiento y la expresión del valor de los intereses que han de ser abonados por cada uno...". Al efecto, HERRERA MARIO, ob. cit., pág. 89, expresa sobre dichos documentos: "Si en su texto no aparecen todas las menciones de importancia relativas a la emisión, el tenedor puede fácilmente engañarse sobre la naturaleza y extensión de los derechos que le corresponden. De ahí que la Comisión Nacional de Valores haya mostrado siempre interés en supervisarlos, exigiendo de las emisoras la sustitución de aquellos que, a su juicio, le han parecido incompletos o ambiguos".

ciudades deudoras recurran a efectuar pagos parciales, sobre todo aquéllas que en lo futuro se propongan realizar nuevas emisiones, la razón es lógica, pues los obligacionistas prefieren recibir el pago completo de sus intereses, por lo que si existe el precedente de que la sociedad que pretende realizar una nueva emisión de obligaciones ha hecho pagos parciales sobre los cupones en emisiones anteriores, lo más seguro es que al tratar de colocar una nueva emisión encuentre problemas en virtud de un justificado desaire por parte de los inversionistas.

Prescripción.- Sobre la prescripción de los intereses que consignan los cupones, el art. 227, de la L.G.T.O.C. dispone en su párrafo primero: "Las acciones para el cobro de los cupones o de los intereses vencidos sobre las obligaciones, prescribirán en tres años, a partir del vencimiento".

F.- PAGO DEL CAPITAL

La restitución o reembolso del importe del crédito es elemento esencial en la definición de la obligación ya que, si ésta es una parte fraccionaria de un crédito colectivo, es evidente que el crédito debe ser restituido de conformidad con la fisonomía del mismo "29".

Ordinariamente, el conjunto o totalidad de las obligaciones no se reembolsa de una sola vez, sino que la sociedad destina en cada ejercicio una suma para aplicarla al pago de ellas y de sus intereses, cantidad calculada de modo tal que al finalizar el plazo establecido para la emisión, el conjunto de las obligaciones quede liquidado. En términos financieros se denomina anualidad a la suma destinada en cada ejercicio a los fines indicados; y sistema de amortización al modo como la sociedad deudora distribuye la porción correspondiente de las anualidades al pago de los títulos "30".

En efecto, la amortización es el sistema o proceso económico mediante el cual se cancela un crédito, mediante ella se realiza el pago del capital que las obligaciones representan. Dicho pago constituye la principal obligación de la sociedad. El art. 2062, del C. Civ. del D. y T. F. expresa que: "Pago o cumplimiento es la entrega de la cosa o cantidad debida, o la prestación del servicio que se hubiere prometido".

De diversas maneras se puede extinguir la relación contractual existente entre la sociedad deudora y los obligacionistas, pero la manera ordinaria y normal es el pago o reembolso del capital en las condiciones establecidas en el contrato de emisión. Sin embargo, en algunos casos la devolución del capital depende de circunstancias que pueden llamarse extraordinarias, como en el caso de disolución de la sociedad, quiebra de ésta, ejecución forzosa por falta de pago, etc. "31". Más adelante nos referimos a estas circunstancias, las cuales dan lugar a que el pago de las obligaciones sea exigible antes

29 DE ARRILLAGA, ob. cit., pág. 100.

30 VAZQUEZ ARMINIO, ob. cit., págs. 108 y 109; OCTAVIO HERNANDEZ, ob. cit., t. I, pág. 380, dice: "Amortización es proceso económico mediante el cual se cancela un empréstito".

31 DE ARRILLAGA, ob. cit., pág. 123.

del cumplimiento del plazo establecido en el acta de creación.

La forma ordinaria de pago del capital podemos afirmar que es aquella que se deriva del contenido de los arts. 213, frac. II y 210 frac. V, de la L. G. T. O. C. - al expresar éstos que tanto en el acta de creación como en el texto de las obligaciones de be indicarse "El término señalado para el pago... de capital, y los plazos, condiciones y manera en que las obligaciones han de ser amortizadas". En consecuencia, la sociedad habrá de poner a disposición de los obligacionistas el capital que las obligaciones representan precisamente en el término y forma señalados en el acta de creación.

Prescripción.- La acción para el cobro del capital prescribe en tres años - contados a partir de la fecha en que venzan los plazos establecidos para la amortización, o en caso de sorteo, desde la fecha en que se haga la publicación a que se refiere el art. 222 (art. 227, de la L.G.T.O.C.).

Extinción de la relación.- Reintegrado el crédito colectivo por emisión de obligaciones, éste queda cancelado y como consecuencia se extingue todo vínculo o relación entre la sociedad y los obligacionistas.

a) AMORTIZACION NORMAL

Nos referiremos a algunos de los diversos procedimientos de amortización - normal que existen para realizar el pago del crédito colectivo por emisión de obligaciones. Cualquiera de ellos que se adopte debe hacerse constar tanto en el acta de creación como en las obligaciones.

a") AMORTIZACION TOTAL DE LA EMISION

Se efectúa cuando en el acta de creación se establece que la sociedad deudora pagará el monto total del crédito colectivo en determinada fecha, es decir, se fija - día, mes y año determinados para el pago total de la emisión. Este sistema, como fácilmente se comprende, implica una pesada carga para la sociedad pues una vez cumplido el plazo prefijado para el reembolso del valor de las obligaciones deberá hacer frente a una deuda de grandes proporciones.

b") AMORTIZACION PARCIAL DE LA EMISION

Esta, es aquella en la que se estipula que la sociedad deudora pagará periódicamente, en determinadas fechas, una parte del valor de todas y cada una de las obligaciones que integran la emisión, quedando reembolsadas en su totalidad al cumplirse el plazo máximo fijado para tal efecto. Así por ejemplo, una obligación con valor de - - - - \$10,000.00, cuyo plazo de amortización sea de diez años, puede ser pagada con anualidades de \$1,000.00 cada una, para que al final de dicho plazo quede íntegramente reembolsada.

c") AMORTIZACION POR RESCATE EN BOLSA

Es aquella que se realiza cuando las obligaciones se encuentran inscritas en la Bolsa de Valores, en cuyo caso la sociedad deudora puede comprarlas y de esta manera, adquiriendo un crédito en su contra, logra también realizar la amortización de los títulos.

Dicha operación es llamada "rescate en bolsa". No existe en nuestro derecho disposición legal que se oponga a este procedimiento; por otra parte, de conformidad con el art. 2206 del C. Civ. del D. y T. F., cuando las calidades de acreedor y deudor se reúnen en una misma persona la deuda se extingue por confusión.

d) AMORTIZACION TOTAL DE OBLIGACIONES DESIGNADAS POR SORTEO

Este sistema es el más usado en nuestro país y consiste en amortizar periódicamente, en determinadas fechas, el importe total de un cierto número de obligaciones, las cuales son señaladas mediante sorteo, de tal manera que al concluir el plazo máximo fijado para el pago en el acta de creación, todos los títulos quedan amortizados. Así por ejemplo, si la sociedad ha emitido un total de 50,000 títulos, cuyo plazo de amortización es de 10 años, puede reembolsar 5,000 obligaciones anual y sucesivamente, las cuales serán designadas por sorteo, para que al finalizar el plazo citado todas queden pagadas.

Sobre los sorteos de las obligaciones, el art. 222, de la L.G.T.O.C., prescribe que deben ser efectuados ante notario, con intervención del representante común de los obligacionistas y del o de los administradores de la sociedad. Esta deberá publicar en el "Diario Oficial" de la Federación y en un periódico de los de mayor circulación de su domicilio, una lista de las obligaciones sorteadas con los datos necesarios para su identificación, señalando el lugar y la fecha en que el pago se hará, ésta última deberá fijarse dentro del mes siguiente a la fecha del sorteo. Las obligaciones sorteadas dejarán de causar intereses desde la fecha del sorteo, siempre que la deudora deposite en una institución de crédito el importe para efectuar el pago.

Como una medida de protección en favor de los obligacionistas, la L.G.T.O.C. prohíbe en su art. 211, que las obligaciones sean amortizadas mediante sorteos a una suma superior a su valor nominal o con primas o premios. Sin embargo, este mismo artículo autoriza la amortización por sorteo a una suma superior de su valor nominal o con primas o premios, cuando éstos tengan por objeto compensar a los tenedores de obligaciones por el reembolso anticipado de una parte o de la totalidad de la emisión, o cuando el interés que deba pagarse a todos los obligacionistas sea mayor al 4% anual y la cantidad periódica destinada a la amortización de las obligaciones y al pago de los intereses sea la misma durante el tiempo señalado para la amortización.

e) AMORTIZACION ANTICIPADA

El art. 211, de la L.G.T.O.C. habla de "...redención anticipada de una parte o de la totalidad de la emisión...", es decir, en dicha disposición se encuentra previsto expresamente el supuesto de que la sociedad deudora amortice parcial o totalmente el crédito colectivo por emisión de obligaciones antes de que se cumpla el plazo de amortización fijado en el acta de creación.

Quando se realice el supuesto de reembolso anticipado, la deudora deberá, de conformidad con el artículo citado, compensar a los tenedores de obligaciones con primas o premios. Si el crédito se reembolsa sólo parcialmente, los títulos que han de ser amortizados deberán designarse por medio de sorteos.

Las primas o premios constituyen una indemnización para los obligacionistas "32", ya que éstos al invertir su capital en títulos-obligaciones lo hacen con la idea y el propósito de percibir intereses hasta el cumplimiento del plazo fijado en el acta de creación, por lo que, cuando la sociedad reembolsa anticipadamente el capital priva al obligacionista de percibir intereses hasta el cumplimiento del plazo estipulado. Sin embargo, actualmente existen en nuestro país diversos medios de inversión de capitales y los obligacionistas afectados por una amortización anticipada pueden fácilmente reinvertir su dinero.

f) AMORTIZACION POR CONVERSION DE OBLIGACIONES EN ACCIONES

La conversión de obligaciones en acciones constituye también una forma de amortización del crédito colectivo. Esta operación convierte a los obligacionistas en accionistas, y por ende de acreedores en socios de la empresa, aumentando ésta su capital social. En nuestro medio la convertibilidad de obligaciones en acciones es poco conocida debido a su reciente regulación legal en nuestra L.G.T.O.C.

b) AMORTIZACION ANORMAL

Hasta el momento nos hemos referido a algunas de las formas ordinarias o normales de amortización, es decir, a aquellas en que el reembolso de las obligaciones se hace dentro del plazo previsto y de acuerdo con las condiciones señaladas en el acta de creación. No obstante, una vez perfeccionada la operación de emisión, pueden presentarse a la sociedad situaciones anormales, como su disolución anticipada, quiebra o ejecución forzosa, las cuales determinan que el reembolso o amortización de los títulos sea exigible antes del cumplimiento del plazo señalado en el acta de creación. Nos ocuparemos ahora de las formas de amortización provocadas por estas situaciones.

a) AMORTIZACION POR DISOLUCION DE LA EMPRESA

La disolución de la sociedad deudora supone la muerte de una persona jurídica y por lo mismo la desaparición de un sujeto de derechos y obligaciones. Una vez disuelta ésta no podrá enderezarse acción alguna contra ella, en virtud de que ya no existe. Es por ello necesario que antes o en el momento de la disolución, se paguen todas las deudas, entre ellas las que provienen de obligaciones emitidas y no amortizadas aún "33".

32

HERRERA MARIO, ob.cit.pág. 92 expresa: "No establece la Ley el monto de la prima o del premio por pagar, por lo cual su fijación queda al arbitrio de la emisora. En nuestro medio se acostumbra, sin que tal práctica sea regla, que ésta se comprometa al pago de las sumas siguientes: si el reembolso total se hace antes de terminar el primer año de la emisión, pagará además del interés pactado, una prima del 2% sobre el capital insoluto de las obligaciones que se rediman, y si se hiciera dentro del segundo año, pagará además el 1%".

33

DE ARRILLAGA, ob. cit., pág. 140.

Sin embargo, en nuestro derecho, de acuerdo con el art. 244, de la L.G.S.M. "Las sociedades, aún después de disueltas conservarán su personalidad jurídica para los efectos de la liquidación". Disuelta la sociedad, ésta se pondrá en liquidación (art. 234, de la L.G.S.M.) y uno de los objetivos de la liquidación es pagar lo que la sociedad deba (art. 242, frac. I, de la L.G.S.M.). Esto es, la sociedad debe cumplir con sus compromisos pendientes, entre los que puede figurar un crédito colectivo por emisión de obligaciones, el cual en todo caso deberá liquidar.

b") AMORTIZACION POR QUIEBRA DE LA EMPRESA

El art. 128, frac. I, de la L.Q.S.P. dispone en relación con los efectos sobre las relaciones jurídicas preexistentes del quebrado, que las obligaciones pendientes de éste se tendrán por vencidas desde el momento de la declaración de quiebra.

En consecuencia, tratándose de un crédito colectivo que consigna una deuda de vencimiento futuro, ésta se tendrá por vencida y por lo mismo será exigible, desde el momento de la declaración de quiebra.

En tal caso, el representante común de los obligacionistas obrará como mandatario de éstos, ejercitando las acciones o derechos que al conjunto de obligacionistas correspondan en el juicio respectivo (art. 217, frac. VIII, de la L.G.T.O.C.).

c") AMORTIZACION POR EJECUCION FORZOSA

Una vez vencido el plazo para el pago del crédito colectivo y habiendo exigido los obligacionistas el importe del capital, si éste no es reintegrado oportunamente podrán, de acuerdo con el art. 223, frac. II, de la L.G.T.O.C. "ejercitar individualmente las acciones que les correspondan... 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 hayan vencido o decretado conforme al acta de emisión". Igual medida podrán tomar para exigir el importe de los intereses vencidos que no hayan sido pagados. Pues en ambos casos están en condiciones de ejercitar la acción cambiaria, de acuerdo con los arts. 228, de la L.G.T.O.C. y 152 de la misma Ley, al cual remite el primero de éstos.

Es pues evidente que si el juicio seguido para reclamar el pago del capital favorece a los obligacionistas, éstos obtendrán el reembolso de las obligaciones en una forma anormal, distinta de la estipulada en el acta de creación.

G.- NOMBRAMIENTO DEL REPRESENTANTE COMUN

El representante común de los obligacionistas se instituye para representar a éstos en sus relaciones con la sociedad deudora "34". Estando en la etapa de creación de las obligaciones, como es lógico suponer, aún no existen los obligacionistas y por lo tanto

no hay posibilidad de que éstos hagan la designación del representante común de conformidad con lo establecido por el art. 220, frac. I, de la L.G.T.O.C., que indica que corresponde a la asamblea de obligacionistas tal designación. Es precisamente debido a esta imposibilidad de los futuros obligacionistas que compete a la sociedad deudora el nombramiento de dicho representante por medio de la asamblea extraordinaria de sus accionistas; con ello se logra cumplir con el art. 213, frac. V, de la L.G.T.O.C., que exige que el acta de creación de las obligaciones debe contener la designación del representante común así como la aceptación de éste.

Debe distinguirse pues, entre representante común provisional, que es aquel que designa la propia sociedad deudora para que comparezca al acta de creación, y representante definitivo, que es aquel que es designado por la asamblea de obligacionistas "35". Es decir, la asamblea de obligacionistas podrá revocar el nombramiento del representante común provisional impuesto por la sociedad deudora y en su defecto nombrar el representante común definitivo en los términos señalados por el art. 220, fracs. I y II. Nos ocuparemos con mayor amplitud de esta figura en el capítulo siguiente, al estudiar los derechos de los obligacionistas.

III.- ATRIBUCIONES DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES EN MATERIA DE OBLIGACIONES

"Las sociedades anónimas que se propongan emitir obligaciones sin intervención de instituciones de crédito, se someterán a la previa autorización de la Comisión Nacional de Valores y a las reglas generales que expida dicha Comisión, oyendo a la Nacional Financiera, S. A. y al Banco de México, S. A." "36".

Se exime de esta autorización a las sociedades que realicen la emisión, "con la garantía o con la intervención de instituciones de crédito, cuando dichas emisiones, garantía o intervención, hayan sido previamente aprobadas por la propia Comisión..." "37".

1.- SOLICITUD DE EMISION

La solicitud de autorización de emisión de obligaciones ante la Comisión Nacional de Valores deberá hacerse por escrito e ir firmada por el gerente, administrador o representante con poder de administración "38" y acompañado de los siguientes documentos que señala la Regla número C-1 "39":

-
- 35 Ibidem, pág. 178.
 - 36 Art. 11 de la Ley de la Comisión Nacional de Valores.
 - 37 Art. 10 de la Ley de la Comisión Nacional de Valores. Al respecto, HERRE RA MARIO, ob.cit., pág. 40, manifiesta: "Como es lógico, razones de elemental economía administrativa justifican en tales casos, la emisión de la autorización de la Comisión Nacional de Valores, ya que en estos casos no puede otorgar la autorización relativa a la Comisión Nacional Bancaria".
 - 38 Art. 13 del Reglamento del Decreto que creó la Comisión Nacional de Valores. (Publicado en el "Diario Oficial" de la Federación de 7 de septiembre de 1946).
 - 39 Dictada por la Comisión Nacional de Valores y publicada en el "Diario Oficial" de la Federación de 10 de marzo de 1947.

- a) Proyecto del acta de creación;
- b) Balance que se haya practicado precisamente para preparar la emisión, certificado por contador público titulado;
- c) Estudio técnico;
- d) Acta de la asamblea general extraordinaria de accionistas que acordó la emisión;
- e) Acta de la sesión del consejo de administración en que se hizo la designación de la persona o personas que deben suscribir la emisión;
- f) Relación de bienes que constituyen la garantía;
- g) Certificación del Registro Público de la Propiedad sobre los bienes que constituyen la garantía;
- h) Copia debidamente autorizada del testimonio de la escritura constitutiva y sus reformas si las hubiere;
- i) Copia debidamente autorizada del testimonio de la escritura que contiene el acta de creación;
- j) Nombres de los Consejeros y, si es posible, de los principales tenedores de acciones de la sociedad, o en su defecto, copia de la lista de asistencia a la última asamblea de accionistas;
- k) Informe que contenga las características de la emisión, así como la tabla de amortización que corresponda;
- l) Descripción del negocio a que se dedica la sociedad creadora y objeto de la emisión, así como programa de la inversión;
- m) Balance general y estado de pérdidas y ganancias certificados por contador público titulado, relativos al ejercicio social inmediatamente anterior a la solicitud de registro, si ésta es presentada dentro de los seis meses siguientes al fin del mismo. Si la solicitud es posterior a ese plazo, los estados contables citados se presentarán por las operaciones correspondientes al fin del semestre próximo precedente;
- n) Relación que comprenda los últimos cinco ejercicios sociales, o desde la fecha de establecimiento de la empresa si su antigüedad data de menos tiempo, y contenga: utilidad neta; dividendos pagados; reservas de capital y otras; emisiones efectuadas, con la debida especificación de monto, plazo, interés, amortización, circulación y garantías, volumen y valor de la producción; partidas que integran el activo circulante y detalle del activo fijo con expresión del sistema de depreciación seguido y los cargos correspondientes.

