



# UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

---

FACULTAD DE DERECHO

## " LA AGRUPACION DE OBLIGACIONISTAS "

### TESIS

Que para obtener el título de:

LICENCIADO EN DERECHO

P r e s e n t a :

JUAN MANUEL LARA DIAZ

México, D. F.

1976.



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



**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.

EL PRESENTE TRABAJO SE REALIZO EN EL SEMINARIO DE  
DERECHO MERCANTIL DE LA FACULTAD DE DERECHO DE LA  
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO,BAJO LA DI  
RECCION DE LA LIC. ELVIA ARCELIA QUINTANA ADRIANO.

A mis hijos,  
JUAN CARLOS Y  
EDUARDO ALEJANDRO  
con esperanza.

A NORMA,  
con amor.

A la memoria de mi padre,  
LIC. EDUARDO LARA CAPETILLO.

A MI MADRE,  
con mi eterno agradecimiento.

A mis hermanos,  
EDUARDO  
ESTELA Y  
ANA GUADALUPE  
con cariño fraternal.

Al Dip. y Lic.  
HOMERO TOVILLA CRISTIANI  
a quien agradezco sinceramente  
la ayuda que me ha brindado.

## CAPITULO PRIMERO

### LAS OBLIGACIONES COMO TITULOS DE CREDITO

#### GENERALIDADES

##### I. ANTECEDENTES HISTORICOS.

1. Antecedentes Mediatos.- Los Empréstitos Estatales.
2. Antecedentes Inmediatos.- Las Emisiones de Obligaciones de Sociedades Ferrocarrileras y de Crédito Inmobiliario.
3. Antecedentes en nuestro País.

##### II. CONCEPTO, DEFINICION Y FUNCION ECONOMICA.

1. Concepto.
2. Definición.
3. Función Económica.

##### III. CARACTERISTICAS Y CLASIFICACION.

1. Características de los Títulos de Crédito.
  - A). Incorporación.
  - B). Legitimación.
  - C). Literalidad.
  - D). Autonomía.
2. Las Obligaciones son Títulos de Crédito.
3. Clasificación de las Obligaciones.
  - A). Título Causal.
  - B). Título Nominativo o al Portador.
  - C). Título Nominado.
  - D). Título Personal y Obligacional.
  - E). Título Serial.
  - F). Título de Inversión.
  - G). En cuanto a la garantía a que están sujetas.
    - a). Obligaciones Comunes.
    - b). Obligaciones con Garantía Hipotecaria.
    - c). Obligaciones con Garantía Prendaria.
  - H). En cuanto al Sujeto Emisor.

## CAPITULO SEGUNDO

### PRESUPUESTOS, PROCESO DE CREACION Y EMISION DE OBLIGACIONES.

#### I. PRESUPUESTOS DE LA EMISION DE OBLIGACIONES.

1. Existencia de una Sociedad Anónima.
2. Previa y Regularmente Constituida.
3. Límite al Monto de la Emisión.

#### II. PROCESO DE CREACION DE LAS OBLIGACIONES.

1. El acuerdo de la Asamblea de Accionistas.
  - A). Convocatoria.
  - B). Constitución y Deliberación.
    - a). Constitución.
    - b). Deliberación. Contenido del Acuerdo.
      - a'). Aprobación del Balance.
      - b'). Determinación del importe de la Emisión.
      - c'). Número y Valor Nominal de los Títulos.
      - d'). Determinación y Forma de Pago de Intereses.
      - e'). Plazo de la Operación y Forma de Amortización.
      - f'). Garantías de la Emisión.
      - g'). Destino de los Fondos.
      - h'). Designación del Representante Común.
2. Autorización de la Comisión Nacional de Valores.
3. El Acta de Creación. Su Contenido.
4. Registro de la Operación.
5. Creación de los Títulos.

#### III. EMISION DE LAS OBLIGACIONES.

1. Suscripción Privada.
2. Suscripción Pública.
3. Suscripción Incompleta.



## CAPITULO TERCERO

### LA AGRUPACION DE OBLIGACIONISTAS

#### I. SU REGLAMENTACION LEGAL EN DIVERSAS LEGISLACIONES.

1. Sistema de la Garantía Objetiva.
2. Sistema de la Organización Voluntaria.
3. Sistema de la Organización Legal.
4. Sistema seguido por el Derecho Mexicano.

#### II. NATURALEZA JURIDICA DE LA AGRUPACION.

1. Teoría de la Sociedad.
2. Teoría de la Asociación.
3. Otras Teorías.
  - A). Teoría de Thaller.
  - B). Teoría de Francisco J. Garo.
  - C). Teoría de Joaquín Rodríguez y Rodríguez.
  - D). Teoría de Valeri.
4. Conclusión.

#### III. ORGANOS DE LA AGRUPACION.

1. La Asamblea de Obligacionistas.
  - A). Composición.
  - B). Reunión y Deliberación.
  - C). Competencia.
    - a). Asambleas Ordinarias.
    - b). Asambleas Extraordinarias.
2. El Representante Común.
  - A). Naturaleza Jurídica.
    - a). Referencia al Mandato.
    - b). Referencia a la Gestión de negocios.
    - c). Referencia a la Representación en general y a la Representación Legal en particular.
    - d). Conclusión.
  - B). Nombramiento y Remuneración.
    - a). Nombramiento.
    - b). Remuneración.
  - C). Facultades, Obligaciones y Responsabilidad.
    - a). Facultades y Obligaciones.
    - b). Responsabilidad.
  - D). Renuncia y Remoción.
    - a). Renuncia.
    - b). Remoción.
    - c). Representante Común Interino.
    - d). Ausencia de Representante Común.

## **CAPITULO PRIMERO**

### **LAS OBLIGACIONES COMO TITULOS DE CREDITO**

#### **GENERALIDADES**

## CAPITULO PRIMERO

### LAS OBLIGACIONES COMO TITULOS DE CREDITO

#### GENERALIDADES

##### I. ANTECEDENTES HISTORICOS.

Para comprender la evolución histórica de los títulos de crédito denominados obligaciones es conveniente señalar, aunque sea solamente en forma sucinta, el antecedente remoto o mediato de dicha institución.

Trataremos de explicar de este modo, el origen de la reunión de grandes capitales mediante las aportaciones individuales y parciales de un grupo de personas, que en última instancia no es sino una forma semejante a la prevista en el artículo 208 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, por medio de la cual la sociedad anónima se allega los fondos correspondientes a través de la emisión de obligaciones. Constituye este procedimiento uno de los dos mediante los cuales la sociedad anónima puede obtener recursos. El otro método, se lleva a cabo mediante el aumento del capital social.

1. Antecedentes Mediatos.- Los Empréstitos Estatales.- A lo que parece, la omisión de obligaciones por las sociedades anónimas es la aplicación al campo de la actividad privada, del método de empréstito empleado por los diversos Estados para obtener recursos y atender gastos de la más variada índole, método cuya antigüedad es bien remota. (1)

---

(1) Vázquez Arminio Fernando.- Las Obligaciones y su Emisión por las Sociedades Anónimas.- Editorial Porrúa, S.A. - México 1962.- Pág. 26.

El origen de los empréstitos estatales surge como consecuencia lógica y necesaria de la difícil situación económica en -- que se encontraban los antiguos Estados, como un medio para -- proveerse de los fondos suficientes para la realización y ejecución de obras importantes, o bien de aquellas actividades -- que significaban para el Estado grandes inversiones que no podía sufragar con sus recursos ordinarios.

Es necesario recordar que en la Edad Media, siendo la economía principalmente doméstica y fundamentalmente basada en la agricultura, además de que la industria tenía un carácter preponderantemente artesanal y el comercio era sobre todo de carácter local, se requerían pocos capitales y como consecuencia pocos préstamos de capital. En virtud de lo señalado anteriormente, quedaba a cargo del Estado la realización de aquellas obras o actividades que requerían considerables aportaciones, recurriendo éste último a los empréstitos mediante la aportación pública, a efecto de reunir los capitales necesarios para la realización y ejecución de las citadas obras.

El momento histórico en que surgen estos empréstitos, no ha sido aún precisado con exactitud por quienes se han ocupado de su estudio.

El Maestro Rodríguez y Rodríguez (2) hace notar que ya al -

---

(2) Rodríguez y Rodríguez Joaquín.- Derecho Bancario.- Editorial Porrúa, S.A.- México 1968.- Pág. 341.

principio del siglo XV, se encuentran antecedentes de empréstitos colectivos hechos al Estado Genovés e incluso de organización de los obligacionistas en asociaciones.

Otros, se inclinan a considerar que el primero de este tipo de empréstitos de que se tiene noticia se remonta al año de 1171 en Venecia, durante una guerra sostenida por ésta República con el Imperio Bizantino, empréstito que tenía por objeto sufragar los gastos que se originaron con motivo de la contienda.

Sin embargo, y de acuerdo con las investigaciones de Goldschmidt (3) la reunión de capitales considerables a través de empréstitos públicos es anterior al año de 1171, puesto que ya existían con antelación a la mencionada fecha, tanto en Venecia como en Génova, diversas agrupaciones de prestamistas del Estado que desde luego debieron surgir al mismo tiempo, o ser inmediatamente posteriores a dichos empréstitos. En efecto, alude el mencionado autor a que en el año 1100 ya existían las *compere* (Agrupaciones de prestamistas del Estado), aunque no recibían este nombre. Ejemplifica la anterior aseveración, con la *compere monetae* constituida en 1141 con quince participantes que aportaron cuotas diversas, y la *compere usu fructus de banchis comunis* constituida en 1154 con dieciocho participantes que realizaron aportaciones iguales.

(3) Citado por Vázquez Arminio Fernando.- op. cit.- Pág. 30.

En Génova existen ya en el año 1149 antecedentes que permiten considerar la existencia de este tipo de agrupaciones, entre las que cabe destacar la constituida para sufragar los gastos de la campaña militar de Tortosa.

Cabe hacer notar, desde luego, que correspondía al Estado unilateralmente determinar el monto del empréstito, así como las personas que deberían sufragarlo, tomándose en consideración la situación patrimonial de quienes contribuían al mismo, garantizándose el pago de dichos préstamos mediante la afectación de determinados impuestos, cuya administración se encomendó inicialmente a funcionarios del propio Estado, habiéndose otorgado posteriormente a la propia organización de prestamistas.

2. Antecedentes Inmediatos.- Las Emisiones de Obligaciones de Sociedades Ferrocarrileras y de Crédito Inmobiliario.- Aún cuando se ha señalado como antecedente remoto de la emisión de los títulos objeto del presente estudio a los empréstitos estatales, la aparición y difusión de las obligaciones con las características con que actualmente se les conoce, ha dependido en gran medida de la evolución y desarrollo de la moderna sociedad anónima.

Independientemente de la discusión que se ha suscitado entre los tratadistas acerca del origen de las sociedades anóni

mas, uniformemente se ha considerado por la Doctrina como antecedentes inmediatos de dichas Sociedades, a las Compañías - Coloniales que se configuraron en el transcurso de los siglos XVII y XVIII.

La sociedad anónima surge verdaderamente cuando se intentan grandes empresas de descubrimiento y colonización de nuevas tierras, y para ello se organizan la Compañía Holandesa de las Indias Orientales, la Compañía Holandesa de las Indias Occidentales, la Compañía Sueca Meridional, etc. que no solamente perseguían finalidades económicas, sino también políticas. Es en estas Sociedades en las que se origina la estructura de la actual sociedad anónima, que tan importante papel desempeña en la economía contemporánea. (4)

La constitución de las mencionadas compañías coloniales se llevaba a cabo a través de una concesión que otorgaba el Estado por medio de una Carta Real, en la que se confería un privilegio de tipo monopolista para la explotación de una ruta - específica en el comercio marítimo con las Indias, señalándose en dicha Carta los estatutos de las citadas compañías y -- quedando a cargo de los principales accionistas la gestión, - administración y dirección de la Sociedad.

Hacia esta época se pretende establecer el antecedente directo e inmediato de los actuales títulos de crédito denomina

(4) Mantilla Molina Roberto L.- Derecho Mercantil.- Editorial Porrúa, S.A.- México 1968.- Pág. 320.

dos por nuestra legislación como obligaciones.

Nosotros consideramos, como lo sostiene Vázquez Arminio (5), que las emisiones de obligaciones llevadas a cabo por este tipo de sociedades, no pueden considerarse aún como obligaciones sociales, ya que esas emisiones eran formas indirectas mediante las cuales el Estado se procuró recursos y que solamente se distinguen de los originales empréstitos estatales en atención al órgano que las emitió o al destino que recibieron los fondos obtenidos.

Es hasta el siglo XIX; al transformarse el sistema de concesión real por el de preceptos de tipo normativo, cuando propiamente podemos hablar del surgimiento de los títulos objeto de nuestro estudio, con las características que presentan en la actualidad.

En efecto, fué el Código de Comercio Francés de 1807 el primer Ordenamiento Legal que reglamentó las sociedades anónimas, suprimiendo el tradicional sistema de concesión real, sujetando sin embargo la constitución de las ya señaladas sociedades a la aprobación del Estado. Este último sistema se conoce en doctrina como Sistema de la Autorización, en virtud de que no podía crearse una sociedad anónima sin una especial autorización gubernativa.

El Sistema de la Autorización fué posteriormente sustituido

---

(5) Vázquez Arminio Fernando.- op. cit.- Pág. 47.



en la Ley Francesa de 24 de julio de 1867 por el de exigencias de tipo normativo, combinadas con disposiciones que exigían el cumplimiento de ciertas formas publicitarias, las -- cuales una vez satisfechas, permitían que se constituyese la sociedad ya sin necesidad de autorización alguna por parte -- del Estado.

Es precisamente, a partir de este momento, cuando podemos considerar que se inician las emisiones de obligaciones con las características que en la actualidad tienen los citados títulos de crédito.

Las primeras emisiones de obligaciones de que se tiene noticia se llevaron a cabo en Francia en el transcurso del siglo XIX, principalmente por sociedades anónimas cuyo objeto -- era precisamente la construcción de los ferrocarriles franceses.

De esta manera, encontramos que la Compañía Constructora -- del Ferrocarril de Orleans fué la que inicialmente emitió los señalados títulos de crédito. Esta sociedad constituida en el año de 1838, pronto vió que sus acciones se encontraban demasiado desacreditadas y se cotizaban muy por debajo de la par, debido a la negativa de los capitalistas de aquel entonces de invertir en empresas cuyas utilidades resultaban demasiado inseguras.

Ante esta situación, la sociedad de antecedentes que carecía de los fondos suficientes para concluir las obras para -- las cuales se había comprometido, obtuvo del Estado Francés a través de la Ley de 15 de julio de 1840, autorización para -- concertar un empréstito mediante la emisión de obligaciones, -- quedando a cargo del Ministerio de Obras Públicas el garantizar el importe de la emisión y señalándose que la amortiza-- ción de dichas obligaciones, así como el pago de los intere-- ses correspondientes, se llevaría a cabo por anualidades me-- diante la deducción de un porcentaje de las utilidades brutas obtenidas por la empresa.

Posteriormente, y ante la persistente negativa de los capi-- talistas para invertir en sociedades que tenían por objeto la construcción del ferrocarril francés, el Estado se vió en la necesidad de ampliar el sistema anterior a todas las socieda-- des ya existentes, garantizando al efecto a los accionistas -- de dichas compañías la percepción de un dividendo fijo sobre los capitales invertidos y avalando, por otra parte, las emi-- siones de obligaciones que hiciesen dichas empresas a través de la Ley de 11 de junio de 1859.

Antecedente inmediato de la emisión de obligaciones, lo en-- contramos también en las llevadas a cabo por sociedades de -- crédito inmobiliario.

Constituidas inicialmente en parte del Estado Francés alrededor del año 1852, pronto se multiplicaron considerablemente por todo el territorio. La propagación exagerada de las referidas empresas, hizo que surgiese por parte del Estado el temor de que las nuevas sociedades no pudiesen colocar fácilmente -- sus títulos, lo que traería como consecuencia la inicial depreciación y posterior desaparición de los mismos.

Ante esta situación por Decreto de 10 de diciembre de 1852, se optó por centralizar a todas las ya existentes en una sola sociedad emisora denominada Credit Fonciere de France. Subsidiada por el Gobierno Francés, la nueva sociedad se comprometió a aumentar su capital y a elevar el monto de los préstamos hipotecarios hasta la suma de doscientos millones de francos.

Con el objeto de cumplir con el compromiso contraído, la compañía de antecedentes emitió títulos obligacionales por la citada suma comprometiéndose a cubrir un interés del 3% y a amortizar la emisión en un plazo de cincuenta años mediante la realización de sorteos trimestrales. Sin embargo, una fuerte crisis financiera, motivó que se modificásen las iniciales condiciones de emisión, otorgándose un interés del 5% en sustitución del original 3% reduciéndose el valor nominal de los originales doscientos mil títulos de mil francos cada uno a la mitad de su importe, lo que trajo como consecuencia la duplicación en cuan-

to al número de los mismos.

3. Antecedentes en nuestro País.- Por lo que se refiere al Estado Mexicano, la primera organización que emitió obligaciones, fué la Compañía Limitada del Ferrocarril.

Dicha emisión tuvo lugar alrededor del mes de octubre de --- 1868 y su producto tenía por objeto cubrir compromisos adquiridos con anterioridad por la empresa y ministrarle los fondos su ficientes para continuar el tramo que llegaba hasta Apizaco, -- así como la terminación de un ramal de Puebla. Esta emisión se hizo por la total cantidad de dos millones ochocientos mil pe-- sos a través de bonos hipotecarios que se colocaron al 85% de - su valor nominal. Posteriormente se llevaron a cabo dos emisio- nes más, una el 19 de junio de 1871 y la segunda en el mes de - febrero de 1874.

Aunque las primeras leyes sobre ferrocarriles que se dicta-- ron en nuestro país no se ocupaban de reglamentar la emisión de obligaciones por parte de este tipo de empresas, ya desde enton-- ces era práctica general incluir en las concesiones para cons-- trucción de ferrocarriles, una cláusula en la que se facultaba a la Compañía a emitir obligaciones con hipoteca de sus líneas. (6)

Es conveniente hacer notar, que los mencionados títulos se - consignan por primera vez en nuestro derecho en la Ley de 22 de mayo de 1882 que aprobó el establecimiento del Banco Hipoteca--

---

(6) Borja Covarrubias Manuel.- Emisión de Bonos y Obligaciones - en Derecho Mexicano.- Revista General de Derecho y Jurisprudencia.- México 1930.- Pág. 359.

rio Mexicano, organización ésta última que tenía por objeto - hacer frente a las necesidades crediticias de nuestro país.

En la mencionada Ley se facultaba al Banco a emitir obligaciones o bonos hipotecarios, nominativos o al portador, sujetando la emisión al cumplimiento de determinados requisitos - relativos principalmente al importe total de la emisión, fijación del interés correspondiente por parte del Consejo de Administración y forma de amortización.

Si bien es cierto como acertadamente lo ha señalado el Maestro Cervantes Ahumada (7), que las obligaciones como títulos de crédito no encuentran una reglamentación sistemática y adecuada sino hasta la actual Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, es conveniente señalar los antecedentes legislativos que precedieron a la expedición de la referida --- ley.

Ni el Código de Comercio elaborado por Teodosio Lares en - 1854, ni el de 1884 mencionan siquiera a las obligaciones. El de 15 de septiembre de 1889 apenas si supone su existencia en el artículo 75 fracción III, al considerar como actos de comercio "las compras y ventas de porciones, acciones y obligaciones de las sociedades mercantiles"; y en la fracción XIV - del artículo 21 en que se previene que se inscribirán en el - Registro de Comercio" las emisiones de acciones, cédulas y --

---

(7) Cervantes Ahumada Raúl. - Títulos y Operaciones de Crédito. - Séptima Edición. - Editorial Herrero, S.A. - México, 1972. - Pág. 142.

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 o importe de la emisión, y los bienes, obras, derechos o hipotecas cuando los hubiere, que se afecten a su pago.

Borja Covarrubias (8) nos hace notar que el hoy derogado artículo 1028 del Código de Comercio, al hablar de las quiebras de las compañías y empresas de ferrocarriles y demás obras públicas, colocaba en el segundo grupo de acreedores a "los de las obligaciones hipotecarias emitidas por el capital que las mismas representen y por los cupones y amortización vencidos y no pagados".

Por otra parte, la Ley Minera de 4 de junio de 1892 en su artículo 26 prevenía que la hipoteca podía fraccionarse en obligaciones hipotecarias, nominativas o al portador, ya sea en el mismo título constitutivo de la deuda o por documento posterior.

También se reglamentó en la propia ley acerca de la representación común de los obligacionistas, de algunas de las menciones que deberían contener los títulos hipotecarios, así como la especificación relativa a que los tenedores de estos títulos sólo podrían ejercitar sus acciones contra el

(8) Borja Covarrubias Manuel.- op. cit.- Pág. 359.

deudor o el fundo hipotecado por medio del representante común, obligando los actos ejecutados por éste último a la totalidad de los tenedores.

La Ley de Instituciones de Crédito de 19 de marzo de 1897, al referirse a los bonos hipotecarios, reglamentó los bonos - que podían emitir las sociedades, estableciéndose que el valor nominal de los mismos, no podía exceder del importe de -- los préstamos que hubiere efectuado el Banco con garantía hipotecaria, apareciendo como garantía de dichos títulos el conjunto de las propiedades hipotecadas a favor del Banco.

Finalmente, podemos señalar como antecedente de nuestra actual Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en lo - que a obligaciones se refiere, a la Ley General sobre Emisión de Bonos y Obligaciones de 29 de noviembre de 1897 en donde - se facultó a las empresas ferrocarrileras, de minas y obras - públicas, así como a las sociedades anónimas y en comandita - por acciones a emitir los apuntados títulos de crédito.

## II. CONCEPTO, DEFINICION Y FUNCION ECONOMICA.

1. Concepto.- El concepto "obligación" posee una multi-- plicidad de acepciones que es necesario precisar, con el objeto de determinar el significado que tiene el mencionado término en cuanto a título de crédito se refiere.

Primeramente, se emplea para significar toda especie de sujección o vínculo. Dentro del sentido que a través de esta ---

acepción se le da al concepto "obligación", quedan comprendidas no solamente las imposiciones o exigencias de carácter --moral que rigen la conducta del individuo, sino también aquellas específicamente relacionadas tanto con los usos como con los convencionalismos sociales.

En Derecho Privado, especialmente en materia civil, se emplea la palabra obligación para expresar el vínculo jurídico existente entre dos o más personas, en virtud del cual una de ellas denominada acreedor puede exigir de otra denominada deudor, el cumplimiento de una prestación.

En este último sentido, el maestro Rojina Villegas(9) define a la obligación como un vínculo jurídico por virtud del --cual una persona denominada deudor, se encuentra constreñida jurídicamente a ejecutar algo en favor de otra persona denominada acreedor.

Conviene anotar, que se utiliza también el término "bono"-- como sinónimo de obligación, entendida esta última palabra como título de crédito. Sin embargo su uso ha quedado restringido a la emisión de estos títulos por las Instituciones de Crédito, como los bancos hipotecarios y las sociedades finacie--ras. (10).

---

(9) Rojina Villegas Rafael.- Derecho Civil.- Tomo III.- Obligaciones.- Sexta Edición.- Editorial Porrúa, S.A.- México 1973.- Pág. 27.

(10) Cervantes Ahumada Raúl.- op. cit.- Pág. 141.



Dada la variedad de significados que puede revestir el concepto obligación, de los cuales únicamente hemos mencionado los dos más importantes, algunos ordenamientos jurídicos como el Argentino y el Brasileño han adoptado el término inglés "debenture", que tiene la ventaja de su precisión.(11)

Aún cuando nuestra legislación no ha empleado el referido concepto para calificar con él a los títulos de crédito objeto de estudio, es conveniente señalar el aspecto positivo que su uso implica, con el objeto de determinar si es o no conveniente emplearlo en nuestro medio.

Serfaty (12), considera que es preferible emplear la locución "debenture" que su equivalente castellano "obligación", porque mientras aquella significa una obligación limitada a la emisión por las sociedades con carácter especial y en la forma prevista por la ley, la segunda tiene un significado más amplio que le adjudican los distintos contratos, los códigos y las leyes en general.

En el mismo sentido, Rivarola (13) al referirse a la significación del término "debenture" en la legislación argentina, comenta que la cuestión gramatical no hace al caso si se determina desde luego el significado técnico de la pala-

---

(11) Cervantes Ahumada Raúl.- op. cit.- Pág. 141.

(12) Citado por Francisco J. Garo.- Sociedades Anónimas.- - Tomo II.- Ediar Editores.- Buenos Aires, Argentina.- - Pág. 255.

(13) Rivarola Mario A.- Sociedades Anónimas.- Tomo II.- Quinta Edición.- Editorial El Ateneo.- Buenos Aires, Argentina.- Pág. 245.

bra. Aún cuando pueda parecer preferible el uso de la palabra castellana al de la palabra exótica, no solo existe la conveniencia de aceptarla como esta, sino que en su significado técnico jurídico, el término obligación es de mayor amplitud que el de debenture, dado que el primero tiene un concepto más lato que el segundo. Aquel corresponde a cualquier prestación que una persona se haya obligado a hacer en favor de otra, o que por los hechos o relaciones de familia pueda serle exigible; en tanto que el término debenture es de un significado restringido exclusivamente a las prestaciones de dar sumas de dinero que resulta del contrato de emisión.

Por otra parte, cabe señalar que ya en la exposición de motivos del Proyecto de Ley Uniforme de Títulos Valores para Latinoamérica, elaborado para el I. N. T. A. L. por el maestro Cervantes Ahumada, se señalan las ventajas que posee el término debenture en sustitución del tradicional "obligación", en la siguiente forma: "se aceptó el término debenture en sustitución del término obligación, por ser éste último muy equivoco y porque "debentures" ha sido ya aceptado por algunos países latinoamericanos como en el caso de Argentina y Brasil".

Visto lo apuntado anteriormente, y a efecto de que se --

considere en una futura reforma a la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito actualmente en vigor, creemos conveniente recomendar la sustitución del concepto "obligación", - así como la de los sinónimos que de dicha palabra utiliza --- nuestra Ley, específicamente el de "bono", por un único término que desde luego sería el de "debenture", dado que éste último tiene un significado limitativamente más técnico referido exclusivamente al título de crédito en que se incorporan - los derechos y obligaciones relativos a la emisión que lleva a cabo una sociedad anónima para representar un crédito colectivo a su cargo.

2. Definición.- Es importante señalar los diversos significados que posee el concepto "obligación", considerado como título de crédito, con el objeto de determinar en que sentido lo utilizaremos al tratar de dar una definición de los citados documentos mercantiles.

Se ha señalado que el título de crédito "obligación", posee tres diversas significaciones: primeramente, puede utilizarse para expresar con dicha palabra parte del capital dado en préstamo a la sociedad anónima. También se usa para representar el conjunto de derechos y obligaciones del poseedor -- del título; y finalmente, su empleo puede hacerse para referirse al título o documento representativo de valor o dere---

chos. (14).

Rodríguez y Rodríguez (15) considera conveniente diferenciar dos aspectos de los títulos cuyo estudio nos ocupa: señala el referido autor, que por un lado se puede hablar de "obligación" como expresión de derechos y obligaciones correspondientes a cada una de las personas que han concedido un crédito colectivo a una sociedad anónima. Por otro lado, podemos hablar de "obligación" para referirnos al título valor en que se incorporan esos derechos.

Es desde éste último punto de vista, es decir, desde aquel en que consideramos como obligación al documento mercantil o título de crédito en que se incorporan derechos y deberes, desde el cual trataremos de definirlos, señalando a manera de antecedente algunas definiciones de prestigiados autores.

Vivante define a las obligaciones como los títulos valores en que se incorporan los derechos y obligaciones del titular de una fracción del crédito colectivo concedido a una sociedad. (16).

Para Francisco J. Garo, las obligaciones son títulos co--

---

(14) Rivarola Mario A.- Sociedades Anónimas.- op. cit.- Pág. 246

(15) Rodríguez y Rodríguez Joaquín.- Derecho Bancario.- op. cit. Pág. 343.

(16) Citado por Arturo Davis.- Sociedades Anónimas.- Tomo IV.- - M.B. Editor.- Santiago de Chile, 1966.- Pág. 22.

merciales de crédito causales, nominativos o al portador, emitidos por las entidades autorizadas por la Ley y que como tales confieren el derecho a percibir su importe y el de los intereses estipulados en los plazos de amortizaciones conveni--dos, por las vías ejecutivas o de apremio conferidas por la - misma Ley al conjunto de los tenedores, pudiendo o no contar con garantías especiales. (17).

Nosotros, siguiendo la reglamentación legal hecha por el - ordenamiento mercantil mexicano, podemos intentar definir a - las obligaciones como los títulos de crédito, nominativos o - al portador, emitidos por una sociedad anónima o por alguna - otra institución autorizada por la ley, y que representan la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo constituido a cargo de la emisora.

