

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO

DIFERENTES CLASES DE OBLIGACIONES
QUE PUEDEN EMITIR LAS SOCIEDADES
ANONIMAS

T E S I S :

Que para obtener el Título de Licenciado en Derecho

P R E S E N T A :

ROBERTO ARMANDO NORIEGA TENORIO

M E X I C O
1 9 7 0



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.

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO

DIFERENTES CLASES DE OBLIGACIONES
QUE PUEDEN EMITIR LAS SOCIEDADES
ANONIMAS

T E S I S :

Que para obtener el Título de Licenciado en Derecho

P R E S E N T A :

ROBERTO ARMANDO NORIEGA TENORIO

M E X I C O

1 9 7 0

983

A MIS PADRES

A MI HERMANO

A MIS PADRINOS

A LA SRITA. ALMA AGUILAR MARTINEZ

A LA SRITA. LIC. HILDA ROSA MARIA LOPEZ TORRES

A LA SRITA. ANA MARIA FERNANDEZ VARGAS

AL LIC. FERNANDO OJESTO MARTINEZ

I N D I C E

	Pág.
ADVERTENCIA.	17
CAPITULO PRIMERO	
TITULOS QUE EMITEN LAS SOCIEDADES ANONIMAS	
I. Funcionamiento de las sociedades anónimas	19
a) Constitución	20
Formas de Constitución: Simultánea y Pública o Sucesiva	21
b) Administración	23
c) Vigilancia	27
d) Balance	29
e) Asambleas de Accionistas	31
Asamblea Constitutiva	31
Asamblea General Ordinaria	31
Asambleas Generales Extraordinarias	32
II. Títulos que pueden emitir las sociedades anónimas	34
a) Emisión de acciones	34
b) Emisión de obligaciones	37
CAPITULO SEGUNDO	
LAS OBLIGACIONES	
I. Características de los títulos de crédito	39

	Pág.
II. Características de las obligaciones	44
III. Clasificación	49
IV. Reglamentación en la ley	59

CAPITULO TERCERO

DIFERENTES CLASES DE OBLIGACIONES

I. Obligaciones convertibles en acciones	75
II. Bono Hipotecario	95
III. Bono Financiero	105
IV. Certificado Financiero	120

CONCLUSIONES	133
BIBLIOGRAFIA	135

A D V E R T E N C I A

En este ensayo se estudiarán algunas clases de títulos de crédito emitidos por las sociedades anónimas, observando en forma principal las características del género que lleven el nombre de obligaciones, y del subgénero obligaciones convertibles en acciones, distinguiéndolas de las que son propiamente especies, como el bono hipotecario, el bono financiero y el certificado financiero, que emiten en forma exclusiva las instituciones bancarias.

Los títulos mencionados fueron elegidos en atención a los interesantes datos jurídicos que ofrecen para su análisis, así como a la importancia que representan para la economía nacional en la actualidad, debido a la enorme difusión y aceptación que tienen por parte de los inversionistas en general.

CAPITULO I

TITULOS QUE PUEDEN EMITIR LAS SOCIEDADES ANONIMAS

I.—Funcionamiento de las Sociedades Anónimas.

La Ley General de Sociedades Mercantiles de 1934 en vigor, establece en su artículo 87 el concepto de sociedad anónima en los siguientes términos: "Sociedad Anónima es la que existe bajo una denominación y se compone exclusivamente de socios cuya obligación se limita al pago de sus acciones". Para observar la vida y funcionamiento de una sociedad anónima necesario es, realizar un análisis de sus principales características; de esta manera empezaremos por estudiar los requisitos de constitución, no sin antes hacer hincapié en la particularidad de que toda sociedad anónima debe operar bajo una denominación, la que se formará libremente, con el único requisito que sea distinta a la de cualquier otra sociedad y estará siempre seguida de las palabras Sociedad Anónima o sus abreviaturas S. A. (Art. 88).

Por denominación debemos entender aquellas frases o palabras que normalmente hacen alusión al objeto social a que se dedica la sociedad, v.gr.: Cremería Michoacana, S. A.; en otras ocasiones la denominación hace referencia al nombre de una persona que por lo general es el fundador, sin embargo, esta práctica debe ser estimada, según Joaquín Rodríguez R. ⁽¹⁾ como ilegal y peligrosa. Ilegal porque el mecanismo de la ley indica que el legislador no ha querido permitir el uso de nombres personales en las denominaciones, al regular minuciosamente la razón social, que es la forma en que operan otras sociedades como la de responsabilidad limitada, en comandita por acciones, en comandita simple y en nombre colectivo. Peligrosa, porque faltando en absoluto en nuestro país una regulación acerca del uso del nombre, no podrá impedirse que personas solventes se encuentren involucradas en la denominación de sociedades formadas por audaces y encaminadas a sorprender incautos.

(1) Tratado de Sociedades Mercantiles. Tomo I, Tercera Edición México, 1965, P. 238.

a) Constitución.

El artículo 89 de la L. G. S. M. establece que para proceder a la constitución de una sociedad anónima se requiere:

1.—Que haya cinco socios como mínimo, y que cada uno de ellos suscriba una acción por lo menos.

El requisito de cinco socios exigido por nuestra ley tiene como base principal la permanencia en el tiempo de la sociedad que se pretende crear; semejante disposición encontramos en casi todas las legislaciones del mundo. Los tratadistas no se han puesto de acuerdo sobre si esta exigencia es o no esencial para la existencia de la sociedad; se afirma en contra, que el objeto fundamental de la sociedad anónima es el de reunir el capital suficiente para llevar a cabo su finalidad y si este capital es proporcionado por dos o tres personas no habrá inconveniente que formen una sociedad anónima. Por otra parte se aduce el argumento de que se necesita un mínimo de socios para que ocupen los distintos cargos de la sociedad, y en el caso de sociedades de un solo socio, se critica diciendo, que es de esencia al concepto de sociedad la pluralidad de miembros.

En la práctica se forman sociedades en las que la mayoría de socios participa con un número muy pequeño de acciones, notándose que son usados como simples prestanombres bajo las órdenes del socio mayoritario.

2.—Que el capital social no sea menor de veinticinco mil pesos y que esté íntegramente suscrito.

Que el capital mínimo represente la cantidad referida es un requisito indispensable para el funcionamiento de la sociedad, pues tiene como fin crear un principio de solvencia y de garantía para los acreedores de la misma; no obstante, dicha cantidad en la actualidad resulta insuficiente debido a los continuos cambios que ha sufrido la moneda, podemos apreciar la gran importancia que reviste si tenemos en cuenta que los socios en particular no responden de ninguna de las obligaciones sociales, de ahí que la exigencia sea completa diciendo que el capital debe estar íntegramente suscrito, es decir, que lo importante para la ley está en que la sociedad no se constituya con la esperanza de encontrar personas que aporten el capital social, sino que exige que en el momento de constituirse la sociedad existan socios que estén ya obligados a aportar el capital.

3.—Que se exhiba en dinero efectivo, cuando menos, el veinte por ciento del valor de cada acción pagadera en numerario.

Como confirmación de lo expresado en el número dos, nuestro legislador no se limita a la exigencia de la simple suscripción del capital, exige además su exhibición, es decir, que se otorgue a la sociedad por los socios, y para garantizar sus responsabilidades, cuando menos el veinte por ciento del valor de cada acción pagadera en numerario.

4.—Que se exhiba íntegramente el valor de cada acción que haya de pagarse en todo o en parte, con bienes distintos del numerario.

Formas de Constitución.

1a.—**Constitución Simultánea.**—El artículo 90 L. G. S. M. previene que la sociedad puede constituirse con la comparecencia ante el notario de las personas que otorguen la escritura social. Esta escritura social debe contener además todos y cada uno de los requisitos del artículo sexto de la misma ley y los que previene el artículo 91 que son:

I.—Las partes exhibidas del capital social;

II.—El número, valor nominal y naturaleza de las acciones en que se divide el capital social, salvo lo dispuesto en el segundo párrafo de la fracción IV del artículo 125;

III.—La forma y términos en que deba pagarse la parte insoluta de las acciones;

IV.—La participación en las utilidades concedidas a los fundadores;

V.—El nombramiento de uno o varios comisarios; y

VI.—Las facultades de la asamblea general y las condiciones para la validez de sus deliberaciones; así como para el ejercicio de derecho de voto, en cuanto las disposiciones legales puedan ser modificadas por la voluntad de los socios.

2a.—**Suscripción Pública o Sucesiva.**—La suscripción sucesiva se emplea poco en la formación de sociedades anónimas, quizá por lo complicado a comparación de la simultánea; veremos en seguida sus requisitos:

1.—La redacción que los fundadores harán del programa que contendrá un proyecto de estatutos, incluyendo lo dispuesto en el artículo sexto con excepción de las fracciones I y VI primer párrafo, y con lo del artículo 91, excepción hecha de la fracción V, con la obligación además de depositarlo en el Registro Público de Comercio.

2.—Las suscripciones que se realicen se recogerán por duplicado con ejemplares del programa y contendrán:

- I.—Nombre, nacionalidad y domicilio del suscriptor;
- II.—El número, expresado con letras, de las acciones suscritas, su naturaleza y valor;
- III.—La forma y términos en que el suscriptor se obligue a pagar la primera exhibición;
- IV.—Cuando las acciones hayan de pagarse con bienes distintos del numerario. la determinación de éstos;
- V.—La forma de hacer la convocatoria para la asamblea general constitutiva y las reglas conforme a las cuales deba celebrarse;
- VI.—La fecha de la suscripción; y
- VII.—La declaración de que el suscriptor conoce y acepta el proyecto de los estatutos.

Los fundadores conservarán en su poder un ejemplar de la suscripción y entregarán el duplicado al suscriptor (Art. 93).

3.—Suscrito el capital y hechas las exhibiciones legales, en un plazo de quince días los fundadores deben publicar la convocatoria para la asamblea general constitutiva en la forma prescrita en el artículo 99.

4.—La Asamblea General Constitutiva se ocupará:

I.—De comprobar la existencia de la primera exhibición prevenida en el proyecto de estatutos;

II.—De examinar y, en su caso, aprobar el avalúo de los bienes distintos del numerario que uno o más socios se hubiesen obligado a aportar. Los suscriptores no tendrán derecho a voto en relación a sus respectivas aportaciones en especie;

III.—De deliberar acerca de la participación que los fundadores hubieren reservado en las utilidades;

IV.—De hacer el nombramiento de los administradores y comisarios que hayan de funcionar durante el plazo señalado por los estatutos, con la designación de quiénes de los primeros han de usar la firma social (Art. 100).

5.—Aprobada por la asamblea la constitución de la sociedad, se procederá a la protocolización y registro del acta respectiva y de los estatutos. Siendo nula toda operación de los fundadores que no haya sido

aprobada por la asamblea, salvo las necesarias para constituir la sociedad.

6.—Si vencido el plazo convencional (fijado por el programa) o el legal (que es de un año como máximo) el capital social no estuviere íntegramente suscrito, o por cualquier otro motivo no se llegare a constituir la sociedad, los suscriptores se encuentran en completa libertad de retirar las cantidades que hubieren depositado.

b) Administración.

“La administración ordinaria de la sociedad puede hallarse confiada a uno o más administradores, que cuando son más de uno forman el consejo de administración. Este consejo de administración o el administrador único, expresan y ejecutan la voluntad social dentro de la esfera que se les ha señalado por la ley, por los estatutos o por la asamblea; lo mismo si fue nombrado en la escritura de constitución como particularmente, su carácter proviene de la asamblea que lo nombró y que puede removerlo o limitar sus funciones y poderes”. (2)

En nuestro país, la administración de las sociedades se encuentra encomendada a uno o varios mandatarios, quienes pueden ser socios o personas extrañas a la sociedad.

Salvo lo dispuesto en el Art. 151 de la L. G. S. M. en el sentido de que no pueden ser administradores ni gerentes los que conforme a la ley estén inhabilitados para ejercer el comercio, no existe en nuestro sistema jurídico disposición alguna tendiente a exigirles a estas personas calidad o preparación para el desempeño de sus cargos. La prohibición es correcta pues aunque los administradores por el ejercicio de su encargo no adquieren la calidad de comerciantes, por las funciones que desarrollan sí tienen una continua intervención en actos de comercio y por lo tanto es conveniente el requisito previsto.

a) Características del cargo.

1.º—Es Temporal.—La ley dispone que la administración de la sociedad estará a cargo de uno o varios mandatarios temporales; esta característica de temporalidad debemos considerarla como un acierto del legislador, porque el cargo de administrador no puede ser otorgado por tiempo indefinido y mucho menos tener una duración semejante a la de la sociedad; lo criticable estriba, en que no se dice nada acerca del

(2) Vivante, *Tratado de Derecho Mercantil*, Trad. Ricardo Espejo de Hinojosa, Vol. II, Primera Edición, Madrid, 1932, Pág. 305.

tiempo que el administrador va a durar en su cargo; no puede afirmarse, en el supuesto de que los estatutos no fijen un plazo determinado, que éste será de un año como máximo Art. 181 fracción II), porque lo delicado de la función administrativa, aunado a las dificultades que presenta la realidad, hacen imposible pensar en sentido afirmativo, pues de ser así, la sociedad nunca contaría con una dirección estable haciendo muy difícil el logro del objeto social. En la práctica, los estatutos disponen el plazo de duración del cargo, que fluctúa entre los tres y seis años, en consideración a las actividades de la sociedad, sin perjuicio de que pueda ser revocado por la asamblea cuando su gestión no haya sido acorde a los lineamientos fijados por los estatutos como por la confianza depositada en ellos.

2.—Es revocable.—El artículo 142 dispone que el cargo de administrador es revocable, esta facultad de revocación corresponde a la asamblea general ordinaria, que tiene en todo caso una libertad absoluta para ejercerla. Siguiendo a Joaquín Rodríguez R. (3) “La revocación es incondicionable, no puede someterse a plazos o causas determinadas, ni ninguna clase de restricciones”. Lo que interesa observando sus consecuencias es el motivo por el que se efectuó la revocación, es decir, si el motivo es justo el administrador será responsable de los daños y perjuicios ocasionados a la sociedad, lo mismo si abandonó su cargo en forma arbitraria será responsable de los daños ocasionados. En la práctica es satisfactorio observar que las asambleas hacen poco uso de este derecho, no obstante ello, la política de las sociedades expone a los administradores al peligro de que su nombramiento sea revocado en cualquier momento, en ocasión a que su cargo se haya fundamentalmente en la confianza que la asamblea deposite en ellos.

3.—Es Personal.—El artículo expresado lo establece, de tal suerte que el administrador será siempre una persona física, siendo imposible que las personas morales desempeñen ese cargo, pues no puede realizarse por representación.

4.—Es Remunerable.—Dicha característica se deriva de que la asamblea debe determinar los emolumentos de los administradores cuando no hayan sido fijados por los estatutos. (Art. 181) y además porque la ley los estima como mandatarios (Art. 142) y el mandato no se presume gratuito (Art. 2549 del Código Civil para el Distrito y Territorios Federales); por todas estas disposiciones el cargo de administrador será siempre remunerado, aunque no se establezca en forma expresa.

(3) Op. Cit., Tomo II, Tercera Edición, México, 1965, Pág. 96.

5.—Requiere la Garantía.—Los administradores tienen la obligación de prestar la garantía que los estatutos o en defecto de ellos la asamblea general de accionistas, determinen para asegurar las responsabilidades que pudieran contraer en el desempeño de sus funciones; de tanta importancia es el otorgamiento de la garantía que no podrán inscribirse en el Registro Público de Comercio sus respectivos nombramientos, si no se ha prestado la misma (Arts. 152 y 153).

b') Funcionamiento.

Cuando los administradores sean dos o más integran el Consejo de Administración. El presidente será designado primeramente y si falta a las asambleas, presidirá el que le siga en orden de designación.

El funcionamiento legal del consejo se encuentra sujeto a la asistencia de sus miembros, que deben ser por lo menos la mitad de sus componentes y sus resoluciones serán válidas únicamente cuando se aprueben por la mayoría de los presentes (Art. 143).

Si son tres o más los administradores, la minoría social que represente el veinticinco por ciento del capital nombrará cuando menos uno de ellos, salvo que en el contrato social se dispongo un mejor derecho a favor de esa minoría. La revocación del administrador designado por la minoría, sólo podrá efectuarse si también se revoca el nombramiento de los demás administradores.

c') Los Gerentes.

El nombramiento de gerentes lo realiza la Asamblea General Ordinaria, el Consejo de Administración o el Administrador. Los gerentes son los órganos ejecutivos de las decisiones del consejo o del administrador, gozando de las más amplias facultades dentro de las atribuciones que les hayan asignado. Son generales o especiales según la amplitud de sus facultades, su nombramiento es revocable (Art. 145), y al igual que los administradores, su cargo es personal y no deben estar imposibilitados para ejercer el comercio, deben prestar garantías de su cargo y pueden en nombre de la sociedad desempeñar cualquier función inherente a la naturaleza de su cargo.

Los gerentes son indispensables en el funcionamiento de las sociedades anónimas, en virtud de que el carácter colegiado del consejo de administración hace imposible que se encuentre reunido permanentemente, de tal suerte que los gerentes serán piezas claves por la continua necesidad de adoptar decisiones administrativas, tendientes al buen desempeño de la empresa.

d') Los Delegados.

El consejo de administración puede designar entre sus miembros un delegado al que se le encomendará la ejecución de determinados actos; en el caso de que no exista designación especial, el cargo le corresponderá al presidente del consejo de administración.

e') Responsabilidades.

Como en cualquier otro cargo, los administradores son responsables principalmente y en forma general del mal desempeño de sus funciones o para ser más precisos de sus obligaciones; siguiendo esta idea observamos que los administradores son solidariamente responsables del incumplimiento de las obligaciones inherentes a su mandato y las derivadas de la ley y los estatutos (Art. 158). Sin embargo la manifestación de inconformidad de su parte en el momento de la deliberación les exime de culpa y no serán responsables del daño causado. También serán responsables solidariamente aquellos administradores que conociendo las irregularidades de sus anteriores no las denuncien y por este silencio la sociedad sufra algún menoscabo.

Otras responsabilidades serán cuando no se abstengan en la deliberación y resolución de algún asunto si tienen un interés opuesto al de la sociedad y cuando terminado el plazo de sus funciones, abandonen el cargo sin que se haya nombrado a los sucesores o, hecho el nuevo nombramiento, éstos no tomen posesión de su cargo, si con estas conductas se causa daño o perjuicio a la sociedad.

La responsabilidad de los administradores sólo podrá ser ejercida por la persona que designe el acuerdo de la asamblea general de accionistas, excepción de lo dispuesto en el artículo 163 que a la letra dice:

“Los accionistas que representen el treinta y tres por ciento del capital social, por lo menos, podrán ejercitar directamente la acción de responsabilidad civil contra los administradores, siempre que se satisfagan los requisitos siguientes:

I.—Que la demanda comprenda el monto total de las responsabilidades en favor de la sociedad y no únicamente el interés personal de los promoventes; y

II.—Que, en su caso, los actores no hayan aprobado la resolución tomada por la asamblea general de accionistas sobre no haber lugar a proceder contra los administradores demandados.

Los bienes que se obtengan como resultado de la reclamación serán percibidos por la sociedad”.

c) Vigilancia.

En términos de la ley, la vigilancia de la sociedad anónima estará a cargo de uno o varios comisarios, quienes pueden ser socios o personas ajenas a la sociedad. A los comisarios no obstante que su cargo tiene carácter temporal y revocable se les asigna la función más importante dentro de la sociedad, consistente en vigilar todas las actividades sociales y denunciar a la asamblea todas aquellas que a su parecer sean impropias para el buen camino de la empresa.

“Los comisarios son los órganos encargados de vigilar la gestión social, con independencia de la administración y en interés exclusivo de la sociedad”,⁽⁴⁾ o como afirma Vivante:⁽⁵⁾ “Su inspección debe seguir paso a paso el desenvolvimiento de la hacienda social, de forma que sabiendo los administradores que están vigilados por una autoridad atenta e independiente sean constreñidos aun sin quererlo, a conducirse con honrada diligencia”.

La práctica en nuestro país dista mucho del ideal legislativo, porque desgraciadamente la vigilancia de las sociedades, no tiene ninguna relevancia al estar los titulares del cargo en ítima relación con los administradores, desvirtuándose por completo su función.

Nombramiento.—El nombramiento de los comisarios corresponde a la asamblea general (Art. 181 fracción II); esta facultad exclusiva de la asamblea sufre dos excepciones:

1o.—La minoría que represente cuando menos el veinticinco por ciento del capital social, nombrará cuando menos un comisario, cuando sean tres o más, esto sin perjuicio de que en el contrato social se establezca un mejor derecho para esa minoría. Sólo podrá revocarse el nombramiento del comisario nombrado por la minoría cuando se revoque el nombramiento de los demás comisarios (Art. 171 que remite al Art. 144).

2o.—Cuando falte la totalidad de los comisarios, el consejo administrativo deberá convocar a asamblea general extraordinaria, la que hará en un plazo de tres días la designación correspondiente; pero si el consejo no realiza la convocatoria en el plazo fijado, cualquier accionista podrá pedir a la autoridad judicial del domicilio de la sociedad que haga

(4) Rodríguez R. Joaquín, *Op. Cit.*, Tomo II, Pág. 147.

(5) *Op. Cit.*, Pág. 208.

la convocatoria; si una vez hecha la convocatoria la asamblea no se reúne o reunida no hace la designación, cualquier accionista podrá pedir, a la misma autoridad judicial, que nombre comisarios, quienes estarán en su cargo hasta que la asamblea general haya nombrado al definitivo (Art. 168).

Requisitos.—Son tres los requisitos exigidos por nuestra ley para poder ocupar el cargo de comisario, a saber:

1o.—Encontrarse conforme a la ley, habilitado para el ejercicio del comercio;

2o.—No ser empleado de la sociedad; y

3o.—No tener parentesco consanguíneo con los administradores, en línea recta y sin limitación de grado, ni colateral dentro del cuarto o de afinidad dentro del segundo.

Salta a la vista, que el espíritu legal tiende a proporcionar al comisario una libertad absoluta en sus funciones, evitándole todo nexo con la sociedad o con sus dirigentes. Los derechos y obligaciones de los comisarios están expresados en el artículo 166 de la Ley de Sociedades, sobresaliendo la facultad de inspeccionar, una vez al mes por lo menos, los libros y papeles de la sociedad, así como la existencia en caja. De la lectura de este artículo se desprende que la función de vigilancia no se concreta a actividades de tipo contable, sino que se les exige la asistencia a las sesiones del consejo y a las asambleas para que en ellas expresen lo que sea necesario para el desarrollo de la sociedad y soliciten la supresión de lo que esté en contradicción con dicho fin; más aún, se les otorga una facultad ilimitada y permanente de vigilar todas las actividades de la sociedad, pudiendo en esta forma realizar una labor no sólo de inspección o control sino de encauzamiento y orientación de la sociedad.

Por la importancia de su encargo, deben prestar garantía para asegurar las responsabilidades que pudieran contraer en el desempeño de sus labores; esta garantía, se determinará en los estatutos y en su defecto, por la asamblea general; la falta de garantía impide la inscripción del nombramiento en el Registro Público de Comercio.

Responsabilidades.—La responsabilidad de los comisarios es distinta a la de los administradores, que es solidaria; los primeros por el contrario, responden individualmente ante la sociedad por el incumplimiento de las obligaciones que la ley y los estatutos les imponen. Esta carac-

terística es lógica, y se deriva de que sus funciones se desempeñan en forma individual es más, se deben efectuar en esa forma porque lo contrario, es decir, que actuaran como un órgano colegiado iría en contra de su naturaleza. La responsabilidad solidaria que establece el artículo 160 por remisión del artículo 171, abarca no a los comisarios actuales sino al comisario actual y a los anteriores, afirmando más el criterio de la vigilancia individual y no colectiva que ejercen los comisarios.

Otras responsabilidades serán:

1o.—Si en sus informes a la asamblea general no incluyen las denuncias que cualquier accionista les hiciere por escrito de los hechos que estimen (esos accionistas) de irregularidades;

2o.—Si terminado su plazo abandonan el cargo sin haberse designado a los substitutos o si designados éstos, no hubieren tomado aún posesión de su cargo;

3o.—Si en alguna operación que el ente social realiza tuviere un interés opuesto a la sociedad y no se abstiene de intervenir.

Estas tres responsabilidades surgen, si con la actividad o abstención de los comisarios se ocasiona un daño o perjuicio a la sociedad.

La exigencia de responsabilidad igual que si se tratara de los administradores, corresponde a la asamblea general y a la minoría del treinta y tres por ciento que llene los requisitos expresados en el artículo 163 mencionado con anterioridad.

d) Balance.

El balance de las sociedades anónimas se debe practicar anualmente, haciéndose constar en él: La parte exhibida y la restante por exhibir del capital, la existencia de caja, las diversas cuentas que formen el activo y el pasivo, las utilidades o pérdidas y los demás datos necesarios para demostrar claramente el estado económico de la sociedad (Art. 172).

Junto a esta definición legal, tenemos otras doctrinarias entre las que destaca por su claridad, la pronunciada por Roberto L. Mantilla Molina⁽⁹⁾: "Balance es el documento contable que refleja el estado económico de una negociación en un momento determinado, para lo cual se enumeran en él los diversos elementos que constituyen su activo y su pasivo".

(9) Derecho Mercantil, Décima Edición, México, 1968, Pág. 395.

Aunque en realidad hay diversas clases de balances no nos ocuparemos de todas, al percatarnos y aceptar lo que la doctrina estima en el sentido de que el balance expresado en el artículo 172, es el ordinario y todos los demás son extraordinarios. Durante el transcurso de la vida de la sociedad, los administradores pueden realizar en cualquier tiempo un balance especial para determinar la situación patrimonial que guarda la sociedad en un momento determinado.

Epoca de presentación del Balance.—Si el balance debe presentarse a la asamblea general para su aprobación y en atención a que las mismas se celebran dentro de los cuatro meses que siguen a la clausura de un ejercicio social, el balance debe quedar concluido dentro de los tres meses siguientes a la clausura de cada ejercicio social. El administrador o el consejo de administración, estarán obligados a presentarlo a los comisarios, por lo menos con un mes de anticipación a la fecha de la asamblea a cuya aprobación se someta, anexándose los documentos justificativos y el informe general sobre la marcha de los negocios de la sociedad.

Dictamen de los comisarios.—Es obligación de los comisarios formular un dictamen dentro de los quince días siguientes a la fecha en que les hayan entregado el balance con sus anexos. Este dictamen contendrá todas y cada una de las propuestas y observaciones que se estimen por los comisarios como pertinentes (Art. 174).

“El dictamen de los comisarios debe formularse no sólo teniendo en cuenta los datos abstractos del proyecto de balance, sino la fundamentación de estos datos en los anexos, en la cuenta de pérdidas y ganancias, en el informe de los administradores sobre la marcha del negocio y en la compulsa directa de los libros y muy en particular en la cuidadosa comprobación del inventario”.(7)

Examen de los accionistas.—Una vez otorgado el dictamen de los comisarios, este documento junto con el balance y sus anexos deben quedar a disposición de los accionistas para su estudio, cuando menos quince días antes de la fecha de celebración de la asamblea general. Este derecho tiene como finalidad que los accionistas tengan un amplio conocimiento del balance, que en sí es el documento que expresa el resultado de las operaciones económicas de la sociedad, para estar en posibilidad, una vez hecho el estudio, de proponer las reformas que estimen convenientes en el momento de la celebración de la asamblea.

Responsabilidades.—A la asamblea general de accionistas se le confiere el derecho de exigir las responsabilidades en que hubieren incurri-

(7) Rodríguez R. Joaquín, Op. Cit., Tomo II, Pág. 309.

do los administradores por la falta de presentación oportuna del balance, y los comisarios por el mismo motivo, respecto del dictamen, sin perjuicio de que se acuerde la remoción de unos y otros.

Publicación del Balance.—A los quince días de haber sido aprobado el balance, se publicará en el periódico oficial de la entidad en donde tenga su domicilio la sociedad, depositándose copia autorizada del mismo en el Registro Público de Comercio.

La Ley mexicana clasifica las funciones de los diversos órganos sociales de tal suerte que a los administradores les corresponde la realización de balance, a los comisarios su revisión y dictamen y a la asamblea general la aprobación o desaprobación, sin embargo, aunque esta clasificación es con el fin de facilitar las funciones, la división de las actividades no es tajante, en atención a la amplitud de las facultades atribuidas a la asamblea.

e) Asambleas de Accionistas.

La asamblea es la reunión de los socios debidamente convocados para tratar de los negocios sociales. Es el órgano supremo de la voluntad social que se manifiesta cual ocurre en toda colectividad, por el voto de la mayoría. Esta voluntad es decisiva incluso para los socios disidentes, con tal que permanezcan dentro de los límites de la ley y los estatutos.⁽⁶⁾

Clases de Asambleas.—Podemos clasificarlas en dos grandes grupos: Generales y Especiales. Las generales se subdividen en: Constitutivas, Ordinarias y Extraordinarias.

Asamblea Constitutiva.—“Aunque en estricto derecho todas las sociedades mercantiles, en el acto de surgir a la vida de las instituciones jurídicas, llevan a cabo una asamblea de constitución, sin embargo, por razones de técnica se ha reservado la expresión Asamblea General Constitutiva, únicamente para aquellas sociedades anónimas cuyo capital se integra a base del mecanismo de la suscripción pública”.⁽⁷⁾

Asamblea General Ordinaria.—Su principal característica es la de ser periódica, al tener la obligación de reunirse por lo menos una vez al año y dentro de los cuatro meses que sigan a la clausura del ejercicio social; el lugar de reunión debe ser el domicilio social, corriendo el riesgo de nulidad en caso contrario, salvo caso fortuito o fuerza mayor.