Si la sociedad anónima que pretende emitir obligaciones es una Empresa de Participación Estatal, aparte de la autorización anterior, deberá recabar autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público "40".

Decreto de 29 de marzo de 1955, que dispone que deberán recabar, autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público los Organismos Descentralizados y Empresas de Participación Estatal, para emitir o garantizar bonos, obligaciones u otros títulos en que se documenten adeudados con vencimiento mayor de un año de plazo.

Por otra parte, las empresas que exploten los servicios públicos relativos a las vfas generales de comunicación y del ramo eléctrico, previamente a la solicitud de autorización de emisión de obligaciones que se dirige a la Comisión Nacional de Valores, deben obtener la aprobación de la operación, por parte de la Secretaría de Comunicaciones y Transportes y de la Comisión de Tarifas de Electricidad y Gas, respectivamente "41".

2.- AUTORIZACION DE LA EMISION

La Comisión Nacional de Valores podrá autorizar o no la emisión de obligaciones atendiendo al resultado del estudio de la documentación que se presenta con la solicitud y a la investigación que realice acerca de las condiciones financieras, comerciales y legales de la sociedad que se propone crear y emitir obligaciones (art. 4o. de la Ley de la Comisión Nacional de Valores).

IV.- EL ACTA DE CREACION

Una vez otorgada la autorización de emisión de obligaciones por la Comisión Nacional de Valores y, de conformidad con el art. 213, de la L.G.T.O.C., la declaración de voluntad de la sociedad para crear o constituir el crédito colectivo por emisión de obligaciones se hará constar en acta ante notario y se inscribirá en el Registro de Comercio de su domicilio. Como puede verse, la fuente jurídica de donde nacen las obligaciones es la declaración unilateral de voluntad de la sociedad contenida en la escritura pública.

1.- SU CONTENIDO

El artículo 213, de la L.G.T.O.C., indica que el acta de creación deberá contener los siguientes requisitos:

- a) La denominación, el objeto y el domicilio de la sociedad creadora;
- b) El importe del capital pagado de la sociedad creadora y el de su activo y de su pasivo, según el balance que se practique precisamente para efectuar la emisión;
- c) El acta de la asamblea general de accionistas que haya autorizado la emisión;
- d) El balance que se haya practicado precisamente para preparar la emisión, certificado por contador público;
- e) El 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;
- f) El importe de la emisión, con especificación del número y del valor nominal de las obligaciones que se crean;
- g) El tipo de interés pactado;

41 Art. 90, de la Ley de Vfas Generales de Comunicación y Decreto que creó la Comisión de Tarifas de Electricidad y Gas.

- h) El término señalado para el pago de interés y de capital, y los plazos, - condiciones y manera en que las obligaciones han de ser amortizados;
- i) El lugar del pago;
- j) La especificación, en su caso, de las garantías especiales que se consig-
nen para la emisión, con todos los requisitos legales debidos para la constitución de tales
garantías;
- k) 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;
- l) La designación de representante común de los obligacionistas y la acepta-
ción de éste, con su declaración:
- 1).- De haber comprobado el valor del activo neto manifestado por la socie-
dad;
- 2).- De haber comprobado, en su caso, la existencia y valor de los bienes -
hipotecados o dados en prenda para garantizar la emisión;
- 3).- 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 construc-
ción o adquisición de los bienes respectivos, y hasta el momento en que esa adquisi-
ción o construcción se realice.

2.- INSCRIPCIÓN

El art. 213, de la L.G.T.O.C. dispone que el acta de creación deberá - - inscribirse en el Registro Público de Comercio del domicilio de la sociedad creadora y, -- además en el Registro Público de la Propiedad, si en garantía de la emisión se constituye - hipoteca, en cuyo caso la inscripción se hará en el Registro del lugar de ubicación de los bienes afectados en garantía, para que, de acuerdo con lo establecido por el art. 2919, - del C. Civ. del D. y T. F., la hipoteca produzca efectos contra tercero.

Por otra parte, el art. 21, frac. XIV, del Código de Comercio, también dis-
pone que la emisión de obligaciones deberá inscribirse en el Registro de Comercio. Por --
último, el art. 217, frac. V, de la L.G.T.O.C. establece, que corresponde al Represen-
tante Común de los obligacionistas, obtener oportunamente la inscripción del acta de crea-
ción.

La inscripción de dicha acta tiene carácter de acto constitutivo, ya que sólo después de efectuada la misma, puede llevarse a la práctica el acuerdo de creación del -- crédito colectivo por emisión de obligaciones tomado por la asamblea de accionistas de la sociedad "42"; el cual no puede ejecutarse en su totalidad sino una vez que se ha efectua-
do el registro de la operación; por lo que se concluye que se trata de un caso en que la ins-
cripción tiene eficacia constitutiva "43". El criterio anterior lo encontramos en nuestra -
L.G.T.O.C., al exigir en el art. 210, frac. VIII, entre las menciones que deben conte-
ner las obligaciones, "la fecha y número de la inscripción relativa en el Registro de Comer-
cio".

Una de las principales características del crédito colectivo por emisión de -- obligaciones en su elevada cuantía, por ello la publicidad de la operación y de sus términos y condiciones, es útil para los terceros y acreedores, pues les informará de la situación pa-
trimonial y económica de la empresa.

42 DE ARRILLAGA, ob. cit., págs. 59 y 60.

43 VAZQUEZ ARMINIO, ob. cit., pág. 126.

Aparte de las inscripciones a que nos hemos referido, el acta de creación de obligaciones también debe inscribirse en el Registro Nacional de Valores (arts. 2o. frac. I, de la Ley de la Comisión Nacional de Valores, 9o. frac. VIII y 17, del Reglamento del - Decreto que creó la Comisión Nacional de Valores) "44". Por otra parte, en caso de que el sujeto creador de las obligaciones sea una Empresa de Participación Estatal, el acta de creación deberá inscribirse también en el Registro de Obligaciones de Organismos Descentralizados y Empresas de Participación Estatal, el cual se encuentra a cargo de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, de acuerdo con lo previsto en el art. 5o. del Decreto de 29 de marzo de 1955.

V.- LA CREACION DE LOS TITULOS

Hecha la inscripción del acta de creación en los registros a que anteriormente nos referimos, la sociedad podrá efectuar la creación de las obligaciones, la cual culminará con la redacción y suscripción de las mismas "45". Al efecto, el Consejo de Administración de aquella designará a la persona o personas que deben suscribir la emisión (art. 213, frac. I, c). Sobre este particular la Comisión Nacional de Valores ha dictado el siguiente acuerdo:

"En atención a lo dispuesto en el inciso c) de la fracción I del artículo 213, de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, a los datos que debe contener el acta de emisión, deberá insertarse el acta del Consejo de Administración en que se haya hecho la designación de la persona o personas que deben suscribir la emisión de obligaciones" "46".

GIERKE, dice de la creación de un título de crédito -es un acto de suma importancia jurídica- pues en virtud de ella se efectúa "una modificación en el mundo real y una cosa corporal indiferente recibe, a causa de la agregación de una cosa incorporal (la declaración firmada), especiales propiedades jurídicas: un pedazo de papel se convierte en un título apto para ser portador de un valor" "47".

44 Los arts. 8o. de la Ley de la Comisión Nacional de Valores y 18 del Decreto que creó la Comisión Nacional de Valores, cuyos textos son idénticos, establecen: "La inscripción de un valor en el Registro Nacional de Valores, no implica certificación o juicio sobre la bondad del mismo; simplemente acredita el cumplimiento de las disposiciones legales cuya vigilancia compete a la Comisión Nacional de Valores".

45 VAZQUEZ ARMINIO, ob. cit., pág. 127, "...mediante la redacción y firma de las obligaciones se insertan en el papel las menciones necesarias para delimitar los compromisos que la sociedad ha acordado contraer por virtud de la emisión, y que han de circular entre el público, de aquí que sea sumamente necesario que tales compromisos se encuentren claramente determinados".

46 Comisión Nacional de Valores, Memoria Anual 1954, pág. 22.

47 GIERKE, citado por VAZQUEZ ARMINIO, ob. cit., pág. 127.

1.- MENCIONES QUE DEBEN CONTENER

El art. 210, de la L.G.T.O.C. dispone que las obligaciones deben contener las siguientes menciones:

- a) La denominación, el objeto y el domicilio de la sociedad creadora.
- b) El importe de su capital pagado y el de su activo y de su pasivo, según el balance que se haya practicado precisamente para efectuar la emisión.
- c) El importe de la emisión, con especificación del número y del valor nominal de las obligaciones que se crean.
- d) El tipo de interés pactado.
- e) El término señalado para el pago de interés y del capital y los plazos, -- condiciones y manera en que las obligaciones han de amortizarse.
- f) El lugar de pago.
- g) 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.
- h) El lugar y fecha de otorgamiento del acta de creación, con especificación de la fecha y número de la inscripción relativa en el Registro de Comercio.
- i) La firma del representante o representantes de la sociedad autorizados al efecto.
- j) La firma del representante común de los obligacionistas.

Finalmente, una vez terminada la creación de las obligaciones que, como ya hemos dicho, culmina con la redacción y firma de las mismas por la persona o personas designadas para ese efecto por el Consejo de Administración, la sociedad procede a realizar la emisión de obligaciones.

VI.- EL PROCESO DE EMISION DE LAS OBLIGACIONES

El proceso de emisión de obligaciones está dirigido a ejecutar la emisión de obligaciones, entendiéndose por ésta, de acuerdo con CERVANTES AHUMADA "48", "...el acto de poner en circulación los valores ya creados e incorporados en los títulos", o en -- otras palabras, el acto de introducir las obligaciones en el tráfico comercial de los valores.

1.- OFERTA DE VENTA

Creadas las obligaciones, la sociedad procede a efectuar la venta de las mismas ofreciéndolas al público para su suscripción; empleando para este efecto los más modernos sistemas de publicidad y propaganda, con el fin de hacer más atractiva la invitación -- que se hace a los inversionistas y de este modo lograr colocar con mayor facilidad y rapidez la emisión.

"Al ofrecimiento que la sociedad hace de sus obligaciones se le llama oferta de suscripción, y puede hacerse de manera pública o privada. El acto por el cual una persona se compromete a adquirir o a recibir en pago una o varias obligaciones constituye la --

aceptación o suscripción de las mismas, e implica una adhesión por parte de la persona que la realiza a las condiciones y circunstancias establecidas en el acta de emisión" "49".

En cuanto las personas interesadas en adquirir las obligaciones aceptan la oferta de venta de la sociedad, se procede a la suscripción, la cual se hace por medio de los documentos llamados boletines de suscripción, o también en forma verbal y contra la entrega de los títulos. En el primer caso, la firma de dichos documentos implica la aceptación del contrato de emisión y de las condiciones en él establecidas, quedando obligado el suscriptor a entregar la cantidad respectiva en la fecha previamente señalada por la sociedad a cambio de los títulos "50". Por lo tanto, una vez que el suscriptor hace entrega del valor de las obligaciones se perfecciona la operación de emisión y la sociedad debe a su vez entregarle a aquel los títulos que amparan el importe de su inversión. Estos en ocasiones se extienden con el carácter de provisionales, en cuyo caso, posteriormente serán substituidos por los títulos definitivos.

2.- COLOCACION

La colocación de las obligaciones se realiza directamente por la sociedad, o bien, por medio de personas o entidades financieras: corredores, comisionistas o bancos.

La intervención de los bancos o entidades financieras va desde su actuación como mero mandatario de la sociedad, trabajando a comisión, realizando las operaciones conducentes a la colocación de las obligaciones y entregando cuentas de su gestión, pero sin obligarse a suscribir los títulos sobrantes. Otras veces interviene actuando del modo citado, pero comprometiéndose a adquirir las obligaciones que queden sin suscribir, garantizando así la colocación total de la emisión. O bien, a veces el banco abre una cuenta de crédito a la deudora, con garantía de las futuras obligaciones, conviniendo en que si éstas no se colocan íntegramente en un plazo determinado el banco suscribirá los títulos no colocados, hasta la concurrencia del crédito que otorgó a la sociedad, regresándole las de más "51".

3.- SUSCRIPCION

Cumplidas las formalidades del acuerdo de creación de las obligaciones se llega a la fase de suscripción de las mismas por los inversionistas. Por esta operación se obtiene la calidad de obligacionista. "La suscripción es, pues, el acto por el cual una persona declara su voluntad de adquirir una o varias obligaciones" "52". Ahora bien, hemos señalado ya que la suscripción de obligaciones puede hacerse de dos formas, pública y privada:

A) PRIVADA

Denominada también instantánea, simultánea o en firme, se efectúa cuando

- | | |
|----|--|
| 49 | VAZQUEZ ARMINIO, ob. cit., pág. 128. |
| 50 | Véase, DE ARRILLAGA, ob. cit., pág. 61. |
| 51 | DE ARRILLAGA, ob. cit., pág. 84. Además véase, GARO FRANCISCO, - ob. cit., t. II, págs. 283 y 284. |
| 52 | DE ARRILLAGA, ob. cit., pág. 82. |

se adquiere íntegramente la emisión, en cuyo caso la operación queda concluida "ipso facto" e "ipso jure" "53". Esta forma de suscripción es sumamente ventajosa para la sociedad, en virtud de que al quedar suscrita la totalidad de las obligaciones en un solo acto, economiza el tiempo y los gastos que implica colocar la emisión en forma sucesiva o paulatina.

Cuando la deudora utiliza la forma de suscripción privada no tiene necesidad de invitar al público a suscribir las obligaciones, ya que puede dar éstas a sus acreedores en pago de deudas, es decir, en este caso substituye un crédito existente en su contra; o también puede entregarlas a entidades financieras quienes pueden adquirirlas con el fin de conservarlas en su poder hasta la fecha de su amortización, o bien, con el propósito de lanzarlas al mercado en la época que alcancen una alta cotización, o cuando por otras causas lo juzgue conveniente.

B.- PUBLICA

Denominada también sucesiva o paulatina, mediante ella se dá oportunidad a infinidad de personas para que adquieran el número de obligaciones que sus condiciones económicas se lo aconsejen o permitan. Las distintas aportaciones se van sumando hasta alcanzar el valor total de la emisión. Esta forma de suscripción es la más utilizada, ello en razón de la cuantía del crédito colectivo que como ya hemos mencionado es generalmente muy elevada, lo cual hace casi imposible que una o unas cuantas personas puedan suscribir íntegramente una emisión completa.

De acuerdo con el Reglamento especial para el ofrecimiento al público de valores no registrados en Bolsa "54", las obligaciones no registradas en bolsa sólo con autorización de la Comisión Nacional de Valores podrán ser ofrecidas al público. Además las sociedades creadoras de dichos títulos deben contar con un capital exhibido superior a \$ 200,000.00 y someter a la aprobación de dicha Comisión toda publicidad relativa al ofrecimiento de las mismas (arts. 1o., 7o. y 8o.).

De acuerdo con el art. 3o. del Reglamento citado, se exceptúan del cumplimiento de lo anterior, los casos de emisiones que hicieren las instituciones de crédito e igualmente los de emisiones que hicieren otros tipos de sociedades con intervención de las primeras; ello en razón de que dichas emisiones y trámites relativos a las mismas son autorizados por la Comisión Nacional Bancaria.

El art. 4o. del mismo Reglamento expresa que, se entiende se ofrecen en venta valores al público, cuando:

a) Se hacen publicaciones invitando a la suscripción o compra de aquéllos, o se efectúen transmisiones por radio, teléfono, telégrafo o por cualquier otro medio; o se realicen exhibiciones cinematográficas; o se fijen avisos o anuncios en lugares públicos, con el mismo objeto.

b) Se haga circular propaganda o se dirijan comunicaciones a personas con las que el remitente no tenga relaciones anteriores de negocios.

c) Se establezcan oficinas o se nombren agentes al efecto.

d) Se utilice cualquier otro procedimiento que signifique distribución o venta a personas indeterminadas.

53 GARO FRANCISCO, ob. cit., t. II, pág. 293.

54 Publicado en el "Diario Oficial" de 22 de enero de 1947.

Por otra parte, el art. 213, de la L.G.T.O.C. en su párrafo final, establece que si las obligaciones se emiten por ofrecimiento al público, los avisos o la propaganda deberán contener los datos que éste mismo artículo señala que debe contener el acta de creación. Finalmente, dispone que en caso de violación a lo anterior, quedarán solidariamente sujetos a daños y perjuicios aquéllos a quienes la violación sea imputable.

4.- SUSCRIPCION INCOMPLETA

En caso de suscripción pública el crédito colectivo por emisión de obligaciones se vá satisfaciendo paulatinamente a medida que se suscriben las obligaciones hasta llegar a la cifra fijada en el acta de creación; sin embargo, pensemos en el caso en que la emisión no es totalmente suscrita, podrá en éste la sociedad, como afirma GARO, rescindir la operación en virtud de que se trata de un crédito propuesto por una cantidad determinada que lleva de tal modo implícita la condición resolutoria de quedar sin efecto si no se satisface en su totalidad "55". O si por el contrario podrá válidamente reducir el monto del crédito hasta la cantidad que resulte de las obligaciones suscritas.

Sobre el particular existe en la doctrina extranjera una profunda controversia, pues mientras algunos autores consideran que la operación de emisión no es definitiva sino hasta que el crédito ha sido totalmente suscrito "56", otros estiman que la operación es válida sin importar que no se haya cubierto íntegramente el crédito "57".

Sin embargo, en nuestro derecho creemos que no se dá esta controversia, según se desprende de los arts. 210, frac. III, 213, frac. I inciso a) y frac. II, y 215, de la L.G.T.O.C. En efecto, los primeros dos preceptos exigen que tanto en el texto de las

55 GARO FRANCISCO, ob. cit., t. II, pág. 293.

56 En este sentido: RIPERT GEORGES, ob. cit., vol. II, pág. 460, "La emisión debe estar cubierta exactamente, pues la sociedad ha anunciado el monto del empréstito y esta estipulación forma parte de las condiciones de la suscripción". PIC PAUL y LYON CAEN Y RENAULT, citados por RODRIGUEZ RODRIGUEZ, Tratado cit., t. II, notas 48 y 49 al pie de la pág. 238, que respectivamente expresan: "Las suscripciones no llegan a ser definitivas hasta que el empréstito está íntegramente cubierto". "Nos parece conforme a la intención probable de las partes suponer que han querido hacer depender su compromiso de la suscripción total".