3. Función Económica.- En cuanto a la emisora, podemos - señalar que la emisión de obligaciones tiene como origen, --- principalmente, la solución a un problema de tipo financiero.

Estos problemas de tipo financiero que en un momento dado se le pueden presentar a la sociedad, pueden ser soluciona---dos de dos maneras: aumentando el capital social, o constitu--yendo préstamos obligacionarios. Con el primer modo, podemos decir que la sociedad consigue el objeto mediante su propio - capital; en el segundo se puede señalar que lo hace con un ca

---

(17) Garo J. Francisco.- op. cit.- Pág. 261.

pital conseguido a crédito. Evidentemente, creemos que éste último es más costoso, porque la sociedad contrae una deuda que ha de garantizar con sus propios bienes, con lo cual aumenta su pasivo y se grava su activo. No obstante es un medio que asegura un mayor rendimiento.

Es preferible la emisión de obligaciones al aumento del capital social, cuando el incremento de éste último no es - sino provisionalmente necesario, cuando no se quieren divi-dir las utilidades sociales con nuevos accionistas, o cuando no es fácil encontrar el concurso de personas dispuestas a correr los riesgos de la negociación industrial. El fin - económico de la operación es aumentar por cierto espacio de tiempo, el capital disponible, empleandolo de manera de encontrar en sus beneficios todo lo que basta para pagar el - interés y para extinguir también la deuda en pagos parcia--les: la sociedad que hace la operación piensa que al acabar de pagar, se encontrará liberada de la deuda y con su patrimonio aumentado. (18).

En el mismo sentido de las ideas expuestas, Garo estima que la sociedad anónima recurre al apuntado medio de finan-ciamiento, cuando necesitando aumentar su activo disponible para cubrir necesidades momentaneas o dar mayor vuelo a sus negocios, le conviene más utilizar este medio que ampliar -

(18) Vivante César.- Citado por Borja Covarrubias Manuel.- op. cit.- Pág. 361.

el número de sus asociados. Y ello, porque tiene la seguridad de que la empresa puede ser o llegar a ser próspera, y entonces considera que le resultará más provechoso pagar intereses fijos a acreedores que hacerlos participes como coasociados - de sus ganancias, las que espera han de ser superiores a dichos intereses. (19).

Además, una sociedad cuyo desarrollo ha tenido éxito, prefiere emitir obligaciones que aumentar su capital social mediante la suscripción de nuevas acciones, ya que posiblemente sus socios no desean hacer un nuevo desembolso para cubrir -- las necesidades de capital, ni dar entrada a nuevos socios en la empresa, pues a más de hacerlos participes del aviamiento por ella alcanzado, tendrían que dividir las ganancias acumuladas, y quizá hasta perderían estabilidad en el control directivo de la sociedad. Entonces, resulta preferible que la - sociedad emita obligaciones, y de este modo a la vez que consiga los recursos necesarios, al final del plazo a que la -- emisión se sujete, obtendrá también tanto un aumento en su patrimonio social, como en el monto de las utilidades que co--- rresponda a sus socios. (20).

Sin embargo, es conveniente hacer notar que algunos auto-- res no están conformes con los criterios expresados, soste---

---

(19) Garo J. Francisco.- op. cit.- Pág. 254

(20) Vázquez Arminio Fernando.- op. cit.- Pág. 14.

niendo por su parte que el aumento de capital lo hacen ordinariamente las empresas que han acumulado grandes fondos de reserva, en tanto que la emisión de obligaciones es un recurso que ponen en práctica las empresas cuya situación económica no es suficientemente sólida.

Nosotros consideramos que la emisión de obligaciones por parte la sociedad responde a una necesidad económica, teniendo a resolver un problema de tipo financiero que en un momento dado se le presenta a la misma, debiéndose en todo caso recomendarse su empleo cuando se requieren fondos o recursos solamente de una manera temporal, o bien, cuando los socios existentes no queriendo hacer nuevas aportaciones, tampoco desean compartir las utilidades correspondientes con otras personas, situaciones estas dos últimas que se plantearían al aumentarse el capital social.

Ahora bien, este medio de financiamiento de que se vale la sociedad, no responde uniformemente a las mismas causas, ya que puede resultar tanto de dificultades de orden económico por las cuales atravieza la empresa, como en el caso de prosperidad en los negocios de la misma.

Puede plantearse el supuesto de una sociedad cuyas acciones no se encuentren liberadas en su totalidad, y que con frente problemas de orden económico que no le permitan cum-



plir en forma eficaz el objeto para el cual se constituyó. En este caso, y ante la prevención legal que la imposibilita a aumentar su capital social por no encontrarse liberadas la totalidad de las acciones que lo integran, puede recurrir a la emisión de obligaciones como medio de financiamiento, no obstante de atravesar por un período económicamente crítico, tratando desde luego de atraer la atención de quienes suscriban el empréstito mediante el otorgamiento de garantías específicas, como pueden ser la prendaria o hipotecaria.

Desde otro punto de vista, puede ser preferible para una sociedad que se encuentra en una situación próspera obtener los recursos que de una manera temporal o transitoria requiera mediante la emisión de obligaciones que aumentando su capital, porque de esta forma obtiene los fondos correspondientes, sin comprometer en favor de quienes suscriban el empréstito la distribución de utilidades.

Por cuanto hace al suscriptor, podemos señalar que la adquisición por su parte de un título obligacional, le otorga las siguientes ventajas: inicialmente, se le brinda cierta seguridad al capital invertido, obteniendo además una renta fija; asimismo, elimina la necesidad de que el inversionista realice gastos en la colocación de su capi-

tal, y finalmente, los títulos representativos del crédito son de fácil negociabilidad, lo que permite que su venta pueda realizarse a un costo moderado.

De las ventajas señaladas con anterioridad, consideramos que el motivo principal que induce a una persona a invertir sus capitales en obligaciones es principalmente la renta fija que los mencionados títulos proporcionan, así como el hecho de que el pago de los mismos y el reembolso del capital dado en préstamo le serán cubiertos en los plazos señalados, independientemente de que en la gestión de la sociedad se obtengan beneficios y que estos sean o no considerables, ya que a diferencia del accionista, el titular de una obligación no está sujeto a las contingencias por las que pudiera atravesar la empresa.

### III. CARACTERISTICAS Y CLASIFICACION.

Es conveniente analizar de una manera general, los elementos esenciales a todo título de crédito, con el objeto de enfocar posteriormente dicho estudio al análisis particular de las obligaciones consideradas como títulos valores.

Nuestra Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, define en su artículo 50. a los títulos de crédito como los "documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna". Esta definición se elaboró tomando co

mo modelo la de César Vivante (21), quien califica a los títulos de crédito como "los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal y autónomo expresado en los mismos".

Como puede apreciarse de las anteriores definiciones, --- nuestra ley omitió la palabra "autónomo" con que el señalado autor califica el derecho literal incorporado en el título; --- sin embargo, como se verá más adelante, dicha característica se encuentra implícita en la reglamentación que de los mencionados títulos hace el ordenamiento legal correspondiente (22).

1. Características de los Títulos de Crédito.- Según se ha dicho, el título de crédito es ante todo un documento, pero un documento que posee características propias y especiales.

Es un documento constitutivo de una declaración cartular autónoma que satisface una diversidad de funciones, algunas de las cuales, consideradas por separado, se encuentran en numerosos casos, pero todas reunidas solo existen en los títulos de crédito. Unicamente en estos, el documento es constitutivo del derecho en el consignado; la posesión del título es medio de legitimación y el elemento necesario para el ejercicio del derecho; y la propiedad del título determina -

---

(21) Vivante César.- Tratado de Derecho Mercantil.- Versión Española de la Quinta Edición Italiana.- Traducción de Ricardo Espejo de Hinojosa.- Volúmen 2o. Madrid, España, 1952.- Pág. 220.

(22) Cervantes Ahumada Raúl.- op. cit.- Pág. 9.

al que sea titular del derecho (23).

Por otra parte, se ha señalado por Vivante (24) que a diferencia de cualquier otro documento quirografario, aquel en el que se hace constar la existencia de un título de crédito, tiene una influencia esencial sobre la suerte del crédito, - máxime sobre su circulación y extinción, de modo que éste no se transmite si no se transmite el título y no puede exigirse si no se presenta el título: hasta en tanto el título existe, es el único medio para hacer valer el derecho.

Tal es la importancia que reviste en materia de títulos - de crédito el documento, que se ha caracterizado a éste último como principal, en tanto se considera al derecho incorporado como lo accesorio; el derecho no existe ni puede ejercitarse, si no es en función del documento y condicionado por él. (25).

A). Incorporación.- De la estrecha relación y vinculación que existen entre el documento y el derecho en el incorporado, deriva la primera característica esencial de todo título de crédito, a saber: la incorporación.

A través de este elemento esencial se significa - - -

(23) Ascarelli Tulio.- Teoría General de los Títulos de Crédito.- Traducción de René Cacheux Sanabria.- Editorial Jus.- México 1947.- Págs. 58 y 232.

(24) Vivante César.- Instituciones de Derecho Mercantil.- Traducción de Ruggero Mazzy.- Roma 1928.- Pág. 160.

(25) Cervantes Ahumada Raúl.- op. cit.- Pág. 10.

que el derecho o prestación prometida se ha materializado en el papel en que consta, de modo que documento y crédito son jurídicamente inseparables. Este elemento "incorporación" hace que los actos de disposición del título, sean actos de -- disposición sobre el derecho que representa; que no sea posible disponer del crédito, si no es precisamente disponiendo del título en que está incorporado; que únicamente quien tiene la posesión del título, adquirida en forma legal, está autorizado para reclamar la prestación y, finalmente, que el deudor solo tiene la obligación de efectuar el pago a quien se lo presente como regular tenedor del título (26).

Al referirnos a la definición legal de título de crédito, señalamos que según la misma es un documento "necesario" para ejercitar el derecho literal que en él se consigna. Pues bien, al calificarse al título de crédito como documento necesario, se desprende la vinculación esencial e inseparable que existe entre el documento y el derecho en él consignado y, consecuentemente, el elemento incorporación a que nos hemos referido con anterioridad.

La apuntada característica de los títulos de crédito, se hace evidente en nuestra legislación al prevenirse en la Ley

---

(26) Vicente y Gella Agustín.- Curso de Derecho Mercantil -- Comparado.- Editorial Topográfica La Académica.- Segunda Edición.- Zaragoza, España 1948.- Pág. 357.

General de Títulos y Operaciones de Crédito, por ejemplo, que el tenedor de un título tiene la obligación de exhibirlo para ejercitar el derecho que en él se consigna (Art. 17); que la transmisión del título de crédito, implica el traspaso del derecho principal en él consignado (Art. 18); que la reivindicación de las mercancías representadas a través de títulos de crédito (como el certificado de depósito, por ejemplo), sólo podrá hacerse mediante la reivindicación del título mismo --- (Art. 19), etc.

Por tanto, el elemento incorporación esencial a todo título de crédito, lo desprendemos en nuestra legislación de la expresión "necesario" con que la misma califica al documento en el que se incorpora el derecho representado a través del título de crédito.

B). Legitimación.- Esta característica de los títulos de crédito deriva de la incorporación, y según la misma el título valor tiene la propiedad de atribuir a su titular la facultad para exigir el cumplimiento del derecho incorporado, en contra del obligado en él mismo. Cabe hacer notar, sin embargo, que el tenedor del título de crédito debe poseerlo de una manera legal, es decir, que el título debe haber llegado a su poder de acuerdo con las formalidades y el cumplimiento de los requisitos señalados por la ley para la circulación

del mismo.

La distinta forma de circulación del documento (al portador, a la orden, nominativo) determina una forma distinta de legitimación: se legitima como titular del derecho el simple poseedor del documento, tratándose de un título al portador; - el poseedor que lo sea en virtud de una serie regular e ininterrumpida de endosos, tratándose de un título a la orden; o bien el poseedor que también se encuentre inscrito, como titular, en los libros del deudor tratándose de un título nominativo (27).

Cabe hacer notar, que la legitimación, posee dos aspectos: activo uno, pasivo el otro. La legitimación activa consiste - en la propiedad o calidad que tiene el título de crédito de - atribuir a su titular, es decir, a quien lo posee legalmente, la facultad de exigir del obligado en el título el pago de -- las prestaciones que en él se consignan. En su aspecto pasivo, la legitimación consiste en que el deudor obligado en el título de crédito, cumple su obligación pagando a quien aparezca como titular del documento (28).

Cabe concluir, por lo que a esta característica se refiere, que de la misma se desprende que el titular del derecho es -- propietario del título; por tanto el título de crédito no so-

---

(27) Ascarelli Tulio.- op. cit.- Pág. 216.

(28) Cervantes Ahumada Raúl.- op. cit.- Pág. 10.

lo legitima a su poseedor como titular de un derecho que encuentra su fuente en el título mismo, sino que el titular a que se refiere la legitimación es el propietario del título (29).

C). Literalidad.- Según dijimos, el artículo 50. - de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, define a los mismos como los documentos necesarios para ejercitar el derecho "literal" que en ellos se consigna. Corresponde ahora analizar el concepto de literalidad, como tercera característica de los títulos de crédito.

Podemos decir, siguiendo a Tulio Ascarelli (30), que "el derecho derivado del título es literal en el sentido de que, en cuanto al contenido, a la extensión y a las modalidades de ese derecho, es decisivo exclusivamente el tenor del título".

A pesar de que tratándose de títulos de crédito la literalidad funciona de una manera tal, que el derecho incorporado se encuentra delimitado por el tenor del documento, no hay que olvidar lo señalado por el maestro Cervantes Ahumada (31) en cuanto a esta característica se refiere, ya que según la misma, la medida del derecho incorporado en el título es, --presuncionalmente, la medida justa que se contenga en el texto del documento.

---

(29) Ascarelli Tulio.- op. cit.- Pág. 231.

(30) Idem.- Pág. 50.

(31) Cervantes Ahumada Raúl.- op. cit.- Pág. 11.



Por otra parte, es importante manifestar que este elemento literalidad, permite que se cumpla con la función práctica -- que los títulos de crédito están llamados a cumplir, a saber: la circulación de los derechos.

Ahora bien, esta circulación solamente es posible cuando - el derecho de que es objeto está exactamente delimitado y definido, o mejor dicho circunscrito, en relación con el conjunto de las relaciones económicas habidas entre los sujetos originales (32).

Concluyendo, podemos decir que la literalidad en materia - de títulos de crédito, significa que el derecho incorporado o consignado en el título se determina en cuanto a su contenido o características por la letra del documento, es decir, por - los términos literales consignados en su texto.

D). Autonomía.- Con notoria impropiedad muchas veces se califica al título de crédito, o bien al derecho en el incorporado, como autónomos. Sin embargo, y manifestando nuestra conformidad con lo apuntado por el Maestro Cervantes Ahumada (33), cabe aclarar que a ninguno de los dos conceptos señalados con anterioridad se les debe atribuir la característica que se analiza, sino que es autónomo desde el punto de vista activo, el derecho que cada titular va adquiriendo sobre -

---

(32) Ascarelli Tulio.- op. cit.- Pág. 52.

(33) Cervantes Ahumada Raúl.- op. cit.- Pág. 12.

el título y sobre los derechos en él incorporados. Quiere esto decir, que el tenedor de un título ejercita un derecho propio, independiente y distinto del que tenía quien se lo transmitió; - derecho que por otra parte aparece desligado de las anteriores relaciones que pudieron haber existido entre los tenedores precedentes y el deudor.

En su aspecto pasivo, -continúa diciendo el señalado autor- la autonomía viene a significar que la obligación de cada uno de los signatarios del título de crédito es independiente y -- diversa de la que tenía o pudo tener el anterior suscriptor -- del documento.

En el mismo sentido se ha considerado que son obligaciones autónomas, pues la validez de cada una de ellas es independiente de la validez de las obligaciones que la siguen o la preceden (34).

Yadarola (35) encuentra el fundamento de la autonomía en el hecho de que cada adquirente del título lleva a cabo una adquisición originaria del derecho; adquisición ésta última que se contrapone a la adquisición derivada o derivativa, que es aquella en la cual el adquirente queda colocado en posición de sucesor en los derechos del que transmite, de tal modo que su de-

---

(34) Vivante César.- Instituciones de Derecho Mercantil.- Pág. 173.

(35) Yadarola Mauricio L.- Títulos de Crédito.- Editorial Tipo - gráfica Editora Argentina.- Buenos Aires, Argentina, 1961.- Pág. 79.

recho es el mismo que tenía éste último de quien es su causahabiente.

Por el contrario, continua el referido autor, en la adquisición de un título de crédito no se opera un fenómeno de sucesión, pues el adquirente no queda colocado en la situación jurídica del que trasmite, no es su causahabiente; la ley lo considera propietario ex-novo del título al desvincularlo de los poseedores anteriores, de tal forma que la relación que se perfecciona entre el actual poseedor y el deudor es directa, no derivada, y por lo mismo originaria.

El derecho de cada sucesivo titular es autónomo, porque -- no deriva del derecho del titular anterior sino de la propiedad del título, y es por ello que puede subsistir aunque no exista el derecho del que lo trasmite; es necesario y suficiente con que exista tan solo la propiedad del título (36).

Por último, cabe destacar que aún cuando expresamente no se califica por nuestra ley como autónomo el derecho que cada sucesivo titular va adquiriendo sobre el título de crédito, -- así como sobre el derecho en él incorporado, del principio de inoponibilidad de excepciones consagrado en el artículo 80. -- de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito se deriva tal característica.

---

(36) Ascarelli Tulio.- op. cit.- Pág. 275.

Consecuentemente, el deudor únicamente podrá oponer al último tenedor las excepciones personales que tenga en contra suya, no pudiendo hacer valer situaciones anteriores habidas con los tenedores precedentes del documento.

2. Las Obligaciones son Títulos de Crédito.- Aún cuando se puede afirmar que la obligación es desde luego un título de crédito, ya que como tal se encuentra regulada en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, es importante determinar que la misma posee los atributos y caracteres esenciales a los títulos de crédito. Y ello, en virtud de que en muchas ocasiones la naturaleza jurídica de una Institución no depende del lugar en el que se encuentre reglamentada, sino del hecho de que reúna los elementos esenciales a la misma, que en última instancia son los que la caracterizan.

Por ello, habremos de analizar los caracteres esenciales a los títulos de crédito en relación con las obligaciones, para de esta forma concluir si los mencionados documentos mercantiles poseen o no los atributos ya señalados.

En las obligaciones se manifiesta el primer elemento esencial a todo título de crédito, o sea la incorporación, en virtud de que la relación que existe entre la participación de su tenedor en el crédito colectivo y el documento es

tan estrecha, que éste último no solo sirve para constituir el derecho, sino que también condiciona su ejercicio y circulación. Es por tanto, un documento constitutivo dispositivo, como lo son todos los títulos de crédito.

A semejante consideración se llega luego de analizar el artículo 221 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito que exige a los obligacionistas para poder concurrir a las asambleas el previo depósito de los títulos; y de la remisión que hace el artículo 228 del citado Ordenamiento a diversos preceptos legales de la propia Ley, y que se refieren principalmente a la exigencia de presentar para su pago el título (Art. 127), de anotar en el documento el pago parcial que se haga (Art. 130), así como el protesto correspondiente (Art. 148), etc.

De tales exigencias legales, se deriva la estrecha relación y vinculación existente entre el documento y el derecho en el consignado o incorporado y, consecuentemente, el carácter de la incorporación.

Desde otro punto de vista, la obligación es un título de legitimación en virtud de que el documento tiene la característica de atribuir a su tenedor la titularidad del derecho en él incorporado y la facultad para poder ejercitarlo, --- siempre y cuando dicho tenedor posea el título de acuerdo -

con la ley de circulación a que se encuentre sujeto el mismo.

Por otra parte, la literalidad de las obligaciones resulta de lo dispuesto en el artículo 228 de la Ley ya citada, - que declara aplicable a las mismas lo preceptuado en el artículo 167; éste último indica a su vez, remitiendonos al artículo 80., que son inoponibles a los títulos de esta clase todas aquellas excepciones que no se funden en el texto del documento, salvo el caso, claro esta, de las excepciones procesales y personales (37).

En consecuencia, las obligaciones incorporan un derecho literal, es decir, que la medida del derecho incorporado es, presuncionalmente, la medida justa que se contenga en el texto del documento; y que el derecho derivado de la obligación es literal en el sentido de que en cuanto a su contenido, extensión y modalidades este se mide, desde luego, por el texto del documento.

Por último, cabe destacar que la obligación posee el atributo de la autonomía, toda vez que desde el punto de vista activo, el derecho de cada sucesivo titular es independiente del que tenía el tenedor o tenedores precedentes; y en su aspecto pasivo, las obligaciones de cada uno de los signatarios son totalmente diversas y diferentes de las que

(37) Vázquez Arminio Fernando.- op. cit.- Pág. 226.

tenían él o los anteriores suscriptores del documento.

A tales consideraciones nos conduce la remisión que hace al artículo 167 el 228 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y el primero a su vez al artículo 80. en donde se consignan de una manera limitativa las excepciones que pueden oponerse contra la acción derivada de un título de crédito, artículo éste último que consagra el principio de inoponibilidad de excepciones, fundamento de la autonomía.

Concluyendo, podemos afirmar que las obligaciones son títulos de crédito, no solamente por encontrarse reglamentadas como tales en la Ley, sino también en virtud de reunir todos y cada uno de los atributos y caracteres esenciales a esta clase de documentos mercantiles.

3. Clasificación de las Obligaciones.- Una vez determinado el carácter de título de crédito con que hemos calificado a las obligaciones, conviene ahora encuadrarlas dentro de las clasificaciones que doctrinalmente se han elaborado en relación con los citados títulos.

A). Título Causal.- En relación a la causa, la obligación es un título de crédito causal en virtud de que permanece vinculado a la causa que le dió origen.

En virtud de ser un título causal, la obligación esta desde luego vinculada al acta de creación, por lo que en caso de

existir discrepancia entre una y otra, deberá prevalecer lo consignado en ésta última.

Es importante destacar que para distinguir si un título - de crédito es abstracto o causal hay que atender no a la emi sión del título que siempre es un negocio jurídico abstracto, sino al momento de su creación (38).

B). Título Nominativo o al Portador.- Por cuanto ha ce a la Ley de su circulación, la obligación de conformidad - con el artículo 209 de la Ley General de Títulos y Operacio-- nes de Crédito puede ser nominativo o al portador.

En el primer caso, se encontrará desde luego emitido a fa- vor de determinada persona, cuyo nombre aparecerá inserto en el texto del documento, y que requiere para ser transmitido no solo del endoso correspondiente, sino también de la anotación relativa en los registros de la emisora, unido desde luego a la tradición o entrega del título.

Los títulos al portador, por el contrario, son aquellos -- que no se expiden a favor de determinada persona, bien sea -- que contengan o no la cláusula al portador, "y que se trasm-- iten cambiariamente por la sola tradición, produciendo la sim-- ple tenencia del título la legitimación de su poseedor (39).

C). Título Nominado.- Quedan las obligaciones com--

---

(38) Cervantes Ahumada Raúl.- op. cit.- Pág. 30.

(39) Idem.- Pág. 28.



prendidas dentro de la presente categoría en virtud de encontrarse expresamente reglamentadas por la Ley, a diferencia de los títulos innominados que son aquellos que no encuentran -- una reglamentación específica en el Ordenamiento Legal correspondiente.

D). Título Personal y Obligacional.- El título objeto de estudio es a la vez personal y obligacional.

Posee la primera característica ya que el mismo trae aparejados para su titular derechos políticos, como lo es principalmente, el de intervenir en las asambleas de obligacionistas.

Es además un título obligacional, toda vez que tiene por objeto un derecho de crédito, es decir, que a través de él se hace efectivo por su titular el pago o reembolso del capital que representa.

E). Título Serial.- Es un título serial, en virtud de que no se crean todos en diferentes actos de creación, sino que por el contrario, se crean todos a la vez, en ocasiones en gran número, según sea el monto de la emisión y el importe de cada título, en un solo y único acto de creación.

F). Título de Inversión.- Se le caracteriza como título de inversión ya que produce a su titular una renta fija, exenta desde luego de las vicisitudes económicas a que se encuentra sujeta la entidad emisora.

Desde otros puntos de vista, y atendiendo a caracteres específicos a esta clase de títulos de crédito, los podemos -- clasificar en la forma siguiente: en cuanto a la garantía a la que se encuentran sujetos y en cuanto al sujeto emisor.

G). En cuanto a la garantía a la que se encuentran sujetos.- Por lo que toca a este criterio, podemos clasificar a las obligaciones en: a). Obligaciones Comunes; b). --- Obligaciones con garantía Hipotecaria y c). Obligaciones con garantía prendaria.

a). Obligaciones Comunes.- Podemos decir que - son aquellas que carecen de una garantía específica. No quiere esto decir que carezcan de garantía alguna, ya que en última instancia de ellas responde el patrimonio de la emisora en su totalidad.

b). Obligaciones Hipotecarias.- Son aquellas, - que como su nombre lo indica, se encuentran respaldadas por una garantía específica, que puede consistir en la hipoteca sobre uno o varios bienes inmuebles individualmente determinados, o bien sobre la totalidad de la negociación emisora.

c). Obligaciones Prendarias.- Por su parte, -- las obligaciones prendarias, son aquellas que se encuentran respaldadas mediante la prenda que se constituye sobre bienes o cosas muebles, a efecto de garantizar a los obligacio-

nistas no solo el pago de los intereses correspondientes, sino también el reembolso del capital.

H). En cuanto al Sujeto emisor.- Por cuanto hace al sujeto emisor, podemos distinguir las obligaciones creadas -- por sociedades anónimas, de las creadas por instituciones de crédito que a la vez son sociedades anónimas, y las emitidas por el Estado, "reservándose para calificar a las creadas por estos dos últimos el tecnicismo bono". (40).

Cabe desde luego hacer la aclaración, que en el siguiente capítulo únicamente será objeto de estudio el proceso de creación y emisión de las obligaciones en relación con las socie-dades anónimas, excluyendo, aunque también poseen la misma -- forma de organización social, el proceso de creación de las - obligaciones emitidas por instituciones de crédito.

---

(40) Cervantes Ahumada Raúl.- op. cit.- Pág. 141.

## **CAPITULO SEGUNDO**

### **PRESUPUESTOS, PROCESO DE CREACION Y**

### **EMISION DE OBLIGACIONES**

## CAPITULO SEGUNDO

### PRESUPUESTOS, PROCESO DE CREACION Y EMISION DE OBLIGACIONES

#### I. PRESUPUESTOS.

Entendemos por presupuestos, las condiciones necesarias y previas que supone todo proceso de creación y emisión de --- obligaciones, como son, la existencia de una sociedad anónima, previa y regularmente constituida, así como el hecho de que el importe de la emisión se someta a las normas establecidas por la ley.

1. Existencia de una Sociedad Anónima.- La creación y -- emisión de esta clase de títulos de crédito supone una capacidad subjetiva por parte de la institución emisora, es decir, que constituye un presupuesto necesario de la emisión - la existencia de una sociedad anónima, en virtud de que según lo previene el artículo 208 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, es únicamente a este tipo de sociedades a quienes se les faculta por la ley para emitir obligaciones.

No obstante lo apuntado anteriormente, es importante señalar los casos de excepción a la regla general contenida en - el mencionado artículo 208.

El primero de ellos se refiere a la facultad que otorga - la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos en

sus artículos 73 fracción VIII y 117 fracción VIII a la Federación así como a los Estados que la integran, para concertar empréstitos que desde luego pueden tomar la forma de emisión de obligaciones, haciendo notar que en nuestro medio a dichos títulos se les conoce con el nombre de bonos cuando son emitidos por el Estado.

El segundo supuesto de excepción lo constituyen aquellos casos en los cuales no obstante de existir una sociedad anónima, ésta se encuentra imposibilitada para emitir obligaciones por una prevención expresa de la ley, en este caso, consignada en la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, como sucede tratándose de Instituciones de Crédito que se dediquen a actividades de Depósito --- (Art. 17 fracción XVIII), de Depósito de Ahorros (Art. 22), Bancos de Capitalización (Art. 43 fracción I) y Uniones de Crédito (Art. 89 fracción II).

A pesar de que la fracción XIV del artículo 21 del Código de Comercio parece autorizar o suponer la emisión de esta -- clase de títulos de crédito por personas físicas, dadas las características de los mismos y de las prevenciones legales a que se sujeta su emisión, resulta imposible que un particular que no sea una sociedad anónima pueda emitir obligaciones, ya que para proceder a este acto jurídico precisa del -

cumplimiento de las diversas disposiciones contenidas en el artículo 208 y siguientes de la Ley General de Títulos y -- Operaciones de Crédito y estas solamente pueden ser atendidas y cumplidas por entes sociales organizados en forma de sociedad anónima. (41)

La razón de circunscribir la emisión de obligaciones únicamente a las sociedades anónimas, ha sido considerada atendiendo principalmente a la protección que se debe dar a los futuros tenedores de las mismas.