(6) Vivante, Op. Cit., Vol. II, Pág. 487.

(7) Eliás Salvador M., Curso de Derecho Mercantil, México, 1966, Pág. 38.

Facultades.—Además de los asuntos incluidos en la orden del día, se ocuparán de:

1o.—Discutir, aprobar o modificar el balance, después de oído el informe de los comisarios, y tomar las medidas que juzguen oportunas;

2o.—En su caso, nombrar al administrador o consejo de administración y a los comisarios;

3o.—Determinar los emolumentos correspondientes a los administradores y comisarios, cuando no hayan sido fijados en los estatutos.

Asambleas Generales Extraordinarias.—“Son aquellas que se reunirán para tratar asuntos que en razón de su naturaleza impliquen o traigan consigo la modificación de las cláusulas de la escritura o respecto de aquellos asuntos que requieran un quórum especial previsto en los estatutos sociales”.⁽¹⁰⁾

También serán nulas estas asambleas, salvo caso fortuito o fuerza mayor, si no se reúnen en el domicilio de la sociedad.

Las facultades de las asambleas a estudio, están enumeradas en el artículo 182, observando que se les encomiendan todos los asuntos que tienen como consecuencia la modificación al contrato social, y aquellos que necesitan un quórum especial.

Convocatoria.—Tendrán facultad para convocar a asambleas ordinarias, los administradores o comisarios. Los accionistas que representen por lo menos el treinta y tres por ciento del capital social, podrán pedir por escrito a los anteriores que convoquen a asamblea general, para tratar los asuntos que indiquen en su petición.

Si el administrador, el consejo de administración o los comisarios no hicieren la convocatoria dentro del término de quince días contados a partir del día en que recibieron la solicitud, la convocatoria podrá ser hecha por la autoridad judicial del domicilio de la sociedad, a solicitud de quienes representen el porcentaje expresado del capital social, exhibiendo al efecto los títulos de las acciones.

El titular de una sola acción tiene también facultad de convocar a asambleas ordinarias cuando no se haya celebrado ninguna durante dos ejercicios consecutivos o cuando celebradas, no trataron asuntos inherentes a su naturaleza. La solicitud deberá hacerla por escrito expresando los asuntos que pretenda se traten en la asamblea. Si los administra-

(10) Elias Salvador M., Op. Cit., Pág. 41.

dores o comisarios no hacen la convocatoria a solicitud de ese socio dentro de los quince días siguientes de haberla recibido podrá solicitarla, la misma persona, ante el juez competente, dándole traslado a los administradores y comisarios, decidiéndose la realización de la convocatoria, en la forma establecida para los incidentes de los juicios mercantiles.

Procedimiento.—Debe convocarse por medio de la publicación en el periódico oficial de la entidad del domicilio de la sociedad o en uno de mayor circulación en esa localidad, con quince días de anticipación a la fecha señalada para la reunión, si en los estatutos no se dice nada al respecto. Estando en ese tiempo a disposición de los accionistas los documentos que serán objeto de la asamblea. Debe firmarse por quien la haga y contener la orden del día, siendo nulas aquellas que se efectúen en forma distinta.

Quórum.—Se entiende por quórum el número de socios o la suma de capitales representados en una asamblea para que las decisiones que emanen de su seno sean válidas.

En las ordinarias, el quórum para la primera convocatoria es por lo menos la mitad del capital social, siendo sus resoluciones válidas sólo cuando se aprueben por la mayoría de los votos presentes. Si esta convocatoria no pudiera realizarse, para la segunda, los asuntos enunciados en la orden del día pueden resolverse sin interesar número de acciones representadas.

En las extraordinarias, el quórum para la primera convocatoria es el setenta y cinco por ciento del capital social y para la segunda será el número de acciones que se encuentren representadas, pero en cualquiera de los dos casos las resoluciones serán válidas, si son tomadas por el número de acciones que represente por lo menos la mitad del capital social.

Otras formalidades.—Las asambleas estarán siempre presididas, salvo que los estatutos dispongan otra cosa, por los administradores y a falta de ellos por el presidente designado por los accionistas. Este deberá firmar las actas de la asamblea, así como el secretario y los comisarios que asistan, asentándose en el libro respectivo y de no ser posible, se protocolizarán ante el notario; las actas de las asambleas extraordinarias se protocolizarán e inscribirán en el Registro Público de Comercio.

Es nulo todo convenio que restrinja el derecho de voto a los accionistas, pero los administradores y comisarios no pueden emitir su voto

mandita por acciones también presentan parte de su capital dividido en acciones.

El artículo 124 del mismo ordenamiento nos indica que los títulos representativos de las acciones deberán estar expedidos en un plazo que no exceda de un año contado a partir de la fecha del contrato social o de la modificación donde se formalice el aumento de capital. Se expedirán certificados provisionales, que siempre serán nominativos y se canjearán en su oportunidad por los títulos definitivos si la suscripción fuere simultánea. Si la suscripción es sucesiva, los certificados de programa en donde se hayan verificado las suscripciones se canjearán por títulos definitivos o certificados provisionales, dentro de un plazo que no excederá de dos meses contados a partir de la fecha del contrato social. Los duplicados servirán como certificados o títulos definitivos en los casos previstos por la ley y en atención a esas exigencias se hace imposible la emisión de acciones antes de la constitución definitiva de la sociedad.

Las acciones y los certificados provisionales contendrán:

1o.—El nombre, la nacionalidad y domicilio del accionista, en el caso de que sean nominativos;

2o.—La denominación, domicilio y duración de la sociedad;

3o.—La fecha de la constitución de la sociedad y los datos de su inscripción en el Registro Público de Comercio;

4o.—El importe del capital social, el número total y el valor nominal de las acciones. Si el capital se integra mediante diversas o sucesivas series de acciones, las menciones del importe del capital social y del número de acciones se concretarán en cada emisión a los totales que alcancen cada una de dichas series.

Cuando así lo prevenga el contrato social, podrá omitirse el valor nominal de las acciones, en cuyo caso se omitirá también el importe del capital social;

5o.—Las exhibiciones que sobre el valor de la acción haya pagado el accionista o la indicación de ser liberada;

6o.—La serie y número de la acción o del certificado provisional, con indicación del número total de acciones que corresponda a la serie;

7o.—Los derechos concedidos y las obligaciones impuestas al tenedor de la acción y, en su caso las limitaciones del derecho de voto;

8o.—La firma autógrafa de los administradores que conforme al contrato social deban suscribir el documento, o bien la firma impresa en facsímil de dichos administradores, a condición, en este último caso, de que se deposite original de las firmas respectivas en el Registro Público de Comercio en que se haya registrado la sociedad.

Las sociedades anónimas tienen prohibido:

a) La emisión de nuevas acciones, si las anteriores no han sido íntegramente pagadas; es fácil comprender esta exigencia, si recordamos que las sociedades tienen como finalidad al comenzar sus actividades, no sólo la de contar en lo futuro con un capital, sino tener en el presente a un número de socios que respalden con las suscripciones emitidas las obligaciones que contraiga, deduciéndose en ello que para la propia seguridad social no se pueden abrir por decirlo así, nuevos créditos, si los anteriores no han sido cubiertos.

b) Emitir acciones por una suma menor de su valor nominal, porque los socios que forman y crean en principio a la sociedad no permitirán que un título represente un valor menor de lo otorgado; si fuera lo contrario, su actitud estaría en contradicción con los intereses de los demás.

La emisión en la suscripción simultánea se desarrolla en tres etapas:

1a.—En la constitución ante notario los socios reciben unos recibos provisionales y si bien estos recibos no tienen una regulación legal, sí están aceptados por la práctica mercantil; su función estriba en ser documentos probatorios de las aportaciones, produciendo frente a la sociedad los efectos que en los respectivos estatutos se mencionan, aunque generalmente será el simple canje por los certificados o por los títulos definitivos.

2a.—Los certificados provisionales producen todos los efectos de los títulos definitivos, pero su característica es la de proporcionar a los socios de manera inmediata la garantía de su inversión mientras se emiten las acciones (Art. 124). Deben ser siempre nominativos, esto se debe a que es un título por naturaleza negociable y por ende, corre el peligro de la falsificación, y si bien es cierto que las acciones pueden ser al portador, también lo es el hecho de que el documento en que se emiten estas acciones está elaborado de tal forma que impide o al menos dificulta su falsificación, cosa que no ocurre con los certificados provisionales.

3a.—Una vez creados los títulos definitivos, la sociedad tiene la obligación de entregarlos a sus titulares dentro del plazo que se exprese en los estatutos, pero que por ningún motivo excederá al de un año, contado a partir de la fecha del contrato social o de su modificación.

Por no ser objeto de este trabajo el estudio de las acciones, sólo haremos mención a sus principales características:

La acción es el documento cuya función principal es la de atribuir a su titular la calidad de socio, es decir, de miembro de una entidad corporativa. Esta calidad trae como consecuencia derechos políticos como el del voto y puede eventualmente dar origen a derechos crediticios como en el caso de reparto de dividendos a través de los cupones, y la entrega de la cuota de liquidación. También puede incorporar cargos para su tenedor, como en el caso de que la cuota social que a la acción corresponda, no esté íntegramente pagada.

b) Emisión de Obligaciones.

Como principio general, la emisión de obligaciones está reglamentada siguiendo los lineamientos que para la emisión de acciones exige la ley; no obstante esta identificación, la creación de obligaciones responde a necesidades muy diversas, debido a su naturaleza y caracteres. Todo lo relativo al estudio de las obligaciones será objeto del capítulo siguiente que pasamos a tratar.

CAPITULO II

LAS OBLIGACIONES

I.—Características de los Títulos de Crédito.

“La evolución cada día mayor de las actividades económicas ha originado para bienestar común la creación de los títulos de crédito; el aumento constante de la riqueza por la imposibilidad física de las operaciones, tiende a hacerse respetar por títulos que al circular rápidamente en el mercado transmiten sucesivamente de mano en mano los créditos o derechos incorporados al documento”.⁽¹¹⁾ Los títulos a pesar de su variedad y disparidad, presentan caracteres uniformes que permiten llegar a tener una clara noción de ellos tanto de su funcionamiento como de sus ventajas y peligros. Nos adentraremos al estudio de esas características, en la forma más completa que sea posible dentro de las limitaciones de este trabajo.

En nuestro derecho, la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, los define en su artículo quinto de la siguiente forma: “Son títulos de crédito los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna”.

Felipe de J. Tena⁽¹²⁾ nos dice que la expresión títulos de crédito equivale a: Documento en que se consigna un derecho de crédito; la critica porque pueden existir títulos de crédito que consignan derechos no crediticios y por otra parte, porque hay una multitud de documentos en que se consignan derechos de crédito que sin embargo, difieren profundamente de los títulos de ese nombre. No obstante esto, el término se ha aceptado en nuestras leyes, que tradicionalmente han hablado de documentos de crédito, de efectos de crédito, etc., y se dice que es más acorde con nuestra latinidad, hablar de títulos de crédito.⁽¹³⁾

(11) Uría Rodrigo, *Derecho Mercantil*, Madrid, 1958, Pág. 547.

(12) *Derecho Mercantil Mexicano*, Quinta Edición, México, 1967, Pág. 300.

(13) Cervantes Ahumada Raúl. *Títulos y Operaciones de Crédito*. Cuarta Edición, México, 1964, Pág. 19.

Las características principales del título de crédito son:

a) Es un documento.—Por documento entendemos todo cartón en que se expresa cierto razonamiento o disposición. La exigencia legal corresponde a un doble aspecto: Material, porque constituye un objeto corporal ubicado en el tiempo y en el espacio, su importancia es tan grande que se reglamenta perfectamente, tanto su deterioro como su destrucción parcial o total; Substancial o Ideal, posee esta naturaleza en cuanto expresa la existencia de un objeto inmaterial que es el derecho del tenedor, convirtiéndose así en un instrumento de vida normativa.⁽¹⁴⁾

b) Es un documento destinado a la circulación.—Por la naturaleza misma del documento, su circulación se hace indispensable. Nuestra ley exige el carácter circulante de esos títulos en una forma indirecta, al distinguirlos de los títulos impropios (Art. 6o.) que sirven exclusivamente para identificar al titular del derecho, pero no están destinados a circular.

La circulación puede parecer a primera vista como una característica si bien esencial, de importancia secundaria, si se le compara con el de la incorporación o con el de la legitimidad, pero una observación más detenida de la vida y funcionamiento del título nos demuestra todo lo contrario, e incluso nos atrevemos a decir que sin la circulación, aún teniendo el derecho, éste no puede ejercitarse, por lo que se le privaría de producir todos los efectos inherentes a su naturaleza.

Siguiendo esta idea, Vittorio Salandra⁽¹⁵⁾ afirma: "Sin embargo, el título no puede servir para este uso (se refiere a la creación en el documento de un valor económico) mientras permanezca en poder de quien o ha preparado o suscrito; servirá sólo cuando pasa a manos de la persona, ya sea determinada o indeterminada que esté destinada a valerse de él. Estos actos normalmente se realizan mediante la inscripción de una obligación que se quiere asumir, o de una obligación ya existente cuya circulación se quiere facilitar, pero ninguna obligación puede nacer de tales actos, mientras la voluntad prescrita en el documento no haya sido reproducida exteriormente".

c) Incorpora un Derecho.—Es la característica fundamental y primaria de estos documentos, debido a la sencillez de que sin el documento, no existe el derecho; el derecho necesita del documento para ser ejerci-

(14) Herrera Mario. *Qué es y Cómo se Hace la Emisión de Obligaciones*, México, 1966, Pág. 17.

(15) *Curso de Derecho Mercantil*. Traducido por Jorge Barrera Graf, México, 1949, Pág. 123.

tado, o lo que es lo mismo, en el documento se encuentra incorporado el derecho.⁽¹⁶⁾

La función de la incorporación en el título se desgrana en dos etapas que se presentan de manera simultánea; la primera confiere al documento un valor que éste no tendría por sí solo, y la segunda permite la movilización de ese valor con la simple movilización del documento; es de gran utilidad en el resguardo de mercancías facilitando las operaciones al economizar tiempo y dinero.⁽¹⁷⁾

De tanta relevancia es la incorporación del derecho al documento, que Cervantes Ahumada⁽¹⁸⁾ se atreve a afirmar que en tratándose de títulos de crédito el documento es lo principal y el derecho lo accesorio; el derecho ni existe ni puede ejercitarse si no es en función del documento y condicionado por él.

d) Posee Función Legitimadora.—Esta función es de gran trascendencia, en virtud de que tiene por objeto la demostración del derecho incorporado en el título con la simple exhibición de éste, asegurando que se considera como persona capaz de ejercitar ese derecho a aquélla que lo presente para su cobro si se encuentra legitimada de acuerdo con la ley de circulación del título.

La Legitimación presenta dos aspectos: a) Legitimación Activa, que se da a favor del acreedor y consiste en autorizarlo para el ejercicio del derecho que en el título se representa; y b) Legitimación Pasiva, que se da a favor del deudor y que tiene como finalidad la liberación de su deuda si realiza el pago de su obligación a la persona que se encuentre legitimada en el documento, es decir, su pago es aceptado por estimarse como bueno.

Por otra parte, aunque para legitimar el derecho expresado en el documento, se requiera su exhibición, no se puede de ninguna manera tomar como un requisito molesto y de tendencia perjudicial para el acreedor; muy por el contrario, es un requisito que le proporciona la seguridad y la confianza (indispensable en cualquier tipo de operaciones y con mayor razón en las mercantiles) de que su documento no será cobrado por ninguna persona que no demuestre haberlo adquirido por la forma que la ley de su circulación exige.

(16) Tena Felipe de J., *Op. Cit.*, Pág. 302.

(17) Uría Rodrigo, *Op. Cit.*, Pág. 550.

(18) *Op. Cit.*, Pág. 17.

El sistema jurídico mexicano es preciso tratándose de la legitimación; así el artículo 23 que solamente acepta como legítimo propietario de los títulos nominativos al sujeto a cuyo favor se expidieron; esto mientras no exista endoso, y si hubiere varios endosos el propietario debe justificar su derecho mediante una serie no interrumpida de endosos (artículos 24 a 29 L.G.T.O.C.). En los títulos al portador la legitimación opera por la simple presentación del documento, estando obligado el suscriptor a pagarlo a quien se lo exhiba. (Art. 71).

En los títulos a la orden, la legitimación presenta una mayor fuerza, porque solamente se aceptará como propietario del título, aquel que de muestre haberlo adquirido por una cesión ordinaria o por cualquier medio distinto al endoso, subrogándose en los derechos y obligaciones del anterior propietario y sufriendo incluso las excepciones personales que el obligado habría podido oponer al autor de la transmisión antes de ésta. (Art. 25 y 27).

La finalidad de la legitimación es indudablemente práctica, en virtud de que procura descargar al tenedor de la prueba de comprobar el derecho incorporado y lo faculta para su ejercicio sin más trámites que su simple exhibición.

e) Consagra un Derecho Literal.—Conforme a este principio la naturaleza, modalidades y alcance del derecho de crédito incorporado en el título deben determinarse exclusivamente por los términos literales consignados en su texto.

“La Literalidad se inspira en la circulación del documento y procura la mayor garantía en la adquisición del derecho, por lo tanto, el deudor no podrá oponerse al pago arguyendo excepciones diversas a las derivadas del título, es decir, no está en posibilidad de interponer las excepciones derivadas del negocio que dio nacimiento al título”.⁽¹⁹⁾

La independencia de los títulos de crédito una vez creados es absoluta, de tal suerte que si el negocio subyacente genera distintos derechos de los expresados en el documento, o si el derecho se alteró de manera dolosa, se estará a lo literalmente expresado en el documento. Por último, nos unimos a Cervantes Ahumada⁽²⁰⁾ al percibir que la literalidad funciona en los títulos de crédito como una presunción, en el sentido de que la ley presume que la existencia del derecho se condiciona y mide por el texto que consta en el documento, pero la literalidad puede estar

(19) Salandra Vittorio, *Op. Cit.*, Pág. 125.

(20) *Op. Cit.*, Pág. 19.

contradicha o modificada por elementos extraños al título o por la ley, expresando como ejemplo del primer caso, la acción de una sociedad que estuviera en contradicción con la escritara constitutiva, se estará a esta última aunque sea un elemento extraño al documento, y como ejemplo del segundo caso la letra de cambio que exija vencimientos en abonos, que están prohibidos por la ley. Concluyendo, la literalidad la define como la característica de los títulos de crédito en que presuncionalmente la medida del derecho incorporado en el título es la medida justa que se contenga en la letra del documento.

f) Incorpora Derechos Autónomos.—“El derecho expresado en el título es autónomo porque el poseedor de buena fe ejercita un derecho propio que no puede ser restringido o destruido en virtud de las relaciones existentes entre los anteriores poseedores y el deudor”.⁽²¹⁾

Por su parte, Salandra⁽²²⁾ afirma que: “La autonomía es una consecuencia de la literalidad, en virtud de que el derecho adquirido se considera autónomo, es decir, como si hubiera nacido del título independientemente de las relaciones entre el adquirente y el emitente. De esta característica puede darse el caso de adquirir un derecho distinto al enajenante o un derecho que éste nunca llegó a tener, por ejemplo podría impugnársele por algún vicio o ilicitud”.

La doctrina ha considerado que por la autonomía del derecho incorporado en el título no puede aceptarse a éste como un derecho derivado, sino como un derecho nuevo nacido para cada nuevo adquirente y por tal motivo las excepciones personales que el deudor hubiera podido oponer al antiguo poseedor del documento, no puede ejercitarlas en contra del nuevo poseedor de buena fe. En nuestro derecho el artículo quinto no hace mención al requisito de la autonomía, sin embargo no se puede decir que esta característica no sea reconocida; así, el artículo 80. fracción XI, expresa que pueden oponerse como excepciones a las acciones derivadas de un título de crédito, las personales que tenga el demandado contra el actor; siendo imposible oponer al acreedor las excepciones que puedan tenerse en contra de otro anterior poseedor del título, se advierte una situación en que la autonomía ejerce toda su fuerza. El título tiene, por decirlo así, cierta facultad mágica de crear por la transmisión de un poseedor a otro, un nuevo derecho a favor de

(21) Vivante César, *Op. Cit.*, Pág. 136.

(22) *Op. Cit.*, Pág. 125.

éste y completamente diverso del que tuvo aquél, creando tantos derechos como poseedores existan. (23)

Para Cervantes Ahumada⁽²⁴⁾ existen dos clases de autonomía, la Activa, en donde el derecho del titular es independiente, en el sentido de que cada persona que va adquiriendo el documento adquiere un derecho propio y distinto del derecho que tenía o podría tener quien le transmitió el título; de este modo puede suceder que quien transmita el título no sea el poseedor legítimo y sin embargo, si el adquirente es de buena fe adquirirá un derecho independiente, autónomo y diverso del de la persona que se lo transmitió; y la Pasiva que se explica al decirse que es autónoma la obligación de cada uno de los signatarios de un título de crédito, porque dicha obligación es distinta de la que tenía o pudo tener el anterior suscriptor del documento; ejemplo: si la firma del avalado en la letra de cambio no es válida por ser de persona incapaz, el avalista no obstante, quedará obligado, porque adquirió una obligación autónoma. (Art. 12).

II.—Características de las Obligaciones.

La Ley de Títulos y Operaciones de Crédito en vigor, ha reglamentado todo lo relativo a estos títulos en su capítulo quinto, denominado: "De las obligaciones". reglamentación a la que nos referiremos más adelante; sin embargo, la ubicación del legislador, por sí sola, no nos autoriza para afirmar que las obligaciones que emiten las sociedades anónimas son títulos de crédito, sino que lo son porque poseen todos y cada uno de los atributos o elementos que configuran a esos títulos. Esta afirmación la respaldamos en las siguientes consideraciones:

a) La obligación es un documento, destinado a la circulación.—Los títulos llamados obligaciones, emitidos por las sociedades anónimas, tienen como exigencia legal el expresar la ley de su circulación; de esa manera, pueden ser nominativas, al portador o nominativas y con cupones al portador (Art. 209). Sujetándolas por otra parte en este aspecto, al mismo régimen de circulación que tiene la letra de cambio, es decir, que a las obligaciones les son aplicables todas las normas relativas al endoso, que es el medio más usual para hacer circular la letra de cambio, título de crédito por excelencia. De este razonamiento desprendemos, que las obligaciones tienen, de las características de los títulos de crédito, su carácter circulante, que tiene por objeto hacer más fáciles

(23) Uria Rodrigo, Op. Cit., Pág. 549.

(24) Op. Cit., Pág. 21.

las operaciones comerciales y en especial las realizadas por las sociedades anónimas.

b) La obligación incorpora derechos.—Hacemos esta afirmación basados en la circunstancia de que el título obligación, como todos los títulos de crédito, tiene como finalidad incorporar un derecho, es decir, en el documento está incorporado el derecho del titular, el cual podrá ejercitarlo en el momento en que lo desee, de acuerdo con lo previsto en el acta de emisión. Es necesaria la exhibición del título para ejecutar el derecho; este principio de la incorporación no se encuentra de ningún modo afectado en las obligaciones, pues es esa su función principal y no la de ser simplemente documentos probatorios.

Del contexto de algunas disposiciones legales se deduce esta característica; así, el artículo 209 nos dice: "Las Obligaciones pueden ser nominativas, al portador, o nominativas y con cupones al portador y serán emitidas en denominaciones de \$100.00 o de sus múltiplos.

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

Se observa claramente que el documento mismo es el que representa y mantiene el derecho. Además, en lo relativo al quórum de las asambleas generales de obligacionistas, se toma como base no las personas de los tenedores, sino precisamente las obligaciones en circulación, aceptando aunque sea en forma tácita que la presencia del documento es la que determina la presencia del derecho; así el artículo 219 expresa: "Para que la asamblea de obligacionistas se considere legalmente instalada, en virtud de primera convocatoria, deberán estar representadas en ellas, por lo menos, la mitad más una de las obligaciones en circulación..." y el artículo 220 dice: "Se requerirá que esté representado en la asamblea el 75%, cuando menos, de las obligaciones en circulación...". En ninguno de estos artículos se hace referencia a la persona titular de las obligaciones; ello no quiere decir que el obligacionista no tenga relevancia en la vida y funcionamiento de las sociedades anónimas, se debe en esencia al alcance que las obligaciones tienen en cuanto participan de las características de los títulos de crédito y en especial de la incorporación, que al referirnos a ella afirmamos siguiendo a Cervantes Ahumada que, tratándose de títulos de crédito el documento es lo principal y el derecho lo accesorio; el derecho ni existe ni puede ejercitarse si no es en función del documento y condicionado por él.

c) La Obligación Legítima al Tenedor.—Explicábamos al referirnos a la legitimación, que la simple posesión y presentación del título legítima a su tenedor, que la legitimación es nominal si se encuentra emitido (el documento) a persona determinada y si no será al portador; que tiene dos aspectos, el activo que se da a favor del acreedor y le faculta para exigir el derecho que está representado en el documento, y el pasivo, que se da a favor del deudor autorizándolo para la liberación de su deuda, a hacer el pago de la misma al acreedor que resulte legitimado en el título. Nos corresponde ahora determinar si esas características se encuentran en las obligaciones; para poder realizar esta labor nos acercaremos un poco a las facetas que presentan en su vida esos títulos.

Las obligaciones al ser emitidas por las sociedades anónimas tienen como finalidad primordial proveer a estas sociedades del capital necesario, ya sea para un aumento en su producción cuando se encuentra en pleno auge y no es conveniente una nueva emisión de acciones, o para sufragar las deudas adquiridas, cuando sucede lo contrario. La sociedad aparece en el acta de emisión al igual que en cada título, como deudora de un crédito a favor de las personas adquirentes, de esta suerte, puede afirmarse que la sociedad no quedará liberada de la deuda (en atención a la seguridad que debe existir entre la sociedad y los obligacionistas) si no realiza el pago a las personas titulares de los documentos, en otras palabras, a las personas que se encuentran legitimadas en los títulos. El aspecto activo de la legitimación está patentizado en el hecho de que solamente se estimará como acreedor de la sociedad, tanto de los intereses como del capital, a la persona cuyo nombre se encuentre en el título. Este tenedor del documento puede en el momento que lo desee ejercitar el derecho que a su favor se encuentra representado en el título.

En la explicación anterior nos referimos a las obligaciones nominativas, o sean aquellas que se encuentran emitidas a favor de persona determinada. Ahora haremos referencia en forma superficial a las obligaciones al portador, que según enunciamos, el artículo 209 permite que sean emitidas sin expresar el nombre del titular, a estos títulos en términos generales les es aplicada toda la doctrina elaborada respecto a los títulos de crédito al portador; por el momento sólo nos interesa dejar precisado que el cobro de los derechos que representa una obligación emitida al portador puede llevarse a cabo por la persona que posea y entregue el documento, y la sociedad emisora quedará liberada de la obligación si realiza el pago al tenedor del título.

Una vez observado el desempeño de las obligaciones dentro de las sociedades anónimas, estamos en aptitud de observar que en dichos títulos se encuentra la característica de legitimación, al igual que en todos los demás títulos de crédito, atentos a la circunstancia real de que para ejercitar el derecho incorporado en la obligación, el titular necesita de la exhibición del documento, y la sociedad sólo reconocerá como titular del derecho a quien exhibiéndole el título, se encuentre legitimado en el mismo, de acuerdo con la ley de su circulación, o como explica Mario Hererra ⁽²⁵⁾ "Únicamente el tenedor de la obligación puede hacer efectivo el derecho que en ella se consigna, lo cual significa que el acreedor puede legitimar su derecho únicamente a través de la tenencia y exhibición del título respectivo. O en otros términos, la tenencia del título constituye la prueba de la existencia del derecho, de la pertenencia del mismo y de la capacidad para ejercitarlo". A tal efecto el artículo 221 exige que los obligacionistas para concurrir a las asambleas deberán primeramente depositar sus títulos o certificados de depósito expedidos respecto a ellos por una institución de crédito, en el lugar que se designe en la convocatoria de la asamblea. Puede darse el caso de que el tenedor omita, por olvido, el requisito de la exhibición del título; en los términos de la Ley, esta circunstancia bastará para que aun siendo tenedor de buena fe, esté imposibilitado para concurrir a la asamblea. Ninguna prueba mayor que ésta de la virtud legitimadora del título.

d) La obligación incorpora un derecho literal.—Las sociedades anónimas al emitir los títulos obligaciones respetarán las exigencias formales impuestas por la ley, es decir, que todas las obligaciones para poder considerarse como verdaderos títulos de crédito deberán sujetarse a los requisitos establecidos por el artículo 210 de la Ley de Títulos, que expresa lo que una obligación debe contener y que en su oportunidad estudiaremos. De este artículo se deduce que todo lo relativo al derecho del obligacionista se encuentra literalmente expresado en el documento; tal es la importancia de la literalidad en las obligaciones, que la ausencia de algunos requisitos expresados en ese artículo acarreará la nulidad del título en atención a lo dispuesto por el artículo 14 que dice: "Los documentos y los actos a que este título se refiere, sólo producirán los efectos previstos por el mismo cuando contengan las menciones y llenen los requisitos señalados por la ley y que ésta no presuma expresamente.

(25) Op. Cit., Pág. 52.

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

¿Quién podrá pedir esta nulidad?, de acuerdo con el artículo 217 fracción VIII será el representante común de los obligacionistas al actuar como mandatario de ellos con la facultad de: “Ejercitar todas las acciones o derechos que al conjunto de obligacionistas corresponda por el pago de los intereses o del capital debidos o por virtud de las garantías señaladas para la emisión, así como los que requiera el desempeño de las funciones y deberes a que este artículo se refiere, y ejecutar los actos conservatorios respectivos”. El obligacionista u obligacionistas lesionados podrán solamente exigir del representante común que practique los actos conservatorios de los derechos que les correspondan en forma individual o en común y haga efectivos esos derechos. (Art. 223 fracción III).