57 En este sentido: VIVANTE CESAR, ob. cit., vol. II, pág. 361, "Las obligaciones suscritas son generalmente válidas, aunque no cubran todo el capital requerido. En este caso, salvo una evidente intención contraria, se debe evitar la aplicación de la regla opuesta, adoptada a propósito de las acciones, ya porque la suscripción incompleta de obligaciones no afecta a la esencia de la Sociedad, ya porque tal deficiencia de suscripciones no agrava los riesgos de los suscriptores". DE ARRILLAGA, ob. cit., pág. 85 "...el contrato no se perfecciona hasta que el emisor acepta el boleto de suscripción presentado por el suscriptor y, en este caso, ya no juega para nada la cifra global del empréstito y sí la cifra parcial que se suscribe".

obligaciones como en el acta de la asamblea general de accionistas que haya autorizado la emisión y en el acta de creación, deberá constar la mención relativa al importe exacto de la emisión, con especificación del número y del valor nominal de las obligaciones que se han de emitir. Por lo tanto, pensamos que si no se alcanza a suscribir el importe total de la emisión, no se habrá concertado la operación y, que esta circunstancia dá derecho a cada suscriptor a exigir la devolución de su dinero en virtud de no haberse comprometido. Por lo tanto, la suscripción del total de la emisión actúa como condición resolutoria para que tenga validez el compromiso entre la sociedad y los inversionistas.

Esto último, también se corrobora si examinamos el citado art. 215, al establecer que cuando la emisión fuere hecha con el objeto de representar un crédito nuevo -- por la sociedad, no se autorizará la entrega de las obligaciones sin la previa comprobación de que ésta "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 "58". Es decir, sólo se hará entrega de las obligaciones cuando se encuentre pagado íntegramente el valor de la emisión, "siendo valor de la emisión el valor nominal de todas las obligaciones" "59".

No obstante lo anterior, estimamos con RODRIGUEZ RODRIGUEZ "60", -- que en el supuesto de que no se logre suscribir el importe total de la emisión, no hay inconveniente alguno en que la sociedad, con el consentimiento de todos y cada uno de los suscriptores de obligaciones, acuerde una reducción de la emisión. Este mismo autor, hace notar que no existe disposición legal que señale el plazo máximo dentro del cual debe que dar suscrita la emisión, transcurrido el cual deba relevarse a los suscriptores de todo compromiso, y opina que puede especificarse un plazo para tal efecto en el acta de creación y que en caso de que éste no se señale, se debe aplicar por analogía el art. 97, de la -- L.G.S.M. que señala que la totalidad de las acciones deberán quedar suscritas dentro de un plazo máximo de un año, que convencionalmente puede ser menor.

El proyecto de Código de Comercio de 1947, supera la deficiencia de la Ley actual en cuanto al problema de que tratamos, al establecer en su art. 263, que cuando la suscripción se obtenga del público deberá señalarse la cantidad mínima que ha de obtenerse para que pueda llevarse a cabo la emisión, designando una institución de crédito donde los interesados depositarán el importe de las suscripciones y, si fenecido el plazo de seis meses no se cubre el mínimo del crédito, se procederá a devolver a cada suscriptor la cantidad -- que hubiere depositado.

58 VAZQUEZ ARMINIO, ob. cit., nota 279, al pie de la pág. 132: "Deliberadamente omitimos hacer referencia a la primera hipótesis de que habla el art. 215, o sea, aquella en que la emisión tiene como fin sustituir un crédito ya existente a cargo de la sociedad, por considerar que es prácticamente imposible proceder a una emisión por ofrecimiento al público con tal objeto; en -- otras palabras, que omitimos referirnos a esa hipótesis por no presentarse en -- ella el problema a estudio". En efecto, en tal hipótesis, no se dá el problema a estudio, en virtud de que el importe de la emisión se encuentra previa -- y totalmente recibido por la empresa.

59 RODRIGUEZ RODRIGUEZ, tratado cit., t. II, pág. 238.

60 Ibidem, pág. 239.

5.- PAGO DE LA SUSCRIPCION

Generalmente el pago de las obligaciones suscritas se hace a la sociedad por medio de numerario y de conformidad con lo previsto por el art. 7o. de la Ley Monetaria que dispone: "La obligación de pagar cualquier suma en moneda mexicana se solventará - entregando por su valor nominal y hasta el límite de su poder liberatorio, billetes del Banco de México o monedas metálicas de curso legal".

Otra forma de pago del importe de la suscripción de las obligaciones, es - - aquella que se realiza entregando a la sociedad, a título translativo de dominio, bienes - - cuya adquisición o construcción tuviere contratada (art. 212, párrafo primero, de la - - - L.G.T.O.C.).

Sin olvidar lo anterior, las distintas formas de pago que resulten de la naturaleza jurídica del negocio subyacente que origine la emisión, negocio que como ya hemos visto en el capítulo segundo de este estudio puede ser de diversa naturaleza, según el caso.

VII.- INSCRIPCION DE OBLIGACIONES EN BOLSAS DEL PAIS

La sociedad que desee obtener la inscripción de sus obligaciones en bolsas - mexicanas deberá dirigir solicitud al Consejo de Administración de la Bolsa de Valores de - que se trate y cumplir con las siguientes condiciones "61":

- a) Que el valor haya sido debidamente creado por una empresa legalmente-constituida.
- b) Que con la solicitud de admisión se acompañe un estado financiero de la empresa que haya hecho la emisión, certificado por contador público titulado.
- c) Que las empresas cuyos valores estén inscritos en la bolsa, informen anualmente de su estado financiero, mediante balances certificados por contador público titulado, con especificación de datos sobre pérdidas y ganancias.

Acordada favorablemente la solicitud anterior por el Consejo de Administración de la Bolsa, ésta deberá a su vez solicitar por escrito, la aprobación de la Comisión Nacional de Valores, quien puede aprobar o vetar la inscripción de las obligaciones. Con la solicitud deberán presentarse los siguientes documentos e informes relativos a la sociedad creadora:

- a) Una copia debidamente autorizada del testimonio de la escritura constitutiva y sus reformas, si las hubiere;
- b) Una copia debidamente autorizada del testimonio de la escritura que con tenga el acta de creación;
- c) Nombres de los Consejeros y, si es posible, de los principales tenedores de acciones de la sociedad solicitante, o copia de la lista de asistencia a la última asamblea de accionistas;
- d) Informe que contenga las características de la emisión, así como la tabla de amortización que corresponda;
- e) Descripción del negocio a que se dedica la sociedad y objeto de la emisión;
- f) Balance general y estado de pérdidas y ganancias certificados por contador

público titulado y relativos al ejercicio social inmediatamente anterior a la solicitud de registro, si ésta es presentada dentro de los seis meses siguientes al fin del mismo. Si la solicitud es posterior a ese plazo, los estados contables citados se presentarán por las operaciones correspondientes al fin del semestre próximo precedente;

g) Relación que comprenda los últimos cinco ejercicios sociales o desde la fecha de establecimiento de la empresa, si su antigüedad datare de menos tiempo, y contenga utilidad neta; dividendos pagados, reservas de capital y otras; emisiones efectuadas, con la debida especificación de monto, plazo, interés, amortización, circulación y garantías, volumen y valor de la producción; partidas que integren el activo circulante; y detalle del activo fijo con expresión del sistema de depreciación seguido y los cargos correspondientes "62".

VIII.- OFRECIMIENTO AL PUBLICO DE OBLIGACIONES NO REGISTRADAS EN BOLSA

Las sociedades que pretendan ofrecer al público obligaciones no registradas en bolsa, deberán obtener autorización en ese sentido de la Comisión Nacional de Valores, pues corresponde a ésta "Aprobar o vetar el ofrecimiento al público de valores no registrados en Bolsa" (art. 2o. fracción VI, de la Ley de la Comisión Nacional de Valores).

La sociedad deberá pues, solicitar a la Comisión Nacional de Valores, la autorización respectiva. La solicitud deberá ser firmada por el gerente, administrador o representante con poder de administración "63" y llevar anexos los documentos que señala la regla C-1, mismos que ya citamos en la pág. 77 y señalados con las letras h) a la n).

IX.- OFRECIMIENTO DE OBLIGACIONES MEXICANAS EN EL EXTRANJERO

Las sociedades que deseen ofrecer obligaciones en el extranjero, deberán recabar la autorización respectiva de la Comisión Nacional de Valores, ya que a ésta corresponde "Aprobar el ofrecimiento de títulos o valores mexicanos, para su venta en el extranjero" (art. 2o. frac. IX, de la Ley de la Comisión Nacional de Valores).

X.- OFRECIMIENTO EN NUESTRO PAIS DE OBLIGACIONES EXTRANJERAS

Es facultad de la Comisión Nacional de Valores "Aprobar el ofrecimiento de

62

Regla número A-2, dictada por la Comisión Nacional de Valores y publicada en el "Diario Oficial" de la Federación de 10 de marzo de 1947. No obstante, lo dispuesto por esta regla, en caso de que una Bolsa de Valores solicite inscripción de las obligaciones dentro de un plazo que no exceda de seis meses a la fecha de la autorización de la emisión otorgada por la Comisión Nacional de Valores y de la inscripción de los títulos en el Registro Nacional de Valores, dicha comisión ha aprobado solicitudes sin necesidad de una segunda revisión de las condiciones legales y financieras de la sociedad creadora.

63

Art. 13, del Reglamento del Decreto que creó la Comisión Nacional de Valores.

títulos emitidos en el extranjero, para su venta en la República" (art. 2o. frac. X, de la Ley de la Comisión Nacional de Valores).

Por lo tanto, las sociedades que pretendan ofrecer en México obligaciones creadas en el extranjero, deberán solicitar a la Comisión Nacional de Valores la autorización correspondiente. La solicitud deberá llevar adjuntos, de acuerdo con lo indicado por la frac. III, de la Regla número C-1, los siguientes datos y documentos:

a) Comprobación de que la sociedad está legalmente constituida y de que está operando conforme a las leyes de su país, y copia autorizada de su escritura y estatutos, así como de sus reformas, en su caso;

b) Comprobación de que los valores han sido registrados en la bolsa de valores del país en donde se haya efectuado la emisión;

c) Informe que contenga las características generales de los valores, tales como: clase, monto, plazo, interés y garantías, así como el programa de inversión, en su caso;

d) Comprobación de la constitución legal de la garantía;

e) Breve descripción del negocio a que se dedica la sociedad y el tiempo que tiene de estar operando;

f) Copia del último balance de la sociedad, autorizado por contador público de primera categoría y reputación establecida.

CAPITULO QUINTO

DERECHOS DE LOS OBLIGACIONISTAS

- I.- Igualdad de derechos.
- II.- Derechos de los obligacionistas.
- III.- Cobro de una prima o premio.
- IV.- Participación en las utilidades de la empresa.
- V.- Garantías. 1.- Garantía común. 2.- Garantías especiales.
A) Hipoteca: a) Constitución. b) Capacidad para hipotecar. c) Objeto de la hipoteca. a") Hipoteca sobre la unidad industrial. d) Formalidades. Registro. e) Cancelación de la inscripción. B) Prenda. a) Constitución. b). - Objeto. C) Aval. D) Fianza.
- VI.- Realización de las garantías.
- VII.- La agrupación de obligacionistas. Evolución histórica. 1.- Importancia. 2.- Integración y características. 3.- Su naturaleza jurídica. 4.- Sus órganos. A) La asamblea general de obligacionistas: a) Convocatoria. a") Formalidades. Contenido. b) Asambleas ordinarias y extraordinarias. c) Cómputo del voto. d) Depósito de los títulos. Representación. e) Competencia. f) Nulidad de las resoluciones. g) Modificaciones al acta de creación. B) El representante común: a) Atribuciones. b) Remuneración. c) Duración en sus funciones. d) Renuncia. e) Remoción. f) Su naturaleza jurídica.
- VIII.- Ejercicio de acciones individuales.
- IX.- Conversión de obligaciones en acciones.

I.- IGUALDAD DE DERECHOS

Es un principio reconocido en todas las legislaciones, que las obligaciones - de una misma emisión deben conceder iguales derechos a sus tenedores. Deriva este principio dice GAY DE MONTELLA "1", del concepto unitario del crédito constituido por la masa de títulos de una misma emisión.

Esta igualdad se encuentra expresamente establecida en nuestra L.G.T.O.C. al disponer en su art. 209, párrafo segundo, que las obligaciones que representan el crédito colectivo por emisión de obligaciones otorgarán a sus titulares, dentro de cada serie, -- iguales derechos y que cualquier obligacionista podrá solicitar la nulidad de la emisión en que se pacte o realice lo contrario.

VAZQUEZ ARMINIO, considera que al establecer el artículo citado que, - "dentro de cada serie", las obligaciones darán a sus tenedores iguales derechos, la ley - - "en forma incidental menciona la posibilidad de que existan varias series de obligaciones, empleando el término serie como sinónimo de emisión" "2". Nos parece aceptable la - - interpretación que este autor hace al respecto, pues si en una emisión que se integrare por dos o más series se otorgan distintos derechos a los obligacionistas de una o más series se violaría el principio de igualdad que debe prevalecer entre éstos por disposición de la ley.

Por último, los derechos que le corresponden al obligacionista son los que se le atribuyen normalmente a la figura jurídica del acreedor, pues su calificación como tal - no es dudosa, además le corresponden aquellos otros de tipo especial que se derivan de la naturaleza sui generis del contrato de emisión de obligaciones "3".

II.- DERECHOS DE LOS OBLIGACIONISTAS

Los derechos esenciales que corresponden a los obligacionistas se derivan de la naturaleza del crédito colectivo en cuanto tal, esto es, de la calidad que como acreedores guardan respecto de la sociedad deudora. Tales derechos y de cuyo estudio nos ocupamos - ya en el capítulo precedente, son: el derecho de recibir los títulos que representan el crédito que otorgan a la sociedad y los cupones para el cobro de los intereses del mismo crédito y el derecho al pago del capital representado por sus obligaciones y los intereses que -- éstas devengan en la forma y condiciones establecidas previamente en el acta de creación.

-
- 1 GAY DE MONTELLA, Tratado Práctico de Sociedades Mercantiles, Barcelona, 1947, 4a. edic., Edit. Bosch, t. II, pág. 300.
 - 2 VAZQUEZ ARMINIO, ob. cit., pág. 181.
 - 3 DE ARRILLAGA, ob. cit., pág. 91.

Otros derechos que pueden beneficiar a los obligacionistas pero sólo en forma accidental, en virtud de que su concesión es facultad potestativa de la sociedad deudora, son principalmente los siguientes: el de una garantía específica constituida para res-- paldar el crédito que conceden a la sociedad, el de recibir una participación de las utilidades de ésta y el de conversión de obligaciones en acciones. Por otra parte, existen tam-- bién los derechos relativos al cobro de una prima o premio y el de ejercitar acciones en -- forma individual, los cuales son establecidos por los arts. 211 y 223, de la L.G.T.O.C., respectivamente.

Finalmente, les corresponden a los obligacionistas en atención a que forman parte de una masa, el derecho de integrar la agrupación de obligacionistas y el de nombrar a un representante común para la defensa de sus intereses.

Nos referiremos en seguida a los derechos mencionados en los dos párrafos -- precedentes, en el orden siguiente:

Cobro de una prima o premio; participación en las utilidades de la empresa; garantías; agrupación de obligacionistas; el representante común; ejercicio de acciones -- individuales; conversión de obligaciones en acciones.

III.- COBRO DE UNA PRIMA O PREMIO

El derecho al cobro de una prima o premio es distinto e independiente del -- derecho al reembolso del valor nominal de las obligaciones y consiste en una suma adicional a éste último, que se considera como una indemnización por haber sido amortizados -- anticipadamente los títulos. La diferencia entre la prima y el premio es que la primera se concede a todas y cada una de las obligaciones y el premio sólo a unas cuantas que resultan favorecidas mediante sorteo "4".

Nuestra L.G.T.O.C. en su art. 211, prohíbe que las obligaciones se amorticen por medio de sorteos a una suma superior a su valor nominal, con primas o premios, salvo cuando éstas tengan por objeto compensar a los obligacionistas por la redención anticipada de una parte o de la totalidad de la emisión, o cuando el interés que haya de pagarse a todos los obligacionistas sea superior al cuatro por ciento anual y la cantidad periódica -- que se destine a la amortización de obligaciones y al pago de intereses sea la misma durante el tiempo estipulado para dicha amortización.

4 DE ARRILLAGA, ob.cit., pág. 129. VAZQUEZ ARMINIO, ob. cit., pág. 167: "En nuestra opinión, para hablar de prima es necesario que exista un -- beneficio en favor de todos los obligacionistas derivado de la diferencia en -- tre el tipo de emisión de las obligaciones y el valor de reembolso... En -- cuanto al premio o lote, la doctrina en forma unánime considera que también es una diferencia entre el tipo de emisión y el valor de reembolso, pero se -- distingue de la prima en que aquél no se da a todas las obligaciones, sino so -- lamente a algunas de ellas, las cuales normalmente son designadas por sorteos".

La disposición anterior tiene su antecedente en el art. 3o. de la Ley General de Emisión de Obligaciones o Bonos de 29 de noviembre de 1897 "5".

Como se vé, estas condiciones también son exigibles por la L.G.T.O.C. — BORJA COVARRUBIAS "6", al comentar la Ley de 1897 citada, expresa que: "El objeto de las dos condiciones exigidas para permitir la emisión de las obligaciones con prima, -- consiste en evitar el que por este medio, se verifiquen operaciones que en el fondo resultaran verdaderas loterías para las cuales el Código Penal exige una licencia... Efectivamente, podrian emitirse obligaciones que sin producir ningún interés, o produciendo uno irrisorio, atrajeran al público por el ofrecimiento de que los primeros números sacados en cada sorteo tuvieran derecho a cantidades más o menos elevadas, equivalentes a los premios de una lotería".

IV.- PARTICIPACION EN LAS UTILIDADES DE LA EMPRESA

Como ya hemos visto, las obligaciones producen a sus titulares un interés fijo independientemente de que la sociedad deudora obtenga o no utilidades en cada ejercicio fiscal. Sin embargo, la sociedad puede además de estipular una tasa de interés determinada otorgar a los obligacionistas una participación en sus utilidades generales o especiales-- derivadas de una explotación determinada, repartibles en forma similar a aquélla que utiliza para distribuir dividendos a los accionistas "7".

Esta prestación en favor de los obligacionistas es casi desconocida en nuestro país, no obstante que su concesión es perfectamente legal de conformidad con lo dispuesto por la Comisión Nacional de Valores en el siguiente acuerdo:

"Es legal que las emisoras convengan en cubrir a los tenedores de sus obligaciones, además de los intereses, una participación en sus utilidades" "8".

Consideramos que la estipulación en beneficio de los obligacionistas de un derecho a la participación en las utilidades de la empresa, contribuiría a resolver el problema que afrontan algunas sociedades para lograr la colocación de las obligaciones, pues la concesión de tal derecho facilitaría la suscripción de dichos títulos, en virtud de la -- expectativa de obtener aparte de un interés fijo, una suma adicional por concepto de utilidades repartibles. Por otra parte, y como ya también hemos visto, esta medida no quita a las obligaciones su carácter de títulos de renta fija "9".

5 "Art. 3o. No podrá pactarse que las obligaciones sean amortizadas por medio de sorteo, a un tipo superior al de emisión a la par, o con primas o premios, a no ser que se llenen las dos condiciones siguientes: I. Que el interés que haya de pagarse a todos los obligacionistas no sea menor que el 4 % anual. II. Que la cantidad periódica que según el contrato deba destinarse a la amortización de las obligaciones y sus intereses, sea la misma durante todo el tiempo estipulado para dicha amortización. Cualquiera de los obligacionistas podrá pedir la nulidad de la emisión hecha contra lo previsto en este artículo".