Así por ejemplo, Vázquez Arminio (42) estima que es la -- primera de las medidas de protección que se otorgan en beneficio de los obligacionistas, puesto que la estructura de -- esta forma social les permite llevar a cabo un control de -- su crédito que no podría ejercerse en forma eficaz sobre -- las personas físicas u otros tipos de sociedad.

En el mismo sentido, Garriguez (43) considera que son -- las sociedades anónimas las que ofrecen a los acreedores de este tipo mayores garantías, porque vincula en favor de los mismos una masa de patrimonio separado, cuyo tratamiento jurídico y contable asegura en lo posible el derecho de los -- acreedores a que no se reduzca en su perjuicio esta garan--

---

(41) Rodríguez y Rodríguez Joaquín.- Derecho Bancario.- op. cit.- Pág. 355.

(42) Vázquez Arminio Fernando.- op. cit.- Pág. 81.

(43) Garriguez J.- Tratado de Derecho Mercantil.- Tomo I.- Volu-- men 2o.- Pág. 796.

tía.

Resulta evidente que sea únicamente a las sociedades anónimas a quienes se autorice por la Ley para recurrir a este modo de financiamiento, en razón de los grandes capitales -- con que cuentan, lo que les permite hacer frente a los gastos que supone todo el proceso de emisión, a más de que se justifica en virtud de los objetivos que normalmente acometen este tipo de sociedades, lo que las hace ser, si no las únicas, sí las que principalmente requieren de importantes sumas de dinero para su expansión y desarrollo.

2. Previa y Regularmente Constituida.- Es necesario además, que la entidad emisora se haya constituido previamente, en virtud de que no es posible que se produzca una emisión coetanea de acciones y obligaciones para su constitución.

Asimismo, el organismo social deberá encontrarse regularmente constituido. Quiere esto decir que en su formación se hayan cumplido con todos y cada uno de los requisitos exigidos por la Ley General de Sociedades Mercantiles. (44)

Con el objeto de determinar si una sociedad irregularmente constituida puede o no emitir esta clase de títulos, es conveniente recordar que las principales causas que dan origen a la señalada irregularidad son, entre otras, la falta -

(44) Conforme Pina Vara Rafael de.- Elementos de Derecho Mercantil Mexicano.- Sexta Edición.- Editorial Porrúa, S.A.- México 1973 Pág. 397.



de inscripción del acta constitutiva de la sociedad en el Registro de Comercio correspondiente, así como el hecho de que la citada acta no conste en escritura pública.

Atendiendo a las mencionadas causas, y no dejando de considerar que la Ley General de Sociedades Mercantiles da ciertos efectos jurídicos a algunos de los actos realizados por este tipo de sociedades irregulares, principalmente en atención al interés de los terceros que con ella contratan, creemos que dichas sociedades se encuentran imposibilitadas para emitir obligaciones toda vez que no podrían dar cumplimiento a los requisitos que para la emisión de esta clase de títulos prevee la Ley correspondiente, como son: el llevar a cabo la inscripción del acta de emisión en el Registro Público de la Propiedad y de Comercio del domicilio de la Sociedad emisora, acto éste último que supone el previo registro de la persona moral, a más de que para proceder a la inscripción del acta constitutiva de la sociedad, es necesario que ésta conste en escritura pública al tenor de lo dispuesto en el artículo 5o. de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

3. Límite al Monto de la Emisión.- Otro aspecto importante que debe ser considerado previamente al proceso de creación y emisión de las obligaciones, lo constituye aquel que se refiere al monto del empréstito, ya que la sociedad -

anónima no se encuentra en libertad absoluta para poder determinar a su arbitrio.

La facultad de la sociedad anónima para determinar el importe de la emisión encuentra una limitación en el artículo 212 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, según el cual el monto total no podrá ser superior a la cantidad que como activo neto aparezca del balance que al efecto se formule o elabora.

A pesar de lo señalado con anterioridad, es importante - hacer notar que la Comisión Nacional de Valores ha resuelto en diverso acuerdo, que el monto de la emisión puede supe--rar el capital contable en una pequeña proporción "en aquellos casos en que el exceso del pasivo sobre el activo neto sea de proporciones reducidas, teniendo en cuenta la naturaleza económica y financiera de la empresa emisora, el mercado de sus productos y que los fondos provenientes de la emisión se dediquen preferentemente a la adquisición de acti--vos fijos". (45)

Sin embargo, cabe aclarar que la citada regla general en cuenta una excepción consignada en el señalado artículo, y que se refiere al caso de que la emisión se haga en repre--sentación del valor o precio de bienes cuya adquisición o - construcción tuviese contratada la sociedad emisora.

(45) Memoria Anual de la Comisión Nacional de Valores correspondiente al año de 1954.- Pág. 28.

En función de la limitación que se establece a la sociedad anónima para determinar el monto de la operación, se -- han sostenido principalmente dos criterios: el de aquellos que justifican tal limitación y quienes afirman que debe -- otorgarse absoluta libertad a la persona moral para determi-- nar el monto del empréstito, habiéndose adoptado uno y otro criterio en las diversas legislaciones.

Vivante, (46) pronunciándose en favor del criterio de la limitación manifiesta que a través del mismo se pretende -- mantener una prudente relación entre las garantías que la -- sociedad ofrece a sus acreedores y la esfera de sus nego--- cios, así como que se quiere impedir que las sociedades vi-- van a expensas del público sirviéndose de nuevas emisiones para pagar los intereses debidos sobre las precedentes.

En el mismo orden de ideas, ya en la discusión previa a la aprobación del Código Italiano, se sostuvo por Mancini -- la necesidad de que existiese una proporción entre la poten-- cia económica de la sociedad y la cantidad de los préstamos que ésta puede contraer, porque de lo contrario se permiti-- ría que las sociedades, arriesgando una corta suma de dine-- ro, pudiesen operar con grandes capitales ajenos, retenien-- do para si todos los provechos de la posible ventaja o ---- ganancia y dejando a los que les proporcionan fondos, en el

(46) Vivante César.- Citado por Rivarola Mario A.- Sociedades Anónimas.- op. cit.- Pág. 210.

presente caso los obligacionistas, todos los peligros de la pérdida eventual, lo cual desde luego sería notoriamente injusto.

Rivarola (47) considera que los argumentos esgrimidos en favor de la limitación no son lo suficientemente convincentes, manifestándose por su parte, partidario del criterio de la absoluta libertad.

Sostiene el mencionado autor, que el hecho de la responsabilidad limitada de la sociedad en nada puede influir, y el argumento que se hace con tal base es erróneo, porque -- parte del supuesto equivocado de no incorporarse bien ni suma alguna al patrimonio social. Ejemplifica su criterio en la forma siguiente: "Si una sociedad con un millón de pesos de capital contrae un empréstito de dos millones, no puede decirse que se obliga por más de lo que tiene, por cuanto -- siendo el mutuo un contrato real, el deudor no queda obligado mientras no recibe el préstamo; quiere esto decir que en el momento de obligarse la sociedad por dos millones de pesos, sus bienes suman tres millones, esto es, el millón que tenía de capital y los dos millones que recibe en préstamo. Antes de la operación su activo era un millón, sin pasivo; -- realizado el empréstito, su activo es de tres millones y su pasivo de dos".

(47) Rivarola Mario A.- Sociedades Anónimas.- op. cit.- Pág. 210.

El problema radica, según el apuntado autor, cuando se colocan los títulos por debajo de la par, ya que en este supuesto los recursos que obtiene la entidad emisora se ven reducidos considerablemente.

A pesar de que a primera vista parece justificado el argumento de Rivarola, nos inclinamos a considerar junto con Francisco J. Garo (48) que el mismo no es del todo convincente -- porque propia y técnicamente no existe un aumento de capital; a lo más, existirá en todo caso una momentánea y temporal disponibilidad de fondos que se irán mermando a medida que se lleve a cabo la amortización de los títulos correspondientes.

Más acertado nos parece el punto de vista intermedio sostenido por Malagarriga (49), quien únicamente justifica la limitación en aquellos casos en que no se establezcan a favor de los tenedores garantías específicas o privilegios especiales. Establecidas estas últimas, es de considerarse que la restricción a la libertad de contratar y, consecuentemente, la limitación en relación con el monto de la emisión, no tiene razón de ser.

Nosotros, desde luego nos manifestamos partidarios del -- sistema mixto que establece nuestra legislación en cuanto al monto de la emisión se refiere.

(48) Garo J. Francisco.- op. cit.- Pág. 291.

(49) Malagarriga Carlos C.- Tratado Elemental de Derecho Comercial.- Tomo I.- Tercera Edición.- Pág. 574.- Tipográfica Editora Argentina.- Buenos Aires 1963.

Por una parte, resulta comprensible que se limite el importe de la emisión a la cantidad que como activo neto aparezca del balance correspondiente, en virtud de que en muchos casos la sola agrupación de obligacionistas es insuficiente para otorgarles la protección que se merecen, a más de que es necesario que los títulos encuentren cuando menos un mínimo de respaldo patrimonial que garantice no sólo el pago del capital, sino también de los intereses relativos.

Además, como se ha apuntado anteriormente, este límite puede ser rebasado en aquellos casos de excepción, o sea, cuando la emisión se haga en representación del valor o precio de bienes cuya adquisición o construcción tuviere contratado la sociedad, lo que viene a introducir un sistema flexible por cuanto al monto de la emisión se refiere.

Se ha señalado por Mario Herrera (50) que el propósito que inspira esta parte del artículo 208 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito en que se autoriza que el importe de la emisión pueda ser superior al activo neto, es el de establecer un principio de seguridad en beneficio de los tenedores de obligaciones, consistente en que el excedente del monto de la emisión sobre el capital contable de la institución emisora sea invertido en determinados activos.

---

(50) Herrera Mario.- Qué es y cómo se hace la Emisión de Obligaciones.- Segunda Edición.- México 1966.- Pág. 43.

Por último, cabe destacar que resultaría totalmente inoperante el limitar el monto de la emisión, si la sociedad a su arbitrio pudiese reducir en cualquier momento el capital social.

Es por ello que se prevee acertadamente por nuestra Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que tal reducción sólo podrá realizarse en proporción al reembolso que haga la entidad emisora sobre las obligaciones por ella emitidas, conservándose de esta forma el mínimo de respaldo -- patrimonial hacia los títulos a que venimos haciendo referencia.

El importe que debe tenerse en cuenta para calcular el monto a que ascenderá la emisión es el valor nominal de los títulos, porque este último representa la suma en que se -- consideran acrecentados los recursos disponibles de la empresa en virtud de la emisión, y que constituye por ende, -- la suerte principal de la operación que sirve de base para el computo de los intereses y demás prestaciones accesorias que corresponden a los obligacionistas. (51)

## II. PROCESO DE CREACION DE LAS OBLIGACIONES.

Comprende este procedimiento o proceso todos los actos -- que debe de llevar a cabo una sociedad anónima para la crea -- ción de los títulos de crédito sujetos a estudio, actos que

(51) Vázquez Arminio Fernando.- op. cit.- Pág. 92.

podemos encuadrar y clasificar en cinco diversas etapas, a saber: 1. El Acuerdo de la Asamblea de Accionistas que debe autorizar la Emisión; 2. La autorización que debe otorgar la Comisión Nacional de Valores para que puedan emitirse los títulos; 3. El otorgamiento del acta de creación de los títulos, que necesariamente deberá llevarse a cabo ante Notario Público; 4. El Registro de la Operación; y 5. - La creación de los títulos.

1. El Acuerdo de la Asamblea de Accionistas.- El primer acto que supone todo el proceso de creación de los títulos cuyo estudio nos ocupa, lo es ciertamente el acuerdo de la asamblea de accionistas que debe autorizar la emisión.

A tal conclusión se llega después de analizar el contenido del artículo 213 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, el cual establece que la emisión será hecha por declaración de voluntad de la sociedad emisora, y que en el acta de emisión correspondiente deberá insertarse, entre otros requisitos, el acta de la asamblea general de accionistas que haya autorizado la creación del crédito colectivo a su cargo.

Como puede apreciarse, la expresada disposición legal no determina a que clase de asamblea corresponde autorizar



la emisión, sino que únicamente se refiere el órgano colegiado de la sociedad de una manera general, por lo que es desde luego conveniente analizar brevemente los tipos de asamblea que puede celebrar una sociedad, y derivar de ello a cual de las mismas corresponde deliberar acerca del acuerdo de emisión.

Sin desconocer que doctrinalmente se clasifican a las --- asambleas de accionistas en constitutivas, especiales, mixtas y aquellas que se celebran durante el estado de liquidación de la sociedad, para los fines de nuestro estudio únicamente nos ocuparemos del análisis del criterio tradicional -- que las divide en asambleas ordinarias y extraordinarias, -- criterio que por otra parte es seguido por nuestra legislación y que ha quedado consagrado en el artículo 179 de la -- Ley General de Sociedades Mercantiles.

Unas y otras se distinguen no sólo en cuanto a la competencia que la ley les asigna, sino también en función de las formalidades (quorum, votación) que se exigen para su constitución y deliberación correspondientes.

Desde el punto de vista de su competencia, encontramos -- que se consideran como asambleas ordinarias aquellas que se ocupan de los siguientes asuntos: discusión y aprobación del balance anual, nombramiento de administradores y comisarios,

así como de la determinación de los emolumentos que corresponden a estos últimos y especificación de los dividendos - que deberán otorgarse a los accionistas.

Son asambleas extraordinarias, por el contrario, aquellas que se reúnen para tratar cualesquiera de los asuntos especificados en el artículo 182 de la ley citada y que se refieren principalmente a aquellos casos en que por resolución de la asamblea los estatutos de la sociedad deban modificarse, de donde se desprende que el fin primordial de la reunión de accionistas en asamblea extraordinaria sea para decidir sobre modificaciones estatutarias. (52)

Por cuanto hace al quorum, ambas se diferencian en razón del capital que debe estar representado para que puedan constituirse válidamente. En la asamblea ordinaria se requiere que este representado cuando menos la mitad del capital social, mientras que la legal instauración de una asamblea extraordinaria exige que esten representados en la misma cuando menos las tres cuartas partes de dicho capital.

En lo que se refiere a la votación, también esta forma de deliberación del órgano supremo de la sociedad varía según se trate de una asamblea ordinaria o extraordinaria. -- Las resoluciones tratándose de asambleas ordinarias deberán

(52) Vázquez del Mercado Oscar.- Asambleas de Sociedades -- Anónimas.- Segunda Edición.- Editorial Porrúa, S.A. -- México 1971.- Pág. 151.

adoptarse por mayoría de votos de los titulares de acciones representadas en la misma; en tanto que en la asamblea extraordinaria, para que la resolución que se tome por el citado órgano sea válida deberá ser votada, cuando menos, por todos aquellos accionistas que representen la mitad del capital social.

Como se desprende de los anteriores párrafos, la ley ha establecido mayores requisitos no sólo para la constitución sino también para la votación de las resoluciones por cuanto se refiere a asambleas generales extraordinarias, y ello en función, primordialmente, de los asuntos de su competencia que se consideran excepcionales y de gran trascendencia para la vida misma de la sociedad; en tanto ha reducido los requisitos exigidos para los mismos efectos a las asambleas ordinarias, ya que estas se ocupan si no de asuntos de menor importancia, si de aquellos que por regla general tienen en común la regularidad con la que deben ser tratados y resueltos por dicho órgano colegiado.

Como consecuencia de lo anterior podemos concluir que la emisión de obligaciones deberá ser, en todo caso, producto de un acuerdo tomado por la asamblea general extraordinaria de accionistas, ya que dicha operación tiene no solamente el carácter de excepcional durante la existencia de la so-

ciudad, sino que también su significación y trascendencia económica resultan de capital importancia para la misma.

Lo antes anotado viene a ser confirmado por el artículo 182 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, el cual determina en su fracción X que será la competencia de la asamblea general extraordinaria de accionistas la emisión de -- bonos.

Es conveniente aclarar que en nuestro medio, y como ha -- quedado expuesto en el capítulo primero de este trabajo, el citado término se utiliza como sinónimo de obligación, entendida esta última palabra, desde luego, como título de -- crédito.

En consecuencia, el acuerdo sobre la emisión de obligaciones, no sólo por su carácter excepcional y trascendencia económica, sino también en virtud de prevenirlo así el apuntado artículo 182, deberá ser adoptado por la asamblea general extraordinaria de accionistas, complementándose de esta forma lo dispuesto en el inciso a). fracción I del artículo 213 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

El hecho de que se haya otorgado por el legislador a la asamblea extraordinaria de accionistas la facultad de determinar acerca del acuerdo de emisión ha sido, principalmente, en función de la protección a los accionistas. Sin tal me-

dida, el administrador o consejo de administración podrían - abusar de una facultad contenida en los estatutos y realizar la operación aún en contra de la voluntad social no manifiesta, en detrimento de los accionistas o del crédito social; o bien, presuponer falsamente esa voluntad mediante el voto de un número de accionistas reunidos en asamblea ordinaria, - sobre todo si esta se celebra en virtud de una segunda convocatoria. (53)

Por último, es importante señalar que aún cuando los Estatutos autoricen a la sociedad para emitir obligaciones, y dicha operación se encuentre regulada detallada y específicamente en los mismos, será necesario en todos los casos el - previo acuerdo de la asamblea extraordinaria de accionistas para que se pueda llevar a cabo la creación y posterior emisión de dichos títulos, por exigirlo así la Ley General de - Títulos y Operaciones de Crédito al consignar en su artículo 213 fracción I inciso a). que en el acta de emisión deberá - insertarse el acta de la asamblea general de accionistas que haya acordado la emisión.

A). Convocatoria.- En virtud de que la asamblea extraordinaria de accionistas que debe acordar la emisión de - obligaciones no es un órgano que funcione permanentemente, - sino que por el contrario se reúne en casos excepcionales pa

ra tratar los diversos asuntos cuya competencia le señala - la ley, es necesario que para que pueda deliberar y resolver sobre cualquier cuestion, se le convoque o reuna previamente.

Quiere esto decir que la reunion de toda asamblea de --- accionistas, salvo el caso de asamblea totalitaria, supone el cumplimiento de determinados requisitos algunos de los - cuales pueden precisarse en los estatutos o bien derivarse de la ley correspondiente.

Por ello, el primer requisito a cumplir es la convocatoria, que tiene por objeto hacer del conocimiento de los --- accionistas el lugar, día y hora en que se ha de celebrar - la asamblea, así como los asuntos de que se ha de ocupar la misma.

La convocatoria es un elemento esencial para la existencia de la asamblea en virtud de que toda reunion de socios sin que medie convocatoria alguna no constituye asamblea, - siendo por tanto inexistentes los acuerdos que en la misma se tomen, salvo el caso de asamblea totalitaria que es aquella en la cual se encuentran representadas todas y cada una de las acciones que integran el capital social.

Candian (54) considera a la convocatoria como un requisito de existencia de la asamblea, y estima que la falta de -

(54) Candian.- Citado por Vázquez del Mercado Oscar.- op. cit.- Pág. 45.

este requisito esencial trae como consecuencia la inexisten  
cia del órgano.

La convocatoria para la asamblea deberá hacerse por el ad  
ministrador o Consejo de Administración o por los Comisarios.  
Cabe también apuntar que podrá hacerla la Autoridad Judicial  
del domicilio de la sociedad cuando así le sea solicitado --  
por accionistas que representen cuando menos el 33% del capita  
l social.

Se ha señalado (55) que en este último caso, es decir, --  
cuando convoca la Autoridad Judicial, el derecho que se les  
confiere a los socios no es el de convocar, sino de solicita  
r que se convoque, cosa totalmente diversa.

Los requisitos que debe contener toda convocatoria, así -  
como las exigencias publicitarias que establece la ley en re  
lación con la misma, son las siguientes:

En cuanto a la persona que deba hacerla, como se ha dicho  
anteriormente, compete tal facultad al Administrador o Consejo  
de Administración, a los Comisarios o a la Autoridad Judici  
al, en su caso, debiendo llevar inserta la firma de quien  
convoque.

Además deberá contener el lugar, día y hora en que ha de  
celebrarse la asamblea. Por cuanto hace al lugar de reunión,  
éste deberá ser necesariamente el del domicilio de la sociedad  
(55) Vázquez del Mercado Oscar.- op. cit.- Pág. 47.

dad, con excepción de aquellos supuestos en que por caso for  
tuito o fuerza mayor sea imposible reunirse en dicho lugar.

El tercer requisito lo constituye el orden del día, entend  
diéndose por tal la lista de materias o asuntos de los cua--  
les ha de ocuparse el órgano social y que deberán ser trata-  
dos en la asamblea.

El cuarto requisito lo constituye la publicidad que debe  
darse a la convocatoria con el objeto de que los socios que-  
den debidamente enterados y puedan asistir a la asamblea.

La publicidad que debe darse a la convocatoria se hará --  
por medio de la publicación de un aviso en el Periódico Ofi-  
cial de la Entidad Federativa del domicilio de la sociedad -  
o en alguno de los periódicos de mayor circulación del pro--  
pio domicilio, con la anticipación que determinen los estatuu  
tos, o en su defecto, 15 días antes de la fecha señalada pa-  
ra la reunión.

Durante el tiempo que medie entre la publicación de la --  
convocatoria y la fecha en que deberá llevarse a cabo la ---  
asamblea, deberán permanecer los libros y demás documentos -  
de la sociedad relacionados con los temas a tratar en sus --  
Oficinas, con el objeto de que los socios puedan imponerse -  
de ellos.

Lo anotado en el párrafo anterior resulta justificable, -



en virtud de que el accionista tiene el derecho de tener a la vista y analizar los documentos relacionados con los asuntos a tratar por la asamblea, y poder emitir en esta forma una -- opinión con conocimiento de causa; a más de que el sentido de la resolución que se adopte por dicho órgano depende en mucho de la información que sobre el particular tengan los citados accionistas.

B). Constitución y Deliberación.

a). Constitución.- Una vez expedida la convocatoria, deberán de reunirse los socios el día y hora señalados en la misma en el domicilio de la sociedad, con el objeto de deliberar acerca de la emisión de obligaciones.

Para que pueda constituirse válidamente la asamblea a virtud de primera convocatoria, será preciso que exista el quorum necesario, entendiéndose por tal el número de acciones -- que deben estar representadas en la misma, en un porcentaje -- no inferior al previsto por la ley o al señalado por los estatutos.

El quorum exigido por la ley para tratar cualquier asunto de la competencia de la asamblea extraordinaria, entre los -- que aparece desde luego la emisión de bonos u obligaciones, -- se integra cuando menos por acciones que representen las tres cuartas partes del capital social, aclarando que los estatu--

tos pueden preveer un porcentaje superior, en cuyo caso debe estarse a lo dispuesto en estos últimos.

Si por cualquier motivo la asamblea no puede celebrarse -- el día señalado, será necesario la expedición de una segunda convocatoria en la que se precise tal circunstancia.

Aún cuando la ley no determina expresamente el quorum necesario para que pueda constituirse válidamente la asamblea -- que se reúna a virtud de segunda convocatoria, será indispensable que en todo caso concurren socios que representen un -- porcentaje en acciones no inferior al 50% del capital social, ya que para que pueda adoptarse cualquier resolución por parte de la asamblea extraordinaria, bien sea mediando primera -- o segunda convocatoria, precisa que ésta se vote por el acuerdo favorable de los accionistas que reúnan el mencionado porcentaje.

Con el objeto de asegurar que la asamblea se lleve a cabo dentro del mayor orden posible, se ha considerado que al frente de éste cuerpo colegiado este uno de los socios o bien el administrador, aún cuando no sea socio, quien deberá actuar -- con el carácter de Presidente de la reunión. Junto con el Presidente se designa un Secretario, cuya principal actividad es la redacción del acta de la asamblea, nombrándose asimismo -- uno o más escrutadores, quienes tienen como función el verifi

car la existencia del quorum. Todas estas personas integran la mesa directiva de la asamblea. (56)

Es conveniente hacer notar, que con anterioridad a la de claración de la legal instauración de la asamblea, deberá -- verificarse por el Presidente, así como por los escrutado-- res, si efectivamente se encuentran representadas el número suficiente de acciones para formar el quorum.

b). Deliberación.- Contenido del Acuerdo.- -- Certificada la circunstancia señalada con anterioridad, se procederá desde luego a la deliberación acerca de la emi--- sión de obligaciones, y en su caso, de los demás asuntos -- contenidos en la orden del día.

La deliberación que lleve a cabo la asamblea deberá re-- ferirse a los aspectos fundamentales y primordiales de la - operación, ya que consideramos que no sería válido el acuer do tomado por dicha asamblea en términos generales y por -- virtud del cual se facultáse al órgano de administración o a otro órgano de la sociedad para determinar dichos aspec-- tos fundamentales, toda vez que ello implicaría la delega-- ción de facultades que corresponden única y exclusivamente al supremo órgano de la sociedad.

En tal sentido se pronuncia De Gregorio (57) al conside-

---

(56) Vázquez del Mercado Oscar.- op. cit.- Pág. 73.

(57) De Gregorio.- Citado por Vázquez Arminio Fernando.- op. cit.- Pág. 101.

rar que es ínsito a la norma que atribuye a la asamblea la facultad de tomar el acuerdo de emisión, que sea el mismo órgano el encargado de deliberar y determinar el contenido de la operación, sin que pueda tomar acuerdos generales y autorizar a la administración para que esta última determine el alcance de la misma.

Los aspectos fundamentales acerca de los cuales debe deliberar y resolver la asamblea, mismos que se desprenden de --- los artículos 210 y 213 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, son los siguientes:

- a'). Aprobación del balance que se elabore precisamente para efectuar la emisión.
- b'). Importe de la emisión.
- c'). Número y valor nominal de los títulos.
- d'). Determinación y forma de pago de los -  
intereses.
- e'). Plazo de la Operación y forma de amortización.
- f'). Garantías que en su caso se otorguen -  
para la emisión.
- g'). Destino que haya de darse a los fondos  
producto de la emisión.
- h'). Designación del Representante Común de

los obligacionistas.

Corresponde analizar a continuación cada uno de estos aspectos fundamentales.

a'). Aprobación del Balance.- El balance exigido por la ley para proceder a la emisión de obligaciones, tiene como finalidad primordial el delimitar el monto de la operación, ya que como se ha señalado anteriormente, dicho monto no podrá exceder del importe que aparezca como activo neto en el mismo, salvo el caso de excepción consignado en el artículo 212 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, o sea, cuando la emisión se haga en representación del valor o precio de bienes cuya adquisición o construcción tuviere contratada la sociedad.

Por otra parte, podemos considerar que a través de este balance se busca determinar cual es realmente la situación financiera que tiene la empresa al momento de la emisión y, asimismo, hacer del conocimiento de los futuros obligacionistas el respaldo que amparará su inversión, en el caso de que no se otorgue garantía específica alguna.

Mucho se ha especulado y discutido acerca de lo que debe entenderse por activo neto. Sin embargo, consideramos que tal discusión ha dejado de tener interés práctico en virtud de haberse determinado por la Comisión Nacional de Valores,

cuyas resoluciones son obligatorias al tenor de lo dispuesto por los artículos 2o. del Decreto que la creó y 5o. de la -- Ley de la Comisión Nacional de Valores, lo que debe entenderse por activo neto.

La citada Comisión ha resuelto que "la expresión activo neto a que se refiere la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito en su artículo 212, debe interpretarse como equivalente a capital contable". (58)

El balance de referencia deberá elaborarse precisamente para proceder a la emisión de obligaciones, de donde deriva su carácter especial, y tiene la particularidad de no incluir en el renglon de su pasivo al capital social, como es forzoso en los balances ordinarios. (59)

Como consecuencia de lo anterior, disentimos del criterio expuesto por Mario Herrera (60) en cuanto al balance que nos ocupa, al considerarse por dicho autor que "con el objeto de evitar gastos a la sociedad se haga coincidir la emisión con el balance anual a que esta obligada la misma".

Fundamos nuestra discrepancia en el hecho de que el balance ordinario no es un balance que se haya elaborado "precisamente" para el efecto de proceder a la emisión de obligacio-

---

(58) Memoria Anual de la Comisión Nacional de Valores correspondiente al año de 1952.- Pág. 42.

(59) Rodríguez Rodríguez Joaquín.- Tratado de Sociedades Mercantiles.- Tomo II.- Pág. 286.

(60) Herrera Mario.- op. cit.- Pág. 42.

nes, como lo exige la ley; ambos tienen finalidad y contenidos diferentes, a más de que la aprobación del balance anual por parte de la asamblea está sujeta al cumplimiento de los requisitos precisados en los artículos 172 al 177 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, lo que no acontece tratándose del balance especial necesario para la emisión de los títulos cuyo estudio nos ocupa.