La importancia del derecho literal incorporado en el título se plasma en el rigor con que la ley sanciona su ausencia; estimamos conveniente recordar lo dicho al hacer el estudio de las características de los títulos de crédito, con el objeto de aplicarlo a las obligaciones; dijimos que la literalidad funciona en los títulos de crédito como una presunción, en el sentido de que el derecho está condicionado y medido por el texto que consta en el título, es decir, que el único derecho que puede exigirse y hacerse efectivo es el que se encuentra expresado (escrito) en el documento. Pero como toda presunción, puede encontrarse superada por causas ajenas al documento o por la ley; hacemos hincapié en que tratándose de las obligaciones, la existencia presuntiva del derecho literal incorporado en ellas puede estar en contradicción con la realidad, no sólo por causas ajenas, como sería si en el acta de emisión el titular tuviera un derecho mayor al expresado en el título; en tal situación el acta de emisión que es una causa ajena al documento prevalecería sobre éste, sino también y con mayor razón por la ley, v.gr. cuando una obligación no otorgase derechos iguales dentro de cada serie, el obligacionista afectado podrá pedir la nulidad del título e incluso solicitar la misma sanción para la emisión hecha en ese sentido. En conclusión, las obligaciones como todos los títulos de crédito, incorporan la presunción de que lo literalmente expresado es la medida del derecho contenido.

En nuestro sistema jurídico la autonomía del derecho incorporado en el título obligación, se manifiesta en el principio de inoponibilidad de las excepciones que se tengan contra anteriores tenedores. Esto sig-

nifica que el demandado no podrá oponerse a quien ejercite la acción derivada del título obligación, las excepciones que eventualmente hubiera tenido en contra de los tenedores anteriores del documento.

Puede darse en la práctica el que uno o varios de los endosantes de una obligación nominativa haya sido incapaz en el momento de estampar su firma en el documento; tal circunstancia no eximirá a la emisora de la obligación de efectuar el pago del título, pues no podrá hacer valer la falta de capacidad del signatario. Tal se deriva del artículo 12 de la Ley de Títulos, que en lo conducente expresa: La circunstancia de que, por cualquier motivo el título no obligue a alguno de los signatarios o a las personas que aparezcan como tales, no invalidan las obligaciones derivadas del título en contra de las demás personas que lo suscriban.

Por último, la autonomía del derecho incorporado en la obligación mantiene íntegramente sus dos aspectos, el activo, en cuanto a que cada obligacionista adquiere un derecho nuevo e independiente de los anteriores, y el pasivo, que es prácticamente innecesario analizar, en virtud de que teóricamente, no habrá más suscriptor obligado que la sociedad emisora.

III.—Clasificación.

Diversas han sido las clasificaciones realizadas por la doctrina en relación con los títulos de crédito, y aunque en términos generales coinciden, no dejan de tener ciertas diferencias, ocasionadas unas veces por la técnica jurídica del tratadista y en otras por las legislaciones que como es fácil comprender difieren en sus normas. Por lo que compete a nuestro estudio seguiremos la clasificación proporcionada por Raúl Cervantes Ahumada, porque nos parece bastante completa y porque en ningún momento se aparta de las normas de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que es en México el ordenamiento que reglamenta a dichos títulos, aplicando después las reglas generales a las obligaciones en particular.

1o.—Por la ley que los rige serán: Títulos Nominativos y Títulos Innominados. Serán Títulos Nominativos aquellos títulos a los que la ley les otorgue al regularlos un nombre, es decir, la característica de ser títulos nominativos no depende de que tenga un nombre, sino de la reglamentación que de ese título hace la ley. Por el contrario, serán Títulos Innominados los que no tienen en la ley ninguna regulación y por lo tanto ésta no les proporciona reglamentación alguna. Salta a la vista el problema de la posible existencia de títulos de crédito no re-

gulados, o en otras palabras, si se admite o no, la creación de títulos innominados.

Joaquín Rodríguez Rodríguez, se inclina por una respuesta afirmativa al decirnos: "Creemos que los títulos valores pueden ser creados por la costumbre. El artículo 2o. de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito admite como fuente de dercho, en materia de títulos valores, los usos bancarios y mercantiles. Este reconocimiento del valor normativo de la costumbre mercantil implica la posibilidad de que se creen títulos valores al impulso espontáneo de las exigencias y conveniencias de la vida comercial".⁽²⁶⁾

Por su parte Cervantes Ahumada, menciona el Art. 14 que a la letra dice: "Los documentos y los actos que a este título se refiere, sólo producirán los efectos previstos por el mismo cuando contengan las menciones y llenen los requisitos señalados por la ley y que ésta no presuma expresamente. Expresando su opinión en los siguientes términos: "Creemos que la disposición legal se refiere a los títulos típicos o nominativos, pero creemos posible que el uso consagre, como ya ha sucedido en la práctica mexicana, documentos que por sus especiales características adquieran la naturaleza de títulos de crédito".⁽²⁷⁾

Las obligaciones pertenecen a la categoría de los títulos nominativos, en atención a que el artículo 208 les proporciona un nombre y en general, el capítulo V de la Ley de Títulos lleva a cabo su regulación.

2o.—Por el derecho que incorporan existen: Títulos Corporativos o personales, Títulos Obligacionales y Títulos Reales o de Tradición.

La representación que del derecho se hace en el título es lo que origina esta clasificación.

Títulos Personales o Corporativos.—Se llaman personales porque atienden de manera exclusiva al titular, proporcionándole todos los beneficios inherentes a la naturaleza del documento, entre la que destaca, la facultad de atribuirle la calidad de miembro de una corporación; esta calidad no se piense que la adquiere en una forma colectiva, muy por el contrario es individual y personalísima. Las acciones de las sociedades anónimas, v.gr., son títulos eminentemente corporativos, pues su función principal estriba, como hemos dicho, en otorgar al titular la calidad de socio o miembro de la entidad jurídico-colectiva; esa ca-

(26) Op. Cit., Tomo I, Pág. 266.

(27) Op. Cit., Pág. 17.

lidad a su vez proporciona derechos políticos, como el del voto y el de la asistencia a las asambleas, y de contenido económico, como el derecho a los dividendos y a la parte proporcional del capital en el momento de la liquidación.

En la doctrina italiana se les denomina Títulos de Participación afirmando que consignan una compleja situación jurídica, que consta de derechos patrimoniales y poderes de gestión, es decir, de participación en la administración social y aún algunas veces, si las acciones no han sido enteramente pagadas consignan obligaciones.

Títulos Obligacionales.—Conocidos en la práctica con el simple y sencillo nombre de títulos de crédito en sentido estricto, tienen la facultad de consignar un derecho, encontrándose el titular de ese derecho en posibilidad de exigir el pago a los suscriptores obligados, por los medios procesales en vigor, v.gr., en la letra de cambio, el pagaré y el cheque. Observando la función económica desplegada por esos títulos, estamos en posibilidad de efectuar una subdivisión, teniendo en primer plano aquellos títulos que representan una operación de crédito, encuadrando aquí perfectamente la letra de cambio y en segundo término los títulos que representan sólo los medios para efectuar pagos, como el cheque.

Títulos Reales o de Tradición.—A diferencia de los anteriores, el derecho incorporado en éstos no es de crédito sino de dominio, que al aludir a mercancías se estima como real; el titular tiene con relación a las mercancías consignadas en el documento, derecho a que se le restituyan en el momento en que lo desee —derecho de restitución—, y puede disponer de ellas sin necesidad de trasladar de un lugar a otro dichas mercancías, por la simple negociación del título —derecho de disposición—; al efecto el artículo 19, L.G.T.O.C. dispone: “Los títulos representativos de mercancía atribuyen a su poseedor legítimo el derecho exclusivo a disponer de las mercancías que en ellas se mencionen.

La reivindicación de las mercancías representadas por los títulos a que este artículo se refiere, sólo podrá hacerse mediante la reivindicación del título mismo, conforme a las normas aplicables al efecto”. En nuestro derecho encontramos ejemplos de estos títulos en el Conocimiento de Embarque y en los Certificados de Depósito que expiden los Almacenes Generales de Depósito. Las características de estos documentos las podemos resumir siguiendo a Messineo en:

“1o.—En cuanto a su contenido dan derecho no a una prestación en dinero, sino a una cantidad determinada de mercancías que se encuentran depositadas en poder del expedidor del documento.

2o.—El poseedor del título estará en posesión de las mercancías por medio de un representante o sea el depositario, el cual a su vez posee las mercancías nomine alieno.

3o.—Por lo que respecta al derecho que incorporan, no atribuyen sólo un futuro derecho de crédito sino que en consecuencia y derivación de la posesión de las mercancías, atribuyen un derecho actual de disposición sobre las mismas. El titular tiene la posibilidad de investir a otro del derecho de posesión cediendo la investidura del derecho de posesión sobre el título”.⁽²⁸⁾

Al respecto Cervantes Ahumada expresa: “La función representativa o sea la incorporación del derecho real al documento, estará supeeditada a la existencia de mercancías en poder del creador del título. Si las mercancías perecen o se sustraen del poder del suscriptor del título, desaparecerá la función representativa y el titular tendrá sólo el derecho de perseguir las mercancías para hacerlas volver al poder del creador del título, o el derecho de crédito para cobrar a éste el valor de los bienes amparados por el título”.⁽²⁹⁾ La importancia de estos títulos por la función económica que desarrollan, se aprecia al advertir que facilitan al máximo la circulación de los bienes, (tan indispensable en esta época) por la simple tradición del documento o lo que es lo mismo, al transmitir el título se transmiten las mercancías, las relaciones vinculatorias establecidas sobre las mercancías deben abarcar al título que las represente.

De las tres categorías de títulos analizadas, las obligaciones participan de las características de los títulos personales o corporativos, tomando en cuenta lo que dispone el artículo 208, al decir, que las obligaciones representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo constituido a cargo de la sociedad emisora. Los tenedores de los títulos forman por decirlo así, una unidad, con el objeto de proteger sus intereses; a fin de lograrlo la ley les faculta para elegir un representante común que actúa como un mandatario, determinando claramente sus derechos y obligaciones. Cada obligacionista, por el simple hecho de serlo adquiere ciertos derechos, como el derecho a

⁽²⁸⁾ Messineo Franciseo, *I Titoli di Credito*, Segunda Edición, Vol. I, Pág. 87.

⁽²⁹⁾ *Op. Cit.*, Pág. 30.

asistir a las asambleas (Art. 218 L.G.T.O.C.). Bueno es resaltar que la ley estima al titular de la obligación como acreedor obligacionista, de donde se deduce que el título otorga esa calidad a su titular, en forma similar la acción atribuye la calidad de socio a su propietario. El derecho de voto también es otorgado por la obligación, con apego a lo establecido por el artículo 219, al expresar que en tratándose de las decisiones de las asambleas de obligacionistas, salvo lo dispuesto en el artículo 220, serán válidas cuando se aprueben por la mayoría de votos. Para concluir, observamos que en nuestra ley (Art. 208 in fine) las obligaciones no son títulos reales, sino bienes muebles aún cuando estén garantizadas con hipoteca.

30.—Por la forma de creación los títulos pueden ser Singulares o Seriales.

Titulos Singulares.—Cuando la relación mercantil se realiza con una persona concreta y de esta relación surge la emisión de un título, v.gr. una letra de cambio, el título emitido será singular. También serán singulares aquellos títulos de emisión constante, si ella se realiza en cada caso por virtud de operaciones distintas e independientes entre sí, v.gr. el cheque.

Titulos Seriales.—Por el contrario los títulos cuya emisión responde a una operación compleja realizada frente a una pluralidad de personas v.gr. en las acciones y en las obligaciones de las sociedades anónimas, serán títulos seriales. Es nota distintiva de esta clase de títulos el proporcionar a cada uno de sus titulares idénticos derechos. La diferencia dice Joaquín Garrigues está: “En que los títulos aislados son cosas no fungibles, mientras que los títulos en masa suelen ser fungibles (tal ocurre cuando se emiten bajo la forma al portador, como es lo frecuente)”⁽³⁰⁾ No estamos de acuerdo con esta distinción, debido a que el insigne tratadista español, olvida por ejemplo que el cheque, siendo un título singular, también puede participar de la característica de fungibilidad que se le niega.

Los títulos obligaciones pertenecen a la categoría de títulos seriales o en masa, porque su creación se efectúa en un solo negocio jurídico que es, la emisión, a diferencia de otros títulos cuya creación es individual; la explicación dada por Mario Herrera⁽³¹⁾ es contundente:

(30) *Tratado de Derecho Mercantil*, Tomo II, Ed. Revista de Derecho Mercantil, 1955, Tomo II. Pág. 16.

(31) *Op. Cit.*, Pág. 29.

“La emisión de obligaciones constituye un negocio único e indivisible. la constitución de un crédito colectivo. Este negocio está representado por una masa de títulos idénticos en sus características esenciales y atributivos de iguales derechos a cada uno de sus tenedores. La unicidad del negocio y la pluralidad de los títulos que lo representan están espléndidamente subrayados por la ley en su artículo 208”. Para dejar claramente asentada la unicidad del negocio y la pluralidad de los títulos emitidos, veremos el artículo 215 que expresa: “Si la emisión fuere hecha para cubrir un crédito ya existente a cargo de la sociedad emisora, el representante común suscribirá los títulos y autorizará su entrega al acreedor, una vez que se acredite debidamente la cancelación de los títulos, documentos, inscripciones o garantías relativos al crédito en cuya sustitución se haya hecho la emisión”.

4o.—Por la sustantividad del documento son: Títulos Principales y Títulos Accesorios.

Los títulos principales no dependen de ningún otro título; su existencia no se encuentra condicionada a la existencia de un título diverso, v.gr. la letra de cambio.

La vida y funcionamiento de los títulos accesorios, se encuentran en íntima relación con los principales, de los cuales forman parte, ejemplo de estos títulos, son los cupones que aparecen en las acciones y obligaciones.

La obligación por su naturaleza es un documento principal, ya que los derechos incorporados por ella no dependen de ningún otro título; porque una vez creadas, sus efectos no se verán afectados por la inexistencia de algún otro documento, como sucede con los cupones, que sin los títulos principales pierden todo su valor, reduciéndose a un simple trozo de papel sin ninguna trascendencia.

5o.—Por la ley de su circulación: Títulos Nominativos, Títulos a la Orden y Títulos al Portador.

Títulos Nominativos.—La ley en su artículo 23 establece: “Son títulos nominativos los expedidos a favor de una persona cuyo nombre se consigna en el texto mismo del documento”. La nota distintiva nos la proporciona el artículo 24 al decirnos: “Cuando por expresarlo el título mismo, o prevenirlo la ley que lo rige, el título deba ser inscrito en un registro del emisor, éste no estará obligado a reconocer como tenedor legítimo sino a quien figure como tal a la vez en el documento y en el registro”. Esta necesaria participación del emisor en el reco-

nocimiento del legítimo tenedor produce en los títulos nominativos una circulación notablemente restringida; como ocurre en las acciones nominativas de ciertas sociedades, por la circunstancia de que la sociedad sólo considera como dueños de las acciones que emitió a quienes aparezcan como tales en los registros correspondientes. Esto se debe a que “el simple negocio de transmisión sólo surte efecto entre las partes; pero no produce efectos cambairios, porque no funciona la autonomía. El emitente podrá oponerse a registrar la transmisión, si para ello tuviere justa causa; pero una vez realizada la inscripción la autonomía funciona plenamente, y al tenedor adquirente no podrán oponerse las excepciones personales que hubieran podido oponerse a tenedores anteriores”.⁽³²⁾

En conclusión, serán títulos nominativos los títulos que se expidan a favor de persona determinada, siendo indispensable para su transmisión, que en el registro del emisor se acredite el cambio del legítimo titular, además del endoso y la tradición.

Títulos a la Orden.—Deben estimarse como títulos a la orden, los títulos nominativos con la variante de que su transmisión se perfecciona por el simple endoso y la entrega. En términos generales debemos apreciarlos como una especie de los títulos nominativos, con la ventaja de que su circulación es más libre. Legalmente se reglamentan en el artículo 25, que dispone: “Los títulos nominativos se entenderán siempre extendidos a la orden, salvo inserción en su texto o en el de un endoso, de las cláusulas ‘no a la orden’ o ‘no negociables’”. Las cláusulas dichas podrán ser inscritas en el documento por cualquier tenedor y surtirán sus efectos desde la fecha de su inserción. El título que contenga las cláusulas de referencia sólo será transmisible en la forma y con los efectos de una cesión ordinaria”. La doctrina discute quién puede insertar las cláusulas de no a la orden o no negociables, pero en este trabajo nos limitamos a enunciar el problema.

Títulos al Portador.—El artículo 69 dispone: “Son títulos al portador los que no están expedidos a favor de persona determinada, contenga o no la cláusula: al portador”. De donde se deduce que la característica esencial de los títulos de crédito estriba, en ser emitidos a favor de persona indeterminada, aceptándose de manera categórica la teoría de la creación de Kuntze, que fundamenta la obligación consignada en un título de crédito, en el hecho de que la ley considera que el suscriptor crea un valor económico al crear un título, y por el sim-

⁽³²⁾ Cervantes Ahumada Raúl. *Op. Cit.*, Págs. 30 y 31.

ple hecho de su creación, el título tiene en sus manos un valor, obligándolo a responder de ese valor aunque el título entre a la circulación contra su voluntad; afirmándose esta teoría en el artículo 71 que prevé: "La suscripción de un título al portador obliga a quien la hace a cubrirlo a cualquiera que se lo presente, aunque el título haya entrado a la circulación contra la voluntad del suscriptor, o después de que sobrevenga su muerte o incapacidad". Del artículo 69 antes citado, se desprende también una particularidad importante, al decir, contengan o no la cláusula al portador, de tal suerte que todo documento que contenga la obligación de pagar alguna suma de dinero se reputará como título al portador, aún cuando carezca de dicha cláusula.

La circulación de estos títulos se desarrolla por la simple tradición, lo que ha dado lugar a su gran aceptación en la práctica, al necesitar de la simple tenencia del documento para legitimar al tenedor como acreedor, o sea, como titular del derecho incorporado al título; la sola exhibición del documento otorga a su tenedor facultad para exigir el derecho consingado, identificándolo la tenencia, como legítimo poseedor del derecho (legitimación activa).

La fácil circulación de los títulos al portador exige que sólo sean reivindicados cuando su posesión se pierde por robo o extravío (Art. 73 L.G.T.O.C.).

Como se desprende del artículo 209, las obligaciones pueden ser nominativas, al portador, o nominativas y con cupones al portador. En las obligaciones nominativas, se tendrá como tenedor legítimo a la persona que figure tanto en el texto del título como en el registro del emisor; en caso de que el título pasare a ulteriores manos, la legitimación sólo surtirá si el endoso se llevó a cabo conforme a la ley y en el registro de la sociedad emisora se anota al nuevo poseedor. Las obligaciones al portador por el contrario, no necesitarán de anotación alguna en el registro de la emisora y sus tenedores se legitimarán por la sola circunstancia de exhibirlos. Conforme al texto del precepto primeramente referido, los cupones serán siempre al portador, aunque los títulos principales de que dependan sean nominativos, lo cual significa que el cobro de intereses no puede estar condicionado al requisito del endoso ni al registro del emisor, respecto a los títulos relativos.

6.—Por su eficacia procesal los títulos podrán ser, de Eficacia Procesal Plena y de Eficacia Procesal Limitada.

Títulos de Eficacia Procesal Plena.—“Hay títulos de crédito a los que se les puede llamar de eficacia procesal plena o completos, como la letra de cambio y el cheque, porque no necesitan hacer referencia a otro documento o acto externo, para tener plena eficacia procesal; hay otros títulos de crédito cuyos elementos cartulares no funcionan con eficacia plena o Títulos de Eficacia Procesal Limitada, como el cupón adherido a un acción de sociedad anónima. Cuando se trata de ejercitar los derechos relativos al cobro de documentos, se habrá de exhibir el cupón y cumplimentarse con el acta de la asamblea que aprobó el pago de los dividendos. Por eso se dice que el cupón es un título de eficacia procesal limitada o incompleto, y para tener eficacia en juicio necesita ser complementado con elementos extraños, extracarturales”.⁽³²⁾ No amerita más argumentación esta clasificación, limitándonos a encuadrar a la obligación como un título de eficacia procesal plena y a sus cupones, por el contrario, como documentos de eficacia procesal limitada.

70.—Por los efectos de la causa sobre la vida del título serán: Títulos Abstractos o Títulos Causales.

En todas las relaciones humanas y especialmente en aquellas que tengan un contenido económico (contratos, convenios, transacciones), la causa juega un papel preponderante; la técnica jurídica no se ha desentendido del problema y elabora toda una teoría al respecto; nuestro Código Civil no le llama causa, pero elude al motivo y al objeto. En materia de títulos de crédito se puede afirmar que todos los documentos en sentido lato son causales; la clasificación que estudiamos atiende a la circunstancia de si el título una vez creado se desvincula de la causa misma por la que se formó, será título abstracto, y ejemplo clásico de estos títulos es la letra de cambio, que al crearse pudo haber atendido a diversos motivos o causas como la de posponer un pago o garantizar una deuda, pero de inmediato se olvida la causa por la que se creó, a tal grado que el deudor no puede oponer ninguna de las excepciones derivadas del negocio o causa que le dió origen; cosa muy distinta sucede en los títulos causales en estricto sentido, donde la causa generadora del documento queda vinculada al mismo después de su creación, siguiéndolo a través de sus diversas transmisiones e influyendo en su validez y eficacia, al grado de que si existiera alguna irregularidad en el contrato o negocio subyacente, ésta puede hacerse efectiva a manera de excepción cuando se pretendiera exigir su cumplimiento.

(32) Cervantes Ahumada Raúl, Op. Cit., Pág. 43.

En nuestro derecho las obligaciones deben estimarse como títulos causales, por encontrarse sujetos al acto creador, al acta de emisión; el artículo 213, afirma que la emisión será hecha por declaración de voluntad de la sociedad emisora, que se hará constar en acta ante notario, de manera que los títulos nacerán del acta de emisión y sus derechos serán los que dicha acta les consigne. Los efectos de la vinculación los expone con claridad Mario Herrera,⁽¹⁴⁾ en esta forma:

“a) Los vicios que afectan al acta de emisión afectarán a los títulos.

b) En caso de discrepancia entre el texto de los títulos y el acta de emisión prevalece ésta. Por consiguiente, en caso de que ésta sobrevenga, no serán las obligaciones las que fijen la naturaleza y extensión de los derechos del tenedor sino el acta de emisión, en su calidad de acto generador del crédito colectivo, debiéndose proceder por lo mismo a la anulación de los títulos discrepantes y a la emisión de otros con asientos concordantes con aquél

c) La emisora está facultada para ejercitar contra cualquier tenedor incluso el de buena fe, las excepciones derivadas del negocio subyacente. Tales excepciones son las llamadas “in rem”, objetivas, esto es, que no poseen el carácter de excepciones personales o derivadas de las circunstancias subjetivas del tenedor, sino que encuentran su base en el propio título, disciplinado por la causa de que derivan”.

8o.—Por la función económica del título son: Títulos de Especulación o Títulos de Inversión.

La seguridad que otorgan a su tenedor caracteriza a los títulos de inversión, al garantizarles una ganancia sin necesidad de arriesgar su capital, y tal acontece con las obligaciones. Los títulos de especulación, por el contrario, si bien es cierto que otorgan dividendos a sus titulares, que por regla general superan a los proporcionados por los títulos de inversión, también es que el capital que se encuentra invertido en esta clase de títulos corre mayor peligro de perderse, como en el caso de las acciones de las sociedades anónimas.

“Otra característica de los títulos de inversión es la “mercantilidad”; es necesario que el título tenga aceptación en el mercado de títulos para que en un momento dado, su titular pueda, sin dificultad, convertirlo en numerario, colocarlo fácilmente”.⁽¹⁵⁾

(14) Op. Cit., Pág. 29.

(15) Cervantes Ahumada Raúl, Op. Cit., Pág. 45.

Constituye la obligación un título típico de inversión porque garantiza al tenedor la recuperación del capital invertido y el pago puntual y periódico de la renta, adaptándose por consiguiente a las necesidades de aquellos inversionistas que buscan una colocación segura para su capital y que prefieren al obtención de una renta, normalmente baja, pero segura, a las eventualmente altas ganancias de los títulos especulativos.

9.—Por la calidad del emisor: Serán Públicos o Privados.

Esta clasificación toma en cuenta a la persona que los emite y serán: Públicos o Privados. Los primeros son los emitidos por personas que tienen la calidad de ser entidades públicas, v.gr. los Bonos del Ahorro Nacional. Los segundos, son toda la gama de títulos que los particulares pueden crear. Las obligaciones son títulos privados, porque siempre serán creados por los particulares.

IV.—Reglamentación en la Ley.

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito vigente, realiza en el Capítulo V una reglamentación de las obligaciones, que en términos generales es completa, porque abarca aspectos de índole general y especificaciones de tanta importancia como la exigencia de los requisitos que deben llenar todos los títulos que pretendan el calificativo de obligaciones. Por las limitaciones de este trabajo no haremos alusión a cuestiones históricas, y nos dedicaremos exclusivamente al análisis de cada artículo, haciendo las observaciones necesarias para su comprensión, encaminándonos, sin salir de las márgenes previstas, por el sendero que nos lleva al estudio de los diversos títulos llamados obligaciones que emiten las sociedades anónimas.

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

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

La disposición es categórica en relación con las sociedades anónimas; el problema surge al preguntarse si otras personas, sean físicas o morales, pueden emitir obligaciones. Al respecto el artículo 21 del Código de Comercio dispone: "En la hoja de inscripción de cada comerciante o sociedad se anotarán: (fracción XIV). 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 a su pago. También se inscribirán con arreglo a estos preceptos las emisiones que hicieren los particulares''.

Sin embargo creemos que el precepto anterior es insuficiente para atribuir a cualquier persona la facultad de emitir obligaciones, en atención a los requisitos que la ley exige, tanto para la emisión como para la vida de los títulos, los cuales sólo pueden ser satisfechos por las sociedades anónimas; no siendo admisible que nuestro legislador hiciera una desigual distinción en virtud de la cual las demás personas (físicas o morales) que quisieran emitir obligaciones, no estuvieran obligadas a cumplir con los requisitos que se exigen a las anónimas. Por esta razón y por la función económica que realizan las obligaciones, concluimos que sólo las sociedades anónimas pueden emitir obligaciones.

La emisión en sí de las obligaciones requiere un estudio especial, atenta la importancia del acto. La naturaleza jurídica de la emisión ha provocado discusiones acaloradas es todas las legislaciones, siendo diversos los sistemas para explicarla; Paul Pic⁽⁹⁶⁾ los resume en cuatro:

1o.—Sistema del Obligacionista Asociado.—Lo citaremos como dato histórico. Este sistema manifiestamente anti-jurídico, en la actualidad está compeltamente abandonado, asimila el obligacionista al accionista, basándose en la similitud de los títulos que les son librados. En consecuencia, niega al obligacionista percibir cualquier interés, en la ausencia de beneficios.

2o.—Sistema de la Venta.—Una emisión de obligaciones será aquella en que la sociedad ponga en venta créditos contra ella misma. Este sistema es de autores alemanes. Pero la doctrina no ha admitido jamás, en Francia, la teoría de los créditos contra sí mismo. Un análisis de esta especie no está en armonía con el espíritu del derecho francés.

3o.—Sistema del Préstamo Aleatorio.—Encontramos esta teoría más allá a propósito de las obligaciones con primas. La han sostenido numerosas resoluciones, de las que se desprende que el contrato de obligación, es un contrato sui géneris, participando a la vez del préstamo con interés y del contrato aleatorio: El carácter aleatorio provendría de que la fecha del reembolso del capital depende de un sorteo.

(96) Pic, Paul. Des Sociétés Commerciales, Tomo III, Pág. 44.

40.—Sistema del Préstamo Colectivo o de la Sociedad Virtual de Prestamistas.—Este último sistema según el cual, la colectividad de obligacionistas forma una entidad jurídica única frente a la colectividad de accionistas”.

El primero de los sistemas no lo estudiaremos, con encontrarse completamente fuera de época, el tercero y cuarto forman una sola tesis que es: la del préstamo. Al respecto la mayoría de los autores están de acuerdo en considerar a la emisión de obligaciones, como un préstamo que celebran los obligacionistas con la sociedad. Desde Vivante⁽³⁷⁾ que dice: “El contrato que se establece entre la sociedad emisora y los suscriptores de las obligaciones es un empréstito. Quien adquiere un título o se obliga con su suscripción a adquirirlo más tarde, es un mutuante, y la entidad que recibe el préstamo y se obliga a pagar el interés anual y a reembolsar el capital es el mutuuario. Este mutuo se distingue del mutuo normal regulado por el Código Civil en sólo diferencia de forma”, hasta Tena Ramírez⁽³⁸⁾ que expresa: “La colectividad es la que responde a la invitación de la sociedad, que no se dirige a individuos aislados, sino a la masa anónima del público, y de allí el carácter esencialmente colectivo de la operación, de emisión, que no permite considerar al suscriptor como un contratante individual, sino como una unidad en la colectividad de prestamistas (para colocarnos en la hipótesis normal del préstamo). Contratante individual que se engloba de pleno derecho en una sociedad virtual de obligacionistas”, se muestran adictos a esta tesis; nosotros por el contrario, basándonos en los lineamientos de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, consideramos a las obligaciones como títulos de crédito, adhiriéndonos a la tesis de la venta del derecho alemán, debido a que el artículo 208 afirma que las obligaciones representan la participación de su tenedor, en un Crédito Colectivo a cargo de la sociedad emisora. Este artículo no presupone la existencia de un préstamo, simplemente reputa que al emitirse los títulos surgirá un crédito a cargo de su creador, y de acuerdo con la teoría de la creación, aceptada en nuestro derecho con relación a los títulos de crédito, al suscribirse voluntariamente un título de crédito (obligación) se crea en el documento un valor económico intrínseco y como tal obligatorio incluso para su creador, pues estará obligado a cubrirlo aun cuando circule sin voluntad, porque el artículo 71 ordena: “La suscripción de un título al portador

(37) Op. Cit., Pág. 359.