6 BORJA COVARRUBIAS, ob. cit., t. I, pág. 394.

7 VAZQUEZ ARMINIO, ob. cit., pág. 171.

8 Comisión Nacional de Valores, Memoria Anual 1957, pág. 19, Boletín Mensual 8, 1957, pág. 298, Boletín Mensual 1, 1960, pág. 35 y Boletín Mensual 10, 1960, pág. 397.

9 Ver supra pág. 53.

V. - GARANTIAS

El crédito colectivo por emisión de obligaciones representa una deuda a cargo de la sociedad que lo constituye, deuda derivada de la correspondiente participación individual de los tenedores de obligaciones en el mismo crédito.

Nuestra legislación no prevé las garantías que deben respaldar el mencionado crédito y demás obligaciones que de él se derivan, por lo que no existe inconveniente en que éste se garantice en cualquiera de las formas admitidas por el derecho, en cuyo caso, aparte de la garantía común sobre la totalidad del patrimonio de la sociedad, ésta puede ofrecer garantías especialmente determinadas como hipoteca, prenda, aval o fianza.

1. - GARANTIA COMUN

En la doctrina extranjera algunos tratadistas han denominado a la emisión con garantía común sobre el patrimonio de la sociedad deudora, como emisión "sin garantía" - argumentando que la emisión garantizada de ese modo no tiene una garantía específica. - Al respecto acertadamente RIVAROLA "10", ha señalado que contrariamente a lo que ésta denominación da a entender, la emisión de obligaciones goza de la garantía sobre los bienes de la sociedad, y que lo que le falta es el privilegio, o sea el derecho de los obligacionistas para cobrar su crédito con antelación a otros acreedores no obligacionistas.

En efecto, los bienes sociales de la empresa constituyen la garantía de la totalidad de sus acreedores, entre quienes se cuentan los obligacionistas, por lo tanto, en caso de incumplimiento de aquélla, se afectará su patrimonio social (prenda común de todos los acreedores). Lo anterior de conformidad con el art. 2964, del C. Civ. del D. y T. F. que dispone: "el deudor responde del cumplimiento de sus obligaciones con todos sus bienes, con excepción de aquéllos que, conforme a la ley, son inalienables o no embargables".

En tal caso, los obligacionistas acudirán como acreedores comunes sin privilegio alguno y de acuerdo con la prelación que marca el art. 2996, del ordenamiento legal antes citado, para exigir de la deudora con fundamento en el art. 223, frac. II, de la L.G.T.O.C. "en la vía ejecutiva, el pago de los cupones vencidos, de las obligaciones vencidas o sorteadas y de las amortizaciones o reembolsos que se hayan vencido o decretado conforme al acta de emisión".

2. - GARANTIAS ESPECIALES

Aparte de la garantía común que constituye su patrimonio social, la deudora puede garantizar el crédito colectivo mediante garantías especiales. Esta medida es de suma importancia para los obligacionistas, pues es lógico que al suscribir títulos que gozan de garantías determinadas, sientan especial seguridad en que el capital invertido en obligaciones les será reembolsado con todas las prestaciones accesorias ofrecidas por la sociedad; además tendrán en cuenta que en último caso, si durante el largo plazo a que se so-

10 RIVAROLA MARIO, ob. cit. t. III, vol. I, pág. 199.

mete la emisión, la sociedad deudora sufre trastornos económicos que pudieran orillarla hasta la quiebra, acudirían al concurso de acreedores en condiciones privilegiadas en relación con los acreedores comunes. Por otra parte, dicha medida también beneficia enormemente a la sociedad, pues las obligaciones emitidas con garantías específicas gozan de especial aceptación, circunstancia que le facilita la colocación de las mismas.

Las garantías especiales según hemos mencionado, pueden consistir en hipoteca, prenda, aval o fianza, nos referiremos a cada una de ellas en el orden citado.

A) HIPOTECA

La hipoteca es la forma de garantía que con mayor frecuencia se utiliza para garantizar el crédito colectivo por emisión de obligaciones, mediante ella los obligacionistas cuentan con una garantía real, firme y segura, elementos éstos que dan a las obligaciones una mayor aceptación en el mercado de valores.

Establece el art. 2893, del C. Civ. del D. y T. F., que, "la hipoteca es una garantía real constituida sobre bienes que no se entregan al acreedor, y que dá 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".

Las obligaciones que cuentan con esta garantía son denominadas obligaciones hipotecarias y se les aplica el articulado del C. Civ. del D. y T. F. que trata de la hipoteca, y sus tenedores serán acreedores hipotecarios.

Aplicando los arts. 2893, 2895 y 2981 del C. Civ. del D. y T. F., tenemos que la sociedad deudora puede garantizar el crédito colectivo con hipoteca sobre uno o más bienes especialmente determinados, los cuales no se entregan a los obligacionistas -- (acreedores) y dan derecho a éstos, en caso de incumplimiento, a ser pagados con el valor de dichos bienes con prelación a los demás acreedores, sin necesidad de entrar en concurso con los acreedores comunes para efectuar el cobro de sus créditos. Pueden además deducir las acciones que les corresponden en virtud de la hipoteca, en el juicio respectivo, a fin de ser pagados con el valor de los bienes que garantizan sus créditos.

Del precio de los bienes hipotecados sólo tienen prelación al pago del crédito hipotecario, los gastos derivados del juicio correspondiente y los que causen las ventas de los mismos bienes; los gastos de conservación y administración de los mencionados bienes; y los gastos derivados de seguros de los mismos (art. 2985, del C. Civ. del D. y T. F.).

Cuando el valor de los bienes hipotecados no alcanzare a cubrir los créditos garantizados, por el saldo deudor entrarán al concurso los acreedores de que se trate, y serán pagados como acreedores de tercera clase (art. 2983, del C. Civ. del D. y T. F.). Si existieren varios acreedores hipotecarios garantizados con los mismos bienes, pueden formar un concurso especial entre ellos, y serán pagados por el orden de fechas en que se otorgaron las hipotecas, si éstas se registraron dentro del término legal, o según el orden en que se hayan registrado los gravámenes, si la inscripción se hizo fuera del término de ley (art. 2982, del C. Civ. del D. y T. F.).

a) CONSTITUCION

La hipoteca que se constituye para garantizar el crédito colectivo por emi -

sión de obligaciones tiene la peculiaridad de que en el momento de constituirse todavía no existen los acreedores (obligacionistas), en virtud de que las obligaciones aún no han sido suscritas. En este caso, algunos autores extranjeros afirman que si no existen los acreedores que deben aceptar la hipoteca, ésta no podrá otorgarse. No obstante ello, dichos autores han tratado de solucionar este problema de muy diversas maneras, entre ellas las siguientes "11".

Estipulando una promesa de hipoteca, la cual se otorgará en forma definitiva una vez suscrita la emisión. Esta opinión ha sido objeto de críticas, aduciéndose en su contra que la promesa de hipoteca, es sólo una expectativa, un ofrecimiento, el cual no equivale a la hipoteca, pues si la sociedad deudora se niega a constituir la al quedar concluida la suscripción, únicamente dá derecho a los obligacionistas a solicitar su constitución mediante el juicio correspondiente, es decir, se tratará de obtener una hipoteca judicial, la cual debía ser convencional.

Se ha dicho también que el problema mencionado se soluciona otorgando la hipoteca en forma definitiva desde un principio y debiendo ser aceptada hasta que la emisión quede íntegramente suscrita. Tampoco esta opinión ha quedado a salvo de ataques, ya que la hipoteca produce efectos a partir de la fecha de su inscripción, en cuyo caso, si se han otorgado otras hipotecas convencionales o judiciales a cargo de la sociedad deudora durante el curso de preparación de la emisión, los obligacionistas verán mermadas o anuladas las garantías que representan los bienes hipotecados; lo mismo ocurre si alguna enajenación de los bienes debidamente inscrita impide su constitución, o en el caso de incumplimiento de la sociedad, pues en tal supuesto los beneficiarios de las hipotecas otorgadas e inscritas en el registro con anterioridad a la hipoteca que garantiza el crédito colectivo, cobrarán en forma preferente sus créditos sobre aquellos que corresponden a los obligacionistas.

Por último, se ha opinado en el sentido de que el problema que tratamos se resuelve realizando una gestión de negocios como medio para constituir la hipoteca y efectuar la inscripción de la misma en el registro. Se pretende con la gestión de negocios que un tercero cualquiera, por ejemplo un empleado de la sociedad o un banquero que intervenga en la emisión, comparezca en el acto en que la sociedad constituye la hipoteca y declare que la acepta en nombre de los futuros obligacionistas. Se ha criticado esta opinión debido a que los obligacionistas como dueños del negocio útilmente gestionado, serían los obligados a pagar los gastos derivados de la gestión más los intereses respectivos, los cuales no corresponde pagar a éstos, ya que no corren a su cargo los gastos motivados por la constitución e inscripción de la hipoteca.

Estas dificultades que se han suscitado en el derecho extranjero no tienen lugar en el derecho mexicano como lo veremos en seguida, pero nos hemos referido a ellas únicamente con el propósito de comprender mejor la materia.

En efecto, la situación anterior no se presenta en nuestro derecho en el que es perfectamente válida la constitución de hipotecas para garantizar deudas futuras, no siendo una excepción la hipoteca que se constituye para garantizar el reembolso del crédito colectivo por emisión de obligaciones, para la cual rige lo dispuesto en el art. 2921, del C. Civ. del D. y T. F. cuyo texto es el siguiente: "La hipoteca constituida para la seguri

11 Véase, GAY DE MONTELLA, ob. cit., t. II, págs. 298 y 299.

dad de una obligación futura o sujeta a condiciones suspensivas inscritas surtirá efecto contra terceros desde su inscripción, si la obligación llega a realizarse o la condición a cumplirse".

De conformidad con el precepto transcrito, la sociedad puede constituir la hipoteca (garantía) previamente a la suscripción de las obligaciones, la cual debe otorgarse en escritura pública si el crédito excede de cinco mil pesos (art. 2917, del C. Civ. del D. y T. F.). Esta escritura puede otorgarse en forma separada de la escritura que consigna la emisión, pero haciendo la anotación respectiva en esta última, o bien, constituyendo en la misma la garantía hipotecaria de acuerdo con lo dispuesto en el art. 213, frac. III, de la L.G.T.O.C. Una vez otorgada la escritura de mención, deberá inscribirse en el Registro Público de la Propiedad que corresponda a la ubicación de los bienes dados en garantía, a nombre de la agrupación de obligacionistas haciéndose constar, por medio de una nota al margen de la inscripción hipotecaria, que la garantía se constituye para asegurar una obligación futura o sujeta a condiciones suspensivas, ésto con el fin de que la hipoteca produzca efectos contra terceros. Ahora bien, suscrita en su totalidad la emisión, la sociedad deudora y el representante común de los tenedores de obligaciones formularán una solicitud pidiendo que se cancele la nota marginal y expresando con claridad, que se han cumplido los supuestos o condiciones suspensivas a que se sujetó la obligación futura a que se refiere la anotación marginal, o en otras palabras, que la emisión ha sido íntegramente suscrita, que por lo tanto, ha nacido firmemente la obligación por parte de la sociedad, en virtud de haber recibido el capital del crédito colectivo. Si alguno de los interesados se negare a firmar dicha solicitud, acudirá el otro a la autoridad judicial para que, previo el procedimiento correspondiente dicte la resolución que proceda (arts. 213, párrafo 1o. y 217, fracs. III, IV, V y VIII, de la L.G.T.O.C., 2917, 2923 y 2924 del C. Civ. del D. y T. F.).

Por último, de acuerdo con lo previsto en el 2o. párrafo, del art. 2926, del Código antes citado, si la hipoteca se ha constituido para garantizar obligaciones transferibles al portador, que es lo común, el derecho de hipoteca, o lo que es lo mismo, la calidad de acreedor hipotecario se transmitirá por la simple entrega del título, sin necesidad de notificación al deudor ni de inscripción de la transferencia en el registro "12".

b) CAPACIDAD PARA HIPOTECAR

En cuanto a la capacidad para constituir la hipoteca, el art. 2906, del C. Civ. del D. y T. F. dispone que: "Sólo puede hipotecar el que puede enajenar...". Por lo tanto, la sociedad que va a constituir el crédito colectivo únicamente podrá hipotecar los bienes que le pertenezcan a título traslativo de dominio. Por otra parte, conforme al -

12 GARRIGUES JOAQUIN, ob. cit. t. I, vol. 2o., pág. 817, dice al respecto, "De aquí se desprende que la incorporación del derecho al título afecta no solamente al derecho de crédito, sino también al derecho real de hipoteca".

art. 182, frac. X, de la L.G.S.M. corresponde a la asamblea extraordinaria de accionistas de la sociedad tomar el acuerdo de creación y emisión de obligaciones. Ahora bien, — como ya hemos expuesto en páginas anteriores, dicha asamblea no puede acordar en general la creación y emisión de obligaciones y dejar al arbitrio del Consejo de Administración de la deudora que decida las condiciones de la propia emisión, entre las que se encuentra precisamente la relativa al establecimiento de las garantías especiales, sino que debe decidir ella misma las garantías que se van a otorgar para respaldar el crédito colectivo "13".

Hemos dicho que la empresa que va a constituir el crédito colectivo solo puede hipotecar los bienes de su propiedad, no obstante ello, de acuerdo con el art. 2904, — del C. Civ. del D. y T. F., la hipoteca puede ser constituida, tanto por la sociedad como por cualquier otra persona en su favor. En este último caso, el propietario deberá manifestar expresamente su voluntad en tal sentido; aunque ordinariamente la hipoteca se — constituye sobre bienes propiedad de la sociedad.

c) OBJETO DE HIPOTECA

Los bienes hipotecados para garantizar el crédito colectivo por emisión de — obligaciones lo son en la extensión que en la propia escritura se determine y en los límites precisos y extensivos que indican los arts. 2896 y 2897, del C. Civ. del D. y T. F. "14".

La hipoteca se extiende aunque no se exprese a: a) las acciones naturales del bien hipotecado, b) las mejoras hechas por el propietario de los bienes gravados, c) los objetos muebles incorporados permanentemente por el propietario a la finca y que no puedan separarse sin menoscabo de ésta o deterioro de esos objetos, d) los nuevos edificios que el propietario construya sobre el terreno hipotecado y a los nuevos pisos que levante sobre los edificios hipotecados (art. 2896, citado).

Salvo pacto en contrario, la hipoteca no comprenderá: a) los frutos industriales de los bienes hipotecados, siempre que se hayan producido antes de que el acreedor exija el pago de su crédito, b) las rentas vencidas y no satisfechas al tiempo de exigirse el — cumplimiento de la obligación garantizada (art. 2897, también citado).

La sociedad deudora no podrá hipotecar: a) los frutos y rentas pendientes con separación del predio que los produzca, b) los objetos muebles colocados permanentemente en los edificios, bien para su adorno o comodidad, o bien para el servicio de alguna industria, a no ser que se hipotequen juntamente con dichos edificios, c) las servidumbres, a no ser que se hipotequen juntamente con el predio dominante, d) el derecho de percibir los — frutos en el usufructo concedido por este Código a los ascendientes sobre los bienes de sus descendientes, e) el uso y la habitación, f) los bienes litigiosos, a no ser que la demanda origen del pleito se haya registrado preventivamente, o si se hace constar en el título constitutivo de la hipoteca que el acreedor tiene conocimiento del litigio; pero en cualquiera de los casos, la hipoteca quedará pendiente de la resolución del pleito (art. 2898, del C. Civ. del D. y T. F.).

13 V. supra, pág. 63.

14 RODRIGUEZ RODRIGUEZ, Tratado cit., t. II, pág. 283.

La constitución de la hipoteca para garantizar una emisión de obligaciones parece no diferir, en cuanto a su objeto, de aquellas que se otorgan para garantizar un contrato cualquiera. Sin embargo, en el caso de las obligaciones la extensión de la garantía hipotecaria presenta algunas peculiaridades que es conveniente señalar "15".

En efecto, el art. 214, de la L.G.T.O.C. expresa: "... cuando se constituye hipoteca, se entenderá que la hipoteca cubre, sin necesidad de ulteriores anotaciones e 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 constituidas 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".

De acuerdo con la disposición transcrita, se concluye que, cuando se trata de una emisión de obligaciones, no se requiere estipulación especial ni anotación en el Registro Público de la Propiedad, a fin de que la hipoteca garantice más de tres anualidades de intereses "16", en virtud de que ésta garantiza su importe total independientemente del número de años que comprende el plazo de la operación, así como los saldos que eventualmente quedaren insolutos por concepto de cupones no pagados "17".

a") HIPOTECA SOBRE LA UNIDAD INDUSTRIAL

La hipoteca debe ser especial, es decir, ha de recaer sobre bienes específicamente determinados, según lo exige el art. 2895, del C. Civ. del D. y T. F. Sin embargo, no hay dificultad en aceptar una "hipoteca sobre el conjunto de bienes de la empresa", caso consignado en el art. 124, de la L.G.I.C.O.A., el cual es aplicable en forma supletoria de acuerdo con lo previsto en el art. 2o., de la L.G.T.O.C. En efecto, tratándose de una emisión de obligaciones, la entidad deudora puede constituir una hipoteca general y no únicamente especial como las que se constituyen de conformidad con el derecho común, en los términos de los arts. 2895 y 2919 del C. Civ. del D. y T. F. "18".

Conforme al art. 124, de la L.G.I.C.O.A. el gravamen se extiende sobre la "unidad industrial", en los siguientes términos: "Las hipotecas constituidas... sobre la unidad completa de una empresa industrial, agrícola o ganadera, ... deberán comprender la concesión o concesiones respectivas, en su caso, todos los elementos materiales, mue-

-
- 15 VAZQUEZ ARMINIO, ob. cit., pág. 158.
 - 16 Véase art. 2915, del C. Civ. del D. y T. F.
 - 17 VAZQUEZ ARMINIO, ob. cit., págs. 158 y 159.
 - 18 En este sentido: RODRIGUEZ RODRIGUEZ, Tratado cit., t. II, pág. 283. VAZQUEZ ARMINIO, ob. cit., pág. 159. HERRERA MARIO, ob. cit., - pág. 62. Comisión Nacional de Valores, Boletín Mensual 9, 1955, págs. 349 y 350.

bles o inmuebles afectos a la explotación considerados en su unidad; y además, podrán -- comprender el dinero en caja de la explotación corriente y los créditos a favor de la empresa, nacidos directamente de sus operaciones, sin perjuicio de la posibilidad de disponer de ellos y de substituirlos en el movimiento normal de las operaciones, sin necesidad -- del consentimiento del acreedor, salvo pacto en contrario".