Dada la especialidad del balance, así como la finalidad que se persigue con el mismo, consideramos que su aprobación por parte de la asamblea no está sujeta al dictamen previo de los comisarios de la sociedad como sucede con los balances anuales, haciendo la aclaración de que dicho balance, así como todos los demás documentos relacionados con la operación deberán permanecer en las oficinas de la sociedad durante el término señalado por el artículo 186 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, con el objeto de que los accionistas puedan enterarse de su contenido y tomar la decisión que juzguen conveniente.

La Comisión Nacional de Valores ha establecido determinadas reglas en relación con los balances, no sólo de aplicación a los ordinarios, sino que estimamos también de aplicación al balance especial que estamos comentando, por lo que es conveniente citar dos acuerdos (61) que revisten particu-

---

(61) Memoria Anual de la Comisión Nacional de Valores correspondiente al año de 1952.- Págs. 52 y 53.

lar importancia.

El primero de ellos se refiere a la persona que ha de certificarlos, estableciéndose la prohibición de que lleven a cabo tal hecho los Comisarios de la sociedad. El mencionado acuerdo se ha dictado en los siguientes términos: "Los balances no podrán certificarse por el Comisario de una sociedad anónima en su carácter de Contador Público Titulado".

En el segundo se establecen los requisitos que han de contener los balances, en la siguiente forma: "Los balances de las empresas deben presentarse certificados por Contador Público Titulado, y expresar en su certificación o dictámen -- que son el resultado de una auditoría de balance. Además de mencionar la forma en que se práctico dicha auditoría, también deben cumplir con lo dispuesto por el artículo 57 de la Ley de Instituciones Mercantiles".

b'). Determinación del Importe de la Emisión.- Hemos analizado en otro capítulo de este trabajo, los aspectos fundamentales relativos al monto de la emisión, por lo que en todo caso nos remitimos a lo ya expuesto.

Unicamente nos limitaremos aquí a señalar la importancia que reviste para la sociedad emisora la determinación del -- monto de la emisión.

Es importante que al deliberar la asamblea sobre este re-



quisito, considere no solamente las necesidades de la empresa que se pretenden satisfacer a través de la emisión, sino que también debe de tener presente una serie de circunstancias que influyen un tanto indirectamente sobre el importe de la operación y que en un momento dado pueden resultar definitivas para lograr la colocación íntegra de los títulos. Así por ejemplo, debe considerar la situación que guarda el mercado de valores, el conocimiento que el público tiene de la empresa, las instituciones que pueden colaborar para la colocación de los títulos, etc. (62)

Sería actuar con poca diligencia por parte de la asamblea, el no tomar en consideración ni tampoco deliberar acerca de las circunstancias apuntadas anteriormente, ya que si desea colocar la totalidad de las obligaciones deberá determinar como monto de la emisión aquel que este en concordancia con sus necesidades de capital y que pueda solucionar el problema financiero que afecta a la empresa; al mismo tiempo deberán tenerse presentes los otros factores que hemos señalado, para que de esta forma le resulte más fácil a la sociedad la obtención de los fondos producto de la operación en el menor tiempo posible.

c'). Número y Valor Nominal de los Títulos.- El número de las obligaciones será variable según sea

(62) Vázquez Arminio Fernando.- op. cit.- Pág. 102.

el monto de la operación y el valor nominal que a cada uno de ellos se les asigne.

Creemos conveniente, por cuanto al valor nominal de los títulos se refiere, que éste no sea muy elevado, ya que impediría su colocación entre el público en virtud de que en la mayoría de los casos las personas que invierten en esta clase de valores no son ciertamente aquellas de recursos considerables, sino de medianos recursos, que buscan una inversión segura además de que les produzcan una renta fija y constante.

Es importante que la asamblea tenga presente la prevención establecida en el artículo 209 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en el que se exige que la emisión se lleve a cabo a través de títulos con denominaciones o importe de cien pesos, o de sus múltiplos.

d'). Determinación y forma de pago de Intereses.- Por cuanto a determinación de intereses se refiere, analizaremos en relación con los mismos las tasas a que pueden sujetarse, así como las formas que existen para establecerlos.

La tasa de interés a que se sujete la emisión deberá ser determinada tomando en consideración la situación económica de la sociedad, así como la capacidad de pago de la

misma, no debiéndose olvidar que este viene a ser el principal atractivo para el inversionista.

Se ha señalado por Rodríguez y Rodríguez (63) que en cuanto a la determinación de la tasa de interés existe amplia libertad, puesto que no hay en derecho mexicano ninguna norma restrictiva sobre el particular.

Nosotros no compartimos el criterio sostenido por tan distinguido Maestro, en virtud de que consideramos que sí existen normas en el derecho mexicano que fijan un límite a la tasa máxima y mínima de intereses que pueden estipularse en la emisión de obligaciones, y que esta limitación tiene aplicación no solamente para el caso de emisión de cédulas y bonos hipotecarios o bien de emisiones realizadas por conducto o con aval de una sociedad financiera, sino para toda emisión que lleve a cabo cualquier sociedad anónima, aclarando que en uno y otro caso tienen una reglamentación legal diferente.

La asamblea no tiene una facultad ilimitada para deliberar y determinar acerca de la tasa de interés que se ha de cubrir a los futuros obligacionistas, sino que toda emisión de obligaciones, cualquiera que sea la institución emisora, esta sujeta por cuanto a fijación de tasas de interés se refiere, a que las mismas queden comprendidas dentro de los límites establecidos por la Comisión Nacional de Valores, o bien para el

(63) Rodríguez y Rodríguez Joaquín.- Derecho Bancario.- Pág. 371.

caso de falta de tales límites, a la aprobación de dicha Comisión.

Creemos que el problema que nos ocupa supone dos hipótesis diferentes, cuyo análisis es conveniente llevar a cabo.

La primera se refiere a los casos contenidos en el párrafo quinto del artículo 2o. del Decreto que creó la Comisión Nacional de Valores, según el cual corresponderá a dicha Comisión "aprobar, dentro de una política que tendrá en cuenta las circunstancias del mercado y mediante reglas de carácter general, las tasas máxima y mínima de interés de las emisiones que en el futuro se hagan de cédulas y bonos hipotecarios y obligaciones emitidas por conducto o con el aval de sociedades financieras".

La segunda, comprendería desde luego todos los casos de emisión de obligaciones no especificados en la anterior, es decir, aquellos casos en que se lleve la emisión por sujetos distintos de los señalados en la primera hipótesis.

Por cuanto se refiere a las emisiones de obligaciones -- descritas en el primer supuesto, se ha determinado por la Comisión Nacional de Valores, a través de la Regla número - F-1 (64), las tasas máxima y mínima de interés a que deberán sujetarse las emisiones de cédulas y bonos hipotecarios,

---

(64) Publicada en el Diario Oficial de 11 de Septiembre de 1946, en vigor al día siguiente de su publicación.

así como las obligaciones emitidas por conducto o con el aval de sociedades financieras, a partir de la fecha en que entró en vigor la misma, en la siguiente forma:

a). Las emisiones en moneda nacional cuyos títulos estén exentos del impuesto sobre la renta, podrán reeditar intereses entre el 6 y el 8% anual.

b). Las emisiones en moneda nacional cuyos títulos no estén exentos del impuesto sobre la renta, podrán reeditar intereses entre el 7 y el 9% anual.

c). Las emisiones en moneda de los Estados Unidos de Norteamérica podrán reeditar intereses entre el 3 y el 5 % anual.

De lo anterior desprendemos que las emisiones de cédulas o bonos hipotecarios, o bien de aquellas emitidas por conducto o con el aval de sociedades financieras, encuentran una limitación en la regla ya señalada en cuanto a la determinación de la tasa de interés se refiere.

Por cuanto hace a la segunda hipótesis, o sea en todos aquellos casos de emisión de obligaciones hechas por sociedades distintas de las mencionadas en la Regla F-1, encontramos que también tienen limitada su facultad por cuanto a la determinación de la tasa de interés se refiere.

A tal afirmación se llega después de analizar la fra---

cción II del artículo 2o. de la Ley de la Comisión Nacional de Valores (65) que textualmente dice: Artículo 2o.- A la Comisión Nacional de Valores, le corresponderá:... Fracción II.- Aprobar, de acuerdo con las condiciones del mercado, las tasas máxima y mínima de interés a que deberán sujetarse las emisiones de valores.

Consideramos que dentro de esta facultad general que se otorga a la Comisión, queda incluida la de fijar la tasa de interés a que deberán sujetarse las emisiones de obligaciones hechas por sociedades, siempre y cuando dichas tasas no hayan sido objeto de una reglamentación especial, como sucede en el caso de la Regla F-1.

Cabe hacer notar, sin embargo, que en cuanto a esta segunda hipótesis se refiere, la Comisión Nacional de Valores no ha dictado regla específica alguna en relación con las tasas máxima y mínima de interés a que deberán sujetarse las emisiones de obligaciones llevadas a cabo por sociedades distintas de las contenidas en la apuntada Regla F-1.

A pesar de ello, creemos conveniente señalar que aún cuando no han sido determinadas estas tasas a través de una Regla especial, corresponderá a la Comisión aprobar en cada caso concreto el interés a que se sujete la emisión de obligaciones, al analizar el proyecto de emisión que en todo caso debe

---

(65) Publicada en el Diario Oficial del 31 de Diciembre de 1953, en vigor el día siguiente de su publicación.

de autorizar la misma.

Concluyendo, podemos decir que en el caso de emisiones a - que se refiere la Regla F-1, el interés que se pretenda cubrir por la sociedad a los futuros obligacionistas deberá que dar comprendido dentro de las tasas máxima y mínima establecidas por dicha Regla. Por cuanto hace a la fijación de los intereses en los casos no comprendidos dentro de la multicitada Regla F-1, estos deberán quedar sujetos a la aprobación de la Comisión Nacional de Valores.

Ahora bien, en cuanto a las formas que existen para cubrir los intereses a los obligacionistas, estas son muy variadas. De ellas mencionaremos únicamente las más importantes.

Inicialmente podemos considerar la aplicación de intereses sujeta a una tasa fija que permanece invariable durante todo el término a que se sujete la operación. Tiene el inconveniente para los obligacionistas, que si durante el plazo a que se sujete la emisión ocurre en el mercado de valores un alza en la tasa de interés, estos percibirán menores ingresos que los que hubieren recibido en el momento en que dicha circunstancia se produzca.

En estos casos, y con el objeto de atraer la inversión correspondiente, la sociedad emisora puede fijar además un determinado porcentaje de las utilidades en favor de los futu--

ros tenedores, práctica esta última que ha sido autorizada por la Comisión Nacional de Valores al haberse determinado por dicho Organismo que "es legal que las emisoras convengan en cubrir a los tenedores de sus obligaciones, además de los intereses, una participación de sus utilidades anuales". (66)

Es conveniente en este último caso, que la sociedad tome en consideración la situación particular de la empresa, así como la productividad que piensa tener y las utilidades que se pretenden obtener en ejercicios futuros.

Otra formula para proceder al pago de los intereses, es aquella en que se fija una tasa creciente o bien decreciente. En el primer caso y durante el término inicial de la operación se cubre por parte de la emisora un interés bajo que va aumentándose a medida que se van amortizando las obligaciones. El segundo supone el pago de un interés alto durante los primeros años de la emisión, mismo que va reduciéndose a medida que la sociedad va cubriendo los títulos.

Uno y otro caso tienen sus ventajas, por lo que su utilización deberá hacerse tomando en consideración la situación especial de la institución emisora.

Los términos que se aprueben por parte de la asamblea para el pago de los intereses, son variables.

---

(66) Memoria Anual de la Comisión Nacional de Valores, correspondiente al año de 1957.- Pág. 19.



Puede seguirse el sistema de hacer un sólo pago anual, o bien varios pagos anuales o por semestres, trimestres o mensualidades vencidas. El método que se escoja será el que resulte más comodo para la emisora, o el que a juicio de ésta represente un mayor atractivo para el inversionista.(67)

Por cuanto al lugar que se señale para el pago de los intereses, normalmente se prevee que tal circunstancia se consigne en el acta de emisión, siendo en la generalidad de los casos el propio domicilio de la sociedad emisora.

En el supuesto de que se señalen varios lugares para el pago, deberá entenderse que el titular de la obligación podrá exigirlo en cualquiera de ellos a su elección, tal como lo dispone el artículo 77, segundo párrafo de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, de aplicación al presente caso por remisión que al mismo hace el artículo 228 de la propia ley.

e'). Plazo de la Operación y Forma de Amortización.- Aún cuando no se prevee por la Ley el término máximo en que deberán quedar amortizadas la totalidad de las obligaciones, en nuestra práctica mercantil y comercial podemos distinguir los diferentes plazos a que puede quedar sujeta una emisión de valores.

Podemos decir que estamos en presencia de un plazo corto,

(67) Herrera Mario.- op. cit.- Pág. 86.

cuando la fecha de su vencimiento es inferior a un año; se --  
señala como plazo medio aquel que fluctua entre uno y cinco  
años; y por último podemos decir que un plazo es largo cuan-  
do éste es superior a los cinco años.

Por cuanto hace a la deliberación de la asamblea en lo --  
que atañe al término al cual deberá quedar sujeta la opera--  
ción, es decir, el plazo en que han de ser amortizados la to-  
talidad de los títulos que se emitan, corresponderá a dicho  
Organo determinarlo debiendo tomar principalmente en conside-  
ración su capacidad de pago futura en atención a las utilida-  
des que se pretendan obtener en los ejercicios subsiguie--  
tes.

No es común que las obligaciones se reembolsen en su tota-  
lidad en determinada fecha, sino por el contrario, que se --  
destine una cantidad fija durante cada ejercicio para apli--  
carla al pago de los títulos y de los intereses, a manera de  
que al concluirse el plazo a que se sujetó la emisión queden  
cubiertas la totalidad de las obligaciones; entendiéndose --  
por anualidad la cantidad que en cada ejercicio se afecta --  
por la sociedad a los fines indicados.

Es evidente que la asamblea puede adoptar como forma de -  
amortización la planteada con anterioridad, o sea aquella me-  
diante la cual se lleva a cabo el pago del principal y de --

los intereses a través de una anualidad, sin embargo, puede adoptar también como forma de amortización la que supone el pago del principal en una fecha futura previamente determinada. Este último sistema no es muy usual en nuestro medio porque representa para la emisora un desembolso sumamente considerable.

Existen, por otra parte, formas más usuales a través de las cuales se distribuye la amortización mediante pagos parciales que tienen la ventaja para la emisora de representar menos gastos de tesorería.

Podemos distinguir varios sistemas de amortización en los cuales el pago de las obligaciones se lleva a cabo mediante exhibiciones parciales.

Entre ellos el más usual en nuestro medio es aquel a través del cual se aplica la parte correspondiente de la anualidad al pago de un determinado número de obligaciones cuya especificación deriva del acta de emisión y de las obligaciones mismas, o bien resultar de los sorteos que para dicho efecto se prevengan.

El caso de amortización parcial de un determinado número de obligaciones cuya especificación se lleva a cabo en el acta de emisión no representa problema alguno, ya que con tal objeto puede elaborarse una tabla de amortización en la

que aparezcan plenamente identificados los títulos que han de ser amortizados en las fechas que al efecto se señalen.

Más interesante resulta analizar los casos en que se -- amortice parcialmente la emisión a través del pago de un -- número específico de obligaciones, cuya determinación queda sujeta a los resultados de los sorteos que de dichos títulos se hagan. Según este sistema la institución emisora así como los tenedores conocen de antemano los montos parciales por liquidar, pero ignoran cuales títulos serán los elegidos por la suerte para ser amortizados.

En relación con este sistema de amortización previene -- el artículo 211 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito que 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 estos -- tengan por objeto compensar a los obligacionistas por la -- redención anticipada de una parte o de la totalidad de la emisión, o cuando el interés que haya de pagarse a todos -- los obligacionistas sea superior al 4% anual y la cantidad periodica que deba destinarse a la amortización de las --- obligaciones y al pago de los intereses sea la misma durante el tiempo estipulado para dicha amortización.

Borja Covarrubias (68) al comentar el artículo 3o. de --

(68) Borja Covarrubias Manuel.- op. cit.- Pág. 394

la Ley de Emisión de Bonos y Obligaciones de 1897, antecedente directo del actual artículo 211, justificaba ya la prohibición contenida en el artículo objeto de comentario, ya que a través de la misma se trata de evitar que se verifiquen -- operaciones que en el fondo resultarían verdaderas loterías, para las cuales es necesario la previa expedición de una licencia. Es decir, continua el citado autor, que en tal su--- puesto podrían emitirse obligaciones que sin producir intereses o produciendo uno irrisorio atrajeran al público por el ofrecimiento de que los primeros números sorteados tuvieran derecho a cantidades más o menos elevadas, equivalentes a -- los premios de una lotería.

Es posible, sin embargo, que válidamente la asamblea pueda acordar la amortización de los títulos con prima o pre--- mio, siempre y cuando la forma de amortización que se hubiese elegido no haya sido la de sorteo, y en caso de que hubie--- se sido ésta última se observen los requisitos señalados en el mencionado artículo 211.

Podemos considerar como segundo procedimiento de amortiza--- ción aquel en el cual la parte de la anualidad fijada para -- cada ejercicio se destina al pago parcial de todas y cada -- una de las obligaciones emitidas, las cuales se van amorti--- zando gradualmente y por igual quedando cubiertas en su tota

lidad al concluir el plazo señalado para la operación.

Otro sistema de amortización se configura por la adquisición que en Bolsa de Valores hace la entidad emisora. Este sistema supone que se prevenga en el acta de emisión el que la sociedad adquirirá un determinado número de ellas en fechas previamente establecidas y de conformidad con el plazo a que se sujete la emisión.

Por último, otra forma que se puede preveer para la amortización de las obligaciones es aquella que se lleva a cabo mediante la conversión de las mismas en acciones, siempre y cuando la emisión se sujete al cumplimiento de los requisitos contenidos en el artículo 210 Bis de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. (69)

f'). Garantías de la Emisión.- El importe de la emisión queda desde luego respaldado por el patrimonio total de la sociedad, ya que como cualquier deudor -- ésta responde del cumplimiento de sus obligaciones con todos sus bienes.

A pesar de lo ya apuntado, y con el objeto de atraer la inversión, la asamblea puede acordar el otorgamiento de determinadas garantías o privilegios especiales para respaldar la emisión.

Estas garantías pueden ser principalmente de dos tipos:-

(69) Para una ampliación sobre este tema consultar "Las obligaciones convertibles"- Tesis Profesional Jesús Orlando Padilla.- Facultad de Derecho.- UNAM, 1971.

a). Garantías reales, que comprenden la hipoteca y la prenda, y b). Garantías personales, en las que podemos considerar el aval y la fianza.

La garantía hipotecaria representa para los obligacionistas una gran ventaja, en virtud de que su crédito será pagado con preferencia a los demás acreedores en caso de quiebra o disolución de la sociedad. Asimismo, para el caso de incumplimiento de la entidad emisora los obligacionistas podrán hacer efectivo su crédito no sólo por cuanto a la suerte principal se refiere sino también, en atención a lo dispuesto por el artículo 214 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, sobre todos los saldos que existan dentro de los límites del crédito total representado por la emisión y que queden insolutos por concepto de obligaciones o cupones no pagados, sin que sean necesarias ulteriores anotaciones o inscripciones en el Registro Público correspondiente.

Por cuanto al grado de prelación en que se constituya el gravámen para garantía de los títulos emitidos no existe ninguna limitación en nuestro Derecho, por lo que éste puede constituirse bien sea en primero, segundo, tercer lugar. Al efecto la Comisión Nacional de Valores ha resuelto que las emisiones de obligaciones pueden hacerse con garan

tía hipotecaria en segundo lugar, ya que en ninguna ley se dispone que las obligaciones deban garantizarse en todo caso con hipoteca y menos que esta sea siempre en primer lugar. (70)

El objeto sobre el cual recaiga la hipoteca puede ser uno o varios bienes específicamente determinados que sean propiedad de la sociedad, pudiendo también tener por objeto el conjunto de la empresa. Nada impide que pueda constituirse este gravámen sobre un bien perteneciente a un tercero, siempre y cuando éste último consienta en ello.

La deliberación y el acuerdo de crear este gravámen sólo puede ser tomado por acuerdo de la asamblea de accionistas, pues aún cuando ésta puede conceder a su representante o mandatario facultades de disposición, el artículo 182 fracción X de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito coarta la posibilidad de que el acuerdo sobre emisión de obligaciones, y como consecuencia de ello, la determinación de las garantías que se otorguen, pueda ser sustraída a la competencia y decisión de la asamblea general extraordinaria. (71)

También puede acordar la asamblea otorgar en garantía de la emisión otro gravámen real, como es la prenda, la --

---

(70) Memoria Anual de la Comisión Nacional de Valores, correspondiente al año de 1954.- Pág. 25.

(71) Rodríguez y Rodríguez Joaquín.- Derecho Bancario.- Pág. 411.



cual se define según el artículo 2856 del Código Civil, como el derecho real constituido sobre un bien mueble enajenable para garantizar el cumplimiento de una obligación y su preferencia en el pago.

La constitución de éste gravámen deberá sujetarse a los requisitos señalados en el Título Segundo, Capítulo Cuarto, Sección Sexta de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, por así disponerlo el artículo 214 de la propia Ley.

Es práctica muy arraigada en nuestro país constituir en garantía de la emisión, prenda sobre títulos valores. Al efecto, suele la emisora designar en el acta de emisión una institución de crédito autorizada para actuar como depositario de aquellos durante la vigencia del crédito colectivo, ya sea Banco de Depósito, Institución Financiera o Institución Fiduciaria. (72)

Es desde luego factible, además, que las obligaciones se emitan ostentando la garantía del aval. En virtud de esta garantía, una persona responde total o parcialmente de las obligaciones contraídas por otra.

Esta forma de garantía debe constar en el título mismo, expresándose con la fórmula "por aval" u otra equivalente, debiendo llevar la firma de quien lo presta.

---

(72) Herrera Mario.- op. cit.- Pág. 64.

Como garantía de la emisión, podemos señalar también, la garantía que otorgue un tercero a través de la fianza. Nuestro Código Civil la define en su artículo 2794 como el contrato por virtud del cual una persona se compromete con el acreedor a pagar por el deudor, si este no lo hace.

A pesar de que en muchas ocasiones éstas dos últimas garantías personales se confunden como si fuesen una misma cosa, existen profundas diferencias entre una y otra, diferencias cuyo análisis queda fuera del objeto de estudio del -- presente trabajo, remitiendonos en todo caso a lo manifestado por el Maestro Cervantes Ahumada, quien hace una clara - diferenciación de ambas instituciones. (73)

Una vez analizadas someramente las garantías que pueden otorgarse para la emisión de obligaciones, podemos concluir diciendo que la determinación que del uso que de alguna de ellas se haga corresponderá a la asamblea extraordinaria de accionistas, pudiendo unas y otras combinarse entre si, de acuerdo con las necesidades de la sociedad emisora.

g'). Destino de los Fondos.- Deberá el -- órgano de la sociedad aprobar en su caso, el destino que se dé a los fondos producto de la emisión.

El destino puede llegar a ser de la más variada índole, pudiéndose resumir en dos rubros fundamentales: a). El produc

(73) V. Cervantes Ahumada Raúl.- op. cit.- Pág. 70

to de la emisión puede destinarse a cubrir un crédito ya - existente a cargo de la sociedad emisora, o bien b). Repre sentar un crédito nuevo para la sociedad.

En ambos casos, la intervención del Representante Común de los obligacionistas es fundamental ya que a más de sus- cribir los títulos, autorizará la entrega de los mismos al acreedor una vez que quede debidamente acreditada la cance- lación de los títulos, documentos, inscripciones o garan- tías relativos al crédito en cuya substitución se haya he- cho la emisión.

En el segundo supuesto, o sea en el caso de que la ope- ración se hubiese realizado con el objeto de representar - un crédito nuevo para la sociedad, el mencionado Represen- tante suscribirá los títulos previa la comprobación de que la sociedad emisora ha recibido los fondos correspondien- tes o de que se ha abierto a favor de ella en una Institu- ción de Crédito, un crédito irrevocable cubriendo el valor de la emisión.

Cuando el destino que haya de darse a los fondos produc- to de la emisión sea para cubrir el valor o precio de bie- nes cuya adquisición o construcción tuviere contratada la sociedad emisora, el Representante Común deberá constituir- se en depositario de los fondos relativos para aplicarlo -

al pago de los señalados bienes.

h'). Designación del Representante Común.-

En virtud de que ésta persona deberá comparecer no solamente al acta de emisión, sino que también deberá suscribir los títulos que se emitan, es necesario que la asamblea previamente lo designe.

La asamblea goza de una libertad más o menos amplia para designar al representante, toda vez que el cargo puede recaer tanto en una persona física como en una persona moral, independientemente de que vaya a adquirir o no obligaciones, y con la sola limitación y condición de que el nombrado, tratándose de persona física, no se encuentre ligado a la emisora como accionista o administrador de la misma y, si se trata de una persona moral, que la Institución designada se encuentre estatutaria o legalmente autorizada para el desempeño del cargo. (74)

Una vez deliberados y acordados por parte de la asamblea los aspectos fundamentales de la operación cuyo estudio nos ha ocupado en páginas anteriores, se levantará desde luego el acta correspondiente, la cual a más de ser asentada en el libro que al efecto lleve la sociedad, deberá protocolizarse ante el Notario Público correspondiente.

2. Autorización de la Comisión Nacional de Valores.- Se-

(74) Vázquez Arminio Fernando.- op. cit.- Pág. 111.

rá necesaria la previa autorización de la Comisión Nacional de Valores para proceder a la emisión de obligaciones, en todos aquellos casos en que la operación se lleve a cabo -- sin intervención de alguna Institución de Crédito.

Tal requisito se deriva del artículo 11 de la Ley de la Comisión Nacional de Valores el cual expresamente determina que: "Las Sociedades Anónimas que se propongan emitir obligaciones sin intervención de Instituciones de Crédito, se someterán a la previa autorización de la Comisión Nacional de Valores y a las reglas generales que expida dicha Comisión, oyendo a la Nacional Financiera, S.A. y al Banco de México, S.A.

En estos casos y para el efecto de obtener la autorización a que se refiere el artículo anterior la sociedad deberá presentar una solicitud suscrita por el Gerente, Administrador o Representante con poder de Administración, en la que se contengan los datos y a la cual se acompañen los documentos que la citada Institución señale.

Los documentos que la Comisión Nacional de Valores ha determinado que deben acompañar las sociedades a la solicitud correspondiente son los siguientes:

Una copia debidamente autorizada de la escritura constitutiva y sus reformas, si las hubiere.

Nombres de las personas que forman el Consejo de Administración en funciones, así como de los principales funcionarios de la sociedad, con indicación de la fecha en que fueron designados.

Lista de accionistas asistentes a la última asamblea indicando a quienes representan y con cuántas acciones, así como el total de las acciones representadas.

Copia autorizada del Acta de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas que acordó la emisión de obligaciones.

Acta de la sesión del Consejo de Administración en que se haga la designación de la persona o personas que deben firmar el acta de emisión de obligaciones.

Proyecto del acta de emisión y de los títulos de las obligaciones.

Certificado de libertad de gravámenes del Registro Público de la propiedad, sobre los bienes que constituirán las garantías de las obligaciones, en caso de que se constituya garantía real.

Descripción del negocio a que se dedica la emisora, indicando las actividades principales que realiza y productos que elabora, con especificación, en su caso, de las respectivas marcas.

Balance general y estado de pérdidas y ganancias, con el informe de auditoría correspondiente, dictaminados por Contador Público independiente (no debe ser el comisario, consejero o empleado de la empresa) y debe indicar su número - de cédula profesional y dirección de su despacho. Estos estados financieros deben presentarse con una antigüedad no - mayor de seis meses a la fecha de la solicitud.

Balance general y estado de pérdidas y ganancias correspondientes a las cinco últimos ejercicios de operaciones. - Si los estados financieros por los años anteriores fueren - dictaminados, en todo caso, deberá enviarse ejemplar de -- los mismos.

Relación de sus inversiones en acciones, bonos, obliga-- ciones y otros valores que figuren en el balance correspon-- diente al último ejercicio de operación, indicando: denomi-- nación de la emisora, clase de valor, cantidad de títulos, - valor nominal, precio de adquisición por unidad e importe - total de adquisición. En el caso de acciones deben señalar el por ciento de tenencia, siempre que exceda al 10% en re-- lación con el capital social pagado de la empresa emisora.

Un estado por los últimos cinco ejercicios, que contenga las partidas del activo fijo, con la depreciación y la amor-- tización correspondiente, agrupadas por tasa de deprecia---

ción y amortización, anual (dicho estado puede ser similar - al que formulen para su declaración de impuestos).