(38) Op. Cit., Pág. 556.

obliga a quien la hace a cubrirlo a cualquiera que se lo presente, aun que el título haya entrado a la circulación contra la voluntad del suscriptor, o después de que sobrevengan su muerte o incapacidad". Por lo tanto si de acuerdo con nuestro sistema jurídico las obligaciones son cosas mercantiles, que tienen su fundamento en el hecho de su creación por parte de la sociedad emisora, tienen valor y significado aún en poder de la sociedad, independientemente del contrato o relación jurídica que motivó a dicha sociedad a emitirlas. Los obligacionistas no prestan a la sociedad, sino que compran un crédito que la misma les cubre con intereses.

Para afirmar esta idea es de observar el artículo 213 que dispone: que la emisión será hecha por declaración de voluntad de la sociedad emisora, sin suponer éste ni otro precepto legal alguno la necesidad de algún otro acto para la creación de obligaciones. Todavía más, en el párrafo final el legislador ordena que: "En caso de que las obligaciones se ofrezcan en venta al público, los avisos o la propaganda contendrán los datos anteriores. Por violación de lo dispuesto en este párrafo, quedarán solidariamente sujetos a daños y perjuicios aquellos a quienes la violación sea imputable".

Las obligaciones pueden ser, al igual que las acciones nominativas o al portador (Art. 209) consecuencia de esta obligación será que al transmitirse las obligaciones nominativas se requiera el endoso y la tradición, o sea, entregar el título que se hubiere endosado, y a los tenedores de una obligación al portador, sólo les bastará entregar los títulos sin ninguna otra formalidad para que la propiedad se transmita como sucede en todos los demás títulos de crédito de esta clase. Interesante es hacer notar que en materia de obligaciones la ley no exige que la sociedad emisora lleve un libro de registro de las Obligaciones Nominativas y al no encontrar tampoco precepto en contra, siguiendo el principio jurídico de que lo que no está prohibido está permitido, afirmamos que la sociedad estará obligada al registro de las obligaciones nominativas si así se determina en el acta de emisión, produciéndose por lo tanto, todos los efectos respectivos, como el de la tradición (Art. 24) que requiere, para que el emisor reconozca al tenedor como legítimo, que éste figure como tal a la vez en el documento y en el registro; en la práctica no se acostumbra debido a la facilidad de transmisión que deben tener las obligaciones, para que encuentren acomodo en el mercado de valores y se pueda transmitir su propiedad con rapidez.

Las obligaciones emitidas por las sociedades anónimas deberán tener la denominación de \$ 100.00 o de sus múltiplos, cantidad que per-

mite su manejo facilitando las operaciones de los obligacionistas y a la sociedad le auxilia para determinar el monto de los intereses, la amortización y los datos relativos al balance anual. Conferirán a sus tenedores, dentro de cada serie, iguales derechos. Entre la acción y la obligación existen diversas diferencias. Por lo que se refiere a los derechos que otorgan, el artículo 112, L.G.S.M. dispone: "Las acciones serán de igual valor y conferirán iguales derechos.

Sin embargo, en el contrato social podrá estipularse que el capital se divida en varias clases de acciones con derechos especiales para cada clase, observándose siempre lo que dispone el artículo 17". Y este precepto nos dice: "No producirán ningún efecto legal las estipulaciones que excluyan a uno o más socios de la participación en las ganancias". De estas disposiciones desprendemos la idea que para cada serie (obligaciones) y para cada clase (acciones) la ley en cuanto a los derechos que otorgan no establece diferencia; más aún, no producirán ningún efecto las estipulaciones en el acta de emisión, en el título mismo o en cualquier otro documento que excluyan a uno o más obligacionistas del pago de intereses o de capital.

Según el artículo 210 las obligaciones deben contener:

1o.—La denominación, el objeto y el domicilio de la sociedad emisora;

2o.—El importe del capital pagado de la sociedad emisora y el de su activo y de su pasivo, según el balance que se practique precisamente para efectuar la emisión;

3o.—El importe de la emisión, con especificación del número y del valor nominal de las obligaciones que se emitan;

4o.—El tipo de interés pactado;

5o.—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;

6o.—El lugar del pago;

7o.—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;

8o.—El lugar y la fecha de la emisión, con especificación de la fecha y número de la inscripción relativa en el Registro de Comercio;

9o.—La firma de los administradores de la sociedad, autorizados al efecto;

10o.—La firma del representante común de los obligacionistas.

Rodríguez y Rodríguez ⁽³⁰⁾ considera que tales requisitos pueden catalogarse en tres categorías que son: "Requisitos relativos a las personas que intervienen en la emisión; requisitos objetivos y requisitos que concurren al documento en sí mismo". De acuerdo con esta clasificación, dentro de la primera categoría quedarán comprendidas las fracciones I, IX y X; en la segunda se incluirá la fracción II, que determina todos los datos objetivos para precisar el estado económico de la sociedad; la tercera categoría abarca todas las exigencias previstas en las fracciones III a VIII inclusive.

En términos generales los requisitos del artículo 210, no necesitan una explicación rigurosa, pues de la simple lectura se aprecia su significado, solamente es de hacerse notar que el conjunto de esos requisitos determina una visión general de la sociedad emisora, evitando a los futuros acreedores novedades que repercutirían en sus intereses.

El artículo 211 dispone: "No podrá pactarse que las obligaciones sean amortizadas por medio de sorteos a una suma superior a su valor nominal o con primas o premios, sino cuando éstos 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 hayan de pagarse a todos los obligacionistas sea superior al cuatro por ciento anual y la cantidad periódica que deba destinarse a la amortización de las obligaciones y al pago de intereses sea la misma durante el tiempo estipulado para dicha amortización.

Cualquiera de los obligacionistas podrá pedir la nulidad de la emisión hecha en contra de lo prevenido en este artículo".

Esta prohibición tiene como antecedente el artículo tercero de la ley de Emisión de Bonos de 1897, teniendo como objeto proteger la buena fe de los tenedores, porque "pudieran 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. Tal clase de títulos es conocida por los

(30) Derecho Bancario, Pág. 370. Décima Tercera Edición, México, 1965, Pág. 370.

autores franceses con el nombre de Obligations a Lots".⁽⁴⁰⁾ Sólo podrán ser reembolsadas por sorteos las obligaciones si en el acta de emisión así se estipuló, y dicho sorteo se efectúa ante notario, con intervención del representante común de los administradores y de la sociedad, debiéndose publicar el resultado del sorteo conforme a las reglas previstas en el artículo 222. Las obligaciones sorteadas no producirán intereses, siempre que la sociedad deposite en una institución de crédito el importe necesario para su pago. El depósito deberá ser hecho dentro del mes que siga a la fecha del sorteo y no podrá ser retirado por la sociedad, sino noventa días después de la fecha señalada para iniciar el pago de las obligaciones sorteadas. La fecha en que se inicie el pago de las obligaciones sorteadas deberá fijarse precisamente dentro del mes que siga a la fecha del sorteo.

No se podrá hacer emisión alguna de obligaciones por cantidad mayor que el activo neto de la sociedad emisora, que aparezca en el 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; esta prevención legal (párrafo I del artículo 212) tiene como antecedente el artículo 171 del Código Italiano, al que hace alusión Vivante,⁽⁴¹⁾ quien se expresa de este modo: "La sociedad puede efectuar su emisión aunque no haya sido entregado todo el capital suscrito por los accionistas. Pero el importe de las obligaciones no puede exceder del capital entregado y existente según el último balance (Art. 171). Con esta doble condición se ha querido mantener una prudente equivalencia entre las garantías que la sociedad ofrece a sus acreedores a la esfera de sus negocios y también se ha querido poner algún freno al peligro de que ella viva a expensas del público, sirviéndose de nuevas emisiones para pagar los intereses debidos de las anteriores. Si la sociedad lleva a cabo varias emisiones, la suma total de las mismas no debe superar aquel límite, y si la primera emisión lo ha alcanzado, es imposible lanzar otras mientras que, reclamando nuevas décimas o emitiendo nuevas acciones no se aumente el capital entregado".

La prohibición en nuestro derecho claramente pretende evitar abusos en los intereses de los obligacionistas, atento a que una emisión de obligaciones sin garantía real defraudaría a los ingenuos obligacionistas.

(40) Comentado ampliamente por Manuel Borja, *Emisión de Obligaciones en Derecho Mexicano*. Revista General de Derecho y Jurisprudencia, 1930, Tomo I, Pág. 394.

(41) *Op. Cit.*, Pág. 362.

Lo que debemos entender por activo neto lo explica claramente Rodríguez y Rodríguez⁽⁴²⁾ en esta forma: "Cuando el patrimonio es igual al capital social el activo neto es el capital desembolsado; pero una sociedad puede tener un patrimonio social muy superior al capital desembolsado, y en este caso el activo neto no puede ser igual al capital desembolsado, sino que superior. El caso inverso también puede darse. Por eso, puede decirse que activo neto es el sentido de la Ley, es el llamado capital contable". Se pretende esencialmente que las obligaciones estén respaldadas por un patrimonio semejante a su importe, garantizándose el patrimonio social.

Requisitos de la Emisión.—

El artículo 213, L.G.T.O.C. expresa: "La emisión será hecha por declaración de voluntad de la sociedad emisora, que se hará constar en acta ante notario y se inscribirá en el Registro Público de la Propiedad que corresponda a la ubicación de los bienes, si en garantía de la emisión se constituye hipoteca, y en el Registro de Comercio del domicilio de la sociedad emisora, en todo caso. El acta deberá contener:

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

a) Del acta de la asamblea general de accionistas que haya autorizado la emisión;

b) Del balance que se haya practicado precisamente para preparar la emisión, certificado por contador público;

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

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

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

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

(42) Op. Cit., Tratado... Pág. 232.

V.—La designación de representante común de los obligacionistas y la aceptación de éste, con su declaración:

a) De haber comprobado el valor del activo neto manifestado por la sociedad;

b) De haber comprobado, en su caso, la existencia y valor de los bienes hipotecados o dados en prenda para garantizar la emisión;

c) De constituirse en depositario de los fondos producto de la emisión que se destine, en el caso a que se refiere el primer párrafo del artículo 212, a la construcción o adquisición de los bienes respectivos, y hasta el momento en que esa adquisición se realice.

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

Estos requisitos exigidos por la ley, no necesitan un grande esfuerzo para ser comprendidos, por lo tanto, nos limitamos a transcribirlos por la importancia que representa en nuestro estudio, no sin antes hacer alusión a la fracción V, en la que consta que el representante común de los obligacionistas no es nombrado por éstos, en virtud de que su designación y aceptación deben constar en el acta de emisión, siendo imposible en esos momentos la existencia de obligacionistas por no verificarse la emisión propiamente, o sea, el acto por el cual los títulos salen a la circulación y se ponen a la disposición de los futuros accionistas. Una vez tocado el tema del Representante Común de los Obligacionistas, nos detendremos a estudiar todo lo referente a este personaje de tanta relevancia en la vida de los títulos obligaciones.

El artículo 217 expresa que el representante común obra como mandatario de los obligacionistas y consigna sus facultades y obligaciones, además de las expresamente previstas en el acta de emisión. La figura del mandato a pesar de su estrecha identificación con las funciones del representante común, debido a que éste debe desarrollar su actividad en interés de los obligacionistas, no debe aceptarse, aunque se apliquen las normas del mandato si la ley o el acta de emisión no contienen disposición aplicable al caso que se presente; porque si bien es cierto que la asamblea de obligacionistas goza de las facultades más amplias para nombrar un nuevo representante con la previa revocación del nombramiento del anterior, también lo es que dicha asamblea no puede atribuirle funciones que no estén previstas en la ley o en el acta de emisión, ni tam-

poco puede a su libre albedrío, dispensarlos de los deberes y obligaciones que las anteriores fuentes le exigen cumplir. Nos parece que la función del representante común se desenvuelve dentro del marco que permiten la ley y el acta de emisión, encontrándose en completa autonomía respecto de la asamblea, que solamente podrá intervenir en los casos y con la fuerza que le permitan aquellos.

Las obligaciones y facultades del representante común las establece la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en su artículo 217, destacándose las siguientes:

I.—La comprobación de los datos contenidos en el balance de la sociedad emisora que se formule para efectuar la emisión;

II.—La comprobación de la existencia y 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;

III.—Cerciorarse de la debida constitución de la garantía;

IV.—Autorizar las obligaciones que se emitan;

V.—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 requieran el desempeño de las funciones y deberes a que este artículo se refiere, y ejecutar los actos conservatorios respectivos;

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

También estará obligado (en el caso del Art. 215) a suscribir los títulos y a autorizar su entrega a los acreedores previa la comprobación de la cancelación de los títulos, documentos, inscripciones o garantías relativos al crédito en cuya sustitución se haya hecho la emisión, pero si la emisión se hizo para representar un crédito nuevo a la sociedad deberá comprobar antes de entregar los títulos que la sociedad haya 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.

El cargo de representante común es retribuible por naturaleza y el pago estará a cargo, salvo convenio en contrario, de la sociedad emisora,

así como los gastos necesarios par el ejercicio de las acciones tendientes a proteger los derechos de los obligacionistas o hacer efectivas las garantías ofrecidas (Art. 226). Su designación al igual que su revocación, podrá hacerse si concurren, cuando menos el 75% de las obligaciones en circulación siendo aprobadas las decisiones por la mitad más uno de los votos computables (Art. 220, fracciones I y II).

El representante común podrá ser o no obligacionista, es personal su cargo y lo desempeñará el individuo designado o los representantes ordinarios de la institución de crédito o de la sociedad financiera que sean nombrados para el cargo. La importancia de su cargo se manifiesta en la circunstancia de que no puede renunciar a él si no es debido a causas graves que calificará el juez de primera instancia del domicilio de la sociedad, pudiendo por otra parte ser removido es todo tiempo por los obligacionistas, siendo nula cualquier estipulación en contrario. La falta del representante común se cubre de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 216.

Garantía de la Emisión.—Si la garantía que deben otorgar las sociedades que pretendan emitir obligaciones, se configura proporcionando títulos o bienes en prenda, ésta debe constituirse en los términos de la Sección 6a. del Capítulo IV, Título II, de la L.G.T.O.C. (Art. 214). Si por el contrario la garantía es una hipoteca, se entiende que cubrirá 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. Para el caso de la hipoteca se acepta como garantía suficiente, sin ninguna otra anotación o inscripción en el Registro Público. Es indudable que las garantías exigidas por la ley tienden en forma inmediata a otorgar una amplia seguridad a los obligacionistas respecto a que sus capitales e intereses les serán entregados en la forma prevista, pero simultáneamente con esta seguridad, la garantía tiene el efecto de producir grandes ventajas para la sociedad, principalmente por permitirle que los títulos que ella emita circulen con mayor rapidez que aquellos emitidos por sociedades que no ofrezcan ninguna garantía especial. La ley al hablar de la prenda y de la hipoteca no lo hace en forma limitativa sino enunciativa, por ser las más comunes, pero permite que la emisión sea garantizada por cualquiera de las formas que el derecho conoce, pudiendo incluso ofrecer a una compañía financiera para que garantice la emisión o solamente los intereses; en este caso serán responsables del pago la sociedad emisora y la compañía financiera.⁽⁴³⁾

(43) En el mismo sentido Rodríguez Rodríguez Joaquín, *Tratado*... Pág. 375.

La cancelación total o parcial de las garantías enunciadas por la ley (prenda e hipoteca) la efectuará el representante común cumpliéndose dos requisitos:

1o.—Que se encuentre estipulada en el acto de emisión; y

2o.—Que se efectúe la cancelación total o parcial de las obligaciones garantizadas.

La asamblea general de obligacionistas tiene una gran semejanza con la asamblea de accionistas, a tal grado que en el último párrafo del artículo 221, se remite para la aplicación de lo no previsto en la ley o en el acta de emisión con relación a la asamblea de obligacionistas, a lo dispuesto por el Código de Comercio (derogado en lo conducente por la Ley General de Sociedades Mercantiles) respecto a las asambleas de accionistas de las sociedades anónimas. Los obligacionistas no pueden dejar de formar esa asamblea; por disposición expresa de la ley debe formarse, incluso si alguno de los tenedores de los títulos no quisiera formar parte de ella, las decisiones tomadas de acuerdo con la ley, serán válidas respecto de todos los obligacionistas, aun de los ausentes o disidentes (Art. 218, primer párrafo).

La finalidad de la asamblea queda patentizada cuando la sociedad al tratar con los obligacionistas no lo hace con cada uno en particular, que por lo general son numerosos debido a que también los títulos emitidos son muchos, sino que lo hace con el representante común que convoca a la asamblea. Si para las asambleas de accionistas tienen obligación de reunirse cuando menos una vez al año, tratándose de la asamblea de obligacionistas, por el contrario, podrán reunirse en cualquier momento siempre que sea convocada por el representante común o por el juez.

La convocatoria.—La convocatoria para las asambleas de obligacionistas se publicará una vez, por lo menos en el Diario Oficial de la Federación y en alguno de los periódicos de mayor circulación del domicilio de la sociedad emisora, con diez días de anticipación, por lo menos, a la fecha en que la asamblea deba reunirse. En la convocatoria se expresarán los puntos que en la asamblea deban tratarse.

Los gastos que originen la convocatoria y la celebración de las asambleas solicitadas, serán pagados por los solicitantes, si la asamblea no aprueba las decisiones por ellos propuestas (Art. 226).

Para los obligacionistas la ley no hace distinción entre asamblea ordinaria y extraordinaria como sucede con los accionistas; no obstante

la falta de nombre, en el artículo 219, se precisan las asambleas ordinarias de obligacionistas (por analogía con el Art. 189) en los siguientes términos: "Para que la asamblea de obligacionistas se considere legalmente instalada, en virtud de primera convocatoria, deberán estar representadas en ellas, por lo menos, la mitad más una de las obligaciones en circulación, y sus decisiones serán válidas, salvo los casos previstos en el artículo siguiente, cuando sean aprobadas por mayoría de votos. En caso de que una asamblea se reúna en virtud de segunda convocatoria, se considerará instalada legalmente, cualquiera que esa el número de obligaciones que estén en ella representadas".

Las extraordinarias se prevén en el artículo 220 que expresa: "Se requerirá que esté representado en la asamblea el 75%, cuando menos, de las obligaciones en circulación y que las decisiones sean aprobadas por la mitad más uno, por lo menos de los votos computables en la asamblea:

I.—Cuando se trate de designar representante común de los obligacionistas;

II.—Cuando se trate de revocar la designación de representante común de los obligacionistas;

III.—Cuando se trate de consentir u otorgar prórrogas o espera a la sociedad emisora o de introducir cualesquiera otras modificaciones en el acta de emisión.

Si la asamblea se reúne en virtud de segunda convocatoria, sus decisiones serán válidas cualquiera que sea el número de obligaciones en ella representada.

Es nulo todo pacto que establezca requisitos de asistencia o de mayoría inferiores a los que señalan este artículo y el anterior".

La obligación que tienen los poseedores de los títulos de depositarlos en el lugar que se designe en la convocatoria el día anterior, por lo menos, a la fecha en que ésta debe celebrarse (Art. 221, primer párrafo, tiene la importancia de decidir por el cómputo, si se ha logrado el quórum requerido, la mitad más una de las obligaciones en circulación si se trata de asamblea ordinaria y el 75% de las obligaciones en circulación si es extraordinaria

"En ningún caso podrán ser representadas en la asamblea las obligaciones que no hayan sido puestas en circulación, de acuerdo con el artículo 215, ni las que la sociedad emisora haya adquirido.

De la asamblea se levantará acta suscrita por quienes hayan fungido en la sesión como presidente y secretario. Al acta se agregará la lista de asistencia, firmada por los concurrentes y por los escrutadores. Las actas, así como los títulos, libros de contabilidad y demás datos y documentos que se refieran a la emisión y a la actuación de las asambleas o del representante común, serán conservadas por éste y podrán, en todo tiempo, ser consultadas por los obligacionistas, los cuales tendrán derecho a que, a sus expensas, el representante común les expida copias certificadas de los documentos dichos.

La asamblea será presidida por el representante común, o en su defecto, por el juez, en el caso del artículo 218, y en ella los obligacionistas tendrán derecho a tantos votos como les corresponda, en virtud de las obligaciones que posean, computándose un voto por cada obligación de las de menor denominación emitidas": (Art. 221, párrafos III, IV y V).

I.—Para pedir la nulidad de la emisión en los casos de los artículos 209 y 211 y de las resoluciones y de la asamblea, en el caso del párrafo final del artículo 220, y cuando no se hayan cumplido los requisitos establecidos para su convocatoria y celebración;

II.—Para exigir de la sociedad emisora, en la vía ejecutiva, el pago de los cupones vencidos, y de las obligaciones vencidas o sorteadas y de las amortizaciones o reembolsos que se hayan vencido o decretado conforme al acta de emisión;

III.—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

IV.—Para exigir, en su caso la responsabilidad en que el representante común incurra por culpa grave.

Las acciones individuales de los obligacionistas, en los términos de las fracciones I, II y III de este artículo, no serán procedentes cuando sobre el mismo objeto esté en curso o se promueva una acción del representante común, o cuando sean incompatibles dichas acciones en alguna resolución debidamente aprobada por la asamblea general de obligacionistas". (Art. 223).

Prescripción de Acciones.—"Las acciones para el cobro de los cupones o de los intereses vencidos sobre las obligaciones prescribirán en tres años, a partir del vencimiento.

Las acciones para el cobro de las obligaciones prescribirán en cinco años, a partir de la fecha en que se venzan los plazos estipulados para hacer la amortización o, en caso de sorteo, a partir de la fecha en que se publique la lista a que se refiere el artículo 222'' (Art. 227).

CAPITULO III

DIFERENTES CLASES DE OBLIGACIONES

I.—Obligaciones convertibles en Acciones.

Las obligaciones convertibles en acciones consideradas desde el punto de vista del interés para la sociedad emisora, son un medio muy efectivo de financiamiento; podemos afirmar que las obligaciones convertibles son aquellas que proporcionan a sus titulares la facultad de cambiarlas en el futuro por una o más acciones, sujetándose a las bases fijadas en el acta de emisión. Conveniente será para antes de entrar al estudio de las obligaciones convertibles, observemos en forma sucinta algunos aspectos de las acciones en nuestro derecho.

Concepto.—“Podemos definir la acción, como un título valor privado, serial, unitario, principal, causal, nominativo o al portador, libremente transmisible, que acredita la participación de un socio en el capital social y en el que se incorporan los derechos que concede la calidad de socio y entre ellos, desde luego, los de reembolso, participación en el dividendo y en la administración de la sociedad”.⁽⁴⁴⁾

En este concepto se encuentran incluidas las principales características que distinguen a la acción de los demás títulos, siendo de importancia detenernos a estudiar la terminología de la misma. Cervantes Ahumada⁽⁴⁵⁾ nos proporciona tres acepciones, dadas por Fisher; en primer lugar, la acción es una parte alícuota del capital social de una sociedad anónima o en comandita por acciones; en segundo lugar, designa el derecho que tiene el socio a dicha porción del capital, es decir, el derecho que corresponde a la aportación del socio, y en tercer lugar, acción es el título representativo del derecho de socio, de su *status* como miembro de la corporación.

(44) Rodríguez R. Joaquín, *Tratado* . . . Tomo I, Pág. 338.

(45) *Op. Cit.*, Pág. 45.

El contenido de la acción se describe en el artículo 125 L.G.S.M., que dice: Los títulos de las acciones y los certificados provisionales deberán expresar:

I.—El nombre, nacionalidad y domicilio del accionista, en caso de que sean nominativos;

II.—La denominación, domicilio y duración de la sociedad;

III.—La fecha de la constitución de la sociedad y los datos de su inscripción en el Registro Público de Comercio;

IV.—El importe del capital social, el número total y el valor nominal de las acciones.

Cuando así lo prevenga el contrato social, podrá omitirse el valor nominal de las acciones, en cuyo caso se omitirá también el importe del capital social;

V.—Las exhibiciones que sobre el valor de la acción haya pagado el accionista o la indicación de ser liberada;

VI.—La serie y número de la acción o del certificado provisional, con la indicación del número total de acciones que corresponda a la serie;

VII.—Los derechos concedidos y las obligaciones impuestas al tenedor de la acción, y en su caso, las limitaciones del derecho de voto; y

VIII.—La firma autógrafa de los administradores que conforme al contrato social deban suscribir el documento.

Derechos y Obligaciones de los Socios.—Joaquín Rodríguez R.,⁽⁴⁶⁾ divide los derechos del socio en: Patrimoniales y de Consecución. Los primeros están subdivididos en Principales y Accesorios; los principales son tres: derecho al dividendo, a la cuota de liquidación y a la aportación limitada; los accesorios son cuatro: a) obtención de certificados provisionales y títulos-acciones; b) canje de acciones, c) transmisión de acciones, y d) obtención de acciones de goce. Los de consecución se subdividen en dos grandes grupos: Derechos de Administración y Derechos de Vigilancia; cada uno con una serie de facultades inherentes a su clase.

La obligación fundamental a cargo de los socios es la de cubrir su aportación, teniendo que pagar los dividendos pasivos, tanto quien es titular de la acción en el momento en que se decreten, como quienes fueron anteriormente titulares de ella, pero sólo una vez hecha excusión

(46) Op. Cit., Pág. 395, y Mantilla Molina Roberto, Op. Cit., Pág. 363.

de los bienes del adquirente podrá reclamarse el pago a los anteriores titulares, en orden inverso al de las fechas en que enajenaron la acción.

Analogías y Diferencias entre Acciones y Obligaciones.—Analogías.

1o.—Por la ley de su circulación.—Ambos títulos tienen una especial regulación encontrándose las tres características a saber: Nominativas, A la Orden y al Portador.

2o.—Por el derecho que incorporan.—Ambos documentos atienden de manera principal al titular, es decir, son personales, atribuyéndoles la calidad de miembros de una corporación, de tal suerte que el titular de una acción será socio y el de una obligación obligacionista, adquiriendo por este simple hecho derechos económicos y políticos de gran importancia.

Tanto las obligaciones como las acciones son títulos obligacionales que facultan a sus propietarios de exigir el pago a los suscriptores por los medios legales respectivos.

3o.—Por la forma de creación.—Se asemejan porque pertenecen a la categoría de los títulos seriales o emitidos en masa, cuya característica primordial radica en el otorgar iguales derechos a sus titulares.

4o.—Por la sustantividad del documento.—Son títulos principales que como tales no dependen de ningún otro documento para su existencia y efectividad.

5o.—Por su eficacia procesal.—Se identifican como títulos de eficacia procesal plena, porque no requieren como los cupones de ningún otro documento para hacer efectivos los derechos en ellos consignados.

6o.—Por los efectos de la causa sobre la vida del título.—Las acciones como las obligaciones son por naturaleza títulos causales porque los derechos que consignan sólo tendrán validez si coinciden con los previstos en el acta de creación.

Diferencias.—

1o.—La diferencia principal radica en el derecho que incorporan, pues mientras en las acciones su tenedor pertenece a la sociedad y tiene la categoría de socio, en las obligaciones el titular, aun cuando se encuentre estrechamente ligado a la sociedad será siempre un extraño, por ser un simple acreedor.

2o.—En cuanto a los beneficios que proporcionan a sus tenedores, la acción otorga el derecho a un dividendo proporcional a las utilidades

sociales, en cambio las obligaciones dan derecho a un interés, que no depende del resultado de los negocios de la sociedad, y que ésta deberá pagar aun cuando los resultados arrojen pérdida.⁽⁴⁷⁾

3o.—En cuanto a los riesgos, no son los mismos; el capital del accionista sólo es posible recuperarlo, en caso de liquidación, si existe remanente después de haber cubierto todas las deudas; el capital del obligacionista se perderá únicamente cuando sobrevenga la insolvencia de la sociedad, e incluso ese riesgo desaparece cuando la emisión de obligaciones cuenta con garantía específica.

4o.—El artículo 136, fracción IV, L.G.S.M., permite que las acciones amortizadas puedan sustituirse con acciones de goce, no desapareciendo el vínculo entre la sociedad y el accionista; en cambio, la amortización de las obligaciones rompe todo vínculo existente entre el obligacionista y la sociedad.

5o.—“Las obligaciones por ser créditos en contra de la sociedad, deben pagarse en primer lugar en caso de liquidación por quiebra o disolución de la misma; las acciones por el contrario, proporeionan a sus titulares derecho al sobrante si existe alguno.”⁽⁴⁸⁾

6o.—Por la emisora la distinción radica, en que “Las acciones pueden crearlas las sociedades anónimas y en comandita por acciones; las obligaciones sólo pueden ser creadas por una sociedad anónima, con intervención de una sociedad de este tipo (como en el caso de cédulas hipotecarias), o por el Estado (en caso de los bonos).”⁽⁴⁹⁾

Las Obligaciones Convertibles en Acciones.—

El nacimiento de las obligaciones convertibles en acciones se produce en los Estados Unidos de Norteamérica, donde fueron conocidas con el nombre de Convertible Bonds y fueron usadas principalmente en las grandes operaciones financieras. En Europa algunos países se valieron de estos títulos para sepearar los efectos de las inflaciones, entre los que se distingue Alemania, que las regula por la Ley de 30 de enero de 1937, en Francia por el Decreto de 3 de septiembre de 1953, en España por la Ley de Sociedades Anónimas de 1951. En nuestro país su regulación está encomendada al Decreto publicado en el Diario Oficial de 29 de diciembre de 1962, que adiciona en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito el artículo 210 bis, que estudiaremos más adelante.