Por otra parte, dispone la ley que las hipotecas sobre la unidad completa de una empresa podrán "constituirse en segundo lugar, si el importe de los rendimientos netos de la explotación, libres de toda otra carga, alcanza para cubrir los intereses y amortización del préstamo". En cuyo caso "... deberán ser inscritas claramente en el Registro de la Propiedad del lugar o lugares en que estén ubicados los bienes" (art. 124, segundo y tercer párrafos, de la L.G.I.C.O.A.).

Como puede apreciarse, del contenido del artículo citado, la hipoteca de la unidad industrial, "además de constituir una excepción al principio de la especialidad, lo es también respecto de los bienes que pueden ser objeto de este gravamen, toda vez que -- viene a significar una hipoteca sobre bienes muebles que no se encuentran adheridos en forma permanente a un bien inmueble" 19".

d) FORMALIDADES. REGISTRO.

Exige el art. 213, de la L.G.T.O.C. que el acta de creación ha de hacerse constar ante notario, especificándose en ésta la garantía hipotecaria (cuando se constituye hipoteca) debiendo además inscribirse en el Registro Público de la Propiedad que corresponde a la ubicación de los bienes. Por lo tanto, la hipoteca se otorgará en la escritura pública de emisión 20". Por otra parte, previene también el art. 2917, del C. Civ. -- del D. y T. F. que si el crédito hipotecario excede de cinco mil pesos, la hipoteca deberá otorgarse en escritura pública.

La inscripción de la hipoteca en el registro tiene por objeto establecer el -- grado de preferencia de los obligacionistas como acreedores hipotecarios de la sociedad -- deudora y dar la publicidad necesaria a efecto de que los terceros conozcan los gravámenes que pesan sobre los bienes de ésta.

Dicha inscripción surte efectos contra terceros desde la fecha de la anotación preventiva, si dentro del mes siguiente a la fecha en que se hubiere firmado la escritura se presenta el testimonio respectivo. Si éste se presenta después, su registro surtirá efectos -- desde la fecha de su presentación. Sin embargo, cuando se forma un concurso especial de acreedores hipotecarios garantizados con los mismos bienes, la preferencia se determina por el orden de fechas en que se otorgaron las hipotecas, si éstas se registraron dentro del término legal, o según el orden en que fueron registradas, si la inscripción se hizo fuera del término de la ley (arts. 3018 y 2982 del C. Civ. del D. y T. F.).

19 VAZQUEZ ARMINIO, ob. cit., págs. 159 y 160.

20 Sin embargo, también puede otorgarse por separado, pero haciéndose la anotación respectiva en dicha escritura.

e) CANCELACION DE LA INSCRIPCION

La cancelación de la inscripción de hipoteca constituida con objeto de garantizar obligaciones nominativas, puede efectuarse de tres modos. El primero, presentando la escritura otorgada por los que hayan cobrado los créditos, en la cual debe constar que se inutilizaron los títulos. El segundo, mediante solicitud firmada por los interesados y por el deudor, a la cual se anexan los títulos inutilizados. Por último, mediante ofrecimiento de pago y consignación del importe de las obligaciones (art. 3039, del C. Civ. del D. y T. F.).

La cancelación de las inscripciones de hipotecas constituidas con el objeto de garantizar obligaciones al portador, se hará totalmente, una vez que se haga constar en acta notarial estar recogidas y en poder de la sociedad deudora toda la emisión de títulos debidamente inutilizados. Procede también la cancelación total, si se presentaren por lo menos, las tres cuartas partes de las obligaciones emitidas al portador y se garantiza el pago de las restantes, consignando su importe y el de los intereses que procedan. Pero la cancelación, en este caso, deberá acordarse mediante sentencia (arts. 3040 y 3041, del C. Civ. del D. y T. F.).

Podrán también cancelarse parcialmente dichas hipotecas, presentando acta notarial en la que se consigne que están recogidas y en poder del deudor, debidamente inutilizadas las obligaciones, por el valor parcial que se trata de extinguir, siempre que tales títulos representen por lo menos la décima parte del total de la emisión (art. 3042, del C. Civ. del D. y T. F.).

En todo lo demás relativo a la hipoteca nos remitimos a la legislación civil que es la que regula esta materia con carácter general.

B) PRENDA

La prenda, es una forma de garantía que también puede emplearse para asegurar un crédito colectivo por emisión de obligaciones. Según el art. 2856, del C. Civ. del D. y T. F., esta garantía, "es un derecho real constituido sobre un bien mueble enajenable para garantizar el cumplimiento de una obligación y su preferencia en el pago".

De acuerdo con la definición anterior, la garantía prendaria constituye un privilegio para los tenedores de obligaciones sobre los bienes de la sociedad deudora, en cuanto que se les otorga el derecho de cobro de sus créditos, con preferencia a los demás acreedores. Por lo tanto, y de acuerdo con el art. 2981, del C. Civ. del D. y T. F. en caso de incumplimiento de la sociedad, los acreedores prendarios no necesitan entrar en concurso para hacer el cobro de sus créditos, ya que pueden deducir las acciones que les correspondan en virtud de la prenda, en el juicio respectivo, a fin de ser pagados con el valor de los bienes que garantizan sus créditos.

a) CONSTITUCION

La prenda para seguridad del crédito colectivo como cualquier garantía especial, debe consignarse en el acta de creación (art. 213, frac. III, de la L.G.T.O.C.) y su

constitución se rige por lo dispuesto para la prenda mercantil (art. 214, de la L. G. T. - O.C.).

Al efecto, el art. 334, de la L.G.T.O.C. establece que en materia de comercio, la prenda se constituye: a) por la entrega al acreedor de los bienes o títulos de crédito, si éstos son al portador, b) 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 deben ser inscritos en un registro del sujeto creador, c) 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 exige o no tal registro, d) 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, e) por el depósito de los bienes a disposición del acreedor, en locales cuyas llaves queden en poder de éste, aun cuando tales locales sean de la propiedad o se encuentren dentro del establecimiento del deudor, f) por la entrega o endoso del título representativo de los bienes objeto del contrato, o por la emisión o el endoso del bono de prenda relativo, g) por la inscripción del contrato de crédito refaccionario o de habilitación o avfo, en los términos del artículo 326, h) por el cumplimiento de los requisitos que señala la Ley General de Instituciones de Crédito, si se trata de créditos en libros.

Dadas las características que concurren en el crédito colectivo por emisión de obligaciones, no es factible la entrega de la cosa en manos del propio obligacionista. Bastará recordar la negociabilidad de los títulos, el fraccionamiento del crédito, en pequeñas porciones, etc., para advertir lo difícil que resultaría tratar de hacer la entrega de la prenda. Lo conveniente es que la prenda se ponga en manos de un tercero, que puede ser una institución bancaria, la cual está en mejores posibilidades de custodiarla, e incluso de administrarla en condiciones más favorables que un particular. En algunas legislaciones, el representante común de los obligacionistas es el depositario de la prenda, quien queda obligado a salvaguardar diligentemente los derechos, tanto de los obligacionistas, como de la sociedad deudora, y del propietario de la prenda, en este último caso cuando ésta no fuere propiedad del deudor "21".

b) OBJETO

En garantía del crédito colectivo pueden darse en prenda toda clase de bienes muebles enajenables, ya sean corporales o incorporales (arts. 2856, que define la prenda y 2865, que se refiere a la prenda sobre créditos o acciones, ambos del C. Civ. del D. y T.F., 334, fracs. III y VIII, de la L.G.T.O.C. que tratan de la prenda de créditos, o sea de derechos y 2857 del C. Civ. ya citado, que se refiere a la prenda de los frutos pendientes de bienes raíces).

Cuando la prenda que garantiza la emisión de obligaciones recae sobre títulos

de crédito, la sociedad deudora puede designar en el acta de creación de las obligaciones a una institución de crédito para que en calidad de depositario los custodie y aun para que los administre, durante la vigencia del crédito colectivo (art. 10, frac. II, de la L.G. - I.C.O.A.). El monto de la garantía prendaria puede estimarse al precio de mercado de los títulos de que se trate "22".

Normalmente, la deudora sólo puede dar en prenda bienes de su propiedad. Sin embargo, puede pignorar bienes que no posea a título de dominio si cuenta con la autorización del dueño de la cosa (art. 2868, del C. Civ. del D. y T. F.).

C) AVAL

El aval es otra forma de garantía que frecuentemente es utilizada para respaldar el crédito colectivo por emisión de obligaciones. De acuerdo con los arts. 109 y 114, de la L.G.T.O.C. VAZQUEZ ARMINIO "23", define las emisiones de obligaciones garantizadas mediante aval, "como aquéllas en las cuales el pago de las obligaciones y sus intereses se encuentra garantizado en forma objetiva mediante la firma del avalista hecha constar en el texto del documento".

El aval debe constar en los títulos-obligaciones o en hoja adherida a ellos. Se expresará con la fórmula "por aval", u otra equivalente y debe llevar la firma de quien lo presta. La sola firma puesta en el título, cuando no se le pueda atribuir otro significado se tendrá como aval; y puede garantizar la totalidad de su importe o sólo parte de él; a -- falta de mención de cantidad; se entiende que el aval otorgado garantiza el importe total del título; el avalista queda obligado solidariamente con la sociedad deudora y su obligación es válida aun cuando la obligación garantizada resulte nula por cualquier causa "24".

La Comisión Nacional de Valores ha dictado las siguientes resoluciones que se refieren al aval en la emisión de obligaciones:

Forma de la garantía solidaria en la emisión de obligaciones. "Las sociedades que garanticen el pago de una emisión de obligaciones efectuada por otra compañía, deben hacerlo mediante la asunción de "obligación solidaria y mancomunada", o bien mediante "aval"; estipulada la obligación en cláusula de la escritura y en los títulos emitidos "25".

-
- 22 Comisión Nacional de Valores, Memoria Anual 1957, pág. 16, Boletín Mensual 3, 1958, pág. 108.
- 23 VAZQUEZ ARMINIO, ob. cit., págs. 163 y 164. Este mismo autor al pie de letra de esta última página, en la nota núm. 133, manifiesta: que aunque el art. 228, de la L.G.T.O.C. no hace remisión a las disposiciones que se refieren al aval de la letra de cambio, no considera que tal omisión implica argumento suficiente para negar la aplicación de dichas disposiciones a las obligaciones, ya que el aval no es una forma de garantía típica de la letra de cambio sino de todos los títulos de crédito en general.
- 24 Ver arts. 109, 111, 112 y 114 de la L.G.T.O.C.
- 25 Comisión Nacional de Valores, Memoria Anual 1952, pág. 43.

Requisitos de la garantía solidaria.- "La garantía solidaria que se otorgue a las emisiones de obligaciones debe ser expresamente aprobada por una asamblea general - extraordinaria de accionistas de la sociedad garante, y el monto de la garantía solidaria otorgada no excederá en ningún caso del monto del capital contable de la garante" "26".

El estudio del aval, desde el punto de vista de los derechos de los tenedores de obligaciones, presenta escaso interés, ya que su constitución y efectos no son distintos de los que corresponden al aval de cualquier otro título de crédito. Empero, el aval otorgado por una institución de crédito, produce además efectos que pudiéramos llamar especiales "27". Antes de ocuparnos de estos últimos efectos, es importante mencionar que de las instituciones de crédito, sólo pueden fungir como aval del crédito colectivo, las que cuentan con autorización para operar como financieras; lo anterior se concluye del contenido de los arts. 17, frac. XIII, 22, 26, frac. III, 39, frac. V, 43, 46 y 46-t, de la L.G.I.C.O.A.

En relación a los efectos especiales que produce el aval prestado por las sociedades financieras, el art. 32, de la L.G.I.C.O.A. expresa que, las instituciones de esta clase que garanticen el pago de intereses o el reembolso de obligaciones emitidas por sociedades, tendrán los siguientes derechos y obligaciones, aparte de aquellos que se reservan en los pactos correspondientes: a) dispondrán de las facultades necesarias para comprobar la situación de la entidad deudora, regularidad de la emisión y de más datos que aseguren a los tenedores de los títulos y a ella misma la efectividad de los derechos consignados en los títulos, b) tendrán en todo tiempo el derecho de liquidar los débitos vencidos y no satisfechos por la entidad deudora y de recoger anticipadamente la emisión, en caso de que la emisora se hubiere reservado expresamente este derecho, depositando el importe debido en el Banco de México, a disposición de los tenedores de los títulos y subrogándose en los derechos y acciones de éstos. Las acciones correspondientes podrán ser ejercitadas, a falta de los títulos respectivos, mediante la exhibición de copia certificada del acta de creación y el recibo de depósito constituido en el Banco de México, c) tendrán el derecho de reservarse un puesto por lo menos, en el Consejo de Administración de la emisora, con derecho a vetar los acuerdos que lesionen los intereses que le corresponden como garantizadora de las obligaciones emitidas, d) asumirán el carácter de representante común de los tenedores de las obligaciones garantizadas para los efectos de lo dispuesto en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, salvo pacto expreso en contrario consignado en el acta de creación y sin que ese carácter, tenga que ser conferido, ni pueda ser revocado por la asamblea de tenedores de obligaciones, e) deberán ejercitar, en los términos de la frac. VII del art. 37, de esta Ley, la acción colectiva, de acuerdo con las disposiciones del mismo.

Aun cuando en apariencia el artículo citado parece otorgar algunas otras facultades a las instituciones financieras que actúan como garantes en emisiones de obligaciones, se considera que no existen tales, ya que por una parte, dichas facultades no son más que resultado del carácter irrevocable que asume como representante común de los obligacionistas, y por la otra, no son distintas de las que la L.G.T.O.C. atribuye a cualquiera otra persona que ocupe el cargo de representante común. "28".

26 Comisión Nacional de Valores, Memoria Anual 1952, pág. 43.

27 VAZQUEZ ARMINIO, ob. cit., pág. 164.

28 Ibidem, ob. cit., pág. 165.

D) FIANZA

Esta forma de garantía también puede ser empleada para garantizar un crédito colectivo por emisión de obligaciones. El art. 2794, del C. Civ. del D. y T. F. la define en la forma siguiente: "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".

El aval lo mismo que la fianza son garantías personales, sin embargo, se distinguen entre sí. Pues el aval es una garantía cambiaria y por consiguiente, dá lugar "a que la obligación del avalista sea autónoma en su esencia y accesoria en su aspecto formal" "29". En la fianza existe una obligación con dos deudores, mientras que en el aval hay dos obligaciones con dos deudores "30".

Conforme al principio general de que lo accesorio sigue la suerte de lo principal, "si la obligación principal es nula, nula será también la fianza"; en cambio, en el aval, lo accesorio no sigue a lo principal, pues tan principal es la obligación que corresponde al 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" "31".

VI.- REALIZACION DE LAS GARANTIAS

Cuando la sociedad deudora no satisface a su vencimiento los créditos derivados de la emisión de obligaciones, ya se trate de falta de pago del capital, o de falta de pago de los intereses, se recurre a la ejecución de las garantías por medio del representante común "32".

Si la emisión de obligaciones no cuenta con una garantía especial, el representante común de los obligacionistas deberá ejercitar la acción cambiaria directa en la vía ejecutiva mercantil en contra de la sociedad, de conformidad con lo previsto por los arts. 150, frac. II, 151, 152 y 228 de la L.G.T.O.C., en relación con los arts. 1391, -frac. IV y 1392 a 1396, del Código de Comercio y demás aplicables.

Si la emisión ha sido garantizada con hipoteca, el representante común deberá seguir el juicio hipotecario correspondiente (art. 468, del C. de Proced. Civ. del D. y T. F.). Esto claro, si los bienes que garantizan el crédito se encuentran ubicados en el Distrito Federal o en los Territorios Federales, pues si los bienes se encuentran ubicados en alguna entidad estatal, el procedimiento se seguirá conforme a lo dispuesto por el C. de Proced. Civ. respectivo; esto último se deduce del art. 121, frac. II, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos que dispone "... los bienes muebles e inmuebles se regirán por la ley del lugar de su ubicación".

29 LANGLE Y RUBIO, El Aval de la Letra de Cambio, Barcelona, 1954, pág. 35.

30 BOLAFFIO, citado por LANGLE Y RUBIO, ob. cit., pág. 33.

31 CERVANTES AHUMADA, ob. cit. págs. 90 y 91.

32 Ver art. 217, frac. VIII, de la L.G.T.O.C.

Si el juicio es favorable a los obligacionistas se mandará sacar a remate el bien o bienes hipotecados, cuya venta se efectuará una vez que la sentencia haya causado ejecutoria o se haya otorgado la fianza en caso de apelación. La venta se hará en la forma prevista en la escritura, pero si nada se dispone en ésta, la operación se efectuará por mediación de corredores (arts. 486 y 488, del C. de Proced. Civ. del D. y T. F.).

Si la emisión se encuentra garantizada con prenda, el representante común deberá solicitar al juez que autorice la venta de los bienes o títulos dados en prenda - - (art. 341, de la L.G.T.O.C.).

"De la petición del acreedor se correrá traslado inmediato al deudor, y éste, en el término de tres días, podrá oponerse a la venta exhibiendo el importe del adeudo.

"Si el deudor no se opone a la venta en los términos dichos, el juez mandará que se efectúe al precio de cotización en bolsa, o, a falta de cotización, al precio del mercado, y por medio de corredor o de dos comerciantes con establecimiento abierto en la plaza. En caso de notoria urgencia, y bajo la responsabilidad del acreedor el juez podrá autorizar la venta aún antes de hacer la notificación al deudor.

"El corredor o los comerciantes que hayan intervenido en la venta deberán - extender un certificado de ella al acreedor.

"El producto de la venta será conservado en prenda por el acreedor, en substitución de los bienes o títulos vendidos".

En caso de que la emisión se haya garantizado mediante aval, el representante común deberá ejercitar la acción cambiaria directa en la vía ejecutiva mercantil en - - contra del avalista, de acuerdo con lo dispuesto en los arts. 150, frac. II, 151, 152 y 228 de la L.G.T.O.C. en relación con los arts. 1391, frac. IV y 1392 a 1396 del C. de Com. y demás aplicables.

VII.- LA AGRUPACION DE OBLIGACIONISTAS. EVOLUCION HISTORICA

La agrupación de obligacionistas surge, de manera espontánea organizada por los tenedores de obligaciones, bastante tiempo atrás de que los legisladores se ocuparan de reglamentarla. En un principio los obligacionistas formaban uniones para la defensa en - - común de sus intereses frente a la sociedad deudora, las cuales eran calificadas o se constituían como sociedades civiles, que consolidaban el vínculo entre ellos creado por la unidad del crédito; posteriormente, son las propias sociedades deudoras las que interesan y preocupan de organizar tales agrupaciones, pues prefieren porque resulta benéfico para ellas, tener frente a sí un organismo delimitado con el cual poder entenderse, negociar y resolver los distintos problemas y cuestiones que puedan suscitarse durante el largo plazo a que se - somete la operación, que verse ante una masa amorfa con la cual sería imposible lograr - - introducir algunas modificaciones en las condiciones acordadas en el acta de creación, sino es con el expreso consentimiento de todos y cada uno de los tenedores de obligaciones; - - finalmente, culmina esta evolución con la intervención del legislador imponiendo con carácter obligatorio la existencia de una organización que agrupe a los obligacionistas "33".