Un estado por los últimos cinco ejercicios que contenga - la aplicación de las utilidades, o pérdidas en su caso, conforme a los balances presentados a las asambleas de accionistas correspondientes, con especificación de los dividendos decretados y contra qué cupón. La relación de los números de los cupones debe ser completa por el período ya referido, y en el caso de que algún cupón hubiera servido para acreditar otros derechos, indicar con precisión cuáles fueron.

Un estado que contenga en forma resumida el volumen y valor de la producción correspondiente a los cinco últimos --- ejercicios.

Emissiones vigentes, con la debida especificación de monto, plazo, interés, amortización, circulación y garantías.

Estudio técnico económico-financiero elaborado por profesional independiente que contenga como mínimo la siguiente - información: a). Motivo de la emisión; b). Plan de inversión total que la emisora proyecta realizar, considerando el monto de la emisión, así como en otros recursos complementarios, indicando la fuente de donde provengan, en su caso; c). Si parte de los fondos de la emisión se destinare al pago de pasivo debe señalarse la naturaleza del mismo y las demás caracterís



ticas, tales como: nombre del acreedor, fecha de origen, monto, tasa en interés, plazo, y a qué se destinó; d). Efectos financieros de la inversión y específicamente de la emisión de obligaciones sobre la economía de la empresa, tales efectos deben reflejarse en el balance pro forma correspondiente; e). Estudio del mercado de los productos de la emisora, indicando, qué productos exporta, volumen de los mismos e importe; f). Capacidad de pago, incluyendo presupuestos de caja y estado de origen y aplicación de recursos pro forma; g). Plan de colocación de los títulos-valores; h). Avalúo de los bienes que la emisora dará en garantía. Si se trata de terrenos y edificios el avalúo debe ser hecho de preferencia por Instituciones de Crédito y en el caso de maquinaria y equipo por técnicos ajenos a la empresa.

En este último caso debe enviarse el currículum vitae -- del perito valuador.

La solicitud y toda la documentación que se envíe a esta Comisión deberá estar firmada por funcionarios debidamente autorizados por la empresa, independientemente de que los balances dictaminados estén firmados por contador público.

La resolución que dicte la Comisión en cuanto a la autorización se refiere, deberá ser comunicada por escrito a la sociedad solicitante, haciéndose notar desde luego que di--

cha resolución será obligatoria y no procederá contra ella ningún recurso administrativo.

Sin embargo la resolución dictada por la Comisión, podrá revocarse en cualquier tiempo siempre y cuando se expresen las razones que funden la nueva determinación de conformidad con el artículo 5o. de la Ley de la Comisión de Valores.

Para los casos en que la emisión se lleve a cabo por una Institución de Crédito, o bien con intervención de la misma, la autorización correspondiente compete desde luego a la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, Organismo es te último encargado de la inspección y vigilancia de las instituciones de crédito y organizaciones auxiliares.

3. El Acta de Creación.- Su Contenido.- Otorgada la autorización de la Comisión Nacional de Valores, en los casos en que esta sea necesaria, y con el objeto de que el acuerdo de emisión de obligaciones tomado por la Asamblea Extraordinaria de Accionistas adquiriera relevancia jurídica frente a terceros, es necesario que la persona designada al efecto por el administrador o consejo de administración, o bien por la asamblea que acordó la emisión, comparezca ante Notario Público para el otorgamiento del acta de creación.

Aún cuando la Ley la denomina como acta de emisión, nosotros nos referiremos a ella con el nombre de acta de creación, en virtud de que utilizaremos en su sentido técnico - la palabra emisión, o sea aquel por virtud del cual los futuros tenedores suscriben los títulos correspondientes.

Los requisitos que debe contener la mencionada acta, se encuentran especificados en el artículo 213 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, y toda vez que los mismos han sido objeto de comentarios en páginas anteriores, únicamente nos limitaremos a mencionarlos.

Tales requisitos son los siguientes:

1. La denominación, objeto y domicilio de la sociedad emisora.
2. El importe del capital pagado de la sociedad emisora y de su activo y pasivo según el balance elaborado al efecto.
3. La especificación, en su caso, de las garantías que se consignen para la emisión.
4. La especificación del empleo que haya de darse a los fondos producto de la emisión.
5. La designación del Representante Común de los obligacionistas y la aceptación del cargo por parte de éste, con su declaración de haber comprobado los si--

güentes aspectos:

El valor del activo neto manifestado por la sociedad y la existencia y valor de los bienes hipotecados o dados en prenda para garantizar la emisión, así como constituirse en depositario de los fondos producto de la emisión que se destinen a la construcción o adquisición de bienes que tuviere contratados la sociedad, hasta el momento en que esa adquisición o construcción se realice.

Asimismo deberán insertarse en el acta de creación y como consecuencia quedar debidamente protocolizados, los siguientes documentos:

1. El acta de la asamblea general extraordinaria de accionistas que haya autorizado la emisión.
2. El balance que se haya practicado precisamente para preparar la emisión, y
3. El acta de la sesión del consejo de administración en que se haya hecho la designación de la persona o personas que deban suscribir la emisión, cuando ésta no haya sido objeto de un acuerdo previo de la asamblea extraordinaria que determinó la emisión de los títulos.
4. Registro de la Operación.- Exige el citado artículo -

213 que el acta de creación se inscriba en el Registro Público del domicilio de la sociedad emisora, y para el caso de que en garantía de la emisión se constituya hipoteca sobre algún bien, dicha acta deberá ser inscrita también en el Registro Público que corresponda a la ubicación de los bienes.

El objeto de tales inscripciones es dar al acta de creación la publicidad necesaria con el objeto de que los acreedores de la sociedad, así como los terceros que con ella contraten, sepan de la situación financiera en que se encuentra la empresa y conozcan en todo caso los gravámenes que reporta el patrimonio social.

La inscripción en el Registro Público en los caso señalados corresponde al Representante Común de los obligacionistas al tenor de lo dispuesto por la fracción V del artículo 217 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Por otra parte, cabe hacer notar que de conformidad con lo establecido en los artículos 2 inciso 1 de la Ley de la Comisión Nacional de Valores, y 9 fracción VIII y 17 del Decreto que creó la Comisión Nacional de Valores, el acta de emisión deberá inscribirse también en el Registro Nacional de Valores, dependiente éste último de la Comisión Nacional de Valores.

Es conveniente aclarar que por disposición legal, la inscripción de un valor en el mencionado Registro no implica cer-

tificación o juicio sobre la bondad del mismo, sino que simplemente acredita el cumplimiento de las disposiciones legales cuya vigilancia compete a la Comisión Nacional de Valores. (75)

5. Creación de los Títulos.- Cumplidos los requisitos y especificaciones señalados, se procederá a la creación de -- los títulos acto que reviste singular importancia en virtud de que a través de el se realiza una modificación en el mundo real y una cosa corporal indiferente recibe, a causa de la agregación de una cosa incorporal (la declaración firmada) especiales propiedades jurídicas, convirtiéndose de esta forma de un pedazo de papel en un título apto para ser portador de un valor. (76)

Como consecuencia de la necesidad señalada, la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito determina en el artículo 210 los requisitos que deben contener las obligaciones:

1. La denominación, objeto y domicilio de la sociedad emisora.
2. El importe del capital pagado de la emisora así como el de su activo y su pasivo.
3. El importe de la emisión con especificación del número y valor nominal de las obligaciones emitidas.

---

(75) V. Artículos 18 del Decreto que creó la Comisión Nacional de Valores y 8 de la Ley de la Comisión Nacional de Valores.

(76) Gierke.- Citado por Vázquez Arminio Fernando.- op. cit.-- Pág. 127.

4. El tipo de interés pactado.
5. El término señalado para el pago de los intereses y - del capital así como los plazos, condiciones y manera en que las obligaciones deben ser amortizadas.
6. El lugar señalado para el pago.
7. La determinación en su caso, de las garantías especiales que se constituyan para la emisión, con expresión de las inscripciones relativas en el Registro Público.
8. El lugar y fecha de la emisión, con especificación de la fecha y número de la inscripción relativa en el Registro de Comercio.
9. La firma de los Administradores de la sociedad autorizados al efecto.
10. La firma del Representante Común de los Obligacionistas.

### III. EMISION DE LAS OBLIGACIONES.

Aún cuando en diversas partes del presente trabajo hemos - utilizado el término emisión en un sentido no técnico, fundamentalmente por dificultades de redacción, queremos hacer notar que tal expresión tiene un sentido técnico-jurídico un -- tanto diferente al empleado. Como consecuencia de ello, en este apartado del presente trabajo, se hará referencia al término emisión en éste último sentido.

En su acepción correcta, debemos entender por emisión el acto a través del cual se ponen en circulación entre el público las obligaciones, siendo suscritas por los futuros tenedores.

Ahora bien, existen principalmente dos formas o sistemas de colocar los títulos, que se conocen con el nombre de suscripción privada o en firme y suscripción pública o simultánea.

1. Suscripción Privada.- También se le conoce a esta forma de colocación de los títulos como suscripción en firme, siendo el sistema que mayores ventajas reporta para la sociedad emisora.

Consiste primordialmente en que la totalidad de las obligaciones son colocadas y suscritas por una persona o grupo de personas físicas o morales, quienes, según su conveniencia pueden adquirir dichos títulos, bien sea con el objeto de conservarlos en su poder, o bien para transmitirlos en un momento posterior, según las condiciones del mercado de valores y de la situación financiera de la emisora, obteniendo con ello un beneficio.

La ventaja que se deriva de este sistema de suscripción, consiste fundamentalmente en que la emisora recibe de inmediato los fondos producto de la operación para destinarlos



a los fines previamente determinados, a más de que se evita el cumplimiento de los requisitos legales exigidos para la suscripción pública.

2. Suscripción Pública.- Puede adoptarse también como forma o manera de colocación de las obligaciones, la suscripción pública también conocida con el nombre de simultánea.

Esta manera de colocación representa para la emisora menores ventajas ya que las personas a quienes se ofrezca la suscripción de las obligaciones deberán tener gran confianza y conocimiento de la sociedad, a más de que el ofrecimiento que se haga al público deberá sujetarse al cumplimiento de determinados requisitos legales.

El primero de ellos deriva de lo dispuesto en el artículo 7 del Reglamento Especial para el Ofrecimiento al Público de Valores no Registrados en Bolsa, según el cual solamente podrán utilizar este sistema de suscripción aquellas empresas o personas físicas que cuenten con un capital exhibido superior a los doscientos mil pesos.

El artículo 4 del mencionado Reglamento determina los casos en los cuales debe entenderse que se ofrecen en venta valores al público, que principalmente se refieren a aquellos en se lleven a cabo publicaciones invitando a la sus-

cripción, se efectúen transmisiones por radio, teléfono, telé  
grafo o por cualquier otro medio o se realicen exhibiciones -  
cinematográficas o bien se fijen anuncios o avisos en lugares  
públicos con dicho objeto. También cuando se haga circular --  
propaganda o se dirijan comunicaciones a personas con las que  
el remitente no tenga relaciones anteriores del negocio, o --  
bien se establezcan oficinas o se nombren agentes al efecto, -  
o en fin, se utilice cualquier otro procedimiento que signifique  
distribución o venta a personas indeterminadas.

En los casos de suscripción pública, toda la publicidad re  
lativa deberá ser sometida previamente para su aprobación a -  
la Comisión Nacional de Valores. Es importante además señalar  
que en estos casos la propaganda o los avisos que al efecto -  
se elaboren deberán contener todas las menciones y requisi---  
tos insertos en el acta de creación, estableciéndose que la -  
violación de tal requisito traerá como consecuencia la responsabi  
lidad solidaria de aquellos a quienes la violación sea im  
putable.

3. Suscripción Incompleta.- Algunos autores admiten la -  
posibilidad de una suscripción incompleta de las obligacio---  
nes, reduciéndose en este caso la cuantía de la emisión.

Sin embargo estimamos que tal caso no es admisible ni pue-  
de presentarse en nuestro medio, si tomamos en consideración

diversas disposiciones legales.

El artículo 215 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito parece imponer no sólo la necesidad de la suscripción de todas las obligaciones sino también el desembolso íntegro del importe total de las mismas, al prevenir que si la emisión fuere hecha con el objeto de representar un crédito - nuevo para la sociedad emisora, el representante común suscribirá los títulos y autorizará su entrega, previa la comprobación de que la sociedad ha recibido los fondos correspondientes o de que se ha abierto a favor de ella, en una Institución de Crédito, un crédito irrevocable cubriendo el valor de la emisión. La propia disposición determina que el valor de la emisión será para los efectos del citado artículo el valor nominal de todas las obligaciones que la misma comprenda.

Del contenido de las anteriores disposiciones se desprende que en nuestro derecho no puede darse el caso de una suscripción incompleta.

Finalmente es de mencionarse que nuestra Ley no especifica plazo alguno dentro del cual deban quedar suscritas la totalidad de las obligaciones.

A pesar de ello, compartimos el criterio sostenido por dos tratadistas (77), quienes consideran que por aplicación análo

---

(77) Vázquez Arminio Fernando.- op. cit.- Pág. 133 y Rodríguez y Rodríguez Joaquín.- Derecho Bancario.- Pág. 365.

diversas disposiciones legales.

El artículo 215 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito parece imponer no sólo la necesidad de la suscripción de todas las obligaciones sino también el desembolso íntegro del importe total de las mismas, al prevenir que si la emisión fuere hecha con el objeto de representar un crédito - nuevo para la sociedad emisora, el representante común suscribirá los títulos y autorizará su entrega, previa la comprobación de que la sociedad ha recibido los fondos correspondientes o de que se ha abierto a favor de ella, en una Institución de Crédito, un crédito irrevocable cubriendo el valor de la emisión. La propia disposición determina que el valor de la emisión será para los efectos del citado artículo el valor nominal de todas las obligaciones que la misma comprenda.

Del contenido de las anteriores disposiciones se desprende que en nuestro derecho no puede darse el caso de una suscripción incompleta.

Finalmente es de mencionarse que nuestra Ley no especifica plazo alguno dentro del cual deban quedar suscritas la totalidad de las obligaciones.

A pesar de ello, compartimos el criterio sostenido por dos tratadistas (77), quienes consideran que por aplicación analó

---

(77) Vázquez Arminio Fernando.- op. cit.- Pág. 133 y Rodríguez y Rodríguez Joaquín.- Derecho Bancario.- Pág. 365.

gica del artículo 97 de la Ley General de Sociedades Mercan-  
tiles, las obligaciones deben quedar suscritas dentro del --  
plazo máximo de un año.

### **CAPITULO TERCERO**

#### **LA AGRUPACION DE OBLIGACIONISTAS**

## CAPITULO TERCERO

### LA AGRUPACION DE OBLIGACIONISTAS

El origen de la agrupación de obligacionistas, tiene como principal fundamento el que se reúnan todos los tenedores de obligaciones de una misma emisión en un cuerpo colegiado, --- con el objeto de que a través del mismo se provea a la protección colectiva de los intereses comunes a todos los que la integran frente a la sociedad emisora.

Todas las legislaciones que en una u otra forma han reglamentado dicha agrupación, lo han hecho principalmente tomando en consideración la situación de indefensión en que se encontraban los obligacionistas, considerados individualmente, --- frente a la entidad que había creado o emitido los títulos.

Ante esta situación, se optó por reunirlos a todos en una sola agrupación, con el objeto de que la misma se encargase - de resolver y adoptar todas aquellas decisiones que se suponían de interés general, sustituyéndose la acción individual que a cada uno de ellos pudiera corresponder, por una acción colectiva cuyas resoluciones y orientación se dejaron a cargo de una asamblea, integrada por todos los obligacionistas de - una misma emisión, como sucede en nuestro medio, o bien configurada con la totalidad de obligacionistas independientemente de que fuesen de diversas emisiones, como sucede en otras legislaciones, y cuya finalidad esencial estriba en la defensa

de los intereses comunes frente a la sociedad.

#### I. SU REGLAMENTACION LEGAL EN DIVERSAS LEGISLACIONES.

A pesar de que los diversos ordenamientos legales que reglamentan la agrupación cuyo estudio nos ocupa, lo han hecho principalmente en interés de la protección debida a las personas que la integran, el sistema seguido en cada una de ellas ha sido diferente.

Siguiendo a Escarra (78) podemos clasificar las orientaciones adoptadas por las diversas legislaciones, en tres grupos o sistemas:

1. Legislaciones que protegen a los obligacionistas a través de una garantía objetiva.

2. Legislaciones que otorgan una protección a los obligacionistas mediante la organización voluntaria de los mismos.

3. Ordenamientos legales en los cuales se protege a los tenedores de obligaciones a través de una organización legal, es decir, creada por ministerio de la Ley.

1. Sistema de protección a través de una garantía objetiva.- En este primer grupo pueden quedar comprendidas, principalmente, las legislaciones de Noruega y Japón. El ordenamiento Noruego a través de la Ley del 6 de agosto de 1897 permite a las sociedades anónimas emitir obligaciones siempre y cuando

---

(78) Escarra.- Citado por Rodríguez y Rodríguez Joaquín.- Derecho Bancario.- Pág. 387.



su capital pagado sea no menor de quinientos mil coronas y - que el importe de la emisión no sea inferior a cincuenta mil coronas.

Se exige además que los títulos tengan indefectiblemente una garantía hipotecaria y que sean reembolsados por anualidades en un plazo no mayor de treinta años.

Por cuanto hace al Código de Comercio Japonés de 1911, se exige por dicho Ordenamiento que la emisión no exceda del importe del capital pagado, ni del importe del activo de la sociedad, impidiéndose además que se puedan llevar a cabo nuevas emisiones mientras no se encuentren totalmente liberadas las anteriores.

2. Sistema de protección a través de una organización voluntaria.- En este Sistema, o sea aquel a través del cual se quiere proteger a los obligacionistas mediante la reglamentación voluntaria de su organización, podemos significar principalmente el seguido por el antiguo Derecho Francés en el cual se preveía la reunión de los tenedores de esta clase de títulos de crédito en una sociedad civil, así como el seguido por la legislación Inglesa y Norteamericana, estas dos últimas que emplean el sistema de Trust.

En lo que se refiere al sistema seguido originalmente en Francia, haremos referencia a él al llevar a cabo el estudio

de la naturaleza jurídica de la agrupación. Cabe sin embargo destacar que excepcionalmente, en la Ley Francesa de 2 de julio de 1919, se previene la organización legal de los obligacionistas de una manera transitoria, para el caso de que la sociedad emisora fuese declarada en quiebra o atraviése por una situación de suspensión de pagos, con el objeto de que dicha agrupación resuelva o delibere acerca de las condiciones y términos a que debe sujetarse, en su caso, el establecimiento de un convenio con la emisora.

En lo que se refiere al sistema del Trust seguido por Inglaterra y Estados Unidos, éste se caracteriza principalmente en que la sociedad que va a emitir bonos, constituye en garantía de la emisión un fideicomiso sobre sus bienes de cuya administración se encargan los Trustees, en las condiciones establecidas en el acta especial de creación.

3. Sistema de Organización Legal de los obligacionistas.- Este tercer sistema de protección, se caracteriza por reglamentar la organización de obligacionistas de una manera permanente a través de normas de tipo imperativo, a cuya observancia es imposible que se sustraigan los mismos.

Podemos señalar como ejemplos característicos de esta forma de reglamentación de la agrupación de obligacionistas a las legislaciones Belga y Alemana.

La Ley alemana de 4 de diciembre de 1899 creó una vinculación permanente de los obligacionistas cuando el importe de la emisión se encontrase representado por más de trescientos títulos con valor total de más de trescientos mil marcos, pudiendo estos nombrar un Representante Común, y no siendo posible por parte de la asamblea asumir compromisos, ni renunciar al capital correspondiente, al valor de las obligaciones, ni consentir la supresión o liquidación de los derechos de las mismas, así como tampoco el que se creasen diferencias entre los titulares al admitir estas reducciones.

En el Ordenamiento Belga, las leyes de 1913 y 1919 han establecido una asamblea general de obligacionistas de carácter permanente, cuya convocación puede ser hecha por el consejo de administración de la sociedad emisora, por los comisarios de esta, y en todo caso, debe ser convocada también cuando así lo soliciten obligacionistas que representen una quinta parte de los títulos en circulación.

4. Sistema seguido por el Derecho Mexicano.- No creemos que el sistema seguido por la legislación mexicana pueda quedar encuadrado exclusivamente en alguno de los señalados, sino que consideramos que el mismo posee características de dos de los ya expuestos.

En efecto, el Ordenamiento mexicano otorga a los obligacion

nistas una protección objetiva ya que se impide o prohíbe a la Sociedad emitir títulos por un valor superior al activo neto (capital contable) que aparezca del balance correspondiente, a menos que la emisión se lleve a cabo en representación del valor o precio de bienes cuya adquisición o construcción tuviese contratada la entidad emisora. Además, la persona moral no podrá reducir su capital, si no es en proporción al reembolso que haga sobre las obligaciones por -- ella emitidas.

Por otra parte se prevee por la Ley la reunión forzosa de los obligacionistas en una agrupación por el solo hecho de ser tenedores de los títulos, sin que dichos obligacionistas puedan sustraerse a formar parte de la misma, reglamentándose asimismo el funcionamiento y competencia de las asambleas, así como la institución de una persona que se encargue de representar al conjunto frente a la sociedad emisora, y que al decir de la Ley actuara como mandatario de estos.

Nuestra Ley no atribuye a la agrupación de obligacionistas personalidad jurídica alguna, pero de ello no podemos concluir que la misma no tenga una existencia jurídica. Si bien es cierto que dicha agrupación no posee una personería jurídica distinta de las personas que la integran, como su-

cede con otros organismos colegiados (Sociedades Civiles y -  
Mercantiles, Asociaciones, etc.), diversas disposiciones re-  
lativas a la remoción y nombramiento del Representante Común,  
a la celebración de asambleas para deliberar acerca de los --  
asuntos de su competencia, así como para prestar su consenti-  
miento en determinados casos, revelan la existencia jurídica  
de la agrupación, llegándose inclusive a sancionar por la Ley  
aquellas expresiones de manifestación de la voluntad colecti-  
va acordadas por la asamblea, haciéndolas obligatorias no so-  
lo a los obligacionistas presentes, sino también a los ausen-  
tes y desidentes.

Es indudable pues, que la agrupación de obligacionistas sí  
tiene una existencia jurídica, independientemente de que el -  
ordenamiento legal no le haya reconocido personalidad jurídi-  
ca alguna, toda vez que como hemos explicado anteriormente la  
Ley reglamenta diversos aspectos de la misma, y sanciona con  
determinados efectos jurídicos los acuerdos adoptados por la  
asamblea, órgano este último que forma parte de dicha agrupa-  
ción.

## II. NATURALEZA JURIDICA DE LA AGRUPACION.

A falta de disposiciones legales específicas acerca de la -  
naturaleza jurídica de esta agrupación, se recurrió por la --  
doctrina para tratar de explicar la misma a figuras contractua

les ya existentes que tenían como principal origen el acuerdo de voluntades de los componentes; así, se le consideró como una asociación, como una sociedad, inclusive se le llegó a -- comparar con la función que desempeña la reunión de acreedo-- res en la quiebra, también se le trató de caracterizar a través de la figura de la copropiedad o cotitularidad de los tenedores en el crédito colectivo, habiéndosele calificado también como un autónomo consorcio ex-lege.

1. Teoría de la Sociedad.- En Francia se consideró a la agrupación de obligacionistas como una sociedad civil, es decir, como la reunión voluntaria de los tenedores de obligaciones para la defensa de los intereses comunes, llegando a consagrarse en el artículo 29 de la Ley Francesa del 2 de julio de 1919 que "Las sociedades civiles de los obligacionistas -- ejercen la plenitud de los poderes que derivan de sus estatutos en la forma prevista por estos, en tanto no sean contra-- rios a la presente Ley".

En la práctica surgieron en Francia múltiples asociaciones de obligacionistas que se denominaban sociedades civiles y -- que como tales redactaban y tenían sus estatutos.

Sin embargo la agrupación no poseía técnicamente los atributos esenciales que supone toda sociedad civil, aún cuando -- se le considerase como tal.

Para salvar las dificultades que representaban los elementos esenciales que debía presuponer todo contrato de esta naturaleza, se llegó a considerar por quienes sostenían esta teoría, que la aportación de los obligacionistas a la sociedad estaba representada por los derechos que a cada uno de ellos correspondían y que de esta manera venían a resultar comunes. Por cuanto hace a los beneficios, consideraban que los mismos no deberían tener necesariamente un contenido patrimonial, sino que estos podían resultar de cualquier ventaja material, concluyendo que en el presente caso los obligacionistas obtenían a través de dicha reunión como beneficio la mejor defensa de sus intereses.

La postura Francesa de considerar a la reunión de obligacionistas como una sociedad civil, a más de que deformaba completamente la institución, fué severamente criticada por diversos tratadistas, entre los que cabe destacar a Houpin y Busieux (79) quienes estimaban difícil el considerar a dichas agrupaciones como verdaderas sociedades civiles, puesto que las mismas no suponen ni aportaciones, ni beneficio pecuniario alguno que realizar y dividir; es preciso ver en ellas simples asociaciones que no tienen vida exterior, pero que pueden, al amparo de la Ley, cumpliendo las formalidades por

---

(79) Houpin y Busieux.- Citado por Rodríguez y Rodríguez Joaquín.- Derecho Bancario.- Pág. 387.

ella previstas, adquirir una personalidad restringida que implique esencialmente el derecho de actuar en justicia.

Esta teoría que considera a la agrupación de obligacionistas como una sociedad civil, la creemos totalmente inaplicable a nuestro medio.

En efecto, si recurrimos al Código Civil, Ordenamiento éste último que las reglamenta, encontraremos que dichas personas morales se constituyen a través de un contrato por virtud del cual los socios se obligan mutuamente a combinar sus recursos o sus esfuerzos para la realización de un fin común, de carácter preponderantemente económico pero que no constituya una especulación comercial.

El primer elemento que nos obliga a desechar esta teoría, lo es precisamente el hecho de que la sociedad civil se configura a través de un contrato, es decir, que su constitución supone el acuerdo previo y la reunión voluntaria de las personas que la integran. Por el contrario, la reunión de obligacionistas se constituye independientemente de la voluntad de los mismos.

Estos, por el solo hecho de serlo, pasan a formar parte de la agrupación aún sin que haya mediado su voluntad, por una disposición imperativa de la Ley a cuya observancia es imposible sustraerse.



Además, el contrato de sociedad implica necesariamente la aportación de quienes la integran de una suma de dinero, de otros bienes o de su propia industria. En cambio, en la agrupación de obligacionistas no existe por parte de quienes la componen aportación alguna, puesto que cada obligacionista continúa siendo titular de los títulos por él suscritos y no existe en la agrupación más beneficio que el de proteger de una manera adecuada los intereses comunes a todos ellos, beneficio este último que no puede equipararse en modo alguno al que le reporta a los socios el hecho de formar parte de una sociedad civil.

Finalmente, la sociedad civil tiene una personalidad jurídica reconocida expresamente por la ley y distinta de las personas que la integran, como consecuencia de ello posee todos los atributos que caracterizan a toda persona, a saber: Patrimonio, domicilio y nacionalidad; hecho este último que no acontece tratándose de la agrupación objeto de estudio ya que la misma se encuentra desprovista de personalidad jurídica, no dejando de considerarse como lo hemos apuntado en párrafos anteriores, que dicha agrupación sí tiene una existencia jurídica.

2. Teoría de la Asociación.- También se ha tratado de explicar la naturaleza jurídica de la agrupación de obliga--

cionistas a través de la figura jurídica de la asociación, o sea tomando como modelo el contrato por virtud del cual varios individuos convienen en reunirse de una manera que no sea enteramente transitoria para la realización de un fin común que no este prohibido por la ley y que no tenga un carácter preponderantemente económico.

Estimamos que la naturaleza jurídica de la institución -- que estamos analizando tampoco puede quedar encuadrada dentro del contrato de asociación, pues a más de que no existe el acuerdo o concierto previo de voluntades con el fin de -- proceder a su creación, las asociaciones no persiguen finalidades económicas, sino artísticas, culturales, deportivas, - etc., y la agrupación de obligacionistas las persigue desde el momento en que busca obtener el reembolso del capital así como el pago de los intereses estipulados. Podrá no haber la búsqueda de un lucro por parte de la agrupación, pero desde luego que a través de la misma se persigue, de una manera in dudable, un objetivo económico.

Además, y como acontece con la sociedad civil la asociación tiene una personalidad jurídica distinta de quienes forman parte de ella, y como consecuencia los atributos que le son inherentes a la misma, situación que no se plantea a propósito de la agrupación de obligacionistas.

3. Otras Teorías.- Existen además de las ya expuestas, teorías que tratan de explicar o determinar la naturaleza jurídica de la agrupación mediante figuras no contractuales. -- Así por ejemplo, se ha querido ver en la agrupación de obligacionistas una cierta similitud con la reunión de acreedores en la quiebra. Otros han considerado que existe una copropiedad o cotitularidad entre los obligacionistas respecto del crédito colectivo, y por último se le ha llegado a considerar como un autónomo consorcio ex-lege.