(47) Cervantes Ahumada R., *Op. Cit.*, Pág. 176.

(48) Mantilla Molina R., *Op. Cit.*, Pág. 371.

(49) Cervantes Ahumada R., *Op. Cit.*, Pág. 176.

La creación de las obligaciones convertibles se debe a una serie de cambios de tipo patrimonial en la estructura de las sociedades anónimas. Para R. Plaisant⁽⁵⁰⁾ son cuatro las causas fundamentales, a saber:

a).—Que una sociedad tenga necesidad de nuevos capitales.

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

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

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

Las obligaciones convertibles en acciones ofrecen a la vez todas esas ventajas''.

Sin embargo, como el mismo autor reconoce, esto no siempre sucede así, porque se ha dado el caso de que sociedades en situaciones favorables, han acudido con regularidad a semejantes emisiones, auspiciadas quizá porque la clientela converge en los beneficios que otorgan como acciones y como obligaciones; es decir, el público que tiende a la adquisición de acciones (título de especulación), es radicalmente opuesto al que prefiere tener en su poder obligaciones (título de inversión), pero en tratándose de obligaciones convertibles en acciones se facilita la suscripción por ambas categorías. Debemos tener presente que existen dos causas esenciales de emisión de obligaciones convertibles; la primera, es cuando la sociedad emisora se encuentra en una situación próspera dando a los obligacionistas el privilegio de poseer acciones ordinarias, que tienen así la oportunidad de obtener un mayor beneficio social; la segunda y más usada en la práctica resulta cuando la sociedad emisora atraviesa por un estado financiero difícil, esto sucede si su capital es insuficiente para satisfacer las necesidades sociales y ante la urgente necesidad de salir de esa situación, la sociedad trata de evitar el pago de los créditos representados por las obligaciones; para ello procura que los obligacionistas, de acreedores, se conviertan en socios. Para lograr atraer su atención, la sociedad se vale del incentivo que resulta del ofrecimiento a los obligacionistas de acciones con privilegios patrimoniales, sin embargo, tal medida no siempre es necesaria, en virtud de que el obli-

(50) Las Emisiones de Obligaciones Convertibles en Acciones. Revista de Derecho Mercantil, Vol. 23, No. 63, Enero—Marzo 1957, Madrid, Pág. 542.

gacionista no tiene alternativa, o acepta la conversión o corre el peligro de perder su crédito si la liquidación resulta insuficiente.

En la conversión de obligaciones en acciones nos dice Velasco Alonso,⁽⁵¹⁾ “desde el punto de vista jurídico, la alteración de la causa determinante de la emisión de los títulos equivale a la sustitución de un tipo de contrato por otro diferente. La relación jurídica de préstamo en base de la cual se crearon las obligaciones, se sustituye por una relación de sociedad. Quien no era más que acreedor pasa a ser socio”. Nos permitimos disentir del citado autor, en lo que se refiere al cambio de la relación jurídica de préstamo por la de sociedad, atentos a lo afirmado anteriormente, en cuanto a que el fundamento jurídico en nuestro derecho para la emisión de simples obligaciones, no es la del préstamo sino la compra de créditos a la sociedad por parte de los obligacionistas, de tal suerte que una vez convertidas las obligaciones en acciones, su situación jurídica cambia, en lugar de acreedor será socio, pero no por un cambio de contratos, en virtud de que el obligacionista y la sociedad están de acuerdo en celebrar un solo contrato, cuyos efectos variarán en un determinado momento; las partes están concientes y así lo expresan en el acta de emisión que una de ellas —la sociedad— acepta a la otra —el obligacionista— como acreedor, teniendo la obligación de cubrirle los intereses y la devolución del crédito; ésta es la primera consecuencia que se produce de ese contrato, la segunda será la emisión de obligaciones convertibles en acciones, que se produce una vez cumplido el término y la condición pactada, es decir, en el acta de emisión se establece el día a partir del cual podrán hacer uso, los obligacionistas, del derecho de conversión, pero llegado ese día que marca el inicio del plazo para ejercitar ese derecho,⁽⁵²⁾ la conversión no se realiza por sí sola, necesita el cumplimiento de la condición que consiste en la manifestación de voluntad en sentido afirmativo por parte del obligacionista, de cambiar su situación jurídica, de permutar sus títulos por otros, de dejar de ser acreedor para convertirse en socio.⁽⁵³⁾ La condición a la que hacemos referencia es suspensiva y potestativa. Suspensiva porque sus efectos se producen hasta que se realiza el hecho, el acontecimiento, o sea, se encuentran suspendidos y si no se cumple nun-

(51) *Naturaleza Económica y Jurídica de la Operación de Conversión de Obligaciones en Acciones*, Revista de Derecho Mercantil, Vol. XV, No. 44, Marzo-Abril 1953, Madrid, Pág. 613.

(52) Artículo 210 bis, fracción V, L. G. T. O. C.

(53) En el mismo sentido, Julliot de la Morandiere, *Rodière et-Houin, Droit Commercial* ed Dallas, Segunda Edición, París 1962, Págs. 456 y 460.

ca se producirán sus consecuencias. Potestativa, porque depende exclusivamente de la voluntad de la persona que se encuentre facultada para realizarla, no interviniendo en su ejecución elementos extraños a esa voluntad, como serían la actividad de otra persona o si dependiera del azar (condiciones casuales).⁽⁵⁴⁾ En nuestro derecho se encuentran prohibidas las condiciones puramente potestativas, en el artículo 1944 del C. C., porque depende su cumplimiento de la voluntad del obligado, a diferencia de las anteriores en el que su realización deriva del consentimiento del acreedor. Al respecto Giorgi⁽⁵⁵⁾ nos dice: "Los tratadistas que han sostenido la conversión recíproca de esas condiciones jurídicas opuestas (se refiere a la suspensiva y resolutoria), no han reflexionado en que la condición no es nunca un elemento esencial del contrato; aún cuando sea potestativa, no es nunca un nuevo acuerdo de voluntad, sino una modificación accidental de un contrato ya perfecto en todos sus elementos esenciales".

La emisión de las obligaciones convertibles en el derecho mexicano.

Es de importancia precisar que las obligaciones convertibles proporcionan el derecho a percibir intereses a sus titulares únicamente hasta antes de la conversión, porque hasta ese momento se conservan en calidad de acreedores y por lo tanto tienen todos los derechos inherentes a su clase, entre los que se encuentran el derecho de percibir los citados intereses; no sucederá lo mismo si el obligacionista se abstiene de canjear sus títulos, pues en este caso continuará siendo, frente a la sociedad, un acreedor.

En nuestro derecho la facultad de emitir obligaciones convertibles en acciones corresponde exclusivamente a las sociedades anónimas, distinguiéndose de la legislación francesa, donde a las sociedades en comandita por acciones se les concede la misma facultad, por lo dispuesto en el artículo 10. del Decreto Francés de 3 de septiembre de 1953, que regula la emisión de obligaciones a voluntad de los poseedores.

"La Asamblea General Extraordinaria, es el organismo indicado para formular el acuerdo de emisión (Art. 182 L.G.S.M.). Este acuerdo deberá contener aunque la ley no lo exprese, los puntos determinantes

(54) De Gásperi Luis, *Tratado de las Obligaciones*, Vol. I; Buenos Aires, 1945, Págs. 360 y siguientes.

(55) Giorgi Jorge, *Teoría de las Obligaciones en el Derecho Moderno*, Traducción Castellana por la Revista General de Legislación y Jurisprudencia, 9 volúmenes, Madrid 1909-1913, Vol. IV, Pág. 323.

de la operación y no sólo se deben concretar a autorizar la emisión, porque entónces quedará a cargo de los administradores fijar el contenido y alcance del compromiso asumido por la sociedad, lo que implicaría el desarrollo de funciones de decisión que están fuera del alcance de los administradores".⁽⁵⁶⁾

El acuerdo debe contener: a) el balance que se haya practicado precisamente para preparar la emisión (Art. 213, fracción I, inciso b, L.G.T.O.C.); b) el término señalado para el pago de intereses y de capital y los plazos en que las obligaciones han de ser amortizadas (Art. 210 bis, fracción V).

En nuestro derecho corresponde a la Comisión Nacional de Valores aprobar "de acuerdo con las condiciones del mercado, las tasas máximas y mínimas de interés a que deben sujetarse las emisiones de valores".⁽⁵⁷⁾ c) el aumento del capital, porque es obligación de la sociedad que pretenda emitir obligaciones convertibles, tomar las medidas pertinentes para tener en tesorería acciones por el importe que requiere la conversión (Art. 210 bis, fracción I), por tal motivo para crear dichas acciones tendrá que aumentar el capital social, sujetándose a las disposiciones que la ley exige para la modificación de la escritura constitutiva. Estas acciones de tesorería se crean en forma exclusiva para que los obligacionistas ejecuten su derecho de conversión, negándoseles a los antiguos accionistas tal facultad (Art. 210 bis, fracción II), es decir, se les priva del derecho preferente para suscribir las acciones que se emitan en caso de aumento de capital; d) las bases conforme a las cuales se efectuará la conversión (Art. 210 bis, fracción VI); e) el nombramiento del representante común, porque de acuerdo con la fracción V del artículo 213, en el acta de emisión se designará el representante común de los accionistas.

Requisitos del Acta de Emisión.—

- a).—La denominación, objeto y domicilio de la sociedad emisora.
- b).—El importe del capital pagado y el de su activo y pasivo, según el balance que se practique precisamente para efectuar la emisión.
- c).—La declaración de la emisoria indicando el aumento de capital por el importe que requiera la conversión y manifestando el importe del capital autorizado para la conversión de obligaciones en acciones.

(56) Vázquez Arminio Fernando, *La Emisión de Obligaciones por Sociedades Anónimas*. Tesis Profesional. México 1959, Pág. 100.

(57) Artículo 2o., fracción II, Ley de la Comisión Nacional de Valores.

d).—El acta de la asamblea general extraordinaria de accionista que haya autorizado la emisión.

e).—El balance que se haya practicado precisamente para preparar la emisión, certificado por contador público.

f).—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.

g).—El importe de la emisión, con especificación del número y valor nominal de las obligaciones emitidas.

h).—El tipo de interés acordado y forma de pago.

i).—Especificación de las bases de conversión adoptadas, con indicación de:

1o.—Que la conversión de las obligaciones en acciones se hará siempre mediante solicitud presentada por los obligacionistas, dentro del plazo señalado.

2o.—La clase y valor de las acciones por las que puedan ser canjeadas las obligaciones.

3o.—El plazo durante el cual podrá ejercitarse el derecho de conversión.

4o.—Porcentaje o tipo de conversión, indicando el número de acciones a que tiene derecho cada obligación.

j).—Los plazos, condiciones y manera en que se efectuará la amortización de las obligaciones convertidas.

k).—El lugar señalado para el pago de los intereses y para efectuar el canje de los obligaciones.

l).—La especificación, en su caso, de las garantías especiales que se consignent para la emisión, con todos los requisitos legales debidos para tales garantías.

m).—La especificación del empleo que haya de darse a los fondos provenientes de la emisión, cuando ésta se haga en representación del valor o precios de bienes cuya adquisición o construcción tuviere contratada la sociedad emisora.

n).—La designación del representante común de los obligacionistas y la aceptación de éste con su declaración:

1.—De haber comprobado el valor del activo neto manifestado por la sociedad.

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 construcción o adquisición de los bienes respectivos, y hasta el momento en que esta adquisición o construcción se realice".⁽⁵⁸⁾

La emisión de simples obligaciones se hará constar ante Notario y se inscribirá en el Registro Público de Comercio, en el domicilio de la sociedad y si en garantía se otorgó hipoteca, en el Registro Público de la Propiedad que corresponda a la ubicación de los bienes (Art. 213). Para la emisión de obligaciones convertibles, por tratarse de una reforma a la escritura constitutiva de la sociedad, por aumentarse el capital social, se necesita para su inscripción, orden judicial.⁽⁵⁹⁾

Contenido de los Títulos.—

El artículo IV del Decreto Francés de 3 de septiembre de 1953 dispone que: "Los gerentes o el consejo de administración son apercibidos de indicar los motivos de la emisión o de precisar el o los términos durante los cuales la opción ofrecida a los portadores de obligaciones podrá ser ejercida así como las bases de la conversión de las obligaciones en acciones".

En nuestro derecho encontramos regulación semejante, por lo tanto, para determinar el contexto de los títulos, haremos una combinación de lo dispuesto en el artículo 210 que fija los requisitos para las obligaciones comunes, con el artículo 210 bis que establece las bases para la emisión de las obligaciones convertibles en acciones, de esta forma los títulos deberán contener:

1o.—La denominación, el objeto y el domicilio de la sociedad emisora.

2o.—El importe del capital pagado de la emisora y el de su activo y de su pasivo, según el balance que se practique precisamente para efectuar la emisión.

⁽⁵⁸⁾ Castro Leyva Héctor, *Obligaciones Convertibles en Acciones*, Tesis Profesional, México 1964, Págs. 86 y 87.

⁽⁵⁹⁾ Artículos 260 a 264 L. S. M.

3o.—El importe del capital autorizado para la conversión de las obligaciones en acciones.

4o.—El importe de la emisión, con especificación del número y valor nominal de las obligaciones que se emitan.

5o.—El tipo de interés que devengarán las obligaciones antes del plazo de conversión y las obligaciones no convertibles después de dicho plazo. Así como el lugar señalado para el pago de intereses.

6o.—Señalamiento de las bases de conversión, con indicación precisa sobre los siguientes puntos:

a).—Que la conversión de las obligaciones en acciones se hará mediante solicitud presentada por los obligacionistas dentro del plazo señalado.

b).—La clase y valor de las acciones por las que pueden ser canjeadas las obligaciones.

c).—El plazo durante el cual podrá ejercitarse el derecho de conversión.

d).—El porcentaje o tipo de conversión, indicando el número de acciones a que tendrá derecho cada obligación.

e).—Lugar señalado para efectuar el canje de las obligaciones en acciones.

7o.—Los plazos, condiciones y maneras en que serán amortizadas las obligaciones no convertidas.

8o.—La especificación, en su caso, de las garantías especiales que se constituyan para la emisión con expresión de las inscripciones relativas en el Registro Público.

9o.—Lugar y fecha del otorgamiento del acta de emisión, con especificación de la fecha y número de la inscripción en el Registro Público de Comercio.

10o.—La firma del representante o representantes de la sociedad autorizados para suscribir la emisión y la del representante común de los obligacionistas".⁽⁶⁰⁾

Estudio del artículo 210 bis de la L.G.T.O.C.—

(60) Castro Leyva Héctor, *Op. Cit.*, Pág. 88.

La reglamentación de las obligaciones convertibles en acciones, en México se localiza en el artículo 210 bis de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito cuyo análisis de cada fracción en particular haremos en seguida.

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

Fracción I.—“Deberán tomar las medidas pertinentes para tener en tesorería acciones por el importe que requiera la conversión”.

“Son llamadas acciones de tesorería porque se conservan en la caja de la sociedad, hasta que el consejo de administración considera oportuno colocarlas en el mercado”.⁽⁶¹⁾

Estos títulos deberán de estar en poder de la sociedad emisora por razones netamente de seguridad, incluso la ley (Art. 216, segundo párrafo, L.G.S.M.), obliga a que las acciones emitidas y no suscritas se conservarán en poder de la sociedad para entregarse a medida que vaya realizándose la suscripción, prohibiéndole a la sociedad la emisión de nuevas acciones hasta que las precedentes hayan sido íntegramente pagadas (Art. 133).

“La distinción entre una acción de tesorería simple y una destinada a cambiarse por obligaciones estriba en que la primera es en principio una prerrogativa de la emisora, la cual ejerce de manera libérrima, en cambio la emisión con fines de canje en los términos del artículo 210 bis de la Ley, constituye una obligación de carácter ineludible”.⁽⁶²⁾ Otra distinción resulta de los sujetos a quienes está destinada la suscripción; así, las acciones de tesorería canjeables, sólo podrán ser adquiridas por los obligacionistas, no encontrándose esta característica en las simples acciones de tesorería cuya suscripción puede llevarse a cabo por cualquier persona. Por último las acciones en tesorería destinadas a canjearse por obligaciones, se distinguen de las que no lo son, en que si no fueron suscritas por los obligacionistas dentro del plazo que les señale el acta de emisión, serán canceladas (Art. 210 bis, fracción IX).

La sociedad cumple con la ley al tener en tesorería acciones por el importe requerido para la conversión. ¿Pero las acciones en tesorería podrán ser de cualquier clase?. Consideramos que no, siguiendo la idea

(61) Mantiñola Molina Roberto, *Op. Cit.*, Pág. 344.

(62) Herrera Mario, *Obligaciones Convertibles en Acciones*, México, 1964, Pág. 25.

generalmente aceptada por los tratadistas de que el término acción debe usarse solamente para designar a las partes representativas del capital social y que sólo por extensión se aplica el concepto a aquellos títulos que carecen de esa característica como las acciones de goce y de trabajo.⁽⁶³⁾

Respalda esa tesis el artículo 111 L.G.S.M. al decir: "Las acciones en que se divide el capital social de una sociedad anónima estarán representadas por títulos que servirán para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio...". Por tal motivo creemos que solamente podrán canjearse por obligaciones las acciones ordinarias y las preferentes, cuyos requisitos principales analizaremos a continuación:

I.—Las acciones ordinarias que han de canjearse por las obligaciones deben contener:

a).—El derecho de voto.—El voto constituye uno de los derechos más importantes del socio, y el otorgado por las acciones ordinarias puede ser ejercitado en todas las asambleas de la sociedad (ordinarias, extraordinarias y especiales).

b).—El derecho a las utilidades:—El socio titular de una acción ordinaria tendrá derecho a las utilidades que reporte la sociedad. Estas utilidades en las sociedades anónimas se llaman dividendos y podrán hacerse efectivos mediante títulos accesorios, que son los cupones que van adheridos a las acciones; claro está que su obtención depende de que el balance arroje utilidades.⁽⁶⁴⁾

c).—Responsabilidad limitada del socio.—La sociedad, por diferentes causas, puede contraer múltiples deudas que tendrá que pagar con el importe del capital social, pero nunca estará facultada a exigir al socio una aportación superior al límite previamente fijado, es decir, el socio responde de las deudas sociales hasta el límite de su aportación, característica esencial de las sociedades anónimas, que tiene una doble función: a') la de frenar las actividades derrochadoras del capital de la sociedad, y b') garantizar a los socios que su patrimonio estará protegido de los acreedores sociales.

Por regla general las acciones ordinarias que se pretenden convertir tienen iguales características que las acciones ordinarias que la sociedad ha emitido. Pero puede suceder que las nuevas acciones sean diver-

(63) Herrera Mario, *Obligaciones...* Pág. 32.

(64) Mantilla Molina R., *Op. Cit.*, Pág. 359.

sas de las antiguas, esta diversidad se presenta como lo expresa Mario Herrera⁽⁶⁵⁾ en dos casos: 1o.—Cuando las nuevas acciones ordinarias sean amortizables, esta amortización se hará conforme al artículo 135 de la L.G.S.M., y como ciertamente expone el autor mencionado, la emisión de obligaciones convertibles en acciones amortizables es lícita aún en el supuesto de que la sociedad emisora no raya pactado la posibilidad de la amortización de las acciones de que son tenedores los socios actuales. En tal eventualidad deberá proceder, (previamente a la emisión de las obligaciones) a la creación de acciones de tesorería amortizables destinadas al canje, mediante una reforma a los estatutos sociales; la reforma de referencia deberá ser acordada por la asamblea general extraordinaria de accionistas. 2o.—Cuando se emiten obligaciones convertibles en acciones que ostentan una ley de circulación diversa a las restantes acciones de la sociedad. Por consiguiente nada impide que aquéllas sean al portador y éstas nominativas o a la inversa. Naturalmente que esta variación sólo podrá realizarse si previamente se reforman los estatutos de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 132, de la L.G.S.M. fracción XI.

II.—Acciones preferentes que han de canjearse por las obligaciones podrán ser de dos clases: de voto limitado y de voto preferente. Las de voto limitado están reguladas por la ley en su artículo 113. Estas acciones tienen además el derecho a circular libremente, la única limitación a esta regla la encontramos en el artículo 130 de la misma Ley de Sociedades. Por último sus titulares gozarán del derecho preferente de suscripción, o sea, si se emiten nuevas acciones preferentes de voto limitado las suscribirían con preferencia a todos los demás accionistas los tenedores de esta categoría de acciones. (Art. 132). Las de voto pleno o preferente, al igual que las ordinarias proporcionan un derecho pleno de voto, el dividendo a que tienen derecho sus titulares puede ser fijo o variable sin hacer caso al 5% mínimo señalado por las de voto limitado y en caso de que los estatutos lo autoricen se podrá pagar a estas acciones con preferencia a las demás en caso de liquidación.

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

La prohibición legal se refiere en concreto al derecho preferente que gozan los socios de suscripción al afirmar dicho artículo 132 que: “Los accionistas tendrán derecho preferente, en proporción al número

(65) Obligaciones . . ., Págs. 35 y 36.

de sus acciones, para suscribir las que se emitan en caso de aumento del capital social. Este derecho deberá ejercitarse dentro de los quince días siguientes a la publicación, en el periódico oficial del domicilio de la sociedad, del acuerdo de la asamblea sobre el aumento del capital social". La fracción en análisis es de gran importancia, porque el derecho preferente de los socios es mundialmente reconocido, sin embargo, en el caso de la conversión las legislaciones no unifican su criterio, así tenemos que en Francia la asamblea de accionistas debe otorgar autorización para la emisión y esta autorización admitirá, en beneficio de los portadores de obligaciones convertibles en acciones, renuncia expresa de los accionistas a su derecho preferente de suscripción de las acciones que serán emitidas por conversión de estas obligaciones.⁽⁶⁶⁾ En España por el contrario no existe precepto alguno y las discrepancias entre accionistas y obligacionistas son frecuentes. En nuestras leyes como bien lo ha expresado un jurista, "Los términos literales empleados por el legislador revelan su intención de suprimir no sólo el ejercicio del derecho, sino el derecho mismo en ese caso específico... Si la intención del legislador hubiera sido únicamente la de preservar a las acciones en tesorería de la eventual suscripción por parte de los socios, habría logrado su propósito sin la inclusión del precepto de referencia. Estos se hubieran visto en la práctica obligados a hacer renuncia expresa del ejercicio del derecho de opción como lo hacen invariablemente en estos casos de aumento de capital social por fusión de la sociedad, sin necesidad de que exista precepto expreso que los obligue a ello. Mas precisamente como no fue éste el propósito del legislador, sino el de suprimir el derecho mismo y no simplemente su ejercicio, fue necesario que consignara tal derogación a través de la inclusión de un precepto expreso que la consignara debidamente".⁽⁶⁷⁾

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

La Fracción transcrita dispone una obligación por parte de la sociedad emisora, cuya omisión acarrearía la nulidad del acuerdo de emisión por no contener los requisitos señalados por la ley y además porque este plazo no se presume (Art. 14 L.G.T.O.C.).

(66) Artículo 30. del Decreto Francés de 3 de septiembre de 1953.

(67) Niverrini Gustavo, *Obligazione Convertibili en Azioni ed Opzione*. Revista de Diritto Commerciale, 1942, Tomo I, Pág. 499.

Como el plazo en cuestión debe señalarse en el acta de emisión y como ésta tiene que fijarse por la asamblea general extraordinaria, por tratarse de una variación al contrato social (Art. 182, fracción XI, L.G.S.M.), se concluye que este organismo es el encargado de precisar el plazo que tienen los obligacionistas para ejercitar su derecho de conversión. La sociedad se encuentra en completa libertad para fijar el plazo mencionado por dos razones esenciales: a) la ley no exige a las sociedades un determinado plazo, ni reglas conforme a las cuales tendrían que basarse aquellas al establecerlo, y b) de tipo netamente financiero porque la sociedad debe tener presente que antes de la conversión tiene que liquidar todos los intereses devengados por las obligaciones y después del plazo estará obligada a pagar no sólo los intereses sino también el capital de las obligaciones no suscritas.

Por lo anterior la sociedad podrá exigir el plazo que más le convenga, siendo posible que fije un período que comprenda varios años o simplemente unos meses; se aceptará si el período es sucesivo o sea que se fije, v.gr. un mes sí, cinco no, etc.; puede incluso estipularse el plazo más amplio que sería desde la iniciación de la emisión de obligaciones hasta la amortización de las mismas, puede también ser el plazo muy corto como el de una hora de cierto día. A pesar de la libertad con que cuenta la sociedad respecto al plazo, es aconsejable que fije uno relativamente corto para la conversión, pues al finalizar le permitirá la realización de nuevos planes y le evitará incertidumbres innecesarias porque: "al tomarse el acuerdo de emisión no puede saber la sociedad por cuanto será el aumento del capital suscrito de las obligaciones convertibles en acciones, ni cual será el monto de los intereses y del capital que tendrá que pagar por las obligaciones no convertidas".⁽⁶⁸⁾

Fracción VI.—"Las obligaciones no podrán colocarse abajo de la par. Los gastos de emisión y colocación se amortizarán durante la vigencia de la misma".

La finalidad del precepto es proteger al capital social, porque tratándose de las simples obligaciones no existe tal prohibición, esto se debe a que los títulos convertibles se encuentran en la posibilidad teórica de llegar a ser acciones y por lo tanto han de ajustarse a ciertas normas dictadas específicamente para dichos títulos. En efecto, por ser las acciones partes en que se divide el capital social, y si las obligaciones destinadas a ser convertidas en acciones, se colocaran por una suma

⁽⁶⁸⁾ Plaisant R., Op. Cit., Pág. 372.

inferior a su valor nominal, resultaría de ello que, al ser convertidas en acciones, la masa total de esos títulos representará un valor pecuniario inferior al representado nominalmente antes de la conversión.⁽⁶⁰⁾

Garrigues y Uría nos dicen: "si el efectivo fuese inferior al valor nominal de las acciones, los obligacionistas adquirirán acciones por un precio inferior a su valor nominal, supuesto que la suma que aportaron en su día a la sociedad y que quizás represente ahora el contravalor de las acciones, no cubre el valor nominal de éstas... Al dictar esta norma la ley ha tenido en cuenta que en la mayoría de los casos el tipo de emisión de las obligaciones es inferior a su valor nominal".⁽⁷⁰⁾ Nosotros nos adherimos a lo expresado por Leyva Castro, al decirnos, "que no existe ninguna razón para que las obligaciones convertibles sean colocadas por debajo de su valor nominal, siempre y cuando el valor real de las obligaciones no sea inferior al valor nominal de las acciones. Por ejemplo, se pueden emitir obligaciones de cinco mil pesos que sean colocadas al 95% de su valor nominal y con derecho a ser convertidas en acciones con valor nominal de mil pesos. En este ejemplo, el valor real de las obligaciones (\$4,750.00) cubrirá holgadamente el valor nominal de las acciones".⁽⁷¹⁾

La segunda parte de la fracción que se analiza es también protectora del capital social, este razonamiento se entiende si se medita un poco en ello, porque si la emisión de obligaciones convertibles constituye una operación en virtud de la cual la emisora acude al público en demanda de capitales para satisfacer las necesidades específicas de financiamiento. Es justo por lo tanto, que los gastos de emisión y colocación de los títulos queden cubiertos con cargo al patrimonio que incumbe a los socios que la detentaron.⁽⁷²⁾

Fracción V.—"La conversión de las obligaciones se hará siempre mediante la solicitud presentada por los obligacionistas dentro del plazo que señale el acuerdo de emisión".

Como afirmamos con anterioridad el cambio de la calidad de obligacionista a la de socio, se produce al cumplirse con la condición suspensiva exigida dentro del término estipulado en el acto de emisión;

(60) Herrera Mario. *Op. Cit.*, Pág. 71.

(70) Garrigues Joaquín y Uría Rodrigo. *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, Tomo II, Capítulo IV, Madrid, 1953, Pág. 259.

(71) *Op. Cit.*, Pág. 90.

(72) Herrera Mario, *Op. Cit.*, Pág. 74.

este efecto se produce sin la necesidad de la celebración de un nuevo contrato, porque los signantes están plenamente de acuerdo en que el contrato va a cambiar en determinado momento sus efectos. Por otra parte, confirmamos que la emisión de obligaciones tiene como finalidad el proporcionar a la sociedad recursos que en un determinado momento le son necesarias y para lograrlo procura proporcionar a los nuevos acreedores todas las facilidades tendientes a que obtengan un mayor beneficio, entre éstas, mantiene un primerísimo lugar la emisión de obligaciones convertibles en acciones, de tal suerte, que este recurso tiende principalmente a aprovechar al acreedor obligacionista que percibe en él la probabilidad de obtener en un futuro no muy lejano mayores beneficios, de acuerdo con el desarrollo acaecido a la sociedad. Nuestra ley no se desentendió de esta circunstancia y exigió de manera terminante que la conversión de las obligaciones en acciones fuera facultad exclusiva de los primeros, es decir, que la conversión se hará siempre mediante solicitud presentada por los obligacionistas, no permitiendo ninguna ingerencia al respecto ni de la sociedad ni de los propios obligacionistas, constituyendo un derecho propio del acreedor social.