No obstante lo anterior, no en todos los países ha operado la evolución mencionada, pues mientras que en algunas legislaciones se impone obligatoriamente la organi-

zación de los obligacionistas en agrupaciones, en cambio en otras, no se establece obligatoriamente tal procedimiento, quedando entonces a voluntad de los interesados organizarse en alguna de las formas legalmente permitidas. De lo anterior se concluye que, según la legislación de que se trate, la constitución de la agrupación de obligacionistas será voluntaria, o bien, obligatoria.

1.- IMPORTANCIA

La existencia de la agrupación de obligacionistas resulta de suma importancia, tanto para los propios obligacionistas como para la sociedad deudora; para los primeros porque la protección y defensa de sus intereses se logra en forma efectiva al través de ella, pues de ordinario se encuentran dispersos y alejados del domicilio social de la empresa, lo cual significa un obstáculo, que los imposibilita para defender eficazmente dichos intereses, tanto más, si se toma en cuenta que dado el reducido importe del título no se compensarían los gastos que origina el cuidado de los mismos en forma individual por cada obligacionista; para la sociedad deudora es importante porque puede tratar y resolver los asuntos de los obligacionistas por medio de la agrupación que los representa, en lugar de hacerlo con cada uno de ellos en particular, lo cual no es nada fácil. Muchas veces un acuerdo pactado entre la sociedad y la agrupación, o una espera concedida por ésta para efectuar el reembolso de los intereses o del capital, podría evitar con recíproca ventaja una crisis económica e incluso la ruina de la quiebra "34".

También el Estado tiene especial interés en evitar las quiebras, pues éstas trastornan la economía nacional, por ello mismo, le importa la existencia de estas agrupaciones, que pueden hacer posible un acuerdo entre los tenedores de obligaciones y la sociedad deudora, evitando la quiebra de ésta y por consiguiente un daño a la economía nacional "35".

Los obligacionistas en su carácter de acreedores, están protegidos frente a la sociedad deudora como cualquier acreedor ordinario, sin embargo, dada la naturaleza del crédito colectivo, gozan además de una especial protección para la defensa en común de sus intereses. De modo que si algunas situaciones o actos de la deudora ocasionan perjuicios directa o indirectamente a los obligacionistas, éstos podrán defenderse al través de la agrupación en forma enérgica y eficaz "36".

2.- INTEGRACION Y CARACTERISTICAS

- 34 VIVANTE CESAR, ob. cit., vol. II, págs. 366 y 367.
 35 DE ARRILLAGA, ob. cit., pág. 189. TENA FELIPE, ob. cit. pág. 566, manifiesta que, la agrupación de obligacionistas trae consigo ventajas no sólo para los obligacionistas, que de la unión organizada sacarán su fuerza, sino para "la propia sociedad deudora, cuyas relaciones con aquéllas serían en no pocos casos un laberinto inextricable, precisamente por ese desmenuzamiento de la duda en innumerables partículas".
 36 DE ARRILLAGA, ob. cit., págs. 149 y 150.

La L.G.T.O.C. al referirse "al conjunto de tenedores de obligaciones" - - admite la existencia de una entidad colectiva "37", la cual se integra por la totalidad de poseedores de títulos correspondientes a una misma emisión y cuyo objetivo consiste en obtener una eficaz defensa de sus intereses comunes. Su constitución no queda al arbitrio de dichos tenedores sino que surge por imperativo legal. En el supuesto de que la sociedad efectúe varias emisiones, por cada una de ellas, deberá constituirse una agrupación de obligacionistas.

Esta agrupación es de carácter permanente, por cuanto que, "las funciones de su asamblea y las atribuciones de su representante común alcanzan desde el momento de la emisión de las obligaciones hasta el de la amortización de las mismas y, por consiguiente, abarca todo el ciclo de vida de las obligaciones" "38". Su existencia como entidad colectiva no es obstáculo para el ejercicio de las acciones individuales que correspondan a los obligacionistas, sin embargo, éstas no serán procedentes cuando sobre el mismo objeto esté en curso o se promueva una acción del representante común, o cuando la acción sea incompatible con las resoluciones debidamente aprobadas por la asamblea general de obligacionistas (art. 223, de la L.G.T.O.C.).

3.- SU NATURALEZA JURIDICA

Nuestra ley no reconoce personalidad jurídica a la agrupación de obligacionistas. Situación análoga priva en algunas legislaciones extranjeras. RIVAROLA "39", nos dice que es quizá debido a "la exclusividad del objeto para el cual se reúnen los capitales, y del destino que éstos deben tener, que la ley ha prescindido de establecer normas para la constitución de la entidad colectiva, en su aspecto jurídico...".

En la doctrina el tema de la naturaleza jurídica de la agrupación de obligacionistas ha sido sumamente debatido, debido a ello la agrupación de obligacionistas ha recibido diversas denominaciones, y se le ha pretendido enmarcar dentro de figuras ya conocidas y reglamentadas por el derecho; así tenemos que se le ha considerado como una sociedad civil, una asociación civil, una sociedad mercantil, un mandato, etc.

No obstante la discusión doctrinal sobre la naturaleza jurídica de la agrupación de obligacionistas, en nuestra legislación lo mismo que en diversas legislaciones extranjeras, la existencia de esta agrupación constituye un imperativo legal, de tal manera que los obligacionistas en el momento de suscribir los títulos pasan automáticamente a integrar parte de la agrupación.

Consideramos casi innecesario decir que la agrupación de obligacionistas no puede ser enmarcada dentro de los moldes de instituciones jurídicas como la sociedad civil, la asociación civil, o la sociedad mercantil, pues bástenos expresar que dicha agrupación carece de personalidad jurídica, y por lo tanto, también de los atributos de ésta, como son el patrimonio, el domicilio y la nacionalidad. Además, al constituirse dicha agrupación no existe un acuerdo previo para su creación entre las personas que se unen, ni éstas persiguen determinada finalidad, poniendo para su logro bienes o cosas, como sucede por ejemplo en una sociedad o asociación.

37 Arts. 216, primer párrafo, 217, fracs. I a XII, 218, etc. TENA FELIPE, ob. cit., pág. 566 "...nuestra Ley organiza a los obligacionistas en una masa, a la que el portador de obligaciones, por el solo hecho de serlo, pertenece de pleno derecho".

38 RODRIGUEZ RODRIGUEZ, Tratado cit., t. II, Pág. 264.

39 RIVAROLA MARIO, ob. cit., t. III, vol. I, pág. 218.

Finalmente, habiendo explicado que la agrupación de obligacionistas no encaja dentro de las instituciones jurídicas ya conocidas y clasificadas por el derecho, consideramos que dicha agrupación constituye una figura jurídica especial con caracteres propios; una comunidad de acreedores, que indudablemente es de gran utilidad tanto para los tenedores de obligaciones como para la sociedad deudora.

4.- SUS ORGANOS

La agrupación de obligacionistas como es natural no puede actuar por sí misma, de ahí que funcione por conducto de sus dos órganos esenciales. El primero, es la asamblea general de obligacionistas, órgano supremo "encargado de formular la voluntad colectiva mediante decisiones mayoritarias que se imponen a los ausentes y disidentes". El segundo, es el representante común de los obligacionistas, órgano administrativo "encargado de ejecutar las decisiones de la asamblea y demás funciones inherentes al cargo" "40".

A) LA ASAMBLEA GENERAL DE OBLIGACIONISTAS

La asamblea general de obligacionistas es el elemento deliberante de la agrupación de tenedores de obligaciones y supremo órgano decisorio en las materias que afectan a los intereses de éstos "41". Se integra por los tenedores de obligaciones de una misma emisión. RODRIGUEZ RODRIGUEZ "42", la define como: "la colectividad de los titulares de obligaciones reunidos legalmente para decidir sobre asuntos de su competencia". Este concepto está calcado del que da el mismo autor de la asamblea general de accionistas, en otro lugar. Ello es explicable si se considera que ambas asambleas presentan grandes analogías.

El legislador ha dispuesto que la asamblea general de obligacionistas representará al conjunto de éstos y formulará la voluntad colectiva mediante decisiones tomadas en los términos de la ley y de acuerdo con las estipulaciones del acta de creación, las cuales se impondrán a todos los obligacionistas, aún a los ausentes y disidentes. Para que dicha asamblea se considere legalmente reunida y sus decisiones obliguen a sus miembros, se requiere del cumplimiento de ciertos requisitos como el de una convocatoria previa, un mínimo de quorum de asistencia y, en algunos casos de una mayoría calificada de votos (arts. 218 a 220, de la L.G.T.O.C.).

Una vez formulada la voluntad colectiva mediante las decisiones tomadas por la asamblea, estas deberán ser ejecutadas, tarea que se realiza por medio del representante común.

40 VAZQUEZ ARMINIO, ob. cit., pág. 180. GARRIGUEZ JOAQUIN, ob. cit. t. I, vol. 2o, pág. 814, dice: "Este organismo, cuya duración se adapta a la duración de crédito, recibe por lo común una organización corporativa, con un órgano ejecutivo y de relación con la sociedad emisora y con un órgano deliberante (junta)".

41 DE ARRILLAGA, ob. cit., págs. 204 y 219.

42 RODRIGUEZ RODRIGUEZ, curso cit., t. II, pág. 151.

a) CONVOCATORIA

De ordinario la asamblea es convocada por iniciativa del representante común de los obligacionistas, que es la persona mayormente capacitada para determinar cuando es necesario o pertinente decidir convocar a la reunión. Sin embargo, la ley no ha dejado únicamente a la voluntad de este órgano la total iniciativa de reunión y establece -- que la asamblea puede ser convocada por el propio representante común a petición de los obligacionistas que representen cuando menos el 10 % de las obligaciones en circulación, especificando los puntos a tratar en ella. El representante común deberá expedir la convocatoria para que la asamblea se reúna dentro del término de un mes contado a partir de la fecha en que reciba la solicitud. Pero si el representante común omitiese el cumplimiento de esta obligación, el juez de primera instancia del domicilio de la deudora, a -- petición de los solicitantes, deberá expedir la convocatoria para que la asamblea se reúna (art. 218, párrafos segundo y tercero, de la L.G.T.O.C.).

En algunas legislaciones extranjeras se otorga a la sociedad deudora el derecho de solicitar y conseguir la reunión de la asamblea de tenedores de obligaciones, cosa que no sucede en la nuestra; por fortuna en la práctica mexicana tal omisión no ha provocado problemas, en virtud de que en cada caso el representante común ha atendido las peticiones de las deudoras en ese sentido; no obstante ello, consideramos que ese derecho -- que en algunas legislaciones extranjeras se concede a la sociedad deudora, debe ser consignado en nuestra ley, pues en muchos casos, las decisiones de la asamblea de tenedores de obligaciones presuponen una proposición de la sociedad. Además, la negativa a ésta del derecho de solicitar y conseguir la reunión de la asamblea, equivale a exponer a daños y perjuicios no solamente a la misma, sino también a los obligacionistas, "pues de la oportuna adaptación de las circunstancias de emisión a la situación por la que atraviesa la sociedad", dependerá en muchas ocasiones el reembolso del principal, pago de intereses, etc., del crédito que representan las obligaciones "43".

a") FORMALIDADES. CONTENIDO

La convocatoria, de acuerdo con el último párrafo del art. 218, de la L.G.T.O.C., se publicará una vez, cuando menos, en el "Diario Oficial" de la Federación y en alguno de los periódicos de mayor circulación del domicilio de la deudora, con una -- anticipación de 10 días por lo menos, a la fecha en que la asamblea deba reunirse. En -- ella deben expresarse los puntos a tratar en la asamblea. Aunque nada dice la ley, consideramos que en la publicación de la convocatoria debe darse a conocer también la fecha, -- lugar y hora en que se han de reunir los obligacionistas, e igualmente debe contener el -- nombre y firma de la persona que hace la convocatoria.

b) ASAMBLEAS ORDINARIAS Y EXTRAORDINARIAS

Aunque la ley no se refiere textualmente a esta clase de asambleas, la apli-

cación supletoria de las disposiciones de la L.G.S.M. relativas a las asambleas de accionistas permite clasificarlas de esta manera. Esto es, se puede distinguir entre asambleas ordinarias y extraordinarias de obligacionistas atendiendo a la importancia de los asuntos sometidos a su decisión y por las mayorías exigidas en determinados casos (arts. 219 y 220 de la L.G.T.O.C.).

Para que la asamblea ordinaria de obligacionistas se considere legalmente instalada, en virtud de primera convocatoria, deberán estar representadas en ella, cuando 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 la asamblea se reúna en virtud de una segunda convocatoria, se considerará legalmente instalada cualquiera que sea el número de obligaciones que en ella estén representadas, y sus decisiones serán válidas cuando se aprueben por mayoría de votos (art. 219, de la L.G.T.O.C.).

En cuanto a la asamblea extraordinaria de obligacionistas, para que ésta se considere legalmente instalada es necesario que esté representada en ella, en virtud de primera convocatoria, por lo menos el 75 % de las obligaciones en circulación y que sus decisiones sean aprobadas cuando menos por la mitad más uno de los votos computables en la misma. Si la asamblea se reúne en virtud de segunda convocatoria, las decisiones serán válidas cuando sean aprobadas por mayoría de votos y cualquiera que sea el número de obligaciones que en ella estén representadas (art. 220, de la L.G.T.O.C.).

De acuerdo con el último párrafo del artículo anterior, será nulo todo pacto que establezca requisitos de asistencia o mayoría inferiores a los que hemos señalado.

En opinión de RODRIGUEZ RODRIGUEZ "44", cuando la L.G.T.O.C. en los preceptos antes citados habla de "la mitad más una de las obligaciones se refiere al número de títulos, independientemente de su cuantía"; estima además que, cuando dicha Ley habla de mayoría de votos, se refiere a mayoría de capitales; esto es, que el cómputo de reunión para la asamblea de tenedores de obligaciones se debe hacer exclusivamente sobre la base del número de títulos, independientemente de la cuantía de éstos. Creemos que esta opinión es errónea y convenimos con VAZQUEZ ARMINIO "45", en que "ya se trate de cómputo de reunión o de mayoría de votos, el elemento que debe tenerse en cuenta es la cuantía del capital que las obligaciones representan, independientemente del número de títulos en que se encuentre representado, o del distinto valor que tengan las obligaciones individuales". Pues como agrega este mismo autor, si bien es cierto que el art. 219 parece referirse al número de títulos cuando expresa que la asamblea ordinaria de tenedores de obligaciones se considerará legalmente instalada, en virtud de la primera convocatoria, siempre que en ella esté representado por lo menos, "la mitad más una de las obligaciones en circulación", no menos cierto es que aceptar esta interpretación sería tanto como crear la desigualdad entre los obligacionistas, ya que "no se les atribuiría a los tenedores de obligaciones de denominaciones elevadas, los derechos que les corresponden en relación con la cuantía de capital que sus obligaciones representan", dando lugar a que cualquier obligacionista afectado solicitara la nulidad de la emisión por estar en contra del principio de igualdad de derechos para todos los obligacionistas establecido por el art. 209, de la misma Ley.

Finalmente, por disposición del art. 221, tercer párrafo, de la L.G.T.O.C. no podrán estar representadas en las asambleas las obligaciones que la deudora haya adquirido.

44 RODRIGUEZ RODRIGUEZ, ob. cit., t. II, pág. 270.

45 VAZQUEZ ARMINIO, ob. cit., págs. 185 y 186.

c) COMPUTO DEL VOTO

De acuerdo con el penúltimo párrafo del art. 221, de la L.G.T.O.C., en la asamblea, "los obligacionistas tendrán derecho a tantos votos como les correspondan, - en virtud de las obligaciones que posean, computándose un voto por cada obligación de - las de menor denominación emitidas".

Hemos visto ya que las obligaciones conceden iguales derechos entre los obligacionistas de una misma emisión, asimismo que se emiten en denominaciones de cien pesos o de sus múltiplos (art. 209, de la L.G.T.O.C.).

Sin embargo, cuando una emisión de obligaciones se integra por dos o más series cuyos valores nominales son distintos entre sí, pero sin ser múltiples, RODRIGUEZ RODRIGUEZ "46", acertadamente señala que no dejarían de presentarse situaciones confusas. Por ejemplo, dice este autor, una sociedad emite tres series de obligaciones cada una de distinto valor; la serie "A" integrada con valores de \$ 500.00, la serie "B" con valores de \$ 600.00 y la serie "C" con valores de \$ 700.00. En este caso, los obligacionistas de la serie "A" tienen derecho a un voto por cada obligación, pero ¿y los de las series "B" y "C"? conferirles únicamente un voto sería tanto como desconocer su mayor valor y por lo mismo el principio de igualdad... Finalmente, considera el mismo autor que para evitar tal situación bastaría exigir en el acta de creación "que las obligaciones de de igual valor fuesen múltiplos de las de menor valor de la misma serie o de serie distinta, y declarar que todas las mayorías se entenderían del capital representado por las obligaciones".

d) DEPOSITO DE LOS TITULO. REPRESENTACION

Por disposición del art. 221, de la L.G.T.O.C. los obligacionistas para concurrir a las asambleas deberán depositar sus obligaciones, o bien, los certificados de depósito expedidos respecto de ellas por una institución de crédito, en el lugar que se señala en la convocatoria, el día anterior cuando menos, a la fecha en que la asamblea deba celebrarse. También tienen derecho a asistir a éstas, aparte de los obligacionistas y del representante común, los administradores de la sociedad deudora debidamente acreditados. La asamblea será presidida por el representante común, o en su defecto, por el juez que la convoca, en el caso previsto en el artículo 218. Cuando los obligacionistas por alguna causa no pueden asistir a la asamblea, pueden hacerse representar mediante apoderado acreditado con simple carta poder.

e) COMPETENCIA

Ya hemos visto que aunque la ley no distingue expresamente entre asambleas ordinarias y extraordinarias de obligacionistas, sí lo hace en una forma tácita atendiendo a la importancia de los asuntos sometidos a su decisión y por las mayorías exigidas en determinados casos.

En efecto, aceptada la distinción anterior, el art. 220, de la L.G.T.O.C.

establece la competencia de la asamblea extraordinaria, al señalar que se requerirá que - esté representado en ella el 75 % por lo menos de las obligaciones en circulación y que - las decisiones sean aprobadas por la mitad más uno de los votos computables en la misma:

- a) Cuando se trate de designar representante común de los obligacionistas;
- b) Cuando se trate de revocar la designación de representante común de los obligacionistas y;
- c) Cuando se trate de consentir u otorgar prórrogas o esperas a la sociedad-deudora o de introducir cualesquiera otras modificaciones en el acta de creación.

Como se vé, la ley prevé estos casos que son de la competencia de la asamblea extraordinaria en forma enunciativa pues en el último apartado dispone que se reunirá también para tratar y decidir lo relativo a introducir cualesquiera otras modificaciones en el acta de creación.