A) Teoría de Thaller (80).- Este autor considera a la agrupación de obligacionistas como una sociedad virtual -- existente entre los tenedores de bonos de un mismo empréstito.

A propósito de esta teoría cabe hacer la misma crítica que formulamos en relación con aquella que consideraba a la agrupación como una sociedad civil, por lo que en todo caso nos remitimos a lo ya expuesto.

B). Teoría de Francisco J. Garo (81).- Se considera por este tratadista a la agrupación como una masa de acreedores reconocida y organizada por la Ley, en forma que guarda -- cierta analogía con la masa de los acreedores de las quiebras y concursos civiles.

A pesar de lo expuesto por este autor, consideramos que el-

---

(80) Thaller.- Citado por Arturo Davis.- Op. Cit.- Pág. 33

(81) Garo J. Francisco.- Op. Cit.- Pág. 329.

criterio sostenido por el mismo no resuelve el problema planteado acerca de la naturaleza jurídica de la agrupación de -- obligacionistas, pues basta citar en contra de tal asevera--- ción lo expuesto por Garrigues (82) en el sentido de que la - masa de la quiebra se integra por los bienes del quebrado y - por los que adquiriera hasta finalizarse aquella.

Por otra parte los bienes que integran la masa de la quiebra pueden considerarse como bienes afectos a un fin específico, a saber: la satisfacción de los créditos del quebrado, si tuaciones ambas que no se plantean a propósito de la agrupación de obligacionistas.

Consecuentemente, la analogía entre ambas agrupaciones nos parece inexacta, en virtud de que la de los obligacionistas - puede decirse que es una colectividad que persigue la defensa de los intereses comunes frente a la sociedad emisora con motivo del crédito colectivo creado por esta última a su cargo, en tanto que la reunión de acreedores en la quiebra o en el - concurso civil persigue como finalidad primordial la satisfac ción de sus créditos.

C). Teoría de Rodríguez y Rodríguez (83).- Este autor, partiendo del supuesto de que solo exista una emisión, - considera que puede hablarse de una cotitularidad o copropie-

---

(82) Garrigues.- Citado por Rafael de Pina Vara.- Op. Cit.- Pág. 461.

(83) Rodríguez y Rodríguez Joaquín.- Derecho Bancario.- Pág.- 394.

dad de los obligacionistas respecto del crédito colectivo que representa la emisión.

En relación con esta teoría consideramos que tal vez puede existir una cotitularidad de los obligacionistas respecto del crédito colectivo, dada la unidad del negocio creador. Sin embargo disentimos de la opinión expuesta en cuanto considera a los obligacionistas como copropietarios del citado crédito colectivo.

En efecto, no podemos decir que los obligacionistas sean copropietarios del crédito colectivo, toda vez que la copropiedad supone que alguna cosa o derecho pertenezcan pro-indiviso a diversas personas, es decir, que cada condomino es propietario de una parte alicuota, no determinada, del bien o derecho objeto de la copropiedad, hasta en tanto no se lleva a cabo la disolución de la misma por medio de la partición. Este fenómeno no se presenta a propósito de la agrupación de obligacionistas ya que cada uno de ellos es titular, no de una parte alicuota, sino de una fracción definida del crédito colectivo, lo que hace imposible asimilar la figura del copropietario dentro de la copropiedad a la postura que guarda el obligacionista dentro de su participación en el crédito colectivo, o dicho en otras palabras, dentro de la agrupación congregada.

D). Teoría de Valeri (84).- Este tratadista se inclina por considerar a la agrupación objeto de análisis como un autónomo consorcio ex-lege.

Es un consorcio, dice el mencionado autor, porque la agrupación no reúne las condiciones, circunstancias y formalidades necesarias para que pueda considerarse como un ente o -- agrupación social de losque la Ley tipifica, sino que solamente expresa la participación o comunión que existe entre los obligacionistas para la protección de los derechos o intereses que les son comunes; ex-lege, en cuanto que los obligacionistas al suscribir los títulos, no celebran ningún --- acuerdo recíproco ni hacen manifestación alguna de voluntad tendiente a la creación de la agrupación, sino que los efectos de ella se producen sin más como una consecuencia legal de su situación de suscriptores, y aún en contra de una posible manifestación de voluntad en contrario; y autónomo, porque la vida de la agrupación se desarrolla con fines extra--ños a los de la sociedad emisora y en conflicto, al menos po--tencialmente, con ella, aunque por otra parte se reconozca - que el consorcio se injerta en el organismo de la sociedad - anónima, toda vez que el primero no puede existir sin la segunda, ni se da lugar a una nueva actividad productiva.

---

(84) Valeri.- Citado por Vázquez Arminio Fernando.- Op. Cit.- Pág. 200.

4. Conclusión.- Ante la imposibilidad de encuadrar en alguna de las instituciones conocidas y reglamentadas por el ordenamiento jurídico a la agrupación de obligacionistas creemos junto con Tena (85) que no hay que forzar una institución jurídica en vías de formación para hacerla entrar en un molde ya existente, so pena de deformarla y de hacerla impropia para el uso a que esta destinada. Sin embargo, de las teorías expuestas, consideramos que la más se asemeja a la reglamentación legal que hace nuestra Ley de la agrupación de obligacionistas es la de Valeri en virtud de los razonamientos expuestos por dicho autor.

Sin pretender determinar la naturaleza jurídica de dicha agrupación, queremos significar por nuestra parte que la misma se puede considerar como la organización imperativa y permanente de los tenedores de obligaciones de una misma emisión en un organismo colegiado que se constituye por ministerio de Ley para la defensa de los intereses comunes de sus participantes frente a la sociedad emisora.

### III. ORGANOS DE LA AGRUPACION.

Cabe ahora referirnos al funcionamiento de la agrupación de obligacionistas, la cual se lleva a cabo a través de dos órganos, deliberante y decisorio el primero, ejecutor el segundo.

---

(85) Tena Felipe de J.- Derecho Mercantil Mexicano.- Sexta Edición.- Editorial Porrúa, S.A.- México 1970.- Pág. 567.

El órgano deliberante y a quien corresponde adoptar las - decisiones respecto a todos los obligacionistas, lo constituye la asamblea.

A semejanza de la de accionistas, la asamblea de obligacionistas es el órgano supremo dentro de la agrupación y a ella le compete la adopción y resolución de las medidas en las que está en juego el interés de la colectividad de los - tenedores de estos títulos.

El órgano ejecutor de tales decisiones lo es el Representante Común. Cabe adelantar desde ahora que las atribuciones de dicho representante no se circunscriben exclusivamente a ejecutar las decisiones adoptadas por la Asamblea de Obligacionistas, sino que tiene también otras diversas funciones.

Por ahora nos referiremos a la Asamblea de Obligacionistas, por que como señalamos en un principio, el análisis del órgano ejecutor de sus decisiones será objeto de un estudio más amplio y detallado en su oportunidad, páginas adelante.

1. La Asamblea de Obligacionistas.- Se puede definir, - como la reunión de obligacionistas llevada a cabo en los términos establecidos por el ordenamiento legal con el objeto - de deliberar y decidir acerca de aquellos asuntos de interés común cuya resolución le compete, bien sea porque se deriven del acta de emisión, o bien, de un precepto imperativo de --



carácter legal. Sin embargo, y para el caso de que en el acta de creación se le haya asignado a la asamblea la resolución de determinados aspectos, estos necesariamente deberán estar de acuerdo con las disposiciones legales correspondientes, ya que de lo contrario podrían declararse nulas las resoluciones que se hubiésemos adoptado en contravención a lo previsto por la Ley, en virtud de que la naturaleza jurídica de tales disposiciones son de carácter imperativo y no supletorias de la voluntad de las partes.

A). Composición.- La Asamblea de Obligacionistas se integra por todos y cada uno de los tenedores de obligaciones de una misma emisión.

Quiere esto decir, que existirán tantas agrupaciones y, como consecuencia de ello, tantas asambleas de obligacionistas así como representantes comunes, cuantas emisiones se hubieren llevado a cabo por la Sociedad correspondiente.

En cuanto a la composición de la asamblea, disentimos de la opinión expuesta por el maestro Rodríguez y Rodríguez (86), en el sentido de que la actual Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito parece haberse inclinado por un sistema contrario al seguido por la Ley de Emisión de Bonos y Obligaciones 1897, en cuanto que cualquiera que sean las categorías y emisiones de obligaciones, todas ellas han de venir a reunir-

---

(86) Rodríguez y Rodríguez Joaquín.- Derecho Bancario.- Pág. - 393.

se en una sola asamblea general y han de tener un solo Representante Común.

Tal conclusión la deduce el citado autor de las expresiones contenidas en los arts. 216, 217 y 218 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que hablan de una asamblea de obligacionistas y de un solo conjunto de estos, así como de un solo Representante Común. La misma conclusión -- continua diciendo-- se desprende del artículo 221, párrafo pe último, en el que se prevee, entre otras cosas, que los obligacionistas tendrán derecho a tantos votos como les correspondan en virtud de las obligaciones que posean, computándose un voto por cada obligación de las de menor denominación emitidas.

Asimismo, señala que el artículo 218 previene la existencia de una Asamblea General de Obligacionistas la cual representará al conjunto de estos, sin hacer distinción alguna de la serie a que los títulos correspondan.

No compartimos lo apuntado en párrafos anteriores, ya que toda la reglamentación legal de la agrupación de obligacionistas se hace a propósito de la protección debida a quienes suscriben el crédito colectivo, lo cual supone necesariamente la existencia de una agrupación por cada crédito colectivo -- que se constituya por la emisora, toda vez que de conformidad

con el artículo 208, las sociedades anónimas podrán emitir - obligaciones que representen la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo constituido a cargo de la Sociedad emisora.

Ahora bien, si analizamos la expresión "Crédito Colectivo" que utiliza la Ley, debemos desprender de ella que la misma se identifica con el importe de la emisión, importe este último que no puede ser otro sino la suma de las cantidades -- suscritas por cada obligacionista precisamente en relación - con la emisión que lo originó. Y si la Ley trata de proteger a los tenedores de obligaciones frente a la sociedad emisora, tendremos que concluir que la protección debida se refiere - exclusivamente a quienes llevaron a cabo dicha suscripción, - existiendo por tanto tantas agrupaciones como emisiones se - hubiésen realizado.

Por otra parte, admitir que se reúnan en una sola asam-- blea titulares de obligaciones de distintas emisiones, supon-- dría introducir diferencias entre los tenedores de los títu-- los de una misma emisión, extremo este último imperativamen-- te prohibido por la Ley ya que en su artículo 209, segundo - párrafo, previene que las obligaciones darán a sus tenedores, dentro de cada serie, iguales derechos, pudiendo cualquier - obligacionista pedir la nulidad de la emisión que se hubiese

hecho en contravención a lo señalado.

Asimismo, admitir en la agrupación obligacionistas con derechos desiguales, sería tanto como provocar la escisión de ellos en grupos homogéneos, y llegado el caso, el grupo o grupos mayoritarios podrían despojar de parte de sus derechos a los minoritarios o imponerles reducciones que no guarden proporción con los aceptados por los mayoritarios. Tal sería, por ejemplo el caso de la renuncia a la garantía hipotecaria tomada por una -- asamblea en la que participen obligacionistas de dos emisiones diferentes, de las cuales solo una de ellas está garantizada -- con hipoteca (87).

En consecuencia, se puede afirmar que la asamblea de obligacionistas se integra con tenedores o titulares de obligaciones de una misma emisión y que habrá tantas asambleas y representantes comunes a cada una de ellas, como emisiones se hubiesen llevado a cabo por la sociedad emisora.

B) Reunión y Deliberación.- A diferencia de lo que -- acontece a propósito de la asamblea de accionistas que deben celebrarse cuando menos una vez al año, la de obligacionistas puede o no celebrarse durante el plazo a que se sujete la operación, y ello en función principalmente de las diversas finalidades que se persiguen a través de unas y otras.

---

(87) Vázquez Arminio Fernando.- Op. Cit.- Pág. 182.

La Asamblea de Obligacionistas, de conformidad con el artículo 218, deberá de reunirse cada vez que sea convocada por el Representante Común o bien cuando a este así se lo soliciten - obligacionistas que representen cuando menos el 10% de los títulos en circulación, debiendo especificar en su petición los puntos de que habrá de ocuparse la asamblea. Entendemos en este caso que la Ley al utilizar el término "obligaciones en circulación" quizo referirse no precisamente al número de títulos que se encontraban en circulación, sino a obligaciones que representen el 10% del capital que se encontráse en circulación, es decir, pendiente de ser amortizado a la fecha en que dicha circunstancia se presente.

En este último caso, será obligatorio para el Representante Común expedir la convocatoria para que la asamblea se reúna -- dentro del término de un mes, contado a partir de la fecha en que se reciba la solicitud correspondiente. Para el caso de -- que dicho representante no convoque a la asamblea en el término señalado, podrán ocurrir los obligacionistas interesados en que se reúna la asamblea ante el juez de primera instancia del domicilio de la sociedad emisora para que éste expida la convocatoria, debiendo además dicho funcionario presidir la misma.

Aún cuando no se previenen expresamente por la Ley determinados requisitos de la convocatoria, por la remisión que hace

el último párrafo del artículo 221 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito a las disposiciones que reglamentan la asamblea de accionistas, creemos que dicha convocatoria, a más de la firma de quien convoca, deberá contener el día, hora y lugar en que ha de celebrarse la asamblea, con el objeto de que los obligacionistas estén en aptitud de concurrir a la misma. Por otra parte, por disposiciones expresas del ordenamiento legal, deberá de contener o de expresar los puntos de cuya deliberación y resolución ha de ocuparse la asamblea, es decir, la orden del día, siendo nulo todo acuerdo que se adopte respecto de materias extrañas a la convocatoria.

La convocatoria supone, además de los requisitos ya apuntados, el cumplimiento de determinadas formalidades de carácter publicitario, contenidas en la última parte del artículo 218 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Estas formalidades se contraen principalmente a prevenciones tales como: - que la convocatoria de referencia deberá ser publicada cuando menos por una vez en el Diario Oficial de la Federación y en algunos de los periódicos de mayor circulación del domicilio de la Sociedad emisora, con 10 días cuando menos de anticipación a la fecha en que la asamblea ha de reunirse.

A diferencia de lo que sucede en otras legislaciones como la francesa e italiana, la Ley General de Títulos y Operaciones de

Crédito, no ha otorgado a la sociedad emisora la facultad de poder convocar a la asamblea de obligacionistas. A pesar de que algún autor (88), ha considerado conveniente el que se otorgue tal facultad a la emisora, creemos que siendo el Representante Común de los obligacionistas el órgano de relación entre estos y aquella, a él le corresponderá determinar en que casos es conveniente que se convoque a la asamblea con el objeto de que se logren acuerdos respecto de una adaptación de las condiciones originales de la emisión, a la situación particular por la que en un momento dado puede atravesar la empresa, con el objeto de asegurar a sus representados, no sólo la restitución del capital sino también el pago de los intereses correspondientes.

Toda deliberación o votación por parte de la asamblea de obligacionistas en relación con algún asunto de su competencia, supone que esta se haya integrado o instaurado previamente, cumpliendo con los requisitos de quorum o mayorías de asistencia prevenidos por la Ley.

Según el artículo 220 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito se requerirá que esté representado en la asamblea cuando menos el 75% de las obligaciones en circulación, en los siguientes casos: a). Cuando se trate de designar representante común, b). Cuando se trate de revocar la designa

---

(88) Vázquez Arminio Fernando.- Op. Cit.- Pág. 184.

ción del mismo, y c). Cuando se trate de consentir u otorgar - prórrogas o esperas a la Sociedad emisora o de introducir cualquier otra modificación al acta de emisión.

Cabe aclarar, que el quorum exigido para que la asamblea -- pueda deliberar acerca de los asuntos apuntados, que el porcentaje exigido para la Legal Instauración de la misma no debe entenderse en el sentido del número de títulos, como parece desprenderse de la Ley, sino que a dicha asamblea deberán concurrir los tenedores de obligaciones que en conjunto representen el 75% del capital en circulación, es decir, del capital no -- amortizado, siendo nulo cualquier pacto por virtud del cual se establezcan requisitos de asistencia o de mayoría, inferiores a los señalados.

Para el caso de que la asamblea se reúna a virtud de segunda convocatoria, no se exige para su constitución un quorum específico, sino que podrá quedar legalmente instaurada cualquiera que sea el número de obligaciones en ella representadas.

Por cuanto hace a la votación de las resoluciones que se -- adopten por parte de la asamblea, estas deberán ser aprobadas por la mitad más uno de los votos computables en la misma.

Por exclusión, es decir, cuando la asamblea se reúna para -- tratar cualquier asunto distinto de los ya especificados, para que esta se estime legalmente instaurada con motivo de primera



convocatoria, deberán encontrarse en ella representadas cuando menos, la mitad más una de las obligaciones en circulación.

Para el caso de que no se logre reunir el quorum necesario, deberá expedirse una segunda convocatoria para que la asamblea se reuna, y se considerará legalmente instaurada cualquiera -- que sea el número de obligaciones en ella representadas.

Las decisiones en este tipo de asamblea, bien sea que se -- reunan a virtud de primera o segunda convocatoria requerirán -- para su validez que sean aprobadas por mayoría de votos.

En cuanto a las expresiones utilizadas por la Ley al refe-- rirse a obligaciones en circulación, reproducimos aquí lo ya -- expuesto, en el sentido de que la misma no se refiere al núme-- ro de títulos en circulación, sino al capital en circulación, -- es decir, al capital representado a través de los títulos no -- amortizados.

A tal conclusión se llega, ya que una interpretación lite-- ral de los preceptos comentados, traería como consecuencia la introducción de desigualdades y perjuicios para aquellos que -- poseyendo un título con un valor nominal elevado, se le otorgá -- se los mismos derechos que aquellos que, poseyendo también un título, fuese este de un valor nominal inferior.

Esta situación vendría a introducir una desigualdad entre -- los obligacionistas, ya que se daría por ejemplo el mismo dere

cho al titular de una obligación con un valor nominal de - - -  
\$ 100.00 que al titular de una obligación con un valor nominal  
de \$ 10,000.00.

En lo que se refiere al derecho que tienen los obligacionis-  
tas de concurrir a las asambleas, la admisión de los mismos su-  
pone el previo depósito de sus títulos o certificados de depó-  
sito expedidos por una institución de crédito en el lugar pre-  
viamente designado en la convocatoria, cuando menos un día an-  
tes a la fecha que esta deba de celebrarse. Podrán concurrir -  
a las asambleas de los obligacionistas los administradores de  
la sociedad emisora, debiendo estos últimos acreditar su perso-  
nalidad con el testimonio en el que conste su nombramiento, o  
bien con el acta de la asamblea ordinaria de accionistas en --  
que se haga constar tal circunstancia.

Una vez instaurada la asamblea, que será presidida por el Re-  
presentante Común, o por el Juez de Primera Instancia del domi-  
cilio de la sociedad emisora, en su caso, auxiliados por un se-  
cretario y escrutadores se procederá a la deliberación o vota--  
ción de los asuntos contenidos en la orden del día, computándo-  
se un voto por cada obligación de las de menor denominación emi-  
tidas, levantándose al concluir la misma, un acta a la que se -  
agregará la lista de asistencia y que, a más de ser suscrita --  
por los funcionarios ya citados deberá serlo también por todos

aquellos que concurrieron a ella. Estas actas así como todos-aquellos documentos que se refieran a la emisión y a la actuación del Representante Común, deberán quedar en poder de este último, el cual tendrá la obligación no sólo de exhibirlos a los obligacionistas que así lo soliciten, sino también de expedirles las copias certificadas que tengan relación con di-chos documentos.

Por último, y para el caso de que durante la celebración - de la asamblea se presente algún problema cuya resolución no se encuentre prevista en el acta de emisión o en los precep-tos de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, se declaran aplicables a las asambleas de obligacionistas lo dispuesto por la Ley General de Sociedades Mercantiles, respecto a las asambleas de accionistas.

C) Competencia.- Las asambleas generales de obliga-cionistas pueden clasificarse en ordinarias y extraordinarias. Aunque nuestra Ley no hace referencia alguna a esta clasificación, consideramos que la misma es válida si se toma en consideración la distinta competencia que a cada una de ellas se - les asigna y las diferencias de quorum y mayorías exigidas, - no solo para su constitución, sino también deliberación y vo-tación de los asuntos de interés común (89).

El criterio de diferenciación seguido a propósito de las -

---

(89) Pina Vara Rafael de.- Op. Cit.- Pág. 402.

asambleas de obligacionistas en ordinarias y extraordinarias - nos parece acertado si se toma en consideración lo prevenido - en el último apartado del artículo 221 de la Ley General de Tí - tulos y Operaciones de Crédito que considera de aplicación su - pletoria a este órgano colegiado las disposiciones relativas - dictadas con motivo de la reglamentación de la asamblea de --- accionistas en las sociedades anónimas.

En efecto, en ambos casos el criterio seguido para diferen - ciar a unas de otras se basa principalmente en la distinta com - petencia que a cada una de ellas se les asigna, requiriéndose mayores porcentajes de asistencia y votación respecto de aque - llos asuntos que el ordenamiento legal considera de mayor im - portancia o trascendencia para quienes las integran y cuya re - solución y deliberación quedan sometidos a la asamblea extraorg - dinaria, en tanto se otorga a la asamblea ordinaria el conoci - miento de todos aquellos aspectos que suponen una situación me - nos trascendental, como podrían ser, por ejemplo, la aproba--- ción de los informes rendidos por el Representante Común, así como de las diversas gestiones realizadas por el mencionado -- representante, las autorizaciones que dicho funcionario pudie - re llegar a solicitar a la asamblea para el desempeño de su en - cargo, etc.

a). Asambleas Ordinarias.- Si consideramos el --

procedimiento de exclusión que sigue nuestra Ley en sus artículos 219 y 220 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, para determinar la distinta competencia de las asambleas de obligacionistas, debemos concluir que corresponderá conocer a la asamblea ordinaria la deliberación y resolución de todos aquellos aspectos o asuntos de interés colectivo que no impliquen una modificación al acta de emisión.

De manera ejemplificativa, es posible señalar algunos de los asuntos cuya competencia corresponde a este tipo de asambleas. Entre ellos podemos señalar las solicitudes que formule el Representante Común a la asamblea respecto de aquellos asuntos que por su importancia y trascendencia estime necesario someter a la consideración del órgano colegiado; también deberá conocer la asamblea de todos aquellos asuntos que se refieran a la actuación del Representante Común, aprobando, en su caso, las gestiones realizadas por el mismo; por otra parte deberá resolver también sobre aquellos asuntos que impliquen una probable responsabilidad del representante común, etc. (90).

b). Asambleas Extraordinarias.- Hemos calificado a este tipo de asambleas con el rubro de extraordinarias, en virtud de que para que se reúnan y deliberen válidamente se exigen mayores requisitos de asistencia (quorum) así como

---

(90) Vázquez Arminio Fernando.- Op. Cit.- Pág. 189.

mayorías superiores para la resolución de los asuntos sujetos a su competencia, en relación con aquellos que se exigen para las asambleas ordinarias.

La competencia de la asamblea extraordinaria se encuentra reglamentada en el artículo 220 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Corresponderá a dicha asamblea, de acuerdo con la disposición legal invocada, conocer y resolver acerca de los siguientes asuntos:

a'). Designación del Representante Común.

b'). Revocación de la designación del Representante Común.

c'). Otorgamiento de prórrogas o esperas a la sociedad emisora, y

d'). Modificaciones que se quieran introducir en el acta de emisión.

Aún cuando en principio todos los anteriores supuestos parecen referirse a situaciones diferentes, creemos que pueden quedar encuadrados dentro de un solo rubro, es decir, que corresponderá a la asamblea extraordinaria la resolución de todos aquellos supuestos que impliquen modificaciones al acta de emisión.

En efecto, la revocación del nombramiento del Representante Común y como consecuencia de ello la posterior designación

de quien lo sustituya implica una modificación al acta de emisión toda vez que el nombramiento original de esta persona se lleva a cabo por la sociedad emisora, debiendo comparecer el mismo en el acta de creación, cerciorándose inclusive de la autenticidad de determinados aspectos relativos a la operación.

Por cuanto hace al otorgamiento de prórrogas y esperas a la emisora, supone también una modificación a la citada acta, en virtud de que en esta última deberán consignarse no solamente el término señalado para el pago de intereses y capital, sino también los plazos, condiciones y forma en que las obligaciones han de ser amortizadas.

## 2. El Representante Común.

A). Naturaleza Jurídica.- Al examinar el proceso de creación de las obligaciones, señalabamos que el paso inicial de dicho proceso, lo constituía la declaración de voluntad de la sociedad emisora de proceder a la creación del crédito colectivo a su cargo. Asimismo, apuntabamos que en el acta de creación de los títulos objeto de estudio debía constar, según lo establece la fracción V del artículo 213 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, la designación del Representante Común. Corresponde ahora proceder al estudio de esta Institución, que como tal, constituye el segundo órgano

de la agrupación de obligacionistas, iniciando su análisis en el aspecto relativo a su naturaleza jurídica.

De esta forma, nos referiremos al contrato de mandato y especialmente a la figura del mandatario, Institución esta última con la que la figura del Representante Común tiene ciertas semejanzas, además de que nuestra Ley así lo califica. También mencionaremos algunas otras formas de representación, a saber, la gestión de negocios, y la representación en general, y en particular haremos referencia a la representación legal concluyendo el estudio de la naturaleza jurídica de este órgano, con nuestro particular punto de vista.

a). Referencia al Mandato.- Según lo dispone la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, para representar al conjunto de los tenedores de obligaciones, se designará un Representante Común que obrará como mandatario de estos, con las obligaciones y facultades que la propia Ley le señala, o aquellas que expresamente se le atribuyan en el acta de creación.

Dice la referida Ley que el Representante Común "obrá como mandatario de los obligacionistas". Podemos desprender de dicha afirmación que el Representante Común sea realmente un mandatario, en los términos en que se regula esta Institución por el Código Civil?



El artículo 2546 del invocado Ordenamiento, define al mandato como "un contrato por el que el mandatario se obliga a ejecutar por cuenta del mandante, los actos jurídicos que éste le encarga".

De la anterior definición, se desprende que, inicialmente, el mandato es antes que nada un contrato, es decir, un acto jurídico que supone el acuerdo previo de dos o más voluntades para crear, transferir, modificar o extinguir derechos y obligaciones.

En este sentido, como elemento de existencia de cualquier contrato, el acuerdo de voluntades es indispensable para que pueda tener existencia jurídica el mandato.

Tal acuerdo de voluntades no puede suponerse que exista a propósito de la representación que ejerce el Representante Común en el período preliminar, ya que como su designación debe de constar en el acta de creación, existe aún antes de existir los representados, y en consecuencia, no puede concluirse que técnicamente exista un acuerdo de voluntades, necesario para que pueda configurarse el contrato de mandato.

De la definición del contrato de mandato se desprende, también, que el mandatario ejecuta por cuenta del mandante los actos jurídicos que este le encarga.

En nuestro Derecho Civil vigente, ya no es necesario ni in

dispensable, que el mandatario obre en nombre del mandante, sino que exclusivamente se dice en la definición que obrará por cuenta de este último.

El artículo 2560 del Código Civil confirma lo anterior, al señalar que el mandatario, salvo convenio en contrario, podrá desempeñar el mandato tratando en su propio nombre o en el del mandante.

Quiere esto decir, que el mandatario podrá desempeñar el mandato obrando a su nombre, o en nombre del mandante, siendo nota común en ambos casos, que los actos realizados por el mandatario repercutan en el patrimonio del mandante.

De esta forma se acepta por nuestro Derecho la existencia del mandato con o sin representación.

Por cuanto a los actos jurídicos que pueden ser objeto del contrato de mandato, pueden serlo todos aquellos actos lícitos para los cuales la Ley no exige la intervención personal del interesado. Se excluyen del contrato de mandato aquellos actos que se consideran como personalísimos.

En tanto consideramos como de aplicación supletoria a la representación común de los obligacionistas, las reglas establecidas por el Código Civil para la figura del mandatario, creemos conveniente señalar las obligaciones que se derivan de este contrato. Cabe aclarar, que al manifestar lo ante--

rior, no estamos aceptando que la figura del Representante Común se asimile a la del mandatario, sino que queremos significar con ello que le serán aplicables a aquél las reglas establecidas por el Código Civil para este, única y exclusivamente en aquellos supuestos en que la Ley, en este caso la de Títulos y Operaciones de Crédito, o bien el acta de creación, -- no contengan disposición alguna exactamente aplicable al caso concreto.

Seguiremos en este aspecto, la clasificación seguida por -- nuestro Código Civil, Ordenamiento que las regula de la siguiente manera: inicialmente, se refiere a las obligaciones -- que tiene el mandatario con respecto al mandante; a continuación reglamenta las obligaciones del mandante con relación al mandatario y, finalmente, las obligaciones que ambos, mandante y mandatario, tienen frente a los terceros.