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

¿Qué debemos entender por bases de conversión? Doctrinalmente, en el caso de la emisión de obligaciones convertibles en acciones, las bases de conversión son: (‘los términos en que se comprometen las partes para operar la sustitución de la relación causal de la emisión de obligaciones por la del contrato de sociedad, garantía que tienen los obligacionistas, de que la sociedad no abusará de su derecho como podría hacerlo si fuese libre no sólo para obligar a la conversión de obligaciones en acciones, sino además, para fijar las condiciones económicas de la operación a medida de su conveniencia’).⁽⁷³⁾

Desde el punto de vista legislativo, las bases de conversión no son señaladas claramente en la ley mexicana, cosa que no sucede en la francesa, cuyas prohibiciones pueden aplicarse a nuestro sistema jurídico, en efecto, el artículo 4o. del Decreto francés de 1953, reclama como necesario que los gerentes o el consejo de administración sean apercibidos de indicar los motivos de la emisión y precisar además el plazo de la conversión y las bases en que ésta se efectuará, y el artículo 5o. exige

(73) Garrigues J, y Uría R., *Op. Cit.*, Pág. 257.

que a partir de la fecha del voto de la asamblea, se le prohíbe a la sociedad, hasta la terminación del o de los términos de opción de hacer una nueva emisión de obligaciones convertibles en acciones, de amortizar su capital o de reducirlo por reembolso, distribuir las reservas en dinero o en títulos, de crear beneficiarios, de incorporar reservas o beneficios a su capital y generalmente modificar la distribución de los beneficios. Aunque no son las únicas prohibiciones, sí son las más importantes, sobre el particular se establece la incertidumbre de si la sociedad puede aumentar el capital social durante la vigencia de las obligaciones convertibles, en consideración a lo dispuesto por el artículo 133 L.G.S.M. Siguiendo a Castro Leyva aceptamos que la sociedad que emite obligaciones convertibles, puede aumentar su capital social durante la vigencia de la emisión porque el citado artículo 133, se refiere a las acciones emitidas con anterioridad, cuyo importe no ha sido cubierto íntegramente, es decir, se refiere a las acciones que ya fueron suscritas y cuyos titulares adeudan a la sociedad una porción correspondiente de su valor, pero no es aplicable a las acciones de tesorería, puesto que éstas no han sido suscritas y consecuentemente no se adeuda ninguna suma sobre su valor.⁽⁷⁴⁾

Fracción VII.—“Siempre que se haga uso de la designación capital autorizado deberá ir acompañado de las palabras “para conversión de obligaciones en acciones”.

De acuerdo con Mantilla Molina, el capital autorizado “es la cifra máxima que puede alcanzar el capital suscrito sin necesidad de que se reforme la escritura constitutiva”.⁽⁷⁵⁾ En caso de conversión de obligaciones en acciones, el capital autorizado debe destinarse a una finalidad específica por el mandato expreso de la ley que se examina y siempre se integrará por el capital suscrito y las acciones que la sociedad tenga en tesorería.

La fracción que se examina tiende indudablemente a la protección de los posibles accionistas, porque les proporciona una imagen clara de la situación social, porque al manifestarle la parte del capital autorizado que ha sido pagado, les permite tener una idea del ente al que pertenecerán en el futuro y esta idea se encuentra cimentada por datos seguros como lo son los concernientes al capital que en pocas palabras representa la fuerza generadora sin la cual la sociedad nunca podría existir.

⁽⁷⁴⁾ Op. Cit., Pág. 229.

⁽⁷⁵⁾ Op. Cit., Pág. 409.

A mayor abundamiento Mario Herrera nos expresa, que los futuros accionistas (y entre ellos los tenedores de obligaciones convertibles en acciones) también obtendrán importantes beneficios con las menciones indicadas, ya que podrán conocer la proporción que guardará eventualmente su aportación, respecto a la de los socios actuales: ventaja nada despreciable para aquellos que se sienten atraídos por la suscripción de acciones o de obligaciones convertibles como medio para lograr cierto nivel de influencia en los negocios. Al referirse a las ventajas de la fracción en estudio nos dice: por su parte, los acreedores actuales y futuros de la sociedad, podrán gracias a tales menciones, comprobar fácilmente el monto de la garantía que la sociedad ofrece a quienes transan con ella.⁽⁷⁰⁾ ¿Pero qué ocurriría si en el acta de emisión faltara esa disposición? La primera consecuencia de la desobediencia legal aparece si con ella la sociedad ocasiona daños a los futuros accionistas, actuales acreedores, si así ocurriese los administradores o cualquier otro funcionario social culpable de tal omisión será responsable por los daños y perjuicios que se causen, porque las sociedades tienen prohibido anunciar el capital cuyo aumento esté autorizado sin anunciar al mismo tiempo el capital mínimo (Art. 217 L.G.S.M.).

Fracción VIII.—“Anualmente, dentro de los primeros cuatro meses siguientes al cierre del ejercicio legal, 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”.

La finalidad del precepto se manifiesta cuando, el plazo de conversión abarca varios años, porque si en el acta de emisión se prevé un plazo menor al de duración del ejercicio social, la protocolización de la declaración del consejo respecto al monto del capital suscrito en la conversión deberá hacerse en ese plazo, no puede ser antes porque no existen todavía acciones convertibles suscritas y concluido el plazo las acciones que no se convirtieron tienen que cancelarse como lo indica la fracción IX del artículo a estudio.

Los efectos que se producen de la inscripción en el Registro de la declaración del consejo, son netamente proteccionistas de todas las personas que se encuentran interesadas en el transecurso y funcionamiento de la sociedad, así por ejemplo, los obligacionistas estarán en aptitud de convertir sus títulos atentos a las conversiones existentes es decir,

(70) Op. Cit., Pág. 72.

por el número de los obligacionistas que hubieren ejercitado el derecho de conversión, tendrán una visión más clara para efectuar la suya si les conviene.

Fracción IX.—“Las acciones en tesorería que en definitiva no se canjeen por obligaciones serán canceladas, con este motivo el consejo de administración y el representante común de los obligacionistas levantará una acta ante notario que será inscrita en el Registro Público de Comercio”.

La acción en tesorería como todos los títulos de crédito tienen plena eficacia aún cuando su circulación se produzca sin o en contra de la voluntad de la sociedad emisora, aquí estriba la gran importancia de este precepto, porque la sociedad se vería en una situación incómoda financieramente hablando, si los tomadores de esas acciones ejercitaran sus derechos, porque además independientemente del trastorno económico, su prestigio se vería menoscabado. Por lo tanto, la sociedad tiene, aparte de la obligación legal un gran interés en la cancelación de los títulos, no convertidos, hecha excepción del caso en que todos los obligacionistas hubieren convertido sus títulos.

II.—Bono hipotecario.

Concepto.—Cervantes Ahumada expresa: “Los bonos hipotecarios, son obligaciones a cargo de una sociedad de crédito hipotecario, que ésta crea por declaración unilateral de voluntad”.⁽⁷⁷⁾

Para Octavio Hernández, el bono hipotecario: “Es el título de crédito que representa parte de un crédito colectivo constituido a cargo de la emisora (que siempre deberá ser una institución de crédito), emitido por declaración unilateral de voluntad de ésta y cubierto con garantía preferente sobre créditos hipotecarios constituidos a favor de la misma emisora en los términos y en las condiciones que indica la ley sobre cédulas y bonos hipotecarios garantizados o emitidos por otras instituciones hipotecarias o sobre bienes entregados a la emisora o a institución fiduciaria, en fideicomiso de garantía para asegurar préstamos hipotecarios”.⁽⁷⁸⁾

Para Rodríguez y Rodríguez, “el bono hipotecario consiste en una obligación emitida por una institución de crédito hipotecario con garantía preferente sobre los créditos hipotecarios constituidos a favor de la

⁽⁷⁷⁾ Op. Cit., Pág. 180.

⁽⁷⁸⁾ Hernández Octavio. *Derecho Bancario Mexicano*. Tomo II, México 1956, Pág. 13.

misma sobre ciertos bienes (dados en fideicomiso de garantía o cédulas y bonos hipotecarios entregados con tal fin)".⁽⁷⁰⁾

En atención a estos conceptos primeramente diremos, que los bonos hipotecarios son obligaciones al representar la fracción de un crédito colectivo otorgado a la emisora.

Derecho de Emisión.—Los bonos hipotecarios deben ser emitidos por una institución de crédito hipotecario.

La emisión de obligaciones por instituciones de crédito, pertenece a la categoría de operaciones bancarias pasivas, en las cuales "el banco emisor recibe dinero del público que adquiere las obligaciones que ha emitido, adquiere la propiedad y la disposición sobre ese capital, y en cambio de esta prestación actual de dinero los suscriptores obtendrán una contraprestación diferida en el tiempo, ya que su dinero les será restituído después del transcurso del plazo previamente establecido."⁽⁸⁰⁾

Las sociedades anónimas pueden emitir obligaciones pero esta emisión estará limitada al monto de su activo; en cambio, la emisión realizada por instituciones de crédito hipotecario tiene concedido un margen mucho más amplio (Art. 123 L.G.I.C.O.A.). Sin embargo la emisión de bonos hipotecarios por esas sociedades se efectuará siempre que estén autorizadas para el ejercicio de la banca y del crédito, la autorización la otorga el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y del Banco de México. Esta autorización se refiere en especial a la facultad de realizar operaciones de crédito hipotecario con emisión de bonos y garantía de cédulas hipotecarias. Aquellas sociedades a quienes la ley haya otorgado autorización para la emisión de bonos hipotecarios serán instituciones de crédito. (Art. 2o., fracción IV, del mismo ordenamiento).

El artículo 8o. establece que las sociedades autorizadas (para la emisión de bonos) deberán estar constituidas en la forma de sociedades anónimas de capital fijo o variable y organizadas con arreglo a la ley.

Dentro de la organización interior de las instituciones de crédito la facultad de emitir bonos hipotecarios puede pensarse que corresponde a la asamblea general extraordinaria, haciendo uso del derecho que el artículo 182, fracción X de la Ley de Sociedades Mercantiles les concede; no sucede así, pues los accionistas del banco al emitir bonos, no lo

(70) Rodríguez y Rodríguez Joaquín, *Derecho Bancario*, Pág. 424.

(80) Rodríguez y Rodríguez Joaquín, *Tratado...*, Pág. 71.

hacen como un acto extraordinario de financiamiento, muy por el contrario se efectúa la emisión como un acto de simple administración.

El consejo de administración es el organismo indicado para tomar el acuerdo de emisión, aunque no en forma exclusiva, atentos al texto del artículo 91 de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares que al efecto dice: "Los poderes que otorguen las instituciones de crédito u organizaciones auxiliares no requerirán otras inserciones que las relativas al acuerdo del consejo que haya autorizado el otorgamiento del poder, a las facultades que en la escritura o en los estatutos se concedan al mismo consejo sobre el particular y a la comprobación del nombramiento de los consejeros.

Los poderes otorgados de conformidad con el artículo 2554 del Código Civil se entenderán que comprenden la facultad de otorgar y emitir títulos de crédito aun cuando no se mencione expresamente dicha facultad".

De tal suerte que si el consejo de administración ha nombrado en términos del artículo 2554 del C.C. apoderado de la institución, esta persona podrá emitir bonos hipotecarios porque en los poderes generales para administrar bienes, bastará expresar que se dan con ese carácter para que el apoderado tenga toda clase de facultades administrativas y cuando se quisieran limitar dichas facultades, se consignarán las limitaciones, o los poderes serán especiales. A mayor abundamiento su representación (tendiente a suscribir títulos de crédito) no está sujeta al artículo 9o. L.G.T.O.C., ya que, tratándose de apoderados de bancos, únicamente se requiere cumplir con lo previsto en el artículo 91 antes citado, es decir, necesitan tener amplios poderes de administración y de dominio, para entonces poder emitir bonos.

La Comisión Nacional Bancaria.

Los bonos que emitan las instituciones se realizarán mediante declaración unilateral de voluntad de la emisora, haciéndola constar en escritura pública, la cual deberá contener, además de las condiciones de la emisión, que serán aprobadas previamente por la Comisión Nacional Bancaria, siendo obligación de los notarios el cuidar bajo su responsabilidad de que las características de la emisión corresponda a las autorizadas por la Comisión, transcribiendo en la escritura el oficio aprobatorio relativo. (Art. 123, fracción I, L.G.I.C.O.A.).

La ley de la Comisión Nacional de Valores, publicada en el Diario Oficial el 31 de diciembre de 1953 en su artículo 10 nos dice: "Los va-

lores que hayan sido emitidos por instituciones de crédito, con la previa aprobación de la Comisión Nacional Bancaria, así como aquellos emitidos por sociedades, 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, se inscribirán en el Registro Nacional de Valores, y podrán ser inscritos en bolsa, sin necesidad de la aprobación de la Comisión Nacional de Valores”.

La Comisión Nacional Bancaria realiza la autorización a su libre albedrío, tomando en cuenta para la aprobación del proyecto el aspecto jurídico y el técnico; el primero, se refiere a la comprobación de que el acta de emisión se encuentre redactada en los términos legales requeridos, o sea, que el proyecto no rebase los lineamientos jurídicos permitidos; el segundo, tiene como finalidad una participación más inmediata de los adquirentes, en virtud, que determinada la clase de garantía ofrecida para amparar los créditos propuestos, esta garantía podrá ser un fideicomiso, cédulas hipotecarias o hipoteca.

El acta de creación de los bonos hipotecarios necesita satisfacer los requisitos generales exigidos para toda clase de creación de obligaciones, con la diferencia que la sociedad emisora no tiene que declarar el estado activo y pasivo que guarda su capital como lo exige el artículo 210, fracción II, L.G.T.O.C., tratándose de la emisión de obligaciones, puesto que el límite máximo de la creación de bonos hipotecarios no es fijado en función del activo neto de la sociedad, como en el caso de las obligaciones, sino en atención del capital pagado de la propia institución emisora.

Los bonos hipotecarios pueden ser creados indistintamente por suscripción simultánea o suscripción sucesiva, el estudio de estas formas de creación de los títulos lo hicimos en el capítulo primero de este compendio. El monto de la emisión será calculado en forma tal que la institución no se exceda del límite de crecimiento fijado por el Banco de México, S. A., y el monto total de emisiones de valores señalado por el artículo 36 de la Ley Bancaria.

La duración de los bonos será de 20 años sin excederse de ese lapso (Art. 35, párrafo segundo). El registro del acta de emisión deberá hacerse precisamente en el lugar en que tenga su domicilio la sociedad emisora.

“Cuando la garantía esté constituida por fideicomiso, el registro se hará al tenor del artículo 353, L.G.T.O.C., que dispone: El fideicomiso

cuyo objeto recaiga en bienes inmuebles, deberá inscribirse en la sección de la propiedad del Registro Público del lugar en que los bienes estén ubicados. El fideicomiso surtirá efectos contra tercero, en el caso de ese artículo, desde la fecha de inscripción en el Registro".⁽⁸¹⁾

El funcionamiento de los bonos hipotecarios se entiende claramente, con la explicación que nos proporciona Rodríguez y Rodríguez al decir: "La persona que está necesitada de dinero acude a una institución de crédito para obtenerlo, lo que consigue previo constitución de una hipoteca sobre los bienes inmuebles. El banco entrega dinero al acreditado, y crea títulos de crédito (los bonos), que incorporan un derecho de crédito, junto con otros de participación, garantizado con un derecho privilegiado sobre el crédito hipotecario que el banco tiene constituido a su favor.

Los bonos son lanzados al mercado por el banco, que así se recupera de lo que entregó al acreditado. De este modo, el banco se sitúa en el centro de una doble corriente de capitales; la que fluye del banco hacia los necesitados de dinero, y la que afluye al banco procedente de los que disponen de capitales ociosos... El banco obtiene su beneficio principalmente de la diferencia que hay entre los intereses que paga por el dinero que recibe, y los que les pagan por los capitales que él proporciona".⁽⁸²⁾

Características de los títulos.—

Los bonos hipotecarios podrán ser al portador o nominativos; por lo general son emitidos al portador, para facilitar su circulación.

El documento contendrá la denominación, el objeto y el domicilio de la institución hipotecaria emisora; el capital pagado y las reservas de capital son de gran importancia para la aceptación de los bonos por el público.

El valor nominal de cada bono será de \$100.00 o sus múltiplos, respetando la imposición del artículo 209, de la ley cambiaria; el objeto es simplemente facilitar su manejo. Como todo título de crédito, el bono trae consigo la obligación de pago tanto del valor nominal como del interés a favor del tenedor y a cargo de la emisora. También requiere que se mencione la forma y el lugar en que se efectuará el pago.

(81) Rodríguez y Rodríguez J., *Derecho Bancario*, Pág. 433.

(82) *Op. Cit.*, Pág. 422.

El importe total de la emisión, con especificación del número y el valor nominal de cada bono, pudiendo estar representados (por no haber prohibición legal) en un título varios bonos, pero con la indicación de sus números, siempre y cuando el sorteo se haga por títulos.

Serán en serie y se redactarán en español, pudiendo incluirse traducción a cualquier otro idioma, pero en cualquier forma tiene obligación de expresar los plazos o términos y condiciones del acta de emisión. Los bonos son títulos que pueden ser amortizados por medio de sorteos, por consiguiente, el título mismo debe indicar esta circunstancia para evitar confusiones entre los tenedores. Los sorteos serán públicos y presididos por un Inspector de la Comisión Nacional Bancaria y se anunciará mediante aviso publicado en el periódico oficial del domicilio de la institución o en el de mayor circulación de la localidad, en caso de no existir el periódico oficial, con ocho días de anticipación a la fecha del sorteo. El sorteo se hará constar en un acta y se publicará nota de los números favorecidos, indicando la fecha a partir de la cual deberán ser presentados a cobro.

Los títulos designados para su amortización dejarán de devengar interés desde la fecha fijada para su cobro, y sin que pueda ser mayor de un mes el plazo entre ésta y la celebración del sorteo. (Art. 123, fracción IV, L.G.I.C.O.A.).

De acuerdo con la ley bancaria los bonos hipotecarios pueden ser amortizados mediante sorteos, pero en este caso en la escritura de emisión debe hacerse constar la proporción en que las series de bonos se amortizarán. La ley prohíbe que si existen varias series de bonos, se establezca que se amortizarán en el primer sorteo, todos los bonos, por ejemplo de la serie A exclusivamente. Esto es con el fin de garantizar una uniformidad de derechos entre los tenedores de las diversas series, la ley prevé en estos casos que si hay varias series de bonos y si éstos se van a amortizar por medio de sorteo, éste debe abarcar cantidades proporcionales de cada una de las series, pero nunca toda una serie o porcentaje relacionado con una sola de las series.

Los títulos llevarán anexos para cobrar los intereses respectivos, los cupones necesarios y en su caso para las amortizaciones parciales.

Por último los bonos deben llevar como fecha de su expedición la del acta de emisión, siendo obligación del apoderado de la institución de crédito la suscripción de los mismos.

La garantía.—

El importe de los bonos en circulación deberá estar cubierto precisamente por créditos o préstamos, estos préstamos deberán garantizarse con hipoteca en primer lugar sobre los bienes para los que se otorgue el préstamo o sobre otros bienes, inmuebles o inmovilizados, o mediante la entrega de los mismos bienes, libres de hipoteca o de otra carga semejante, en fideicomiso de garantía (Art. 36, fracciones III y V, inciso a).

Por hipoteca en primer lugar debe entenderse, que los bienes sobre los cuales ha de constituirse la garantía hipotecaria se encuentren sin ningún gravamen, es decir, que estén libres de todo compromiso y la hipoteca para garantizar el préstamo sea la primera gravación hecha sobre ellos. Rodríguez y Rodríguez,⁽⁶³⁾ interpreta el precepto diciéndonos "que aunque pudiera pensarse que la ley requiere que la garantía que se constituya sea desde luego hipotecaria, de la que sólo se prescindirá en los casos en que sea imposible objetivamente, otorgar esta clase de garantía, en la práctica bancaria se interpreta este precepto en el sentido de que se permite indistintamente que la hipoteca se constituya sobre los bienes en relación con los que se otorga el crédito, o con otros, que reúnan las condiciones mínimas que la ley previene".

Los créditos otorgados sólo podrán invertirse en bienes inmuebles, obras o mejoras de los mismos, o en cualquier otra clase de inversión rentable o productora. La institución acreedora podrá intervenir el destino de los fondos en que consista el préstamo. Los créditos sólo podrán concederse en los términos del artículo 36, fracción V, inciso a), L.G.I.C.O.A.

También puede cubrirse el importe de los bonos hipotecarios con bonos o cédulas hipotecarias emitidos o garantizados por otras instituciones; la disposición legal es atinada, porque una sociedad anónima tiene prohibido adquirir sus propias acciones, salvo por adjudicación judicial, en pago de créditos de la sociedad y por tal motivo no puede hacer préstamos sobre sus propias acciones. En cambio, la ley no prevé el caso de que dos instituciones hipotecarias se pongan de acuerdo, y mediante el cruce de sus respectivos títulos lanzarían al mercado documentos que prácticamente carecerían de auténtica cobertura, al menos en los límites que la ley requiere. El problema quedaría resuelto si el precepto legal (Art. 36, fracción III) se completara de la siguiente manera: "El importe de los bonos hipotecarios en circulación deberá estar cubierto." por bonos o cédulas hipotecarias emitidos o garantizados por

(63) Derecho Bancario, Pág. 427.

otras instituciones de esta clase. CON LA EXCEPCION DE QUE DOS INSTITUCIONES NO PUEDEN GARANTIZAR RECIPROCAMENTE SU IMPORTE''.

Por último, el importe de los bonos debe cubrirse con un depósito en efectivo, en el Banco de México, en cuenta especial, que serán invertidos por éste en valores que a su juicio ofrezcan la mayor seguridad y liquidez. El depósito se constituirá en las proporciones que el mismo banco señale respecto de las cantidades de bonos en circulación, dentro de un límite no menor del 3% ni mayor del 10%; el libre derecho de inversión concedido al Banco de México tiene su base en la experiencia y mayor preparación de las personas que se dedican dentro de la institución, a la elección de valores en los cuales invertir.

Sólo nos resta indicar, siguiendo a Rodríguez y Rodríguez,⁽⁵⁴⁾ que la hipoteca otorgada no es directa a favor de los tenedores de los bonos, puesto que la hipoteca está concedida a favor del emisor, así como el fideicomiso, los bonos y las cédulas hipotecarias no se dan en prenda para respaldar la emisión de bonos hipotecarios. Se trata sencillamente de un crédito preferente para el cobro, esto lo encontramos respaldado con lo dispuesto en el artículo 35, párrafo tercero, L.G.I.C.O.A., que dice: "Los bonos hipotecarios tendrán preferencia en todos los derechos derivados de los mismos, respecto a las demás obligaciones de la institución, sobre los activos indicados en el primer párrafo de este artículo y también sobre los demás activos de la institución por el resto no satisfecho, y sin perjuicio de la preferencia de los depósitos de ahorro, en los términos del artículo 21, si la institución disfrutara también de concesión para realizar operaciones de esa clase''.

El interés.—

La tasa de interés que proporcionan los bonos, se basa exclusivamente a lo indicado en el acta de emisión, por ser uno de sus requisitos y porque la ley bancaria no indica nada al respecto, siendo además necesaria la previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria.

En cualquiera de los créditos o préstamos que proporcione la institución bancaria como cobertura de los bonos, la tasa de interés será de un máximo de 6% semestral y de un 4.5% semestral en los préstamos de interés social, según circulares números 510 y 513 de la Comisión Nacional Bancaria; la costumbre ha impuesto un interés del 8% anual

(54) Derecho Bancario, Pág. 430.

a los bonos emitidos, lo que permite una ganancia del 1% a un 4% anual a los bancos emisores.

Los cupones.—

El pago de intereses deberá llevarse a cabo contra los cupones que se encuentran anexos a los bonos, lo mismo que para el pago de amortizaciones parciales.

Los cupones son títulos accesorios, pueden ser nominativos o al portador y aunque el bono hipotecario sea nominativo el cupón puede ser al portador; esa práctica es muy usual debido al peligro que corre el documento principal, como falsificación o pérdida, ocasionándole al titular un daño mayor en relación con el que puede resultar en algún momento de la pérdida del cupón.

Igual que los bonos, sus cupones son títulos de crédito, y por tal motivo atribuyen a su dueño todas las acciones encaminadas a su cobro, en caso de que la institución emisora no realice el pago voluntariamente, y al no fijar la ley término de prescripción del ejercicio de esas acciones, es de aplicarse lo dispuesto en el artículo 227, fracción I, de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que señala tres años a partir del vencimiento, para la prescripción de las acciones en el cobro de los cupones o de los intereses vencidos sobre las obligaciones.

Por lo que toca al cobro de los bonos, sus acciones prescriben en cinco años, contados a partir de la fecha en que se venzan los plazos fijados para hacer la amortización, o en caso de sorteo, a partir de la fecha en que se publique la lista respectiva (Art. 227, párrafo segundo).

La cancelación.—

La institución emisora estará obligada a cancelar los títulos que vuelvan a su poder por reembolso, reembolso anticipado, o devolución de préstamos (Art. 123, fracción III, L.G.I.C.O.A.).

a).—Por reembolso.—Es cuando el capital representado en los bonos se reembolsa a sus titulares por amortización o sorteo.

b).—Por reembolso anticipado.—Se efectúa cuando la institución decide reembolsar el capital antes del término previsto, por considerar que la garantía de los bonos no es suficientemente sólida, o por la dificultad de colocarlos en el mercado, también puede suceder que los intereses no sean buenos y resuelvan cancelar el crédito, teniendo la obligación de devolver el importe de los bonos.

c).—Por Devolución de Préstamos.—Aparece cuando el deudor de la operación activa cumple con su obligación antes de tiempo, es decir, cuando el deudor del crédito facilitado por la institución que sirve de garantía a la emisión de bonos es cubierto por éste antes del término fijado, situación que origina la cancelación de los bonos que de otra manera quedarían sin cobertura.

Octavio A. Hernández⁽⁸⁵⁾ indica una cuarta forma de cancelación:

d).—“Por Adquisición Directa en el Mercado.—Por las mismas razones antes indicadas... puede resolverse la sociedad de crédito hipotecario a adquirir directamente en el mercado los bonos emitidos por ella, en cuyo caso, lógicamente tendría que cancelarlos”.

Semejanzas y Diferencias entre las Obligaciones y los Bonos Hipotecarios.

Semejanzas.—

1o.—Ambos son títulos de crédito.

2o.—Ambos son emitidos por declaración unilateral de voluntad de la emisora.

3o.—Son títulos por naturaleza negociables; en la práctica su circulación se facilita al emitirse al portador, sin embargo, la forma nominativa de emisión también se acostumbra, aun cuando se sacrifica su rapidez de circulación por la seguridad.

4o.—Son títulos por naturaleza, de inversión.

5o.—Ambos confieren iguales derechos a sus poseedores dentro de cada serie.

6o.—Ambos títulos son principales, con la necesidad de traer consigo los cupones respectivos para el pago de intereses.

7o.—Ambos títulos representan una parte alicuota de participación a su titular en un crédito que la emisora contrae con el público.

Diferencias.—

1o.—Por el Emisor.—Las obligaciones son emitidas por sociedades anónimas; los bonos por instituciones de crédito hipotecario que aunque estén constituidas como sociedades anónimas, necesitan autorización especial para operar como tales.

(85) Op. Cit., Tomo II, Pág. 46.

2o.—Por la Garantía.—Las obligaciones tienen una garantía directa, tratándose de bienes inmuebles propios de la emisora o de un avalista si lo hay; los bonos por el contrario tienen una garantía indirecta formada por una cobertura especial, consistente en otras clases de títulos que pueden haber sido o no emitidos por la sociedad o bienes entregados a la emisora, por otros créditos que hubiere concedido, etc.

3o.—Por el destino de la Garantía.—Los créditos que en garantía de los bonos hipotecarios se otorgan por la institución, se destinarán exclusivamente a la inversión en bienes inmuebles, obras o mejoramiento de ellas (Art. 36, fracción IV); los fondos que por la emisión de obligaciones obtengan las sociedades, se destinarán en cada caso a fines diversos.

4o.—Por su Duración.—Las obligaciones tienen la duración que se fije en el acta de emisión, en cambio, la duración de los bonos puede ser hasta de veinte años (Art. 35, segundo párrafo).

III.—Bono Financiero.

El legislador mexicano, procurando el progreso en las actividades financieras, conjuga las características del bono general y del comercial para crear el bono financiero con garantía específica. Por ser antecedentes inmediatos del bono a estudio nos referiremos a sus características en una forma muy somera.

Bono General.—

Definición.—“Los bonos generales son obligaciones emitidas por instituciones financieras con garantía prendaria o privilegiada sobre ciertos bienes”.⁽⁶⁰⁾

El estudio de las obligaciones lo hicimos en el segundo capítulo de este trabajo.

Institución Emisora.—El artículo 2o., fracción III, de la Ley General de Instituciones de Crédito de 1932, establecía una exclusividad en la facultad de la emisión de bonos para las instituciones financieras; por otra parte, la Comisión Nacional Bancaria exigía el otorgamiento de concesión para poder recibir el dinero de los suscriptores mediante la entrega de bonos.

Especialidad de la Garantía.—El artículo 27 expresaba: “Se denominarán bonos generales a aquellos que estén cubiertos con activos de

⁽⁶⁰⁾ Rodríguez R. Joaquín, *Derecho Bancario*, Pág. 463.

la institución emisora que consistan en acciones obligaciones u otros títulos de naturaleza análoga o por créditos que tengan las características a que se refieren las fracciones VI y VII del artículo 31 (créditos, descuentos o préstamos), o por otros activos líquidos de los definidos en la fracción III de dicho artículo (eran existencias de caja, depósitos bancarios, bonos de caja, documentos mercantiles suscritos por instituciones de crédito, letras o pagarés que procedieran de operaciones de compra-ventas de mercancías realizadas a corto plazo, y títulos de reconocida liquidez)". En el párrafo cuarto el mismo artículo, decía: la institución podrá emitir bonos generales con prenda. "Por consiguiente, podemos decir que la peculiaridad de estos bonos, por lo que toca a su garantía, consiste en la constitución de un crédito privilegiado sobre ciertos elementos del patrimonio de la emisora o en la concesión de un derecho de prenda de ciertas características".⁽⁸⁷⁾

El párrafo tercero del artículo 27, mencionaba que: Los bonos generales tendrán preferencia conjunta respecto a las demás obligaciones de la institución, sobre todos los activos de la misma, por el resto no satisfecho con cargo a sus coberturas especiales.