Por tanto, debemos tener en cuenta que esta asamblea se reúne para conocer y resolver asuntos de especial importancia, bástenos pensar en cualquier modificación a - las condiciones establecidas en el acta de creación.

En cuanto a la asamblea ordinaria de obligacionistas, compete a ésta, tratar y resolver los asuntos que no sean de la competencia de la asamblea extraordinaria, y sus decisiones serán tomadas con la asistencia de la mitad más una de las obligaciones en circulación por lo menos, siendo válidas cuando sean aprobadas por mayoría de votos (art. - 219, de la L.G.T.O.C.).

De lo anterior se infiere, que esta asamblea conocerá de todos aquellos asuntos que no entrañen modificación alguna a las condiciones establecidas en el acta de creación.

f) NULIDAD DE LAS RESOLUCIONES

De acuerdo con el art. 223, frac. I, de la L.G.T.O.C. los obligacionistas podrán ejercitar individualmente las acciones que les correspondan, para solicitar la nulidad de las resoluciones de las asambleas cuando éstas no se ajusten a los requisitos de asistencia o de mayorías exigidas por los arts. 219 y 220 de la misma Ley, asimismo cuando no se hayan cumplido los requisitos señalados para la convocatoria y para la celebración de - la asamblea.

g) MODIFICACIONES AL ACTA DE CREACION

Según expusimos ya, la asamblea extraordinaria de obligacionistas, aparte de los casos de modificación al acta de creación previstos por la ley, puede introducir -- cualquier otra modificación en dicha acta.

Uno de los principios fundamentales de la teoría de las obligaciones, consignado expresamente en nuestra Ley, es el relativo a "la validéz y el cumplimiento de los contratos", conceptos que no pueden dejarse al arbitrio de uno de los contratantes (art. 1797, del C. Civ. del D. y T. F.). Por ello mismo, se considera que las modificaciones que se introduzcan al acta de creación deberán ser acordadas, tanto por la asamblea extraordinaria de obligacionistas como por la extraordinaria de accionistas de la sociedad deudora. Por - otra parte, tales modificaciones, no deben comprender cambios substanciales, que de mane - ra alguna la despojen de su carácter de acta de creación para convertirla en algo diferente. Pues en tal supuesto estaríamos ya no ante una "modificación" al acta de creación en el sentido de la Ley, sino ante una novación. Esto último, de acuerdo con el art. 2213,

del C. Civ. del D. F. y T. F. cuando dispone "Hay novación de contrato cuando las partes en él interesadas lo alteran substancialmente substituyendo una obligación nueva a la antigua" "47".

Ahora bien, considerando que el acta de creación es un documento que con- signa la expresión de voluntad de la sociedad deudora, consistente en constituir un crédito colectivo a su cargo, fraccionado y representado por documentos negociables, si se -- modifica cualquiera de sus elementos habrá cambiado la substancia de la misma, convir- tiéndose en un ente jurídico distinto, dotado de otra substancia o naturaleza "48".

Siguiendo al autor antes citado, ejemplificaremos tratando de explicar cuando hay un cambio substancial del acta de creación y cuando no lo hay.

Cuando en el acta de creación se ha estipulado que el crédito colectivo se- fracciona en 10,000 títulos y posteriormente se acuerda que el mismo crédito será dividi- do en 20,000 fracciones, no habrá mutación substancial, porque el acta de creación segui- rá siendo la misma y solo habrá cambiado una de sus modalidades o formas, por lo que la -- introducción de esta modificación es perfectamente legal. Por el contrario, un cambio -- substancial del contrato de emisión lo constituiría un acuerdo de la asamblea de obligacio- nistas en el sentido de trasmutar el crédito colectivo en una pluralidad de créditos indepen- dientes, o en un mutuo sin interés, o en una donación; pues en tales supuestos estaríamos, ya no ante una modificación del acta de creación en el sentido permitido por la ley, sino ante una trasmutación de la misma, la cual no sería legal pues excedería a las facultades- otorgadas a la asamblea general de obligacionistas por el art. 220, frac. III, de la L.G.- T.O.C.

B) EL REPRESENTANTE COMUN

Como ya hemos explicado, la agrupación de obligacionistas no puede actuar por sí misma pero lo hace por medio de sus órganos, así tenemos que la asamblea general de obligacionistas se encarga de formular la voluntad colectiva de los tenedores de obligacio- nes y, el representante común obra como órgano ejecutivo de los acuerdos de dicha asam- blea y demás funciones que competen a su cargo.

El nombramiento del representante común de los obligacionistas corresponde a la asamblea de éstos, salvo la primer designación, la cual la hace la sociedad en el acta de creación "49". Su existencia e intervención es esencial en el cumplimiento del contra- to de emisión de obligaciones, pues como órgano ejecutivo de la agrupación, tiene la re- presentación de los obligacionistas frente a la sociedad deudora y ante los terceros en ge- neral "50".

El nombramiento del representante común puede recaer en una persona que no sea precisamente obligacionista. El cargo de este funcionario debe ser desempeñado en -- forma personal; en el caso de que se designe a una institución de crédito para ocupar tal -- cargo, éste será desempeñado por la persona que la institución designe al efecto. Excep--

47 HERRERA MARIO, ob. cit., págs. 106 y 107.

48 Ibidem, pág. 107.

49 V. supra pág. 75.

50 Art. 216, de la L.G.T.O.C. "Para representar al conjunto de los tenedores de obligaciones, se designará un representante común..."

cionalmente el representante común podrá delegar ciertas funciones otorgando poder, como es el caso en que se trate de ejercitar acciones judiciales (art. 216, primer párrafo, de la L.G.T.O.C.).

Estimamos incompleto el texto de la ley, al no establecer prohibición alguna para ocupar el cargo de representante común; piénsese en la designación para desempeñar dicho cargo, de una persona que posea especial interés particular en los negocios sociales de la deudora, por ejemplo un accionista tenedor de los títulos representativos de la mayoría del capital social de la misma, o bien, de una persona física o moral extranjera. Sin lugar a dudas el accionista mayoritario primero defenderá sus intereses que los de la comunidad de acreedores.

Por ello es conveniente la introducción de una adición a la ley, que establezca prohibiciones a la capacidad de las personas para el desempeño del cargo de representante común de los obligacionistas.

a) ATRIBUCIONES

Por disposición del art. 217, de la L.G.T.O.C. el representante común de los obligacionistas obrará como mandatario de éstos, con las siguientes obligaciones y facultades, además de las que expresamente se le confieran en el acta de creación:

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

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

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 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 obligaciones en circulación, cuando éste sea menor que aquél;

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

V.- Obtener la oportuna inscripción del acta de creación en los términos del artículo 213;

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 creación, cuando el importe de la emisión, o una parte de él, deban ser destinados a la adquisición o construcción de bienes;

VII.- Autorizar las obligaciones que se crean;

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;

IX.- Asistir a los sorteos, en su caso;

X.- Convocar y presidir la asamblea general de obligacionistas y ejecutar sus decisiones;

XI.- Asistir a las asambleas generales de accionistas de la sociedad emisora y recabar de los administradores, gerentes y funcionarios de la misma todos los in-

formes y datos que necesite para el ejercicio de sus atribuciones, incluyendo los relativos a la situación financiera de aquélla;

XII.- Otorgar, en nombre del conjunto de los obligacionistas, los documentos o contratos que con la sociedad emisora deban celebrarse.

b) REMUNERACION

Establece el art. 226, de la L.G.T.O.C. que salvo convenio en contrario, la retribución que corresponde al representante común por sus servicios, será a cargo de la sociedad deudora.

En la práctica, generalmente la sociedad satisface la retribución mencionada, ello ha sido objeto de críticas por algunos tratadistas al señalar que tal medida podría implicar cierta inclinación del representante común hacia los intereses de la sociedad, e incluso llegan a considerar a éste como funcionario de la misma.

No obstante estas críticas, consideramos justo que la remuneración por los servicios del representante común corra a cargo de la sociedad deudora, pues tal remuneración constituye uno de los gastos ocasionados por el crédito colectivo gestionado por ella. Además, ésta ha podido prever la erogación al proyectar la operación de emisión "51".

El mismo art. 226, establece que aparte del pago de los honorarios del representante común, salvo pacto en contrario serán también a cargo de la sociedad los gastos necesarios que dicho representante erogue en el ejercicio de las acciones conservatorias de los derechos de los obligacionistas, o para hacer efectivas las obligaciones o las garantías consignadas para ellas.

A nuestro modo de ver, éstos gastos deben ser siempre satisfechos a costa de la sociedad deudora que es la que ha gestionado el crédito en su beneficio, o en última instancia los origina con su conducta, como sería en el caso de realización de las garantías por incumplimiento a las condiciones de pago del capital o de los intereses establecidos en el acta de creación.

c) DURACION EN SUS FUNCIONES

La ley de la materia no ha establecido término de duración de las funciones del representante común. Quizá esta omisión se debe a que tal duración está delimitada por el término a que se sujeta el crédito colectivo por emisión de obligaciones, el cual se fija en el acta de creación.

Sin embargo, el representante común puede cesar en sus funciones, antes del término prefijado, por renuncia, remoción, muerte o incapacidad, o bien, por quiebra o extinción de la sociedad deudora, o también por amortización anticipada de la emisión.

Consideramos que en la eventualidad de quiebra de la sociedad o de concesión de esperas o prórrogas a la misma para el cumplimiento de sus obligaciones, el representante común, a pesar de haber fenecido el término de la operación de emisión, debe continuar en su cargo hasta la total satisfacción de los intereses de los obligacionistas.

51 En este sentido, GARO FRANCISCO, ob. cit., t. II, pág. 316.

d) RENUNCIA

El legislador mexicano, considerando que la renuncia al cargo de representante común ocasionaría trastornos en las funciones inherentes al propio cargo, ha tratado de establecer una continuidad en el mismo, al disponer en el art. 216, segundo párrafo, de la L.G.T.O.C. que este funcionario "solo podrá renunciar por causas graves, que calificará el juez de primera instancia del domicilio de la sociedad...". Por lo tanto, dicho funcionario únicamente podrá renunciar por causas aceptablemente justificadas a criterio del juez.

e) REMOCION

El representante común ... podrá ser removido en todo tiempo por los obligacionistas, siendo nula cualquiera estipulación contraria. (art. 216, de la L.G.T.O.C. párrafo segundo).

Como se vé, el legislador no estableció causal alguna para que opere la remoción, sin embargo, pensamos que su propósito fué establecer la remoción cuando el representante común se conduzca incorrectamente en el ejercicio de sus funciones, por ejemplo en caso de negligencia, culpa, dolo o mala fé, etc.

El mismo artículo de mención, en su párrafo tercero prevé el supuesto de falta del representante común, en cuyo caso éste será substituído, si fuere una institución de crédito por otra institución de crédito que nombrarán los obligacionistas. Si por el contrario, el representante común era una persona física o una persona moral diferente de una institución de crédito, los obligacionistas podrán substituirlo designando al efecto una persona física ó jurídica.

Mientras los obligacionistas designan nuevo representante común, será nombrada con carácter de representante interino, una institución autorizada para actuar como fiduciaria. El nombramiento de ésta será hecho por el juez de primera instancia del domicilio de la sociedad deudora, a solicitud del deudor o de cualquiera de los obligacionistas. La institución fiduciaria designada representante interino deberá convocar la asamblea de obligacionistas en un término que no exceda de quince días, a partir de la fecha en que acepte el cargo. En esta asamblea será nombrado el representante común definitivo. En el supuesto de que no fuere posible designar a una institución fiduciaria o que nombrada ésta no acepte el cargo, el juez expedirá la convocatoria mencionada (art. 216, tercer párrafo, de la L.G.T.O.C.).

f) SU NATURALEZA JURIDICA

Por disposición del art. 217, de la L.G.T.O.C. el representante común - obrará como un mandatario de los obligacionistas.

La Ley le atribuye a este funcionario el carácter de mandatario, sin embargo, surgen ciertas dificultades para considerarlo como tal, principalmente en razón de que su existencia es previa a la de sus mandantes los obligacionistas, ya que tratándose de la designación inicial ésta es hecha por la sociedad deudora y además por cuanto que ésta generalmente satisface sus honorarios en lugar de hacerlo sus representados.

En efecto, las objeciones mencionadas son ciertas, por lo que no se trata en estricto sentido de un mandatario. Consideramos que su designación constituye una representación forzosa para la defensa de los intereses de los futuros obligacionistas, quienes posteriormente en el curso del contrato de emisión si estiman que el representante común designado por la sociedad no es aceptable, pueden solicitar su remoción haciendo ellos la designación del sucesor. Por otra parte, si la sociedad le cubre sus honorarios, ello es justo, puesto que dicho funcionario no sólo presta sus servicios a los obligacionistas sino también a ella, como órgano de relación con la comunidad de tenedores de obligaciones.

Por último, podemos decir que el representante común de los obligacionistas es un funcionario especial, cuya existencia constituye un imperativo legal.

VIII.- EJERCICIO DE ACCIONES INDIVIDUALES

De acuerdo con el art. 223, de la L.G.T.O.C. los obligacionistas podrán ejercitar en forma individual las acciones que les correspondan:

- a) Para solicitar la nulidad de la emisión en los casos en que las obligaciones emitidas cedan, dentro de cada serie, distintos derechos.
- b) Para solicitar la nulidad de la emisión cuando se pacte que las obligaciones sean amortizadas por medio de sorteos a una suma superior a su valor nominal.
- c) Para solicitar la nulidad de la emisión cuando se establezcan requisitos de asistencia o de mayoría inferiores a los que señala esta ley, para las asambleas de obligacionistas.
- d) Para exigir de la sociedad deudora, en la vía ejecutiva, el pago de los cupones vencidos, de las obligaciones vencidas o sorteadas y de las amortizaciones o reembozos que se hayan vencido o decretado conforme al acta de creación.
- e) Para exigir del representante común que practique los actos conservatorios de los derechos correspondientes a los obligacionistas en común o haga efectivos esos derechos y,
- f) Para exigir responsabilidad al representante común cuando éste incurra en culpa grave.

Estas acciones individuales que competen a los obligacionistas son acciones judiciales para la protección y salvaguarda de sus intereses.

El mismo artículo agrega que las acciones individuales de los obligacionistas señaladas con las letras a, b, c, d y e, no serán procedentes cuando esté en curso o se promueva una acción del representante común sobre el mismo objeto, o cuando sean incompatibles dichas acciones con alguna resolución debidamente aprobada por la asamblea general de tenedores de obligaciones.

IX.- CONVERSION DE OBLIGACIONES EN ACCIONES

La conversión de obligaciones en acciones, es en nuestro país poco conocida, ello en razón de su reciente regulación legal por la L.G.T.O.C. En efecto, por decreto publicado en el "Diario Oficial" de la Federación de 29 de diciembre de 1962, se adicionó la materia de las obligaciones con el art. 210 bis, que faculta a las sociedades anónimas para emitir obligaciones convertibles en acciones.

La conversión mencionada es un derecho del que pueden disfrutar los obligacionistas, si éste se estipula a su favor en el acuerdo de creación de obligaciones tomado por la asamblea extraordinaria de accionistas de la sociedad "52". En cuyo caso, los obligacionistas que lo deseen, podrán ejercitar el derecho de conversión dentro del plazo fijado en dicho acuerdo, y aquellos que no lo deseen, serán reembolsados en su capital e intereses en los términos y condiciones establecidos en el acta de creación; es pues, la conversión de obligaciones en acciones, optativa para los obligacionistas.

Vamos a referirnos aunque sea en forma somera a las distintas fracciones del art. 210 bis, de la L.G.T.O.C. Pero antes señalaremos que la conversión de obligaciones en acciones de la sociedad deudora implica un aumento en el capital social de ésta -

La sociedad deberá tomar las medidas pertinentes para tener en tesorería acciones por el importe que requiera la conversión (art. 210 bis, frac. I, de la L.G.T.O.C.).

Para dar cumplimiento a esta disposición, la deudora no tendrá problema siempre que disponga en su poder de acciones en tesorería, pues en caso negativo, se verá precisada a crearlas mediante acuerdo de aumento del capital social tomado por la asamblea extraordinaria de accionistas, conforme al art. 182, frac. III, de la L.G.S.M. En tal caso, operará una modificación de los estatutos sociales de la deudora, relativa al aumento del capital social por la cantidad necesaria para realizar la conversión.

No será aplicable lo dispuesto en el art. 132, de la L.G.S.M. a las acciones en tesorería que vayan a ser objeto de conversión (art. 210, frac. II, de la L.G.T.O.C.).

Se infiere de esta disposición que los accionistas de la sociedad deudora no gozarán del derecho del tanto que les confiere el art. 132 de la Ley citada, para suscribir las acciones que se crean para representar el aumento del capital social por conversión de obligaciones en acciones. Por lo tanto, no es necesario que los accionistas de la deudora renuncien al derecho del tanto, puesto que éste es derogado por el artículo mencionado.

En el acuerdo de creación se establecerá el plazo dentro del cual, a partir de la fecha en que sean colocadas las obligaciones, debe ejercitarse el derecho de conversión (art. 210 bis, frac. III, de la L.G.T.O.C.).

De esta disposición se deduce que del número de obligaciones y del valor nominal de éstas, cuyos titulares opten por ejecutar el derecho de conversión dentro del plazo prefijado en el acuerdo de creación, dependerá el aumento del capital social de la deudora.

Las obligaciones convertibles no podrán colocarse bajo la par. Los gastos de emisión y colocación de las obligaciones se amortizarán durante la vigencia de la misma (art. 210 bis, frac. IV, de la L.G.T.O.C.).

Esta disposición es congruente con lo establecido por el art. 115, de la L.G.S.M. que "prohíbe a las sociedades anónimas emitir acciones por una suma menor de su valor nominal". En consecuencia, el valor de conversión será igual al valor nominal de las

52 Las fracs. III y VI, del art. 210 bis, de la L.G.T.O.C. se refieren a la conversión de obligaciones en acciones, como un derecho de los obligacionistas.

obligaciones convertibles en acciones. Si fuera permitido emitir obligaciones bajo la par convertibles en acciones, al efectuarse la conversión de éstas, se emitirían acciones bajo la par y ésto es lo que prohíbe la Ley.

La conversión de las obligaciones en acciones se hará siempre mediante solicitud presentada por los obligacionistas, dentro del plazo que señale el acuerdo de creación (art. 210 bis, frac. V, de la L.G.T.O.C.).

De acuerdo con esta disposición cada obligacionista goza de la facultad para decidir el ejercicio del derecho de conversión, al efecto, valorarán la situación económica de la empresa y según lo juzguen conveniente optarán o no por la conversión y por ende de la permuta de su calidad de acreedor por la de socio. En caso de aceptar la conversión deberán presentar la solicitud correspondiente ante la sociedad deudora precisamente dentro del plazo establecido para ello en el acuerdo de creación.

Durante la vigencia de la emisión de obligaciones convertibles, la sociedad no podrá tomar ningún acuerdo que perjudique los derechos de los obligacionistas derivados de las bases establecidas para la conversión (art. 210 bis, frac. VI, de la L.G.T.O.C.).