Son obligaciones del mandatario: sujetarse a las instrucciones recibidas del mandante, no pudiendo proceder en contra de disposiciones expresas del propio mandante. En caso de que el mandatario actúe en violación o en exceso del cargo conferido, deberá indemnizar al mandante de los daños y perjuicios que hubiere resentido, quedando a opción del mandante el ratificar las operaciones de este modo realizadas o dejarlas a -- cargo del mandatario. Por otra parte, también es responsable

el mandatario que se exceda en el cumplimiento del mandato, - de los daños y perjuicios que se causen al tercero, si este - último ignoraba que el mandatario traspasaba los límites del mandato.

Asimismo, en lo no previsto expresamente, deberá el mandatario consultarle al mandante si la naturaleza del negocio lo permite. En caso contrario, deberá actuar cuidando del negocio como propio haciendo lo que la prudencia dicte. Además, - si un accidente imprevisto hiciere, a juicio del mandatario, - perjudicial la ejecución de las instrucciones recibidas, podrá suspender el cumplimiento del mandato, comunicandolo así al mandante por el medio más rápido posible.

Por otra parte, el mandatario está obligado a dar oportunamente noticia al mandante, de todos los hechos y circunstancias que puedan determinar a revocar o modificar el encargo. Asimismo debe darsela sin demora de la ejecución de dicho encargo.

En lo relativo a las cuentas del mandato, el mandatario debe dar al mandante cuentas exactas de su administración, conforme al convenio, si lo hubiere; no habiendolo cuando el mandante lo pida, y en todo caso al fin del contrato, no pudiendo compensar los perjuicios que cause con los provechos que - por otro motivo haya procurado al mandante.

También, debe el mandatario entregar al mandante todo lo que haya recibido en virtud del poder, aún cuando lo que el mandatario recibió no fuera debido al mandante, debiendo -- pagar el mandatario las sumas que pertenezcan al mandante - y que haya distraído de su objeto e invertido en provecho - propio, desde la fecha de la inversión; así como los de las cantidades en que resulte alcanzado, desde la fecha en que se constituyó en mora.

Por cuanto hace al cumplimiento del mandato, el mandatario puede encomendar a un tercero el desempeño del mismo, - si tiene facultades expresas para ello. En caso de que se - le haya designado la persona del sustituto, no podrá nom--- brar a otro; si no se le designó podrá nombrar a la que --- quiera, y en este último caso solo será responsable cuando la persona elegida fuere de mala fé o se hallare en notoria insolvencia, teniendo el sustituto para con el mandante los mismos derechos y obligaciones que el mandatario.

Son obligaciones del mandante: anticipar al mandatario - las cantidades necesarias para la ejecución del mandato, si este las pide. En caso de que hubiesen sido anticipadas por el mandatario, deben también ser reembolsadas por el manda- te, aún cuando el negocio no hubiese salido bien, con tal - de que este exento de culpa el mandatario, debiendo compren

der el reembolso los intereses de la cantidad anticipada desde el día en que se hizo el anticipo.

Debe además el mandante, indemnizar al mandatario de todos los daños y perjuicios que le hubiese causado la ejecución -- del mandato, sin culpa ni imprudencia del propio mandatario, -- pudiendo tener este último en prenda las cosas objeto del -- mandato hasta en tanto el mandante le cubra la indemnización o el reembolso de los anticipos.

Son obligaciones y derechos de mandante y mandatario, frente a terceros: del mandante: cumplir todas las obligaciones -- que el mandatario hubiese contraído, dentro de los límites -- del mandato.

El mandatario, por su parte, no tendrá acción para exigir el cumplimiento de las obligaciones contraídas a nombre del -- mandante, salvo que dicha facultad se hubiese incluido también en el poder.

Asimismo, se establece la nulidad de los actos que el mandatario realice a nombre del mandante excediéndose en el cumplimiento del mandato con relación a este último, si no los -- ratifica tacita o expresamente.

Por otra parte, el tercero que contrató con el mandatario excediéndose este último en el ejercicio del mandato, no tendrá acción en contra de este, si el mandatario le hubiese da-

do a conocer sus facultades y no se hubiere obligado personalmente por el mandante.

Cabe destacar, para concluir esta referencia al mandato, -- las causas por las cuales, según el artículo 2595 del Código Civil, termina este contrato: por revocación; por la renuncia del mandatario; por la muerte del mandante o del mandatario; -- por la interdicción de uno o de otro; por el vencimiento del -- plazo para el que fue conferido; por la conclusión del negocio y en los casos a que se refieren los artículos 670, 671 y 672 relacionados todos ellos con la declaración de ausencia.

En cuanto hace a la revocación del mandato, el mandante lo puede revocar en cualquier momento, salvo en aquellos casos en que su otorgamiento se hubiere estipulado como una condición -- en un contrato bilateral, o como un medio para cumplir una --- obligación contraída. En estos dos últimos supuestos, tampoco puede el mandatario renunciar al poder.

Por lo que a la renuncia se refiere, también puede el mandatarario hacerla valer en cualquier momento, teniendo obligación de seguir al frente del negocio mientras el mandante no provee a la procuración, si de lo contrario se sigue algún perjuicio.

En ambos casos, de renuncia y revocación, se establece por la Ley que la parte que revoque o renuncie el mandato en tiempo inoportuno, debe indemnizar a la otra de los daños y perjui

cios que le cause.

En la legislación francesa, según el Decreto Ley de 1935 - al decir de Ripert (91) - no se ha querido darles el nombre de representantes de la masa, calificándoseles como mandatarios revocables. En realidad - continua diciendo - no son más que ejecutores de las decisiones adoptadas por la asamblea general.

En la Ley argentina número 8875 de 20 de febrero de 1912, se señala que los fideicomisarios son los representantes legales de los obligacionistas y que sus deberes se rigen por las normas del mandato. La misma ley agrega que tendrán todas las facultades de los mandatarios.

Algunos autores, entre ellos Francisco J. Garo (92), han señalado la inutilidad del nombramiento del Representante Común en el período preliminar, en atención a que no representa los intereses de los obligacionistas, sino de la sociedad emisora en virtud de que es esta quien inicialmente lo designa.

Rivarola (93) por su parte, parece inclinarse también hacia la asimilación de las funciones que realiza el Representante

---

(91) Ripert Georges.- Tratado Elemental de Derecho Comercial Traducción de Felipe Sola Cañizares.- Tomo II.- Tipográfica Editora Argentina.- Buenos Aires 1954.- Pág. 470.

(92) Garo J. Francisco.- Op. Cit.- Pág. 303

(93) Rivarola Mario A.- Tratado de Derecho Comercial Argentino.- Tomo III.- Volumen 1.- Compañía Argentina de Editores.- Buenos Aires 1939.- Pág. 230.



tante Común a las del mandatario, al señalar, que son dos los aspectos que contempla la legislación argentina respecto de las funciones puestas a su cargo. En la primera - dice - se trata de una representación que se les atribuye de los futuros tenedores. El hecho de la suscripción de los títulos --- como segundo aspecto de la cuestión - importa legalmente la ratificación de las clausulas del mandato y la transformación del fideicomisario en mandatario de los obligacionistas.

En Francia no se considera de especial importancia la existencia de este representante desde el momento de la creación de los títulos, y aún durante el plazo mismo de la operación. En efecto, señala Ripert (94), que la asamblea nombra a los representantes, en su caso, según el artículo 25, párrafo primero, cuando desea hacerlo. A veces lo hace únicamente en el último momento, cuando la quiebra de la sociedad hace conveniente tal nombramiento.

La asamblea fija las condiciones de su reemplazo y suplencia, y puede por otra parte, disponer su revocación.

La teoría del mandato, tuvo particular importancia en --- Francia, hasta antes de la expedición del Decreto Ley de 1935. Como se ha señalado a propósito del estudio de la naturaleza jurídica de la agrupación de obligacionistas, se consideraba a la agrupación como una sociedad civil. Las facultades de ---

---

(94) Ripert Georges.- Op. Cit.- Pág. 471.

los administradores de la mencionada sociedad se otorgaban con amplios poderes para actuar en nombre de los obligacionistas, -- realizar todos aquellos actos relativos al objeto de la sociedad que los agrupaba, así como representar a dicha sociedad -- frente a la entidad emisora y frente a terceros.

En el estado actual de la legislación francesa, el mencionado Decreto Ley de 1935, sin perjuicio de dejar subsistentes -- las organizaciones creadas con anterioridad a su vigencia, --- agrupa a los obligacionistas, en ausencia de una agrupación -- convencional, en una masa, al frente de la cual se encuentra - el Representante como mandatario revocable.

Resulta inexacto atribuirle al representante común el carácter de mandatario de los obligacionistas, ya que dicho representante tiene una posición, bajo ciertos aspectos, autónoma e independiente de la asamblea de obligacionistas, que no se asimila del todo con la figura del mandatario, además de otras -- particulares razones que nos hacen desprender que el representante común no es un mandatario de los obligacionistas.

En efecto, al iniciar el análisis de la naturaleza jurídica del representante común en páginas anteriores, señalábamos que este no es un mandatario de los obligacionistas, ya que como - oportunamente lo afirmamos, el mandato como todo contrato supone el acuerdo previo de dos o más personas para crear, transfe

rir, modificar o extinguir derechos y obligaciones; y que en este sentido no puede suponerse que exista tal acuerdo a propósito de la representación que ejerce el representante común, ya que este existe antes de que existan los representados, y en consecuencia, no puede concluirse que exista el acuerdo de voluntades necesario, como elemento de existencia que es de cualquier contrato, para que se configure el mandato.

El mandante, haciendo caso omiso del mandatario, puede ejecutar los actos para la realización de los cuales se otorgó el contrato de mandato. En cambio la agrupación de obligacionistas, al carecer de personalidad jurídica propia, requiere necesariamente, para poder expresar la voluntad colectiva de la asamblea, del representante común, no pudiendo prescindir de él.

Ahora bien, de la definición del contrato de mandato que nos da la ley civil, se desprende que el mandatario ejecuta por cuenta del mandante los actos jurídicos que este le encarga.

Quiere esto decir, que el mandante es, en todo caso, quien delimita las facultades del mandatario, de acuerdo con sus necesidades y sus particulares intereses.

En materia de representación común de los obligacionistas,

no podemos afirmar lo propio, toda vez que en su gran mayoría, las facultades y obligaciones del representante común - se encuentran expresamente reglamentadas por la Ley, sustrayéndose a la competencia de la asamblea - en todo caso supuesto mandante - el delimitar y circunscribir el ámbito de las facultades del representante común. No quiero esto decir, que la asamblea no pueda otorgar determinadas facultades al representante, puede hacerlo, en una pequeña proporción, siempre y cuando no contravengan las disposiciones señaladas por la Ley para el ejercicio de dicho cargo.

Se configura de esta forma una delimitación de las facultades del representante por la ley, en forma imperativa, cosa que no sucede a propósito del contrato de mandato, en donde el mandante, a su arbitrio, libremente, delega en el mandatario las facultades que crea conveniente otorgarle, circunscribiendo de esta forma sus atribuciones.

Además, es normal en el contrato de mandato que sea el mandante, a quien en todo caso aprovecha la representación ejercida por el mandatario, quien le cubra a este último la retribución correspondiente. En cambio, los honorarios que percibe el representante común, así como los gastos a que da lugar su gestión, son cubiertos normalmente por la sociedad emisora y no por los obligacionistas.

Por cuanto se refiere a las causas por las cuales puede - concluir este contrato, encontramos que la ley prevee, entre otras, la renuncia del mandatario.

Ahora bien, el mandatario por cuanto al contrato de mandato se refiere, puede renunciar al cargo en cualquier momento, con tal de que continúe al frente del negocio hasta en tanto el mandante provee a la designación de quien ha de sustituirlo, y siempre y cuando se siga algún perjuicio. En caso de - que no se siga perjuicio al mandante por la falta o ausencia del mandatario, y siempre y cuando no se trate de alguno de los casos de excepción señalados por la ley, el mandatario - puede separarse del cargo en cualquier momento.

Tal situación no se plantea tratándose de la representa-- ción común de los obligacionistas, en donde el representante - supuesto mandatario - no puede separarse del ejercicio del cargo sino única y exclusivamente en aquellos casos en que - exista causa grave que será calificada por el Juez de Prime-- ra Instancia del domicilio de la sociedad emisora. En este - supuesto, ni siquiera la asamblea de obligacionistas -su--- puesto mandante- puede conocer de la renuncia del represen-- tante común. Corresponde única y exclusivamente a la Autori-- dad Judicial, conocer y resolver acerca de la misma.

Por último, resumiendo, diríamos que no puede considerar-

se como mandatario a quien no ha sido designado por los mandantes, ni estos le cubren sus honorarios, ni pueden asumir la representación haciendo caso omiso de él, ni quien no puede renunciar a su cargo, sino por causa grave calificada a juicio del Juez.

b). Referencia a la Gestión de Negocios.- Continuando con el estudio de la naturaleza jurídica del Representante Común de los obligacionistas, mencionaremos la gestión de negocios, figura jurídica esta última con la que también se ha pretendido identificar la función que desempeña.

Se ha definido a la gestión de negocios (95) como un hecho jurídico, estricto sensu, en virtud del cual, una persona que recibe el nombre de gestor sin tener mandato, ni tener un deber conforme a la Ley, se encarga gratuitamente de un asunto de otra persona que recibe el nombre de dueño, con ánimo de obligarlo.

En nuestro Derecho, se regula la gestión de negocios en los artículos 1896 y siguientes del Código Civil. Dice este artículo que el que sin mandato y sin estar obligado a ello se encarga de un asunto de otro, debe obrar conforme a los intereses del dueño del negocio.

---

(95) Gutiérrez y González Ernesto.- Derecho de Las Obligaciones.- Tercera Edición.- Editorial Cajica.- Puebla, Pue. México.- Pág. 408.

Son cuatro los elementos de la gestión de negocios (96) a saber:

En primer lugar, la existencia de un negocio que no sea - del gestor. Esto es básico, pues si el gestor atiende un negocio ajeno creyendo que es suyo, resulta que no habrá gestión sino que se estará en presencia de un enriquecimiento - ilegítimo por parte del que recibe la atención.

En segundo lugar, se requiere que el gestor actúe sin mandato o sin deber legal. Significa que la intervención debe ser espontánea, ya que si el que atiende el negocio lo hace en virtud de un mandato o en vista de ciertos deberes que la Ley le impone de acuerdo con la representación de incapaces, ya no se está en presencia de una gestión.

Como tercer requisito, es indispensable que el gestor --- obre voluntariamente. Esto quiere decir, que el gestor al actuar lo haga en forma espontánea y convencido de que va a - evitar un daño a una persona que no puede defenderse o atender sus asuntos.

Finalmente, debe existir un elemento subjetivo de querer obligar al dueño del negocio. Significa que el gestor al actuar, debe guiarse por la idea de que el dueño del negocio - quede obligado por lo que el haya hecho. Este elemento subje

---

(96) Gutiérrez y González Ernesto.- Op. Cit.- Pág. 409 y S.S.

tivo determina también que no hay gestión, en caso de no presentarse; si el gestor al actuar no desea que el dueño quede responsable de las consecuencias del negocio, ya no será gestión, sino que habrá realizado otra figura jurídica diversa.

No podemos asimilar la figura del Representante Común a la del gestor, por las siguientes razones:

En primer lugar, el ejercicio del gestor, supone necesariamente, que en ausencia del dueño del negocio se encargue aquel gratuitamente de un asunto de este, sin tener mandato ni estar obligado por una norma legal a realizar tal o cual conducta. En el ejercicio de la representación común, encontramos que la conducta a desarrollar por el Representante deriva del deber que en tal sentido le impone la Ley, no pudiendo hablarse en tal caso de que el Representante Común sea un gestor, ya que la Ley le impone el deber de actuar de acuerdo con lo que en ella se encuentra reglamentado.

Además, en el período preliminar, no podemos decir que técnicamente exista un dueño del negocio, ya que en todo caso, el supuesto dueño del negocio en cuyo favor se lleva a cabo la gestión, no existe, por no existir los obligacionistas, ni tampoco, la agrupación en la que estos vienen a reunirse.

Por otra parte, el Representante no obra voluntariamente, sino, como se dijo antes, su actuación es consecuente con las



obligaciones que en tal sentido le impone la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

c). Referencia a la Representación en general, y a la Representación legal, en particular.- Cabe ahora referirnos a la Representación, es decir, al fenómeno representativo, de una manera general, con el objeto de poder emitir una opinión respecto a la Naturaleza Jurídica del Representante Común.

En el análisis del fenómeno representativo en general, así como de la representación legal, en particular, seguiremos lo manifestado por Jorge Barrera Graf en su monografía editada por el Instituto de Derecho Comparado de la U.N.A.-M. (97).

Se entiende doctrinalmente por representación, la realización y ejecución de actos jurídicos a nombre de otro, es decir, el obrar a nombre ajeno.

La construcción dogmática de la representación nos llega directamente de la doctrina germana, en donde se incluyen de una manera general, tanto los casos de representación legal como aquellos que derivan de la voluntad de las partes.

Su campo de aplicación no coincide con el del mandato, porque aquel es más extenso que este, ya que puede descansar tanto en la Ley como en el contrato; mandato, arrenda-

---

(97) Barrera Graf Jorge.- La Representación Voluntaria en Derecho Privado.- Representación de Sociedades.- Instituto de Derecho Comparado.- UNAM.- México 1967.- Pág.- 27 y S.S.

miento de servicios, sociedad etc.

En el Derecho Mexicano a pesar de lo expuesto anteriormente, los textos positivos son omisos en la reglamentación de la representación y sólo tratan de negocios y actos relacionados con ella. Sin embargo tanto el Código Civil como el Código de Comercio distinguen implícitamente la representación del mandato al permitir que el mandatario o bien el comisionista en su caso, actúen a nombre propio, lo que significa que nuestros legisladores, siguiendo al Derecho Alemán e Italiano, separan ambas figuras permitiendo que haya representación sin mandato y mandato sin representación.

Desde el punto de vista subjetivo funcional, se distingue la representación por la presencia de dos partes (representado y representante) y de dos negocios cuando menos, o sea, aquel del que la representación surge y la declaración de voluntad del representante, que es propiamente la representación o negocio representativo. Desde el punto de vista objetivo o interno, la representación es un negocio de relación que permite el comercio jurídico mediante la intervención de una persona que no es la realmente interesada en los negocios que celebra con terceros, sino un vehículo o instrumento de que se vale el representado para actuar y vincularse directamente con dichos terceros.

Desde el punto de vista del representante, la representación

requiere de las siguiente notas: a) la atribución de un derecho o de un interés subjetivo; b) que dicho derecho o interés corresponda al representado; c) que el interés por el que --- obra sea lícito, o sea, no esté prohibido por el ordenamiento jurídico (artículo 2548 Código Civil); d) que tal derecho o - tal interés puedan cumplirse por un tercero, como es el repre- sentante (se excluyen los actos personalísimos) y con cierta autonomía o independencia (en contraposición a un nuncio); -- e) que el representante goce de capacidad de ejercicio. No es nota esencial de la representación su carácter voluntario, to- mada esta expresión tanto como acto querido y decidido en el que interviene el pleno consentimiento de las dos partes, --- cuanto como acto facultativo, libre, no forzoso ni impuesto - para ellas. Por el contrario es posible hablar de represen- tación no sólo en los negocios jurídicos voluntarios -repre- sentación voluntaria- como el poder, el mandato, la comisión, la procura, sino también en aquellos actos como la patria po- testad, la tutela, el albaceazgo, la sindicatura, en que la - representación deriva del comando de una norma -representa--- ción legal o necesaria-. En ambas figuras, existe una nota -- esencial, o sea, el actuar del representante a nombre y en in- terés del representado.

En toda relación representativa, tanto en la voluntaria, co

mo en la legal o no voluntaria, o sea, la impuesta por una norma del derecho positivo (patria potestad, tutela, sindicatura, albaceazgo, etc.) dos son las notas esenciales que la caracterizan, a saber: que el representante obre a nombre -- del representado, y que el acto o negocio que aquél celebre como representante, le sea ajeno por corresponder o pertenecer al representado.

Aún cuando Barrera Graf no lo menciona de la misma manera, creemos que a propósito del fenómeno representativo en general, se pueden llevar a cabo las siguientes clasificaciones de la representación:

En cuanto a la fuente, podemos clasificar a la representación en legal o convencional.

En cuanto a su carácter, en necesaria y voluntaria.

En cuanto a los efectos, podemos hablar de una representación directa o indirecta.

Representación Legal es aquella que deriva de una norma y que se otorga con el fin de hacer posible el ejercicio de -- los derechos que corresponden a sujetos legalmente incapaces (menores, ausentes, interdictos), o bien en algunos casos en que el representado no puede actuar (albaceazgo, sindicatura). La Representación Convencional, por el contrario, deriva del acuerdo de las partes.

La Representación adquiere el carácter de necesaria cuando es ejercitada por los órganos de una persona jurídica, en virtud de no poderlo hacer ella misma dada su propia naturaleza. La Representación Voluntaria, deriva precisamente, como su nombre lo indica, de un acto voluntario del representado, es decir, de un poder o de una facultad que se otorga por este al representante para que obre en su lugar.

Se dice que existe Representación Directa cuando el representante actúa tanto a cuenta como en nombre del representado. Por el contrario, en la Representación Indirecta el representante actúa en nombre propio, pero por cuenta del representado.

No se quiere significar con la anterior clasificación, que los criterios señalados se excluyan unos a otros, sino por el contrario, creemos que pueden complementarse entre sí. De esta forma se puede decir que la representación legal, siempre será necesaria y directa. En tanto que la representación convencional, siempre será voluntaria y podrá ser, según el acuerdo existente entre representante y representado, directa o indirecta.

En la representación legal, a la cual también se le califica como necesaria, la actividad del Representante es ajena a la voluntad del representado y deriva de un poder propio del

agente, que le concede la Ley y gracias al cual obra con plena independencia de la voluntad de aquel por quien actua, aunque también obra en nombre de este. Además, en la representación legal, el uso del nombre del representado no es esencial, ya que por disposición del ordenamiento legal los efectos de la actividad del representante se producen en el patrimonio del representado, independientemente de que aquel use o no el nombre de éste.

La representación legal, a diferencia de la voluntaria, es necesaria, en el sentido de que en ella el representado requiere forzosamente de una persona que exprese y manifieste su voluntad y que lo relacione con terceros, ya sea porque él es incapaz (menor de edad, interdicto), o no está legitimado (caso del quebrado a quien representa el sindico, o del heredero en la herencia, en la que actua el albacea).

Por otra parte, mientras en la representación legal la actividad del representante es independiente y hasta puede ser contraria a la voluntad del representado, en la representación voluntaria el representante no debe obrar en contra de la voluntad del principal, además de que las facultades de uno y otro encuentran orígenes y fuentes diferentes. Las facultades del representante legal derivan única y exclusivamente de la Ley, la cual a través de normas de tipo imperativo fija y deli

mita el alcance de las mismas. Consecuencia de ello, es que las limitaciones del representante legal (padre, tutor, sindico, albacea) se presumen iuris et de iure, conocidas de todo el mundo, según el principio inexcusable del derecho.

La representación legal normalmente es obligatoria y supone un deber en cuanto esta ligada a una función como la patria potestad, la tutela, el albaceazgo, etc.

Finalmente, la representación legal se basa en reglas normativas y se rige por principios de orden público en función de las cuales se ejerce y se limitan las facultades del representante.

d). Conclusión.- En atención a que el legislador ha instituido la representación común de los obligacionistas como necesaria, en el sentido de que debe existir, inclusive antes de que existan los representados, con el objeto de que los futuros tenedores de los títulos tengan desde el momento en que se acuerda la creación de los mismos, (acta de creación) hasta el momento en que quede debidamente cubierto el importe de la emisión, y consecuentemente amortizadas la totalidad de las obligaciones, quien los represente y pueda salvaguardar sus intereses, creemos que la figura de dicho representante se asimila mas con la del Representante Legal, -- que con la del mandatario.

Además, a semejanza de la representación legal, las facultades y deberes del representante común se encuentran establecidas imperativamente por la Ley, y en ciertos aspectos por el acta de creación, y solamente en lo no previsto, pueden -- sus facultades ser reguladas por la asamblea.

Si bien es cierto que la asamblea de obligacionistas puede proceder a la revocación del nombramiento del representante común, no podemos derivar de ello que pueda también prescindir de él. Es un órgano necesario que expresa la voluntad de la asamblea, sin que esta pueda atribuirle facultades que vayan en contra de lo expresamente reglamentado por la ley o re llevarlo de los deberes que la propia ley le impone.

A propósito de la referencia hecha por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito al Representante Común como mandatario de los obligacionistas, creemos que la finalidad del mencionado Ordenamiento al calificarlo de tal forma, es - que se le apliquen, supletoriamente, las reglas aplicables al mandatario, en aquellos supuestos en que la ley o el acta de creación no contengan disposición alguna exactamente aplicable al caso concreto.

#### B) Nombramiento y Remuneración.

a). Nombramiento.- En el período preliminar, co rresponde a la sociedad emisora proceder a la designación del



Representante Común, ya que como quedó establecido anteriormente, su nombramiento debe de constar en el acta de creación de los títulos.

Creemos muy útil la designación del representante desde el momento mismo en que se acuerda la creación de los títulos, dadas las funciones que realiza en favor de los futuros representados. Entre dichas funciones, podríamos destacar, - las siguientes: cerciorarse de la veracidad del activo neto manifestado por la sociedad emisora; comprobar la existencia de los bienes dados en prenda o hipotecados para garantizar la emisión; constituirse en depositario de los fondos producto de la emisión cuando esta tenga por objeto la adquisición o construcción de bienes que tuviere contratada la sociedad emisora; autorizar la entrega de los títulos a los acreadores cuando se hayan cancelado los títulos, documentos, inscripciones, etc. cuando la emisión se hubiese realizado para sustituir un crédito ya existente, o bien, autorizar la entrega de los propios títulos, cuando este debidamente comprobado que la sociedad emisora ha recibido los fondos producto de la emisión o de que se ha abierto a su favor, en una institución de crédito, un crédito irrevocable que cubra el valor de la emisión, cuando esta se hubiese realizado para representar un crédito nuevo a cargo de la emisora.

Compartimos de esta forma, el criterio sostenido por Rivarola (98) cuando justifica la designación o nombramiento previo, del Representante Común en los siguientes términos: --- "otra razón más que existe para imponer la designación previa de este mandatario de futuros mandantes es la calidad misma de la operación que se realiza y del conjunto de intereses -- que aquel viene a representar. La sociedad anónima tiene una personalidad jurídica, es una entidad en el derecho, constituida por el conjunto de poseedores de acciones. En cambio, -- los poseedores de debentures no forman una entidad jurídica, -- y si bien puede considerarse que la ley admite una existencia de esta entidad económica bajo el aspecto jurídico de asociación, cuando se celebran las asambleas en los casos arriba dichos, es lo cierto que esa entidad aparece sólo de un modo -- fugaz y después de realizada la emisión. No aparece contemporáneamente con la suscripción, como en el caso de las sociedades anónimas, ni tiene materialmente la posibilidad de aparecer, puesto que los debenturistas no se reúnen entre ellos, previamente para formar la entidad económica que sumando los capitales fraccionarios prestara su totalidad a la sociedad -- anónima: la reunión aparece de hecho, después, por la suscripción y pago de los títulos, mientras que en la sociedad anóni

---

(98) Rivarola Mario A. - Sociedades Anónimas. - Op. Cit. - Pág. - 260.

ma la voluntad de constituirse y la suscripción es simultanea, de modo que la entidad económica aparece simultaneamente con -- la futura entidad jurídica en vías de constituirse. En la emi-- sión de debentures el acto aparece primero, y es el contrato -- formado con el fideicomisario; la voluntad de los suscriptores viene después en vista de ese contrato, para aceptarlo o recha zarlo in totem, pero no para establecer entre los debenturistas las condiciones en que se han de reunir, sino para aceptar en-- tre ellos las condiciones preestablecidas por el futuro deudor, que es la sociedad anónima".

La sociedad emisora puede nombrar libremente a quien ella -- considere conveniente para el ejercicio del cargo de Represen-- tante Común. Puede ser designada una persona física o una insti-- tución de crédito o sociedad financiera, supuestos estos últi-- mos en los cuales el cargo será ejercido por los representantes ordinarios de las mencionadas instituciones o por las personas que sean nombradas por las propias instituciones para el desem-- peño de la representación.

En la práctica mexicana, se designa normalmente a institucio-- nes de crédito para que se hagan cargo de la representación co-- mún de los obligacionistas.