"El bono general no logró arraigo en nuestro país. El inversionista mexicano prefiere comúnmente, invertir su dinero en valores que cuenten con garantía completa, como actualmente sucede con el bono financiero y la cédula hipotecaria... De acuerdo con la estructura que la ley daba a los bonos generales, si el inversionista deseaba conocer con exactitud la garantía con la que tales títulos contaban, precisaba que analizara constantemente o al menos con frecuencia, los balances de la sociedad emisora. Este era un proceso largo y delicado que dificultaba la inversión".⁽⁸⁸⁾

El Bono Comercial.—

Definición.—"Los bonos Comerciales son obligaciones emitidas por instituciones financieras, con una garantía especial constituida por documentos cambiarios procedentes de ventas de mercancías en abonos".⁽⁸⁹⁾

El bono comercial contaba con todas las características que expresamos en el capítulo anterior respecto de las obligaciones.

⁽⁸⁷⁾ Rodríguez y Rodríguez J., *Derecho Bancario*, Pág. 464.

⁽⁸⁸⁾ Hernández Octavio A., *Op. Cit.*, Tomo I, Pág. 415.

⁽⁸⁹⁾ Rodríguez y Rodríguez J., *Derecho Bancario*, Pág. 478.

Su emisión se encomendaba a una institución financiera, cuya facultad era exclusiva en atención a lo que disponía el artículo 2o., fracción III, de la L.G.I.C.O.A.

Especialidad de la Garantía.—Los bonos comerciales debían estar cubiertos por activos de la sociedad emisora, que consistían en créditos otorgados a los vendedores en abonos; estos créditos estarían a su vez ya garantizados por letras, pagarés y demás documentos mercantiles, suscritos por el comprador de la mercancía a favor de dichos vendedores, y transmitidos por éstos a la institución emisora (Arts. 28 y 31, fracción II).

La garantía con la que el bono disponía lo distingue del bono general y del financiero; sin embargo, muchas otras características concurren con las que posee el bono financiero.

“La finalidad perseguida por la ley al autorizar la emisión de bonos comerciales era fomentar, mediante el otorgamiento de crédito, el consumo y la producción de mercancías muebles, tales como automóviles, aparatos eléctricos, mobiliario y bienes semejantes. Efectivamente, la financiera obtenía capitales mediante la colocación de los bonos comerciales emitidos entre los poseedores de ahorros destinados a este tipo de inversión. Reunidos estos capitales la sociedad financiera los destinaba a financiar, mediante otorgamiento de créditos, al comerciante que, para atraer clientela, tenía necesidad de vender en abonos su mercancía, sin contar con recursos económicos necesarios para otorgar por sí mismo este crédito a sus compradores”.⁽¹⁰⁰⁾

Es indiscutible que tanto en estos bonos como en los generales se logró una mejor utilización de capitales, ya que los formados por los ahorradores dejaban de estar ociosos cuando sus dueños los invertían en estos valores y esos capitales eran invertidos por las financieras en el incremento de variados renglones de la economía general del país, con el consiguiente aprovechamiento de los mismos.

Las diferencias entre ambos bonos se perciben fácilmente de lo dicho con anterioridad; así, mientras la finalidad de los bonos generales era el financiamiento de las actividades de las sociedades mercantiles a largo plazo para el fomento de la industria, la agricultura y la ganadería, en los bonos comerciales simplemente se procuraba financiar las ventas de mercancías en abonos para incrementarlas (Arts. 24 y 27 de la Ley

(100) Hernández Octavio, *Op. Cit.*, Tomo I, Pág. 414.

General de Instituciones de Crédito de 1941, derogadas por las reformas de febrero de 1949).

La garantía exigida marcaba la diferencia esencial en ellos porque: los generales requerían una garantía prendaria o privilegiada sobre ciertos bienes, y los comerciales una garantía especialmente constituida por documentos cambiarios procedentes de ventas de mercancías en abonos.

El bono financiero.—

Definición.—“Bono financiero es el título de crédito emitido por declaración unilateral de voluntad de sociedades financieras, que representan la participación individual de su tenedor en un crédito colectivo constituido a cargo de la sociedad emisora y que cuenta con garantía específica, consistente en créditos y en valores cuya naturaleza y proporción determina la ley”.⁽⁰¹⁾

Los bonos financieros con garantía específica son títulos de crédito (específicamente obligaciones) y como tales concurren en ellos todas las características explicadas con anterioridad.

Estamos de acuerdo en que la facultad de emitir obligaciones corresponde en forma exclusiva a las sociedades anónimas, pero la emisión de bonos financieros solamente pueden efectuarla las sociedades anónimas que se encuentran constituidas con autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, como Instituciones Financieras y que además, esa Secretaría les otorgue facultad para emitir bonos financieros (Art. 2o., fracción III, L.G.I.C.O.A.).

El artículo 123 bis, fracción I, del mismo ordenamiento, dispone que los bonos financieros serán emitidos mediante declaración unilateral de voluntad de la institución emisora, expresada ante Notario.

La institución financiera se encuentra obligada sin que exista acuerdo de voluntades, a cubrir el crédito por el importe de la emisión. La obligación así contraída queda incorporada en los bonos que emite.

La participación individual de su tenedor en un crédito colectivo se debe a que los bonos financieros son obligaciones y como tales, dice Vivante;⁽⁰²⁾ son: “Títulos uniformes que representan otras tantas fracciones iguales o independientes, que se emiten a base de un solo programa, se reembolsan por las mismas reglas y se proveen de las mis-

(01) Hernández Octavio, *Op. Cit.*, Pág. 417.

(02) *Op. Cit.*, Págs. 258 y 259.

mas garantías. Su emisión constituye un único negocio y una vez emitidos los títulos, cada uno de éstos corre su propia suerte, y por razón de su independencia, la mayoría de sus poseedores no pueden perjudicar los derechos de la minoría, v.gr. renunciando a las garantías prometidas''.

Acta de Emisión.—

El acta en donde se expresa ante Notario la declaración unilateral de voluntad de la institución emisora, se llama acta de emisión.

El acta de emisión de los bonos financieros, debe ajustarse en términos generales a lo previsto para la emisión de obligaciones, es decir, se ajustarán a lo exigido en el artículo 123 L.G.T.O.C.; por lo demás, los requisitos que en forma especial prevé la ley para la creación de bonos financieros, los veremos más adelante, al estudiar las características de los bonos.

La Garantía Específica.—

Las sociedades financieras podrán emitir bonos financieros con garantía específica, reza el artículo 26, fracción XV, L.G.I.C.O.A. Los bienes que en créditos o valores sirven de garantía al bono financiero son diversos y la ley (Art. 31, L.G.I.C.O.A.), les ha establecido una graduación por razones de seguridad. Dichos bienes se dividen en cuatro categorías:

I.—Los bienes (créditos o valores) que garantizan hasta el 100% del valor de la emisión; estos bienes serán:

a).—Créditos prendarios con garantía de mercancías o valores que la Comisión Nacional de Valores aprueba para el efecto de la emisión.

b).—Créditos de Habilitación o avío y refaccionarios.—Estos créditos tienen el rango de prendarios, así lo determina el artículo 334, fracción VII, L.G.T.O.C., imponiéndole la condición de que el contrato de crédito, refaccionario o de habilitación o avío contenga:

1o.—La expresión del objeto de la operación, duración y forma.

2o.—La fijación de los bienes afectados, los términos y las condiciones del contrato.

3o.—La forma de contrato privado, firmado por dos testigos y ratificado ante el encargado del Registro Público de Comercio, cuando en la garantía no se incluya la de bienes inmuebles o en el Registro de

Hipotecas correspondiente según la ubicación de los bienes afectos en garantía, no surtiendo efectos contra terceros sino desde la fecha y hora de su inscripción.

c).—Créditos otorgados a empresas industriales, agrícolas o ganaderas, con garantía hipotecaria o fiduciaria, con el requisito de haber demostrado ser prósperas.

La prosperidad de una sociedad, se demuestra cuando en los estados financieros de los últimos tres años obtengan utilidades equivalentes en promedio por lo menos del 8% del capital pagado y reservas de capital.

d).—En valores emitidos por el Gobierno Federal o por los Estados y Territorios Federales o por las instituciones nacionales de crédito, o bien garantizados por aquél o por éstas, así como bonos y cédulas hipotecarias y bonos financieros emitidos por otras sociedades financieras.

Dijimos anteriormente que los valores designados para garantizar hasta el 100% el valor de la emisión, tenían como nota esencial la seguridad proporcionada a los tenedores de los bonos; por tal motivo, los valores emitidos por las entidades descritas logran con exceso la finalidad deseada, no obstante ello, el legislador con un afán indudable de lograr el desarrollo de las operaciones bancarias y principalmente para proporcionar a las instituciones financieras la facilidad de emitir bonos, exige simplemente que los valores se encuentren garantizados por esos organismos.

Por otra parte, estimando que los bonos financieros son fundamentalmente títulos de promoción industrial, la Comisión Nacional de Valores, acordó desde el año de 1952 modificar su política respecto de la aprobación de títulos capaces de servir de cobertura a los bonos financieros y considerar aprobados para tal efecto exclusivamente a las acciones comunes industriales retirando concomitantemente la aprobación otorgada a las acciones emitidas por otras sociedades, y también a los bonos financieros e hipotecarios y a las obligaciones y cédulas hipotecarias. (12)

c).—Obligaciones y acciones preferentes emitidas por sociedades prósperas. El monto de la emisión de las acciones preferentes nunca será mayor al de las acciones comunes en curso.

Esta medida es eminentemente protectora del incremento de la sociedad, pues mantiene el equilibrio entre las acciones, impidiendo la pre-

(12) Comisión Nacional Bancaria, Acta No. 1169 de 14 de octubre de 1952.

eminencia de las comunes al tener las preferentes el voto limitado y la supremacía de éstas a ser reembolsadas antes que las comunes en caso de liquidación (Art. 113, L.G.S.M.).

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

Este Fondo fue creado por la Ley de 1953, publicada el 30 de diciembre de ese mismo año, y con reformas que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público expidió el 6 de abril de 1954 respecto a las operaciones realizadas por el Fondo.

II.—Los bienes que garantizan rasta el 50% del valor de la emisión, serán aquellos valores que tengan un origen diverso a los enunciados en el inciso d) del punto anterior.

No obstante la anterior limitación, la ley para asegurar más la emisión exige que esos valores hayan sido aprobados por la Comisión Nacional de Valores y que conforme a las reglas generales de la Comisión Nacional Bancaria, constituyan un conjunto diversificado.

III.—Los bienes (créditos o valores) que garanticen hasta el 30% del valor de la emisión, serán:

a).—Valores emitidos por empresas de nueva promoción.

b).—Créditos prendarios con garantía de los valores señalados en el inciso que antecede.

c).—Créditos otorgados a empresas industriales, agrícolas o de ganadería, con garantía hipotecaria o fiduciaria si esas empresas no han demostrado ser prósperas.

Concretando más el concepto de prosperidad que se exige a las empresas, observamos que se deriva del hecho que ellas tengan o no utilidades; referente a esta utilidad, Ignacio Bravo Betancourt⁽⁹⁴⁾ nos dice: "La utilidad anual de una empresa es variable. Puede ser dicha utilidad de centavos o de millones de pesos... no es la letra de la ley sino el espíritu o intención de su autor, lo que debe, en este caso, dar la pauta para interpretarla. Al legislador poco o nada importa, que una empresa obtenga utilidades, si dicha utilidad no refleja estado económico realmente bonancible de la empresa. Lo que el legislador desea es que la situación económica de la empresa que se ha calificado de próspera sea lo suficientemente amplia y sólida".

(94) El Bono Financiero con Garantía Específica, tomado de Octavio Hernández, Op. Cit., Tomo I, Pág. 421.

IV.—Los bienes (valores) que garanticen hasta el 25% del valor de la emisión en acciones comunes, de las empresas prósperas.

La razón de esta demanda la podremos encontrar en el hecho de que, aun cuando las acciones que garanticen la emisión provengan de empresas prósperas, se trata en realidad de valores poco movibles en comparación con los utilizados para garantizar hasta el 100% de la emisión y a los que nos referimos con anterioridad.

Para mayor seguridad la ley dispone que en toda emisión el 50% de la garantía específica deberá estar representado en activos de la clase de bienes que se admiten para garantizar el 100% de la emisión.

Substitución de la Garantía.—Las sociedades financieras están autorizadas a la substitución de la garantía otorgada en protección de la emisión de bonos porque, como afirma Octavio A. Hernández:⁽¹⁰⁵⁾ “Puede suceder en efecto, que un crédito que la sociedad financiera tiene como activo y que está sirviendo de cobertura a una emisión de bonos financieros, sea pagado a la sociedad antes de que venza el término de amortización de los bonos garantizados. También puede darse el caso de que se reduzca la amplitud, la liquidez o la solidez del crédito que sirve de garantía a la emisión de bonos. Realizada cualquiera de estas hipótesis, si la Ley no permitiera que el crédito dado en garantía fuese sustituido, tendrían que ser amortizados anticipadamente los bonos o quedar en descubierto, sin garantía”.

El procedimiento de substitución de garantía lo establece la ley en el artículo 31, fracción V, párrafo 5o., L.G.I.C.O.A., requiriendo de la institución que pretenda llevarla a cabo, que los créditos o valores que substituyan a los anteriores, llenen los requisitos y mantengan la diversificación que la misma ley exige, en proporción al monto de los bonos en circulación; además, necesita constituir un fondo en efectivo por el valor de los bienes (créditos o valores) dados en garantía que pretenda substituir; para evitar alguna irregularidad en la substitución de la garantía y por tratarse fundamentalmente de una operación trascendental en al vida de los bonos, la ley autoriza a la Comisión Nacional Bancaria para que compruebe posteriormente si la substitución se ha hecho conforme a las leyes respectivas. La potestad otorgada a este organismo ha sido cumplida en forma tan eficaz que merece los mejores elogios tanto de las sociedades como de los mismos tenedores de esos títulos.

(105) Op. Cit., Pág. 428.

Para lograr esa finalidad la Comisión Nacional Bancaria dispone:

“Si en el acta de emisión de los bonos no se especifica concretamente su garantía ni tampoco en los propios bonos, sino tan sólo se indica en términos generales el tipo de garantía específica que habrán de tener, bastará para la sustitución de la garantía la previa aprobación de la Comisión Nacional Bancaria”.⁽⁶⁶⁾

Las peticiones de autorización para sustituir la garantía de emisión de bonos financieros, que presenten a la Comisión se resolverá por la Presidencia de ésta, previo dictamen que sobre el particular formulen el Departamento de Estudios Técnicos y el Departamento “B” de Inspección, para comprobar la satisfacción de los requisitos exigidos por la ley, y si la Presidencia aprobara la variación de la garantía específica de los bonos financieros, dará cuenta con posterioridad al Comité Permanente.⁽⁶⁷⁾

Bono Financiero sin Garantía Específica.—

En realidad este supuesto nunca podrá presentarse porque la ley sólo prevé la emisión de bonos financieros con aquella garantía y además, porque las personas que pretendan invertir en ese tipo de títulos de lo primero que se percatan es de la garantía que cubre la emisión.

Bono Financiero sin Garantía Preconstituída.—

Por otra parte, para lograr el fomento de las sociedades financieras con el fin de que éstas a su vez impulsen a otras sociedades dedicadas al comercio o a la industria, la ley (Art. 29) con la previa aprobación de la Comisión Nacional Bancaria, les permite que emitan bonos con garantía específica aún cuando la garantía que los respalde no se encuentre preconstituída; sin embargo, para proteger los intereses de los tenedores las instituciones están obligadas, mientras se constituye la garantía específica de acuerdo con el artículo 31, a respetar el producto de los bonos puestos en circulación, en virtud de que este producto se invertirá en valores del Estado durante todo el tiempo que tarde la constitución de la garantía. Una vez que se constituyan dichas garantías, las sociedades darán cuenta a la Comisión Nacional Bancaria de haber quedado perfeccionada la emisión, enviándole una relación pormenorizada de las mismas. Si la Comisión aprobara la emisión de bonos podrá ponerse en circulación y ser inscritos en el Registro Nacional de Valo-

(66) Circular No. 361, de enero de 1951.

(67) Acta No. 1093, de 17 de octubre de 1950 de la Comisión Nacional Bancaria.

res y en Bolsa, sin necesidad de otro requisito de inscripción en el Registro de Comercio o en algún otro (Art. 123 bis, in fine, L.G.I.C.O.A.).

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

En la propia acta y en la propaganda se hará mención de que la garantía podrá o no ser sustituida total o parcialmente con las formalidades que la ley establece (Art. 29, III párrafo del mismo ordenamiento).

Requisitos del Bono Financiero.—

Todo bono debe contener:

1o.—La denominación, el objeto y el domicilio de la sociedad emisora, así como la mención del capital pagado y reservas de capital.

Como dijimos con anterioridad, es primordial que el tenedor tenga conocimiento del objeto y del capital sociales, así como del domicilio, para que pueda efectuar el discernimiento relativo a si le conviene adquirir el bono y una vez adquirido, estar en posibilidad de localizar a la deudora, ya sea para cobrar sus intereses, su capital o resolver cualquier problema relacionado con la emisión.

2o.—El importe de la emisión, con especificación del número y el valor nominal de los bonos emitidos.

El objeto de este requisito se fundamenta en proporcionarle una visión a cada titular, de su participación individual en el crédito colectivo que la comunidad de tenedores tiene contra la sociedad emisora.

3o.—El tipo de interés que devengarán.

En el acta de emisión se especifica cuál es la tasa de interés, pero es imprescindible que también se encuentre mencionada en el texto del bono, para proporcionar a su dueño la base de su conveniencia para adquirirlo, y en donde se fundará su acción para exigir el pago de los intereses, y también por lo poco práctico que resultaría consultar a cada paso o en cada momento el acta de emisión para conocer el dato de referencia.

“La percepción de los intereses es la causa de la obligación; esto es, se constituye el crédito en el que consiste la obligación con el objeto de percibir intereses... El interés que devenga el bono es de mucha impor-

tancia para su colocación”,⁽⁹⁸⁾ por otra parte, al requisito que estudiamos se le debe agregar el de si el bono se emite con derecho a primas y si se encuentra sujeto a sorteo.

40.—Los plazos para el pago de intereses y de capital.

Para comodidad y seguridad de los titulares, los bonos expresarán los plazos en que se pagarán los intereses y el capital que a cada bono corresponde.

Las instituciones pagan los intereses, comúnmente, en esta forma: “Se indica que contra la presentación del cupón número tantos la sociedad pagará en sus oficinas la cantidad correspondiente en las fechas previstas, o bien, se determina que contra presentación de cupón las instituciones de crédito con las que se haya pactado la realización del servicio de caja pagarán las cantidades previstas en concepto de intereses... El pago de intereses deberá hacerse en efectivo y en moneda de circulación legal”.⁽⁹⁹⁾

Los títulos amortizados dejarán de devengar intereses desde la fecha fijada para su cobro (Art. 123, fracción IV, in fine, L.G.I.C.O.A.).

50.—El lugar donde debe realizarse el pago.

“La determinación del lugar en que una obligación debe ser pagada, es hecha, en la generalidad de los casos, de mutuo acuerdo entre el deudor y el acreedor. En el caso de los bonos financieros la ley deja al arbitrio de la emisora, deudora de la obligación, la determinación del lugar en el que ésta deba ser pagada. Esta libertad se deriva del origen jurídico de la emisión que, dijimos, es una declaración unilateral de voluntad.

Comúnmente, las sociedades financieras establecen como lugar de pago sus propias oficinas, pero en ciertos casos fijan otros lugares. La determinación del lugar de pago la hacen en el acta de emisión de bonos financieros... Si la sociedad desea cambiar de lugar bastará que al nuevo le dé la suficiente publicidad para no perjudicar a los acreedores”.⁽¹⁰⁰⁾

El problema surge cuando se hubieren fijado varios lugares de pago, en este caso quedará a la elección del tenedor el lugar donde quiera co-

(98) Rodríguez R. Joaquín, *Derecho Bancario*, Pág. 409.

(99) Rodríguez R. Joaquín, *Op. Cit.*, Pág. 320.

(100) Bravo Betancourt Ignacio, *Bono Financiero con Garantía Específica*, citada por Octavio A. Hernández, *Op. Cit.*, Tomo I, Pág. 433.

brar las prestaciones líquidas y vencidas a su favor (Art. 28 L.G.I.C.O.A., con relación al 77 L.G.T.O.C.).

6o.—Las condiciones y las formas de amortización.

Al presentar el bono financiero la parte proporcional del crédito colectivo constituido en la emisión, tendrá su titular el derecho a que se le restituya el capital expresado en el documento en la forma adoptada y manifestada en el acta de creación.

La amortización del bono, no es otra cosa que la restitución o pago del capital, que hace la sociedad emisora al tenedor de aquél.

La amortización del bono se efectúa en diversas formas, entre las cuales se encuentran las siguientes:

a) La reducción progresiva y anual de todos los bonos, de manera que éstos tienen año con año la restitución de una parte de su importe y quedan totalmente reembolsados en el transcurso de la época prevista para su extinción.⁽¹⁰¹⁾

b) El reembolso se efectúa totalmente pero de un cierto número de bonos sorteados año con año; cuando sean pagaderos a plazos superiores a tres años necesariamente deberán ser amortizados por períodos no mayores de un año con o sin sorteo (Art. 123, fracción IV, L.G.I.C.O.A., en relación con el (Art. 30 de la misma ley), o por pagos fijos que comprenden amortización e intereses, o por pagos iguales para amortización del capital.

Al hablar de los bonos hipotecarios, como se recordará, indicamos que esta medida procura una igualdad absoluta en los derechos que el bono otorga y además trata de evitar cualquier actividad de la emisora tendiente a la afectación de esos derechos.

Como los bonos podrán ser emitidos con primas a la emisión o al reembolso, en este caso, es decir, en el reembolso con prima, se entrega al tenedor una cantidad adicional a la del valor nominal del título. "Por prima debe entenderse, la diferencia entre el tipo de emisión, es decir, la cantidad realmente entregada por el tenedor y el tipo de reembolso según el cual son amortizados los bonos".⁽¹⁰²⁾

c) La Amortización Anticipada.—La institución de crédito puede reservarse la facultad de la restitución anticipada del valor de los bonos.

(101) Rodríguez R. Joaquín, Derecho Bancario, Pág. 477.

(102) Rodríguez R. Joaquín, Derecho Bancario, Pág. 479.

“Al hacer uso de tal facultad la emisora la realizará en los términos y condiciones previstos en la referida acta de emisión, pero se entiende que éstas nunca podrán ser en menoscabo de los derechos de los tenedores, de manera particular, en lo referente a lo que debe restituirseles con motivo de la participación del pago”.⁽¹⁰³⁾

Un segundo caso de amortización anticipada, es el que tiene lugar con motivo de la disolución de la sociedad financiera, pues como ésta es una sociedad anónima le es aplicable el régimen jurídico de esas personas morales, por la aplicación supletoria de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

La sociedad es enteramente libre para tomar la decisión de amortizar anticipadamente su capital. La cuestión planteada reside en que la emisora en un momento dado amortiza los bonos emitidos con antelación al plazo fijado, esa facultad no tiene impedimento legal en contrario.

Los derechos de los tenedores de los bonos están protegidos por las reglas relativas a la liquidación de las sociedades financieras contenidas en la fracción IX del artículo 8o. de la L.G.I.C.O.A. al decir:

- a) El cargo del liquidador recaerá en una institución de crédito; y
- b) Esta institución será vigilada por la Comisión Nacional Bancaria.

La Comisión Nacional Bancaria, podrá imponer penas severas para los casos en que aquellas no den exacto cumplimiento al régimen legal aplicable. Las sanciones aplicables serán las previstas en los artículos 152 y 153, y a las instituciones remisas o reincidentes se les aplicarán los artículos 170 y 171 de la L.G.I.C.O.A.

7o.—Las garantías especiales constituidas para la emisión.

El artículo 213, fracción III, de la Ley de Títulos exige a las sociedades anónimas que en la emisión de obligaciones especifiquen las garantías especiales consignadas; igual obligación tienen las Instituciones, de Crédito tratándose de Cédulas y Bonos Hipotecarios pero, “tratándose de bonos financieros, se releva a la emisora de tal exigencia y se le permite que exprese sólo el valor de los créditos o de los valores que constituyan la garantía, sin necesidad de que especifiquen unos y otros. Ello obedece a las siguientes razones:

- a) Posibilidad de que la emisora tenga necesidad de sustituir la garantía; y

⁽¹⁰³⁾ Rodríguez R. Joaquín. *Ibidem*. Pág. 480.

b) Imposibilidad física de expresar todos los valores o los créditos que constituyan la garantía, en el texto del bono (generalmente reducido a una hoja de papel de tamaño común y corriente), en caso de que la garantía esté integrada por un gran número de créditos o valores".⁽¹⁰⁴⁾

Las garantías otorgadas deberán estar inscritas en el Registro Público.

Otros Requisitos.

Los bonos financieros deberán estar redactados en español, aunque podrán incluir su traducción en cualquier otro idioma; la regla responde a la gran mayoría de extranjeros que colocan sus ahorros en este tipo de títulos. Se emitirán en serie para controlarlos y mantener un régimen de igualdad en las diversas series, expresarán los plazos, términos y condiciones del acta de emisión, llevarán la firma de la entidad emisora o garantizadora y tendrán anexos los cupones necesarios para el pago de los intereses respectivos y, en su caso, para el cobro de las amortizaciones parciales (Art. 123 fracción VI, L.G.I.C.O.A.).

Derechos de los Tenedores.

El titular de un bono financiero debe contar con una serie de derechos que le proporcionen la seguridad necesaria para la inversión de su dinero; a continuación aludiremos a esos derechos:

a) A cobrar los intereses estipulados.

b) A cobrar su capital cuando el bono resulte sorteado, o cuando termine el plazo previamente estipulado.

c) Los tenedores están facultados para cobrar las participaciones sobre utilidades totales o rendimientos parciales obtenidos por la emisora, si esos hubiesen sido estipulados por ésta para hacer más atractiva la colocación de sus bonos y las primas o premios ofrecidos (Art. 30).

d) Tienen derecho de preferencia para el cobro de sus créditos, no sólo sobre los bienes afectos en garantía específica, sino más aun, tienen preferencia sobre todo el activo de la emisora por el saldo insoluto que resulte a favor de ellos, si sus créditos no se alcanzan a pagar con la garantía específica, en caso de liquidación o quiebra de la emisora (Art. 29, último párrafo L.G.T.O.C.).

e) Aún en el supuesto de que los bonos se encuentren deteriorados el titular tendrá no obstante derecho a que la sociedad se los pague,

⁽¹⁰⁴⁾ Hernández Octavio A., *Op. Cit.*, Tomo I, Pág. 434.

siempre y cuando el título conserve los datos necesarios para identificarlos (Art. 123, fracción III).

f) Por tratarse de una obligación y por ende de un título de crédito, el titular tiene el derecho de exigir el documento una vez realizada la suscripción, con el objeto primordial de justificar su derecho.

g) Por la misma razón explicada en el inciso anterior, los derechos proporcionados a los tenedores de bonos financieros al igual que de los hipotecarios, deberán mantener un estado de igualdad absoluta.

Semejanzas y Diferencias entre las obligaciones y los bonos financieros.

Semejanzas.

1o. Ambos son títulos de crédito.

2o. Ambos son emitidos por declaración unilateral de voluntad de la sociedad emisora.

3o. Pueden emitirse en forma nominativa o al portador.

4o. Debido a su sustantividad, ambos son títulos principales, porque incorporan un derecho propio, a diferencia de los cupones que ambos documentos llevan anexos que son títulos accesorios, por incorporar un derecho (cobrar intereses) que tiene vida sólo mediante su relación con el documento principal.

5o. Ambos son bienes muebles por disposición de la ley.

6o. Son títulos seriales.

7o. Ambos son valores de inversión.

8o. Ambos confieren iguales derechos a sus tenedores dentro de cada serie.

Diferencias.

1o. Por el emisor.—Las obligaciones sólo son emitidas por las sociedades anónimas. Los bonos en cambio, por Instituciones Financieras, que aun constituidas como sociedades anónimas, necesitan contar con autorización especial para su funcionamiento.

2o. Por la garantía proporcionada.—La emisión de obligaciones está cubierta por una garantía que consiste, si son quirografarias, en todo el activo de la emisora, y si son hipotecarias en uno o varios inmuebles.

La garantía de los bonos financieros, por el contrario, está constituida por créditos y valores que el emisor conserva en su poder.

3o. Por la preferencia de derechos que otorgan.—Las obligaciones en caso de liquidación de la sociedad emisora otorgan a sus titulares preferencia para el cobro antes que cualquier otro acreedor. La preferencia proporcionada por los bonos financieros se refiere a todo lo activo de la emisora, en el saldo insoluto a su favor que resulte después de realizarse los bienes que estén afectos a su garantía específica (Art. 29, último párrafo).

IV.—Certificado Financiero.