De esta disposición se desprende que la sociedad no podrá variar o modificar los términos y condiciones del derecho de conversión estatuidos en el acta de creación de las obligaciones. Sin embargo, nada se opone para que de común acuerdo la sociedad y los obligacionistas introduzcan alguna modificación a las bases de conversión, acuerdo que deberá ser tomado tanto por la asamblea extraordinaria de accionistas como por la de obligacionistas.

Siempre que se haga uso de la designación "capital autorizado", deberá ir acompañada de las palabras "para conversión de obligaciones en acciones" (art. 210 bis, frac. VII, de la L.G.T.O.C.).

De esta manera se obliga a la deudora a dar a conocer el monto real de su capital social, dato de gran importancia para los acreedores de ésta así como para el público en general, ya que dicho dato determinará en muchos casos la conveniencia o inconveniencia de celebrar negocios con la misma.

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 (art. 210 bis, frac. VIII, de la L.G.T.O.C.).

La protocolización de la declaración mencionada otorgará a la operación de conversión la legalidad que requiere, y mediante su inscripción en el Registro Público de Comercio surtirá efectos contra terceros.

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 (art. 210 bis, frac. IX, de la L.G.T.O.C.).

Esta exigencia de cancelación de las acciones en tesorería que finalmente no vayan a ser utilizadas para la conversión por obligaciones, tiene por objeto evitar el uso indebido de dichos documentos. Por la misma razón señala esta disposición que el acta de cancelación se levantará ante notario y será inscrita en el Registro Público de Comercio, con lo cual se asegura en forma verídica la cancelación de los documentos, hecho que preservará de responsabilidad a la sociedad.

CONCLUSIONES

Deseando concretar brevemente algunos puntos del estudio realizado, formulamos las siguientes conclusiones:

Primera.- Las obligaciones son títulos de crédito creados por declaración unilateral de voluntad de una sociedad anónima y representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo constituido a cargo de la misma sociedad.

Segunda.- El crédito colectivo por emisión de obligaciones es actualmente en nuestro país una operación de gran trascendencia económica dentro de la organización general del crédito, que como medio de inversión permite la concentración y movilización de grandes capitales provenientes del ahorro público, el cual desempeña un papel de suma importancia en el desenvolvimiento de la economía nacional.

Tercera.- Esta forma de crédito ofrece importantes ventajas a la sociedad deudora en virtud del largo plazo que generalmente se conviene para su pago, circunstancia que le permite además de obtener un máximo provecho en la utilización del capital, restituir con mayor facilidad el mencionado crédito. Por otra parte, la larga duración del plazo significa también un beneficio para los obligacionistas, pues durante un tiempo considerable percibirán los intereses correspondientes a su aportación.

Cuarta.- El negocio subyacente o relación causal que sirve de base a las obligaciones puede ser de diversa naturaleza, pero cualquiera que el mismo sea, se determina analizando las prestaciones que las partes se conceden, e implica siempre una operación de crédito.

Quinta.- Una vez creadas las obligaciones éstas se emiten, esto es, se ponen en circulación, y es en este momento cuando los títulos se desligan de su relación causal, pues el acto de ponerlos en circulación es un acto abstracto e independiente, que no guarda relación alguna con el negocio que les dió origen.

Sexta.- Las obligaciones participan de la naturaleza jurídica y de los caracteres que la doctrina y la legislación han señalado a los títulos de crédito, y como tales, constituyen una forma de circulación del crédito.

Séptima.- La declaración unilateral de voluntad de la sociedad deudora en el sentido de constituir el crédito colectivo por emisión de obligaciones, es la fuente jurídica de las obligaciones, títulos seriales, típicamente de inversión con los cuales se puede extender el crédito.

Octava.- La sociedad que constituye un crédito colectivo lo hace con el propósito de obtener financiamiento para llevar adelante los negocios que son de su objetivo social. El financiamiento de mención lo logra por medio de la emisión de los títulos-obligaciones. El capital reclutado en la operación deberá ser empleado precisamente para satisfacer las necesidades de orden financiero señaladas en el acta de creación.

Novena.- Corresponde a la asamblea extraordinaria de accionistas de la sociedad tomar el acuerdo de creación de las obligaciones que representan el crédito mencionado. Sin embargo, dicha asamblea no puede acordar en general tal operación, sino que además debe deliberar y decidir sobre las condiciones en que se emitirán dichos títulos.

Décima.- El proceso de creación de las obligaciones se inicia con el acuerdo de creación de las mismas contenido en el acta relativa y culmina con la redacción de tales títulos.

Decimaprimer a.- El proceso de emisión de las obligaciones está dirigido a poner en circulación, o sea, dentro del tráfico comercial de los valores, los títulos-obligaciones creados que incorporan la participación individual de sus tenedores en el crédito colectivo.

Decimasegunda.- Los derechos de los obligacionistas se derivan: 1o. De su calidad de acreedores de la sociedad deudora. 2o. De la facultad potestativa de ésta para otorgarlos discrecionalmente. 3o. De la ley. 4o. En atención a que integran una comunidad de acreedores.

Decimatercera.- La existencia de la agrupación de obligacionistas es de capital importancia no sólo para los tenedores de obligaciones sino también para la entidad deudora. Para los primeros, porque al través de ella están en posibilidad de obtener una eficaz protección y defensa de sus intereses. Para la empresa, porque mediante su conducto puede tratar y solucionar los asuntos con los obligacionistas en vez de hacerlo con cada uno de ellos en particular, tarea que sería sumamente difícil.

Decimacuarta.- Como es natural, la agrupación de obligacionistas no puede actuar por sí misma, pero lo hace por medio de sus dos órganos. El primero, constituido por la asamblea general de obligacionistas, supremo órgano decisorio que tiene como cometido formular la voluntad colectiva de los tenedores de obligaciones y cuyas decisiones tomadas en los términos de la ley obligan a los ausentes y disidentes. El segundo, es el representante común, órgano administrativo encargado de ejecutar los acuerdos de la asamblea general de obligacionistas, de ostentar la representación de éstos frente a la sociedad deudora y ante los terceros en general, y de realizar las demás funciones que competen a su cargo.

BIBLIOGRAFIA

- ASCARELLI, Tullio.- Teoría General de los Títulos de Crédito. Trad. de René Cacheaux Sanabria, Edit. Jus. México, 1947.
- BARRERA GRAF, Jorge.- Tratado de Derecho Mercantil, vol. I, Edit. Porrúa, S. A., México, 1957.
- BORJA COVARRUBIAS, Manuel.- Emisión de Bonos u Obligaciones en el Derecho Privado Mexicano, Revista General de Derecho y Jurisprudencia, t. I, México, 1930.
- BORJA SORIANO, Manuel.- Teoría General de las Obligaciones, 4a. edic., Edit. Porrúa, S. A., t. I, México, 1962.
- CARVALHO DE MENDONCA, José Xavier.- Tratado de Direito Comercial Brasileiro, 3a. edic., vol. IV, Rio de Janeiro, 1937.
- CERVANTES AHUMADA, Raúl.- Títulos y Operaciones de Crédito, 4a. edic., Edit. Herrero, S. A., México, 1964.
- CERVERA GAMBOA, Juan.- La Cédula Hipotecaria Mexicana, Publicación del Seminario de Derecho Mercantil de la Facultad de Derecho, de la U.N.A.M., México, 1954.
- DE ARRILLAGA, José Ignacio.- Emisión de Obligaciones y Protección de las obligaciones, Edit. Revista de Derecho Privado, Madrid, 1952.
- DE GREGORIO, Alfredo.- Derecho Comercial. De las Sociedades y de las Asociaciones Comerciales. Trad. de Delia Viterbo de Frieder y Santiago Sentís Melendo, t. 7, vol. II, Buenos Aires, Argentina, 1950.
- DE PINA VARA, Rafael.- Elementos de Derecho Mercantil Mexicano, Edit. Porrúa, S. A., México, 1958.
- DUBLAN, Adolfo y LOZANO, José María.- Legislación Mexicana, t. XXVII, México, 1898.
- FERNANDEZ GAMUNDI, Germán.- Bonos u Obligaciones Emitidos por el Estado, Tesis Profesional, México, 1946.
- FERREIRA MARTINS, Waldemar.- Compendio de Sociedades Mercantiles, 3a. edic., vol. III, Sao Paulo, 1949.
- GARO, Francisco J.- Sociedades Anónimas, Ediar, S. A., Editores, t. II, Buenos Aires, 1954.
- GARRIGUEZ, Joaquín.- Tratado de Derecho Mercantil, t. I, vol. 2o., Madrid, 1947.
- GAY DE MONTELLA, R.- Tratado Práctico de Sociedades Mercantiles, 4a. edic., Edit. Bosch, t. II, Barcelona, 1947.
- GRECO, Paolo.- Curso de Derecho Bancario.- Trad. de Raúl Cervantes Ahumada, Edit. Jus., México, 1945.

- HERNANDEZ, Octavio A.- Derecho Bancario Mexicano, t. I, México, 1956.
- HERRERA, Mario.- Que es y como se hace la Emisión de Obligaciones, 2a. edic., Edit. Cultura, T. G., S. A., México, 1966.
- IGLESIAS SANTISTEVAN, Javier.- Estudio sobre el Certificado de Participación, Tests Profesional, México, 1959.
- LANGLE Y RUBIO, Emilio.- El aval de la Letra de Cambio, Barcelona, 1954.
- MANTILLA MOLINA, Roberto L.- Derecho Mercantil, 6a. edic., Edit. Porrúa, S. A., - México, 1963.
- OCHOA QUIROZ, Jorge.- La emisión de Obligaciones. Publicación del Seminario de - Derecho Mercantil y Bancario de la Facultad de Derecho, de la U.N.A.M., México, 1956.
- RIPERT, Georges.- Tratado Elemental de Derecho Comercial, 2a. edic., trad. de Felipe de Solá Cañazares, Tipográfica Editora Argentina, vol. II, Buenos Aires, - - 1954.
- RIVAROLA, Mario A.- Tratado de Derecho Comercial Argentino, Cia. Argentina de Editores, t. III, vol. I, Buenos Aires, 1939.
- RODRIGUEZ RODRIGUEZ, Joaquín.- Tratado de Sociedades Mercantiles, 3a. edic., - - Edit. Porrúa, S. A., t. II, México, 1965.
- Curso de Derecho Mercantil, 6a. edic., Edit. Porrúa, S. A., t. I, México 1966.
- SALANDRA, Vittorio.- Curso de Derecho Mercantil, Trad. de Jorge Barrera Graf, Edit. - Jus, México, 1949.
- TENA, Felipe de J.- Derecho Mercantil Mexicano, 4a. edic., Edit. Porrúa, S. A., - - México, 1964.
- VAZQUEZ ARMINIO, Fernando.- Las Obligaciones y su Emisión por las Sociedades Anónimas, Edit. Porrúa, S. A., México, 1962.
- VICENTE Y GELLA, Agustín.- Los Títulos de Crédito en la Doctrina y en el Derecho Positivo, Zaragoza, 1942.
- VIVANTE, Cesar.- Tratado de Derecho Mercantil. Versión española de la 5a. edic., italiana, traducido por Ricardo Espejo de Hinojosa, vol. II, Madrid, 1932; vol. III, traducido por Miguel Cabeza y Anido, Madrid, 1936.

LEGISLACION

- Código Civil para el Distrito y Territorios Federales, 1928.
- Código de Comercio, 1889.
- Código de Procedimientos Civiles para el Distrito y Territorios Federales, 1932.
- Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, 1917.
- Decreto que creó la Comisión de Tarifas de Electricidad y Gas, 1949.
- Decreto que creó la Comisión Nacional de Valores, 1946.
- Decreto que dispone que deberán recabar autorización de la Secretaría de Hacienda los -- Organismos Descentralizados y Empresas de Participación Estatal, para emitir o garantizar bonos, obligaciones y otros títulos en que se documenten adeudados con vencimiento mayor de un año de plazo, 1955.
- Ley de la Comisión Nacional de Valores, 1953.
- Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, 1941.

Ley General de Sociedades Mercantiles, 1934.
Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, 1932.
Ley de Vías Generales de Comunicación, 1939.
Ley Monetaria de los Estados Unidos Mexicanos, 1931.
Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos, 1942.
Regla Número A-2, dictada por la Comisión Nacional de Valores, 1947.
Regla Número C-1, dictada por la Comisión Nacional de Valores, 1947.
Regla Número F-1, dictada por la Comisión Nacional de Valores, 1946.
Reglamento del Decreto que creó la Comisión Nacional de Valores, 1946.
Reglamento especial para el ofrecimiento al público de valores no registrados en Bolsa, --
1947.

ABREVIATURAS MAS EMPLEADAS

Art.. arts.	Artículo, artículos.
Cit.	Citado.
C. Civ. del D. y T.F.	Código Civil para el Distrito y Territorios -- Federales, 1928.
C. de Com.	Código de Comercio, 1889.
C. de Proced. Civ. del D. y T. F.	Código de Procedimientos Civiles para el -- Distrito y Territorios Federales, 1932.
Edic.	Edición.
Edit.	Editorial.
Frac. Fracs.	Fracción, fracciones.
L.G.I.C.O.A.	Ley General de Instituciones de Crédito y -- Organizaciones Auxiliares, 1941.
L.G.T.O.C.	Ley General de Títulos y Operación de Cré- dito, 1932.
L.G.S.M.	Ley General de Sociedades Mercantiles, 1934.
T.	Tomo.
V. infra.	Ver en páginas posteriores.
V. supra.	Ver en páginas anteriores.
Vol.	Volumen.
Trad.	Traducción.

INDICE

Pág.

INTRODUCCION

CAPITULO PRIMERO

GENERALIDADES.

- I.- Principales antecedentes históricos y legislativos de las obligaciones. 13
1.- Francia. 2.- Italia. 3.- Brasil. 4.- España. 5.- Argentina. -
6.- Inglaterra. 7.- México.
- II.- Terminología. 17
- III.- Concepto. 18
- IV.- El crédito colectivo por emisión de obligaciones. 1.- Sus principales
características: A) Importancia económica. B) Unidad del negocio.-
C) Carácter colectivo. D) División del Crédito. E) Largo plazo. 2.
Su aspecto financiero. 20

CAPITULO SEGUNDO

NATURALEZA JURIDICA DE LA RELACION CAUSAL DE LA OBLIGACION

- I.- El negocio subyacente. 1.- Teoría del obligacionista socio. 2.- teoría
del contrato de mutuo. 3.- Teoría del préstamo aleatorio. 4.-
Teoría de la sociedad de prestamistas. 5.- Teoría de la venta de créditos. 6.-
Teoría del contrato de crédito. 27
- II.- Opiniones eclécticas. 1.- Opinión de De Gregorio. 2.- Opinión de
Rodríguez Rodríguez. 3.- Opinión de Cervantes Ahumada. 35

CAPITULO TERCERO

CARACTER DE TITULO DE CREDITO DE LA OBLIGACION

- I.- Los títulos de crédito. 1.- Denominación. 2.- Definición doctrinal -
y legal. 3.- Naturaleza jurídica. 4.- Características: A) Incorporación.
B) Literalidad. C) Autonomía. D) Legitimación. E) Abstracción. 41

	Pág.
II.- La obligación como título de crédito. 1.- Su naturaleza jurídica. 2.- Su carácter como título de crédito.	49
III.- Clasificación de la obligación como título de crédito.	51
IV.- Analogías y diferencias entre la obligación y la acción. 1.- Analogías. 2.- Diferencias.	56

CAPITULO CUARTO

LA CREACION Y EMISION DE LAS OBLIGACIONES

I.- Consideraciones previas. 1.- El sujeto creador.	61
II.- El proceso de creación de las obligaciones. I.- El acuerdo de -- creación. 2.- Condiciones del acuerdo de creación. A.- Balance que se practica para preparar la emisión. B.- Límite del monto - del crédito. C.- Fijación de los intereses. D.- Duración del pla - zo del crédito. E.- Forma de pago de los intereses: a) Lugar y epo - ca de pago. b) Su cobro. c) Cupones. F.- Pago del capital: a)-- Amortización normal: a") Amortización total de la emisión. b")-- Amotización parcial de la emisión. c") Amortización por rescate - en Bolsa. d") Amortización total de obligaciones designadas por - sorteo. e") Amortización anticipada. f") Amortización por conver - sión de obligaciones en acciones. b) Amortización anormal: a") - Amortización por disolución de la empresa. b") Amortización por quiebra de la empresa. c") Amortización por ejecución forzosa - G.- Nombramiento del representante común.	62
III.- Atribuciones de la Comisión Nacional de Valores en materia de o - bligaciones. 1.- Solicitud de emisión. 2.- Autorización de la -- emisión.	76
IV.- El acta de creación. 1.- Su contenido. 2.- Inscripción.	78
V.- La creación de los títulos. 1.- Menciones que deben contener.	80
VI.- El proceso de emisión de las obligaciones. 1.- Oferta de venta. - 2.- Colocación. 3.- Suscripción: A) Privada. B) Pública. 4.-- Suscripción incompleta. 5.- Pago de la suscripción.	81
VII.- Inscripción de obligaciones en bolsas del país.	86
VIII.- Ofrecimiento al público de obligaciones no registradas en bolsa.	87
IX.- Ofrecimiento de obligaciones mexicanas en el extranjero.	87
X.- Ofrecimiento en nuestro país de obligaciones extranjeras.	87

CAPITULO QUINTO

DERECHOS DE LOS OBLIGACIONISTAS

I.- Igualdad de derechos.	91
II.- Derechos de los obligacionistas.	91

	Pág.
III.- Cobro de una prima o premio.	92
IV.- Participación en las utilidades de la empresa.	93
V.- Garantías. 1.- Garantía común. 2.- Garantías especiales. A) - Hipoteca: a) Constitución. b) Capacidad para hipotecar. c) Objeto de la hipoteca. a") Hipoteca sobre la unidad industrial. d) - Formalidades. Registro. e) Cancelación de la inscripción. B) Prenda: a) Constitución. b) Objeto. C) Aval. D) Fianza:	94
VI.- Realización de las garantías.	105
VII.- La agrupación de obligacionistas. Evolución histórica. 1.- Importancia. 2.- Integración y características. 3.- Su naturaleza jurídica. 4.- Sus órganos. A) La asamblea general de obligacionistas: a) - Convocatoria. a") Formalidades. Contenido. b) Asambleas ordinarias y extraordinarias. c) Cómputo del voto. d) Depósito de los - - títulos. Representación. e) Competencia. f) Nulidad de las resoluciones. g) Modificaciones al acta de creación. B) El representante común: a) Atribuciones. b) Remuneración. c) Duración en - sus funciones. d) Renuncia. e) Remoción. f) Su naturaleza jurídica.	106
VIII.- Ejercicio de acciones individuales.	118
IX.- Conversión de obligaciones en acciones.	118
CONCLUSIONES.....	121
ABREVIATURAS MAS USADAS.....	
BIBLIOGRAFIA.....	
INDICE GENERAL.....	