Motivos.—El estudio que realizaremos del certificado financiero, distará un poco en cuanto a la forma pero no al contenido, del efectuado en el análisis de las anteriores obligaciones; esto se debe principalmente a lo reciente de la existencia de este medio de inversión, pues surgió a la vida por decreto el 4 de enero de 1965, y publicado en el Diario Oficial de la Federación el día 13 del mismo mes y año, reformando los artículos 26, fracción XV y 28, fracción XVII de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares; tal modificación al capítulo III de esta ley, es la única reglamentación que la ley bancaria tiene acerca del certificado financiero. La dinámica operativa del título a estudio se encuentra en diversos oficios y circulares de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, del Banco de México y de la Comisión Nacional Bancaria; por este motivo, para comprender su funcionamiento, necesario será observar lo dispuesto por estos organismos. No obstante lo anterior, estimamos prudente patentizar las causas que las sociedades financieras tuvieron para la creación del certificado financiero.

Causas.

El desenvolvimiento de la banca acrecentado en los años treinta, produjo que la ley Bancaria introdujera disposiciones en relación con préstamos hipotecarios e industriales, financieras privadas, banco de capitalización, y departamento de fideicomiso. Esto provocó la necesidad de nuevas instituciones oficiales y una legislación más moderna y flexible, lo que continuó hasta los años cincuenta, de modo que para entonces México había desarrollado un sistema financiero amplio y complejo con una extraordinaria capacidad de especialización en el campo bancario.

De acuerdo con la legislación vigente, se permite la práctica de las siguientes operaciones de Banca y de crédito:

- a) Banca de depósito.
- b) Banca de ahorro.
- c) Sociedades financieras.
- d) Banca hipotecaria.
- e) Operaciones de capitalización.
- f) Operaciones fiduciarias.
- g) Operaciones de ahorro y préstamo para la vivienda familiar.⁽¹⁰⁵⁾

La determinación de crear certificados financieros nos obliga a observar a groso modo, las funciones y finalidades que la legislación bancaria asigna a las sociedades financieras. A éstas les correspondió llevar a cabo "el crédito a más largo plazo y especialmente las inversiones en bienes de capital para la producción, recogiendo el dinero de ahorro mediante la emisión de bonos, obligaciones u otros títulos de naturaleza análoga, así como facilitar la colaboración directa por el público en participaciones de capital en las diferentes empresas.

Dentro de este contexto general de funciones, sus cometidos principales estarán constituidos por operaciones activas y por operaciones pasivas.

Las operaciones activas comprenderán:

- a) Promoción y organización de toda clase de empresas y sociedades mercantiles.
- b) Participación de cualquier clase, en sociedades o empresas con personalidad jurídica independiente de la sociedad financiera, y que esté representada o no en acciones y otros títulos análogos.
- c) Otorgamiento de créditos a largo plazo.
- d) Concesión de créditos al consumo; y
- e) Efectuar otras operaciones de mediación".⁽¹⁰⁰⁾

Las principales operaciones pasivas del conjunto de las sociedades financieras privadas que operaban en el país (97 en total), con datos

(105) Basch Antonio, *El Mercado de Capitales*, C.E.M.L.A., México, 1968, Pág. 14.

(100) Campos Andapia, Antonio. *Las Sociedades Financieras Privadas en México*, C.E.M.L.A., México, 1963, Pág. 13.

obtenidos de la memoria estadística de la Comisión Nacional Bancaria, al 31 de diciembre de 1965, eran las siguientes:

Pasivo \$ 28.585,968.

Principales renglones:

a) Préstamos, créditos simples o en cuenta corriente de empresas, \$ 10.565,889.00.

b) Préstamos, créditos simples o en cuenta corriente de instituciones de crédito, \$ 1.200,187.0.

c) Bonos financieros en circulación, \$ 7.744,608.0.

El inciso a) que comprende la mayor parte del pasivo en una proporción del 37% del total, estaba representado por pagarés emitidos a corto plazo, la mayoría de ellos con vencimiento a 180, 270 y 360 días, los que por su pronta liquidez indudablemente representaban un riesgo para la estabilidad de estas instituciones. Los apartados b) y c) representan el 31.3% del total de los pasivos de las financieras y son propiamente recursos obtenidos a largo plazo.

Una correcta interpretación de los datos estadísticos transcritos y más aún si consideramos que con anterioridad a 1960 las sociedades financieras carecían de un instrumento eficaz para la captación de ahorros a largo plazo como lo es en la actualidad el bono financiero, nos lleva a la conclusión de que: Una característica importante de las operaciones de las sociedades financieras ha sido el financiamiento de inversiones a mediano y largo plazo con lo que se puede considerar recurso a corto plazo. La mayor parte de los préstamos fueron concedidos por un plazo de 5 años, pero los recursos obtenidos del público en general han sido de 6 a 9 meses.⁽¹⁰⁷⁾

Otro motivo importante fue la decisión del Instituto Central en 1960, al establecer que las obligaciones a corto plazo de las sociedades financieras podían aumentar solamente en uno por ciento como promedio mensual, o sea, doce por ciento al año; posteriormente no se les permitió aumentar sus obligaciones a corto plazo, por encima de cuatrocientos millones de pesos. Esta política tuvo por objeto obligar a las sociedades financieras a depender más de las rentas de sus propias obligaciones a mediano y largo plazo (bonos y certificados financieros), y cada vez menos que los depósitos y préstamos a corto plazo.

(107) Basch, Antonio, Op. Cit., Pág. 26.

Lo dicho hasta ahora nos sirve principalmente para precisar que la actividad propia de las sociedades financieras y hacia donde deben encaminarse, es el financiamiento del mercado de capitales mediante la captación de recursos a largo plazo; esta finalidad logran conseguirla con la emisión de certificados financieros, documento que es el instrumento de captación de recursos a mediano y largo plazo por excelencia, esta afirmación se basa en las declaraciones hechas por el licenciado Antonio Ortiz Mena, Secretario de Hacienda y Crédito Público, que en lo pertinente dicen:

“Como una comprobación del avance hacia una mayor estructuración del mercado financiero se consideró pertinente crear en 1965, un nuevo título de crédito denominado Certificado Financiero de Depósito Bancario y que es un valor de plazo medio que adquiere el público sin la recompensa de las instituciones emisoras”.⁽¹⁰⁸⁾

El mismo Secretario de Hacienda declaró en 1967 que: “Las sociedades financieras privadas lograron uno de los crecimientos más elevados en los últimos años, con la incorporación de nuevos instrumentos de captación de recursos del público, consistentes en certificados financieros, representativos de depósitos a plazos, con atractivas tasas de interés, adecuadas a las condiciones del mercado. Primero se crearon certificados de dos a cinco años de plazo, posteriormente títulos hasta de diez años, con los más altos tipos de interés. De enero de 1966, en que se hicieron las primeras emisiones de certificados, al día último del mismo año, se colocaron dos mil setecientos cuarenta millones de pesos.

Fue un indicio notable de la transformación que está ocurriendo en la mentalidad del inversionista medio mexicano, el éxito de esos títulos, que tienen el apoyo de las instituciones emisoras.

Por otra parte, con el mayor volumen de operaciones de las financieras, se ha disminuido el costo administrativo de los recursos que reciben, por lo que sus tasas de interés no tendieron a elevarse”.⁽¹⁰⁹⁾

El señor Rodrigo Gómez, Director General del Banco de México, S. A., en el discurso pronunciado ante la XXXIII Convención Anual de la Aso-

(108) Sesión Inaugural de la XXXII Convención Bancaria Anual celebrada en la Ciudad de México, D. F., el 24 de marzo de 1966, Revista Bancaria, Vol. XIV, No. 2, 1966, Pág. 110.

(109) Sesión Inaugural de la XXXIII Convención Bancaria Anual celebrada en la Ciudad de Monterrey, N. L., el 2 de Marzo de 1967, Revista Bancaria, Vol. XIV, No. 2, 1966, Pág. 110.

ciación de Banqueros de México, nos dice: "A las sociedades financieras se les ha orientado desde hace tiempo para que ofrezcan al público bonos y certificados financieros; estos títulos han tenido una extraordinaria aceptación, y han contribuido, de manera muy sustancial, al financiamiento de la industria nacional; sus características los hacen instrumento de mercado muy superiores al pagaré a corto plazo, que antes era el único medio de captación utilizado por dichas sociedades. Es muy satisfactorio informar que la circulación de bonos financieros privados ha elevado 719 millones de pesos en 1960, a 9,899 millones en 1966, y los nuevos certificados financieros colocados durante los primeros trece meses de su existencia, ascendieron a 3,175 millones de pesos".⁽¹¹⁰⁾

Los datos proporcionados por el Banco de México, S. A., respecto a la captación a través de certificados financieros, al día último del mes de diciembre de 1967, son de \$ 6,467.800,000.00. Estos datos nos demuestran que la intención de nuestras autoridades crediticias y monetarias está cumpliendo ampliamente, toda vez que los certificados financieros han tenido una gran aceptación por el público, desde que se colocó la primera emisión en enero de 1966; parecerá raro el dato anterior si recordamos que el decreto que los creó fue publicado el día 13 de enero de 1965, el porqué fue hasta el año siguiente cuando las sociedades financieras los emiten por primera vez, se debe a que el decreto de referencia reformó, como ya expresamos, además de la fracción XV, del artículo 26 de la ley Bancaria, la fracción XVII, del artículo 28 del mismo cuerpo legal, confiriéndose al Instituto Central la facultad de fijar los tipos de interés que las sociedades financieras deberán abonar por los certificados que emitan, en razón de su valor nominal y el plazo a que sean expedidos. El Banco de México, S. A., señaló dichos tipos de interés en su circular No. 1553/65, de fecha 10 de diciembre de 1965, disponiendo además, que los certificados financieros sólo podían emitirse a partir del primero de enero de 1966. Por otro lado y con base en la precitada fracción XVII y en el artículo 10 transitorio de la ley Bancaria, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a través de la Comisión Nacional Bancaria, en circular número 531, del 6 de enero de 1966, determinó las características especiales que deben de tener los certificados financieros, que veremos en su oportunidad.

Para terminar esta primera parte del estudio del certificado financiero, nos unimos a la opinión de Carlos M. Véjar Valdés⁽¹¹¹⁾ que en lo

(110) Revista Bancaria, Número Especial, Marzo 1967, Pág. 52.

(111) El Certificado Financiero, Tesis Profesional, México, 1968, Pág. 39 y 40.

conducente dice: "La importancia que tiene o que puede llegar a significar en la economía del país, estriba entre otras muchas consideraciones de índole económica que se pudiesen hacer al respecto, en que la práctica ha venido a desquebrajar la mala idea de que solamente las personas que poseen grandes recursos económicos pueden participar en el mercado de capitales. Con este nuevo instrumento de captación del ahorro se ha demostrado una vez más, que la inversión es susceptible de democratizarse, prueba de ello es que en México la clase media empieza a participar activamente en este renglón financiero, ya que para el inversionista medio, el certificado financiero representa un papel atractivo tanto por su seguridad como por su rendimiento".

Después de haber manifestado algunos de los motivos por los que fue creado el certificado financiero, nuestro estudio se inclinará al análisis especial de este documento, que se define: Es un título de crédito creado por una institución financiera, que adquiere el público sin la posibilidad de recompra de la institución emisora, que representa un depósito bancario regular y que por la suscripción del documento se obliga dicha institución a devolver lo depositado más un interés, en relación proporcional al plazo estipulado.

Es un título de crédito, porque cuenta con todas las características que a esos documentos les atribuyen la ley, la doctrina, y que expusimos con anterioridad.

La sociedad emisora, como sucede con el bono hipotecario o financiero, tiene que ser una institución de crédito, constituida en la forma de sociedad anónima, debiendo además estar autorizada como financiera, para la creación de este tipo de documento, en la forma y términos que determina la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares; la razón de este requisito es semejante a la expuesta para los bonos hipotecarios financieros y en resumen se puede decir que tiene principalmente a la protección de las inversiones efectuadas por los particulares, proporcionándoles la seguridad necesaria a su dinero.

Procedimiento para su emisión.

La creación de los certificados financieros por pertenecer al género de las obligaciones, se lleva a cabo en forma similar, así vemos:

a) Causas de creación.—A través de las circulares administrativas que regulan la emisión de los certificados, nos damos cuenta que su creación depende de la conveniencia de que las sociedades financieras reci-

ban depósitos de dinero a mediano y largo plazo, es decir, la relación subyacente es determinante en la creación de estos títulos.

b) La emisión quedará plasmada en un acta notarial, que contendrá todos los datos exigidos por la ley para su creación y que en principio debe establecer la declaración unilateral de voluntad de la sociedad emisora para constituir un crédito en su contra, posteriormente.

c) La creación física de los certificados, es el último trámite para que sean suscritos por las personas autorizadas.

El acuerdo para la emisión de los certificados financieros es tomado por el consejo de administración, la dirección o las gerencias de las propias instituciones.

Las sociedades financieras deberán presentar su solicitud ante la propia Comisión Nacional Bancaria, para obtener de este organismo la autorización para la emisión; esta solicitud debe llenar todos los requisitos exigidos por las circulares proporcionadas por el Banco de México, S. A., con los números 1553/65 y 1588/66 y por la propia Comisión con el número 531/60.

Características del título.

La circular 531 del 6 de enero de 1966 de la Comisión Nacional Bancaria, expresa los requisitos y características de identificación que los títulos de los certificados financieros deben contener. Estos requisitos son:

- 1.—La mención de ser certificados de depósito.
- 2.—El nombre y domicilio de la sociedad emisora, su capital pagado y reservas de capital.
- 3.—La serie y el número.
- 4.—La denominación que sólo podrá ser de un mil pesos, cinco mil pesos, diez mil pesos, cincuenta mil pesos y cien mil pesos moneda nacional.
- 5.—El nombre del depositante o la mención de ser al portador.
- 6.—El tipo de interés pactado, que esté autorizado por el Banco de México, S. A., y la expresión de que los intereses serán pagados mensualmente los días primeros mediante cupones.

Estos cuatro requisitos tienen una gran utilidad, porque en virtud de ellos la Comisión lleva a cabo una relación de los títulos de esas ca-

racterísticas circulantes en el mercado. A la sociedad emisora le proporcionan la facilidad de sustituir en un momento dado una determinada serie o crear las que considere necesarias, en consideración a los resultados obtenidos en el mercado.

7.—Plazos fijos de vencimiento, que serán de dos, tres, cuatro o cinco años. Los plazos en cualquier tipo de títulos de inversión son de una gran importancia, porque de ellos depende el surgimiento de la obligación por parte de la institución emisora de devolver los intereses correspondientes o el capital invertido y por otra parte, señala el momento en que surge a favor de los tenedores el derecho a exigir esos intereses o todo el capital, de tal suerte que ni uno ni otros están obligados ni tienen el derecho hasta que se cumpla el plazo.

8.—Fecha y lugar de pago y la mención de que el certificado financiero no es pagadero anticipadamente.

9.—Lugar y fecha de expedición.

La circular 1553/60 del Banco de México, S. A., establece que tanto los vencimientos de intereses como de los títulos siempre serán los días primeros de mes; por lo que para computar el plazo fijo a que éstos se emitan, se tomará como base el día primero de cada mes siguiente al de la fecha en que se reciba el depósito.

La cantidad depositada será devuelta precisamente en nuestras oficinas, contra la entrega de este certificado financiero el día de su vencimiento; a partir del cual, este depósito dejará de devengar intereses.

La Comisión Nacional Bancaria estudiará la solicitud, tomando en cuenta principalmente, la capacidad económica de la institución financiera, el límite del monto y los plazos de emisión, la conveniencia de la emisión en razón de la capacidad de la absorción del mercado financiero. La autorización de la Comisión Nacional Bancaria se otorga después de oír al Banco de México y que la ratifique la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Si la Comisión hace algunas aclaraciones o cierta observación, la institución está obligada a la aclaración o a la rectificación y corrección.

10.—Las firmas autógrafas de funcionarios autorizados de la sociedad emisora.

Como todas las obligaciones, los certificados una vez creados deberán estar suscritos mediante la firma autógrafa de los funcionarios autorizados para tales funciones.

“Una vez creados y emitidos los certificados financieros, éstos constituyen una cosa mercantil mueble, por tanto son objeto de comercio que obligan a la sociedad creadora aún cuando estos documentos entren en circulación contra su voluntad, ya que son títulos de crédito que representan depósitos a plazos a favor del tenedor individual de dichos títulos y a cargo de la sociedad emisora, no operando (por tratarse de esta clase de documentos) la excepción derivada de la existencia de algún vicio de la voluntad para poder proceder a la nulidad de las relaciones jurídicas existentes”.⁽¹¹²⁾

Las características enunciadas coinciden con las exigidas para otro tipo de obligaciones que emiten las instituciones de crédito y que estudiamos anteriormente. Por lo que respecta a los cupones, son títulos de crédito al igual que los certificados financieros, pero son títulos accesorios a éstos; aunque una vez que se separan pueden llegar a tener una circulación propia y por sí mismos son objeto de negociaciones.

Las sociedades emisoras cíclamente cubren los correspondientes intereses en las fechas que determinen los cupones y contra la entrega de éstos, que le hacen los tenedores de los certificados financieros. Terminado el plazo para el que fueron emitidos, automáticamente dejan de producir intereses y para su pago siguen las mismas reglas de los títulos principales.

Representa un Depósito Bancario Irregular.

El artículo 2516 del Código Civil para el Distrito y Territorios Federales, define al depósito como: El contrato por el cual el depositario se obliga hacia el depositante a recibir una cosa, mueble o inmueble, que aquél le confía, y a guardarla para restituirla cuando la pida el depositante.

Por su parte, el Código de Comercio en su artículo 332, estima como depósito mercantil sólo aquél en que las cosas depositadas son objeto de comercio, o si se hace a consecuencia de una operación mercantil.

En algunas ocasiones el depósito toma su nombre de la persona moral que lo realiza, de esta suerte será depósito bancario aquél cuya realización la efectúa una institución bancaria.

El contrato de depósito bancario de dinero lo define el artículo 267, de la Ley de Títulos así: El depósito de una suma determinada de dinero en moneda nacional o en divisas o en monedas extranjeras, trans-

⁽¹¹²⁾ Véjar V. Carlos M., Op. Cit., Pág. 95.

fiere la propiedad al depositario y lo obliga a restituir la suma depositada en la misma especie.

Al respecto Raúl Cervantes Ahumada⁽¹¹³⁾ nos dice: "En la historia comercial, quienes tenían dinero lo guardaban por razones de seguridad en casas de comercio, y como el comercio no puede tener dineros ociosos, los depositarios comerciales fueron obteniendo de sus depositantes la autorización para invertir el dinero depositado y devolver otro tanto; así perdió el depósito una de sus notas esenciales y se convirtió en mutuo. Transfiriéndose el dominio útil, en el que lo recibe, se asemeja este contrato al de mutuo, y degenera de la naturaleza de riguroso depósito, en irregular".

No obstante las variaciones esenciales de la naturaleza del contrato de depósito las prácticas bancarias y comerciales propiciaron, al hacer posible que operase la traslación de la cosa depositada al depositario como si fuese una operación de mutuo, que se le continuara llamando depósito, agregándosele para hacer esa pequeña distinción el calificativo de irregular.

En nuestro sistema jurídico como se desprende de lo exigido por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, al referirse al depósito, manifiesta que: El depósito irregular de dinero puede ser, a la vista y a plazo. (Art. 271).

El depósito de dinero en Institución de Crédito se entiende siempre a la vista (exigible en cuanto lo desee el depositante) a menos que se estipule en forma especial un plazo.

"Generalmente los depósitos a plazos se efectúan con una doble finalidad: la primera es que el depositante perciba un interés que está en proporción directa con el plazo estipulado y al monto de las sumas depositadas, y la segunda tiende a garantizar por más o menos tiempo a la institución de crédito depositaria, la utilización de la cantidad percibida".⁽¹¹⁴⁾

La garantía de los certificados financieros.

El artículo 28 de la Ley General de Instituciones y Organizaciones Auxiliares, en su fracción XVII, segundo párrafo, nos dice que los certificados financieros tendrán preferencia sobre los activos de la sociedad emisora, en el mismo grado que los bonos financieros, con excepción de

(113) Op. Cit., Pág. 235.

(114) Véjar V. Carlos M., Op. Cit., Pág. 135.

los señalados como garantía específica para los bonos emitidos por la propia institución, y salvo las preferencias establecidas para los depósitos de ahorro cuando la sociedad financiera tenga departamento para ese tipo de operaciones.

Para el efecto de este apartado, podemos decir que los bienes que respaldan la emisión a que se refiere la citada Ley, son el conjunto de bienes muebles e inmuebles tangibles e intangibles que posee la sociedad emisora, los cuales garantizan el debido cumplimiento de las responsabilidades contraídas por los certificados financieros emitidos.

Prohibición de la recompra por la sociedad.

El artículo 28 fracción XVII, ordena que, Los certificados financieros no podrán ser tomados por las instituciones de crédito, salvo aquellos para cuya redención falte un plazo no mayor de un mes.

Aunque aparentemente esto provoque la pérdida de la bursatilidad de los títulos, en el fondo no les perjudica en nada, por el contrario y debido a que todo país en desarrollo requiere de grandes recursos, principalmente para incrementar su producción, con la recompra de los certificados financieros por instituciones de crédito, se impediría la captación estable del ahorro y en consecuencia se propiciaría la convertibilidad de estos documentos de inversión en dinero a la vista, con altas tasas de interés. Además si bien es cierto que las inversiones quedan en razón del plazo a que fueron adquiridos los certificados, esta situación se compensa con el alto tipo de interés que perciben los inversionistas.

Sin embargo sería conveniente que se ampliara mediante plazos escalonados la posibilidad de que las instituciones recompren certificados financieros, en razón de sus plazos de vencimiento v.gr. que se permita la recompra con tres, cinco o siete meses con anterioridad a su vencimiento, pues de esta forma su mercado se ampliaría y algunos inversionistas se verían favorecidos con dicha determinación.

Semejanzas y Diferencias entre las Obligaciones y los Certificados Financieros.

Semejanzas.

- 1o. Ambos pertenecen a la categoría de títulos de crédito.
- 2o. Ambos son títulos, por naturaleza de inversión.
- 3o. Ambos títulos son principales, con la necesidad de contar con los correspondientes cupones para efectuar el cobro de los intereses.

4o. Los dos pueden emitirse en forma nominativa o al portador.

5o. Ambos son títulos seriales.

6o. Ambos confieren iguales derechos a sus tenedores.

En forma general los certificados financieros se asemejan a las obligaciones, por las mismas razones expuestas al tratar de los bonos hipotecarios y financieros.

Diferencias.

1o. Por el emisor.—Son las sociedades anónimas las que pueden emitir los títulos denominados obligaciones. Los certificados financieros aunque son emitidos por sociedades anónimas, éstas deberán estar constituidas como instituciones de crédito financieras, y además, deberán contar con autorización especial para la creación de dichos títulos.

2o. Por la garantía.—La garantía de las obligaciones está integrada por bienes muebles o inmuebles propiedad de la sociedad emisora o de un avalista. Los certificados por el contrario cuentan con una garantía mucho más segura porque tienen preferencia sobre los activos de la sociedad emisora.

3o. Por su regulación.—Otra diferencia si no de la importancia de las anteriores, es la concerniente a la regulación del título; así, mientras las obligaciones son reguladas por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, los certificados apenas si son mencionados en la Ley General de Instituciones de Crédito y Operaciones Auxiliares, dejándose toda su reglamentación a circulares emitidas por los diversos organismos a que hemos hecho mención.

CONCLUSIONES

1a.—Por abarcar aspectos generales de protección no sólo de los socios, sino también del público que contrata con ellas, y para lograr una aceptación unánime los títulos que puedan emitir, es indispensable que la Ley General de Sociedades Mercantiles reglamente en forma por demás cuidadosa el funcionamiento de cada uno de los órganos que integran la administración de la sociedad anónima y en el caso, encontramos que nuestra ley realiza aquello en forma aceptable.

2a.—Las sociedades anónimas proporcionan innumerables beneficios, en primer lugar a sus miembros pues representan un magnífico estímulo para todas aquellas personas que las constituyen y en segundo término, crean y desarrollan fuentes de trabajo, fomentan el comercio y dan fluidez a los capitales, con lo que realizan en general una función social de gran importancia para la economía nacional.

3a.—Dentro del grupo de títulos de crédito que pueden expedir las sociedades anónimas, las características de los denominados obligaciones, sitúan a éstos en un lugar preeminente dentro del sector de los títulos de inversión, ya que tiene buena aceptación en el mercado de valores.

4a.—La función jurídicoeconómica de las obligaciones es de vital importancia para el inversionista medio, en atención a la seguridad con que cuenta su crédito y a los beneficios de las elevadas tasas de interés que obtendrá.

5a.—Las obligaciones convertibles en acciones atraen numerosos capitales, debido a los incentivos que ofrecen: como obligación, por la garantía que respalda el crédito y por el interés que otorga, y como acciones, porque en un momento dado convendrá más a los titulares recibir dividendos y no intereses dado el auge alcanzado por la sociedad.

6a.—Tanto la creación como la reglamentación de las obligaciones convertibles en acciones, deben estimarse como un acierto del legislador, que se refleja en la indudable aceptación que han tenido.

7a.—El bono hipotecario es una obligación emitida por instituciones de crédito hipotecario, que con la aprobación de la Comisión Nacional Bancaria, representa un medio de inversión seguro por la protección que la ley les concede; de tal combinación resultan grandes ventajas para las emisoras y para el país, en virtud de que aquellas al verse respaldadas con los capitales que les entregan por ese conducto los utilizan en diversas construcciones de beneficio común.

8o.—El bono financiero se caracteriza por la garantía específica que se ofrece a sus tenedores y por tal razón son preferidos por las personas que pretenden inversiones de alto rendimiento, pues además de contar con intereses cuyas tasas son bastante altas, su capital se encuentra perfectamente garantizado y por lo que se refiere a las instituciones emisoras, éstas canalizan los capitales que perciben al incremento de la industria y al comercio nacional.

9o.—El certificado financiero es el último título obligacional creado por el legislador de interesantes características por cuanto documenta depósitos directos del público, se distingue por la canalización del ahorro interno a mediano o largo plazo y a pesar de que su bursatilidad está restringida, ha sido adaptado a la realidad y a las necesidades crediticias de México, impulsando los recursos y estabilizando el régimen de liquidez de las instituciones emisoras.

B I B L I O G R A F I A

- 1.—Basch Antonio, El Mercado de Capitales, C.E.M.L.A., México, 1968.
- 2.—Borja Covarrubias Manuel, Emisión de Obligaciones en Derecho Mexicano, Revista General de Derecho y Jurisprudencia, México, 1930.
- 3.—Bravo Betancourt Ignacio, El Bono Financiero con Garantía Específica, tomado de Octavio A. Hernández, Tomo I.
- 4.—Campos Andapia Antonio, Las Sociedades Financieras Privadas en México, C.E.M.L.A., México, 1963.
- 5.—Castro Leyva Héctor, Obligaciones Convertibles en Acciones, Tesis Profesional, México, 1964.
- 6.—Cervantes Ahumada Raúl, Títulos y Operaciones de Crédito, Cuarta Edición, México, 1964.
- 7.—Elías Salvador M., Curso de Derecho Mercantil, México, 1966.
- 8.—Giorgi Jorge, Teoría de las Obligaciones en el Derecho Moderno, Traducción Castellana por la Revista General de Legislación y Jurisprudencia, 9 volúmenes, Vol. IV, Madrid, 1909-1913.
- 9.—Garrigues Joaquín, Tratado de Derecho Mercantil, Tomo II, Ed. Revista de Derecho Mercantil, 1955.
- 10.—Garrigues Joaquín y Uría Rodrigo, Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas, Tomo II, Capítulo IV, Madrid, 1953.
- 11.—Gásperi Luis de, Tratado de las Obligaciones, Vol. I, Buenos Aires, 1945.
- 12.—Hernández Octavio A., Derecho Bancario Mexicano, Tomos I y II, México, 1956.
- 13.—Herrera Mario, Qué es y Cómo se Hace la Emisión de Obligaciones, México, 1966.

- 14.—Herrera Mario, Obligaciones Convertibles en Acciones, México, 1964.
- 15.—Mantilla Molina Roberto L., Derecho Mercantil, Décima Edición, México, 1968.
- 16.—Messineo Francisco, I Titoli di Credito, Segunda Edición, Vol. I.
- 17.—Morandiere Julliot de la, Rodiere et Houin, Droit Commercial ed Dallas, Segunda Edición, París, 1962.
- 18.—Niverrini Gustavo, Obligazioni Convertibili en Azioni ed Oposizione. Revista di Diritto Commercial, Tomo I, Roma, 1946.
- 19.—Pic Paúl, Des Societes Commerciales, Tomo III.
- 20.—Plaisant R, Las Emisiones de Obligaciones Convertibles en Acciones, Revista de Derecho Mercantil, Vol. 23, No. 63, Enero-Marzo, Madrid, 1957.
- 21.—Rodríguez y Rodríguez Joaquín, Tratado de Sociedades Mercantiles, Tomos I y II, Tercera Edición, México, 1965.
- 22.—Rodríguez y Rodríguez Joaquín, Derecho Bancario, Décima Tercera Edición, México, 1965.
- 23.—Salandra Vittorio, Curso de Derecho Mercantil, Traducido por Jorge Barrera Graf, México, 1949.
- 24.—Tena Felipe de J., Derecho Mercantil Mexicano, Quinta Edición, México, 1967.
- 25.—Uría Rodrigo, Derecho Mercantil, Madrid, 1958.
- 26.—Vázquez Arminio Fernando, La Emisión de Obligaciones por Sociedades Anónimas, Tesis Profesional, México, 1959.
- 27.—Véjar Valdés Carlos M., Tesis Profesional, México, 1968.
- 28.—Velazco Alonso, Naturaleza Económica y Jurídica de la Operación de Conversión de Obligaciones en Acciones, Revista de Derecho Mercantil, Vol. XV, No. 44, Marzo-Abril, Madrid, 1963
- 29.—Vivante César, Tratado de Derecho Mercantil, Traducción Ricardo Espejo de Hinojosa, Vol. II, Primera Edición, Madrid, 1932.