La razón de esta práctica es obvia. Las instituciones de cré-- dito, por la prudencia de sus gestiones y sus conocimientos so--

bre asuntos bursátiles, se encuentran infinitamente mejor colocadas que los particulares para el desempeño del cargo, infundiendo, además, confianza tanto a la emisora como a los -- obligacionistas, por cuanto se refiere a una hábil y honesta representación (99).

No obstante que la designación inicial del Representante - Común se lleva a cabo por la sociedad emisora, la agrupación de obligacionistas, por conducto de la asamblea general ex--- traordinaria, puede proceder en cualquier momento a la revoca ción de su nombramiento sustituyendo de esta forma al origi-- nalmente designado.

En la hipótesis anterior, la Ley impone, en el artículo -- 216, ciertas restricciones a la facultad que tiene la asam--- blea para designar al sustituto. En el caso de que el Repre-- sentante Común a quien se pretende sustituir hubiese sido una institución de crédito, necesariamente deberá ser sustituida por otra institución de crédito. Solamente en el supuesto caso de que el sustituido hubiese sido una persona física, po-- drá la asamblea designar libremente a otra persona física, o bien a una institución de crédito.

Finalmente, puede también ser designado el Representante - Común por la Autoridad Judicial. En este caso, tal nombramiento

---

(99) Vázquez Arminio Fernando.- Op. Cit.- Pág. 112.

to tendrá siempre el carácter de interino y será necesariamente una institución autorizada para actuar como fiduciaria.

Se presenta el caso de la Representación común interina, cuando habiendo sido aceptada la renuncia que al efecto formuló el Representante Común ante el Juez de primera instancia del domicilio de la sociedad emisora o bien cuando la asamblea habiendo revocado el nombramiento, no se pone de acuerdo sobre quien ha de sustituirlo, la referida Autoridad Judicial provee a la designación de quien interinamente ha de ocupar el cargo hasta en tanto la asamblea general extraordinaria de obligacionistas designa al sustituto que tendrá el carácter de definitivo. En el caso de que la asamblea no se ponga de acuerdo para designar al sustituto, será necesario para que el Juez pueda designar al que tendrá el carácter de interino, que así se lo soliciten el deudor o cualquiera de los obligacionistas.

Nuestra Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito no establece incompatibilidad alguna para ocupar el cargo de Representante Común de los obligacionistas, como sucede en otras legislaciones, por ejemplo, la argentina y francesa.

La ley argentina número 8875 de 10 de febrero de 1912, -

dispone en su artículo 15 que no podrán ser fideicomisarios los obligados por los debentures, ni sus representantes, ni los que por contrato tengan participación en las ganancias o pérdidas de la sociedad, con excepción de los accionistas que no posean más de un vigésimo de las acciones emitidas.

Por su parte, el Decreto Ley sancionado por el legislador francés en 1935 prevee en su artículo 25 incapacidades e incompatibilidades para el desempeño del cargo que afectan a: los administradores y los comisarios (y en las comanditas a los gerentes y empleados del consejo de vigilancia) de la sociedad deudora y de la sociedad que garantiza el empréstito, así como a los empleados y al mandatario de la sociedad extranjera; también a las personas afectadas de incapacidad o de inhabilitación para ejercer la profesión de banquero o de dirigir o administrar una sociedad.

En el sistema mexicano, la Comisión Nacional de Valores ha resuelto que quienes desempeñen el cargo de Representante Común de los Obligacionistas, tengan independencia de la sociedad emisora afirmando que "El Representante Común de los obligacionistas no debe ser administrador o funcionario de la empresa emisora". Esta medida se justifica, ya que de lo contrario, se plantearían, a propósito del ejercicio de la representación un evidente conflicto de intereses,

aunque creemos conveniente que se amplie tal prohibición por ejemplo, a los administradores o funcionarios de las sociedades que en un momento dado puedan llegar a garantizar la emisión.

Conviene destacar en esta parte algunos supuestos relacionados con el nombramiento o designación del Representante Común, como son, la duración del cargo, y la forma en que el Representante Común acredita su personalidad.

Por cuanto hace a la duración del cargo, no se ha especificado por la ley un plazo determinado. Ello se explica en función de que dicha duración dependerá, en términos normales, del tiempo que dure la operación. Eventualmente puede terminar antes de que concluya la operación, como es el caso de la remoción del Representante Común por parte de la asamblea de obligacionistas, o bien cuando éste renuncie al cargo con ferido, debiéndose observar en todo caso, las disposiciones contenidas en el artículo 216 segundo párrafo de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

El Representante Común, por otra parte, acredita su personalidad con el acta de creación de los títulos en donde según lo establece el artículo 213 de la mencionada ley, debe constar su designación.

En la hipótesis de que el Representante Común hubiérase si-

do removido, el sustituto acreditará su personalidad con el acta de la asamblea extraordinaria de obligacionistas en la que se haya procedido a su nombramiento, ya que al tenor de lo dispuesto por el artículo 221, de todas las asambleas de obligacionistas deberá levantarse un acta que será suscrita por quienes hayan fungido como Presidente y Secretario, acta a la que deberá agregarse la lista de asistencia firmada por los concurrentes y los escrutadores.

Por lo que se refiere al Representante Común interino, éste acredita su personalidad con la copia certificada de la resolución del Juez en la que se hubiese llevado a cabo su designación.

b). Remuneración.- El cargo de Representante Común es remunerado. Es lógico que así sea, ya que el Representante Común que desde luego actúa en una operación comercial deba ser remunerado por los servicios que presta. La retribución de dicho representante será convenida libremente tanto en el monto de la misma, como en las modalidades de su pago.

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, establece en el artículo 226 que la retribución del Representante Común, salvo convenio en contrario, así como los gastos necesarios para el ejercicio de las acciones conservatorias



de los derechos de los obligacionistas, o para hacer efectivas las obligaciones o las garantías consignadas para ellas, correrán a cargo de la sociedad emisora.

La estipulación en contrario, a que se refiere la ~~ley~~ debe celebrarse precisamente con intervención del Representante Común entre este y la sociedad emisora precisamente en el acta de creación de los títulos, o bien ser autorizada por la asamblea de obligacionistas, una vez que se encuentre configurada esta última al estar íntegramente suscritas la totalidad de -- las obligaciones.

Por la forma en que se encuentra redactado dicho precepto, es evidente que el legislador ha querido beneficiar indirectamente a la masa de obligacionistas al considerar que si no se establece de modo expreso quien ha de retribuir a dicho funcionario, la carga corresponderá a la sociedad emisora. El propósito del legislador encuentra plena justificación ya que ha -- tratado con tal disposición, de crear un incentivo adicional - en quienes invierten su dinero en esta clase de títulos, dando les la oportunidad de verse liberados de la carga de la retribución del Representante Común, y de recibir, por tanto, íntegro el importe del capital entregado a la sociedad emisora así como el de los intereses estipulados (100).

En el citado artículo 226 se determina que no sólo los honorarios del Representante Común, sino también los gastos necesarios que requiera el ejercicio de la representación de -- los obligacionistas, con la salvedad expuesta por la ley, serán a cargo de la sociedad emisora.

Es obvio, que la sociedad emisora cubra no sólo los honorarios del Representante Común, sino también aquellos gastos necesarios que este se ha visto precisado a efectuar, ya que en muchos casos, y en atención a las variadas funciones que tiene asignadas, requiere de profesionales en diversas ramas que lo auxilién. Así por ejemplo, cuando utilice profesionales en contabilidad, abogados para el ejercicio de acciones que tiendan a hacer efectivas las garantías etc. Además siendo la sociedad emisora a quien en última instancia beneficiará la emisión de obligaciones, es justo que esta cubra no sólo la retribución, sino también los gastos que se originen con motivo del ejercicio de la representación común.

C). Facultades, Obligaciones y Responsabilidad.

a). Facultades y Obligaciones.- Las facultades y obligaciones del Representante Común se encuentran determinadas en el artículo 217 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Dichas facultades y obligaciones, son las siguientes:

I.- Comprobar los datos contenidos en el balance de la sociedad emisora que se formule precisamente para efectuar la emisión. Como señalamos al estudiar el proceso de creación de los títulos, uno de los requisitos que debe consignarse en el acta de creación, es precisamente el balance especial que elabore la sociedad emisora para efectuar la operación.

La intervención del Representante Común en el análisis del balance especial es de suma importancia para los futuros obligacionistas, ya que en este se refleja la situación financiera en que se encuentra la sociedad emisora, y en gran medida determina el respaldo que ha de amparar la inversión de los obligacionistas.

En la comprobación de los datos contenidos en el balance, el Representante Común deberá de contar con la ayuda y asesoramiento de peritos en la materia con el objeto de que el análisis del mismo no quede reducido a una mera declaración legal sin efectividad práctica alguna, sino que se lleve a cabo de una manera completa e integral para que de esta forma la seguridad de los obligacionistas quede suficientemente garantizada.

II. El representante común, debe comprobar la existencia de los respectivos contratos cuando la emisión se lleva

a cabo en representación del valor o precio de bienes cuya adquisición o construcción tuviere contratada la sociedad -- emisora.

Como se manifestó en el capítulo anterior, la sociedad -- emisora no podrá llevar a cabo una emisión de obligaciones -- que supere el activo neto que aparezca del balance especial que al efecto se formule. El único caso de excepción a la -- regla general ya apuntada, se presenta cuando el destino de los fondos que se obtengan, sea el pago del valor o precio de determinados bienes cuya adquisición o construcción tuviere contratada la sociedad emisora.

En este supuesto la intervención del Representante Común no debe circunscribirse a la simple comprobación física de -- la existencia de los contratos correspondientes, sino que -- tiene además el deber de analizar que estos se encuentren regular y legalmente celebrados, examinando al efecto los documentos en que consten, cerciorandose de que el consentimiento de los otorgantes se encuentra exento de vicios, que el -- objeto de los mismos es lícito, así como de que no existe -- ninguna causa que pueda producir su inexistencia o nulidad.

III. Comprobar la existencia y el valor de los bienes -- dados en prenda o hipotecados en garantía de la emisión, así como que los objetos pignorados y, en su caso, las construc-

ciones y los muebles inmovilizados incluidos en la hipoteca - esten asegurados mientras la emisión no se amortice totalmente, por su valor o por el importe de las obligaciones en circulación, cuando este sea menor que aquel.

La comprobación de los bienes dados en garantía por la emisora a que se refiere la ley cuando obliga al representante común a cerciorarse de su existencia, no es la mera comprobación física perceptible a través de los sentidos, como sería el caso de que el representante común, a propósito de inmuebles, se trasladase al lugar en el que se encuentran ubicados y comprobase que efectivamente tienen las dimensiones y colindancias que se señalan en el acta de creación, sino que, además, deberá de verificar que se encuentran regularmente inscritos en el registro público correspondiente a nombre de la sociedad emisora, o de quien, en su caso, garantice el importe de la emisión.

Para comprobar el valor de los bienes, el representante común deberá solicitar la intervención de peritos valuadores en la materia, para conformar su criterio con una base sólida. - La intervención de tales peritos es de suma importancia, ya - que si se les asigna a los bienes un valor superior al que -- realmente tienen, en el supuesto de hacerse efectiva la garantía por incumplimiento de la emisora, el importe del crédito

colectivo no podrá liquidarse en su totalidad, saliendo perjudicados de esta forma los obligacionistas, incidiendo también la veraz valoración de los bienes en lo que al seguro de los mismos se refiere.

Por otra parte, debe el representante común comprobar que los bienes otorgados en garantía están asegurados, en el ramo que corresponda, hasta en tanto la emisión no sea cubierta en su totalidad, por su valor o por el importe de las obligaciones en circulación, cuando este sea menor que aquel.

IV. Cerciorarse de la debida constitución de la garantía. Comprende esta obligación que le impone la ley al representante común, analizar no sólo la capacidad legal de la emisora para otorgar garantías, sino también la de cerciorarse de que se han cumplido todas y cada una de las formalidades exigidas por la ley para la constitución de las mismas, y en el supuesto caso de que en garantía de la emisión se constituya alguna hipoteca, será necesario que dicho representante compruebe que ha sido inscrita el acta de creación, tanto en el registro público del lugar en que los bienes se encuentran ubicados, como en aquel en el que se halle el domicilio social de la emisora.

Esta obligación se relaciona con la que en el artículo 214 le impone la ley al representante común de intervenir en la cancelación total o parcial de la prenda o hipoteca constituf-

das en garantía de la emisión, cuando se hubiesen cancelado total o parcialmente las obligaciones garantizadas.

V. Obtener la oportuna inscripción del acta de emisión en los términos del artículo 213. Al llevar a cabo el análisis de las obligaciones del representante común en cuanto a aquella que la ley le impone de cerciorarse de la debida constitución de la garantía, hicimos referencia a esta obligación consignada en la fracción V del artículo 217, por lo que en todo caso, nos remitimos a lo ya expuesto.

VI. Recibir y conservar los fondos relativos como depositario de los mismos y aplicarlos al pago de los bienes adquiridos o de los costos de construcción en los términos en que se señale en el acta de emisión, cuando el importe de esta, o una parte de él, deban ser destinados a la adquisición o construcción de bienes.

Se mencionó anteriormente el deber que le impone la ley al representante común de cerciorarse de la existencia de los contratos que la sociedad emisora hubiese celebrado para la adquisición o construcción de bienes cuando el importe de la emisión tuviese como finalidad cubrir su pago. En virtud de que la seguridad de los obligacionistas para obtener oportunamente el pago de sus intereses y el reembolso del capital, depende de la inversión que del crédito haga la

empresa deudora, y con el objeto de que no exista la posibilidad de que los fondos así obtenidos se destinen a una finalidad diferente a la señalada en el acta de emisión, el legislador ha señalado que el representante común se constituya en depositario de los mismos, y que se apliquen, en su oportunidad, al pago de los bienes adquiridos o de los costos de construcción que se lleven a cabo, extremando de esta manera la protección debida a los obligacionistas.

VII. Autorizar las obligaciones que se emitan. Quiere esto decir que todos los títulos obligacionales creados con motivo de la emisión de obligaciones deberán ostentar la firma del representante común.

Como acto posterior a la firma de los títulos, la entrega de los mismos al acreedor, sólo podrá hacerse por el representante común una vez que se acredite la debida cancelación de los títulos, documentos, inscripciones o garantías relativas al crédito en cuya substitución se hubiese llevado a cabo la emisión, cuando la finalidad de esta hubiese sido el cubrir un crédito ya existente. Por el contrario, cuando la emisión se hubiese llevado a cabo con el objeto de representar un crédito nuevo para la sociedad emisora, el representante común suscribirá los títulos y autorizará su entrega previa la comprobación de que la entidad emisora ha recibido los fondos correspondientes o de



que se ha abierto a su favor, en una Institución de crédito, - un crédito irrevocable cubriendo el valor de la emisión.

VIII. Ejercitar todas las acciones o derechos que al conjunto de obligacionistas corresponda por el pago de los intereses o del capital debidos o por virtud de las garantías señaladas para la emisión, así como los que requiera el desempeño de las funciones y deberes que la ley le impone, y ejecutar los actos conservatorios respectivos.

Comprende la primera parte de esta fracción, prevenciones - importantes para el conjunto de obligacionistas. En ella se -- otorgan al representante común las atribuciones necesarias para que los obligacionistas puedan demandar en la vía judicial que corresponda, por su conducto, no solo el pago de los intereses y capital debidos, sino también, hacer efectivas las garantías otorgadas en caso de que exista incumplimiento por parte de la sociedad emisora respecto al pago de las mencionadas cantidades en las condiciones y plazos convenidos en el acta - de creación.

En la hipótesis de que las obligaciones se hubiesen emitido sin garantía específica alguna, y tratándose de títulos de crédito como lo son las obligaciones, podrá el representante - común ejercitar la acción cambiaria directa en la vía ejecutiva mercantil en contra de la sociedad emisora. Para el caso de

que un tercero hubiese avalado las obligaciones, también podrá el representante común ejercitar en su contra la mencionada acción cambiaria, ya que al tenor de lo dispuesto por el artículo 151 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, la acción cambiaria directa se puede ejercitar tanto en contra del aceptante, en este caso la sociedad emisora, como en contra de sus avalistas.

Para el caso de que la emisión se hubiese garantizado con prenda o hipoteca, se faculta por el precepto que estamos -- analizando al representante común para ejercitar las acciones correspondientes. En el supuesto de que exista hipoteca, dicho representante podrá ejercitar la acción hipotecaria relativa en el juicio especial señalado por el Código de Procedimientos Civiles para el Distrito Federal. Si en garantía de la emisión la sociedad hubiese constituido prenda, bien sea sobre títulos o bienes, el propio representante en los términos del artículo 341 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, podrá pedir autorización al Juez para que autorice su venta, siguiendose el procedimiento señalado en el propio precepto.

IX. Asistir a los sorteos, en su caso.- Una de las formas más usuales en nuestro medio en que se lleva a cabo la amortización de las obligaciones, es aquella que se realiza

mediante la celebración de sorteos, método según el cual se aplica la parte correspondiente de la anualidad al pago total de cierto número de obligaciones cuya determinación resulta de los propios sorteos.

La ley exige que estos sorteos se efectuen ante notario público, y en ellos la intervención del representante común es muy significativa para los obligacionistas, ya que deberá vigilar que los procedimientos respectivos se lleven a cabo en la forma, términos y condiciones previstos en el acta de creación, y principalmente, que el monto de las obligaciones sorteadas, coincida precisamente con el previsto en la ya referida acta.

X. Convocar y presidir la asamblea general de obligacionistas, y ejecutar sus decisiones.- Corresponde al representante común convocar y presidir las asambleas, ordinarias o extraordinarias, de los obligacionistas según fué estudiado en el capítulo relativo a la referencia que hicimos a propósito del funcionamiento de las mismas, por lo que en todo caso, y en obvio de repeticiones innecesarias nos remitimos a lo ya expuesto.

Por cuanto se refiere a la ejecución de las decisiones adoptadas por la asamblea, es importante destacar la función práctica que tiene esta facultad, ya que si se carecie

se de este órgano ejecutor de sus decisiones, la asamblea no podría hacerlas cumplir y menos exteriorizarlas frente a --- terceros.

XI. Asistir a las asambleas generales de accionistas de la sociedad emisora y recabar de los administradores, gerentes y funcionarios de la misma, todos los informes o datos -- que necesite para el ejercicio de sus atribuciones, incluyen do los relativos a la situación financiera de aquella.

Es importante destacar la presencia del representante común en las asambleas de la sociedad emisora, ya que de esta forma puede percatarse de la marcha de la sociedad y conocer los acuerdos que en la misma se adopten, con el objeto de proceder a una mejor defensa y protección de los intereses de -- sus representados.

Sin embargo, su intervención en dichas asambleas se limita exclusivamente a un aspecto meramente informativo respecto de los asuntos que en ella se ventilen, no teniendo por -- tanto, el derecho de intervenir en el desarrollo de la misma, y menos aún, votar sobre las resoluciones que acuerde el mencionado órgano colegiado, facultades estas últimas reservadas privativamente a los socios.

XII. Finalmente, el representante común es el órgano de la agrupación de obligacionistas autorizado por la ley para

otorgar en nombre del conjunto de estos los documentos o contratos que con la sociedad emisora deban celebrarse, de donde se deriva su carácter de órgano de relación entre la propia sociedad y los obligacionistas.

La enunciación anterior de las facultades y obligaciones del representante común, no es limitativa, sino simplemente enunciativa ya que pueden ampliarse, pero no reducirse, según lo que se disponga en el acta de creación de los títulos, --- siendo conveniente aclarar que las facultades que se consig-- nen en el acta no podrán contravenir las disposiciones ya se-- ñaladas.

Creemos que la asamblea de obligacionistas si puede am---- pliar el ámbito de las facultades del representante común, en lo que no se oponga a la naturaleza misma de la emisión de -- obligaciones ya que si tal facultad se concede a la emisora, - única que concurre al acta de creación de los títulos, es in-- dudable que con mayor razón deberá de concederse a quienes se encuentran directamente interesados en el buen desempeño de - dicha representación, como lo son los obligacionistas.

Para concluir el capítulo relativo a las facultades y obli-- gaciones del representante común, es conveniente señalar que este no puede delegar su ejercicio en otras personas. Creemos que con excepción de los poderes judiciales, no le esta per--

mitido por la ley tal delegación, ya que se previene expresamente que dicho cargo es de carácter personal y que será --- ejercido por el individuo designado al efecto o por los representantes ordinarios de la Institución de crédito o de la sociedad financiera que sean nombrados para el cargo.

b). Responsabilidad.- La responsabilidad en la que puede incurrir el Representante Común en el ejercicio de la representación, es unicamente aquella que se refiere a la culpa grave.

Tal consideración la desprendemos de la fracción IV del artículo 223 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, en la que se faculta a cualquiera de los obligacionistas para ejercitar individualmente la acción a través de la cual se exija, en su caso, la responsabilidad en la que pueda incurrir el Representante Común, por culpa grave.

La teoría de la culpa (101), tiene sus antecedentes más remotos en el Derecho Romano en donde se distinguían las siguientes clases de culpa: Culpa grave o lata y culpa leve; esta última a su vez clasificada en culpa leve in abstracto y culpa leve in concreto.

La culpa grave consistía en no tomar las más elementales precauciones, en no hacer lo que todos considerarían necesario en casos analogos, o sea, que culpa grave era la demasia

(101) Gutiérrez y González Ernesto.- Op. Cit.- Pág.

da ignorancia, esto es, no entender lo que todos entienden, tal y como sucede en el caso de que se deje expuesto en la calle, sin vigilancia adecuada, un objeto valioso que se re-cibió en comodato.

Por el contrario, se incurría en culpa leve in abstracto cuando el deudor omitía los cuidados de un buen padre de familia, esto es, las atenciones que prestaría un hombre de diligencia común.

Se incurría en culpa leve in concreto, por otra parte, - por no poner en el cuidado de la cosa, mayor diligencia de la que en forma normal ponía el bonus pater familias, en re-lación con las suyas.

Posteriormente, los glosadores, modificaron la teoría de la culpa, llevando a cabo una clasificación de la misma, dig-tinguiendo tres clases de culpa, a saber: la culpa lata o - grave, la culpa levis o leve y la culpa levísima.

La culpa grave se presentaba sólo en los casos en que el deudor carecía de todo interés en la convención en que se - pudiera producir.

Se respondía de la culpa levis o leve, en aquellos actos que eran celebrados en interés de las dos partes que inter-venían.

Por último, se respondía por el deudor de la culpa leví-

sima, en aquellos actos que eran celebrados en su exclusivo interés.

Estas tres clases de culpa, que son las aceptadas por la legislación civil, significan, en su apreciación literaria, las ideas contrarias a las que representan, sobre todo la primera y la última, pues precisamente la culpa grave es la que implica menos responsabilidad, a diferencia de la culpa levísima que es la de más graves consecuencias.

Se entiende por culpa la intención, falta de cuidado o negligencia para generar un daño y que el derecho considera a efecto de establecer una responsabilidad.

Quiere esto decir, que no toda conducta humana que cause un daño será una conducta culposa, sino solamente aquella que sea relevante para el derecho, debiéndose entender por conducta culposa la conducta humana, conciente o intencional, o inconciente por negligencia que causa un daño y que el derecho considera para los efectos de responsabilizar -- a quien la produjo.

De la anterior definición, se desprende que la conducta culposa puede dar margen a dos tipos de culpa: la culpa dolosa o intencional, en la que se incurre cuando al realizar un hecho ilícito se hace con conocimiento pleno de que esa conducta es punible por el derecho, y sin embargo se lleva



adelante con el ánimo de causar daño; y la culpa no dolosa o por negligencia, que es aquella que se presenta cuando se realiza un hecho o se incurre en una omisión, sin ánimo de perjudicar, y sin embargo por la imprevisión, negligencia, falta de reflexión o de cuidado, el daño se produce.

El Código Civil nos da la idea de lo que debe entenderse por culpa grave, al señalar en el segundo párrafo del artículo 2522 que "El depositario está obligado a conservar la cosa objeto del depósito, según la reciba, y a devolverla -- cuando el depositante se la pida, aunque al constituirse el depósito se hubiera fijado plazo y este ni hubiese llegado".

Por el contrario, el concepto de culpa leve, lo encontramos claramente definido en el artículo 2505 del propio Código Civil, en el que a propósito del contrato de comodato, que es aquel en el cual uno de los contratantes se obliga a conceder gratuitamente el uso de una cosa no fungible y el otro a restituirla individualmente, se dice: "Si la cosa perece -- por caso fortuito, de que el comodatario haya podido garantizarla empleando la suya propia, o si no pudiendo conservar -- más que una de las dos, ha preferido la suya, responde de la pérdida de la otra".

De lo anterior, podemos decir que el representante común -- responderá de la culpa grave en que incurra en el ejercicio --

de su representación, es decir, que podrá reclamarsele responsabilidad cuando no hubiese puesto en el ejercicio de la misma la atención o el cuidado que pondría un hombre cualquiera, esto es, como cualquier otro lo haría, no siendo responsable de la culpa leve ni de la levisima. Ahora bien, la culpa grave en la que puede incurrir el representante común, puede ser que se produzca teniendo conocimiento el representante común de que se causará un daño con su conducta a sus representados (culpa dolosa), o bien que el daño se cause en perjuicio de los obligacionistas por su imprevisión, negligencia, falta de reflexión y de cuidado, (culpa no dolosa o por negligencia).

Por cuanto hace a las responsabilidades específicas en las que puede incurrir el Representante común, y a falta de una reglamentación definida por parte de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, consideramos como de aplicación supletoria las siguientes disposiciones dictadas por el Código Civil a propósito del mandatario: inicialmente tiene el deber de informar a la asamblea de obligacionistas de todos los actos que realice en el cumplimiento de su representación, -- así como de poner en conocimiento de la propia asamblea los hechos o circunstancias que pudieran hacer aconsejable su remoción.

Además, debe de rendir cuentas a la agrupación por conducto

de la asamblea de obligacionistas, en todos aquellos supuestos en que hubiese estado a su disposición o hubiese manejado fondos, bien sean los obtenidos con motivo de la emisión para el pago de las construcciones o bienes que tuviese contratada la sociedad emisora, caso en el cual deberá constituirse en depositario de los mismos; o bien cuando reciba dinero por el pago de los intereses o del capital debidos a -- los obligacionistas, debiendo asimismo restituir lo que hubiese recibido con motivo de la representación ejercida.

D). Renuncia y Remoción.- Aún cuando parecen confundirse ambos conceptos, por cuanto ambos tienen una finalidad común que es la de dar por terminada la representación -- ejercida por el Representante común de los obligacionistas, -- es conveniente destacar que uno y otro tienen orígenes diferentes.

En el caso de renuncia, esta procede de un acto del Representante Común, en tanto que la remoción, por el contrario, -- procede de un acuerdo adoptado por, la asamblea de obligacio nistas.

Asimismo, nos referiremos en esta parte del presente trabajo, a dos aspectos que se encuentran íntimamente vinculados con la renuncia o la remoción del Representante común, como son la representación común interina, y un análisis de si --

puede existir la posibilidad de que en un momento dado falte el representante común, lo que constituye el inciso relativo a la ausencia de representante común.

a). Renuncia.- Como ya quedó señalado, la renuncia al cargo de Representante Común de los Obligacionistas, es un acto que se produce o tiene su origen a instancias del propio representante.

Aún cuando la aceptación del cargo no supone ningún requisito excepcional, la separación del mismo por parte del representante viene a ser más difícil, y ello en función de que como sucede a propósito de la representación legal, el representante común es un órgano necesario, el cual se encuentra no solo facultado, sino también obligado, a ejercer por su conducto los derechos que a sus representados corresponden, a más de que careciendo la agrupación de obligacionistas de personalidad jurídica alguna, ella por si misma carece de los instrumentos legales para ejercitar los derechos comunes a la masa.

De esta forma, se han establecido por la ley determinados requisitos para que el Representante común pueda separarse del cargo.

En primer lugar, solo podrá renunciar cuando la renuncia se funde en causa grave.

En segundo lugar, de la solicitud de renuncia al cargo deberá de conocer el Juez de Primera Instancia del domicilio de la sociedad emisora, quien calificará si la causa o causas -- graves esgrimidas por el Representante Común son suficientes para determinar como procedente la solicitud de renuncia presentada. Todo ello implica un procedimiento ante la autoridad judicial, por lo que consideramos que se ha sustraído por la ley a la competencia de la asamblea de obligacionistas la facultad para resolver acerca de la renuncia que al efecto formule el representante común.

Sólo la autoridad judicial podrá determinar si la renuncia es o no procedente al calificar la causa grave que esgrima el representante común para separarse del cargo.

b). Remoción.- La asamblea de obligacionistas - se encuentra facultada para remover el Representante Común en cualquier tiempo, bien sea que la remoción se funde en causa justificada, o bien que carezca de causa alguna.

La remoción del representante común, supone un acuerdo previo en tal sentido que sea doptado por la asamblea de obligacionistas.

Ahora bien, consideramos que la asamblea de obligacionistas que debe acordar la remoción es la asamblea extraordinaria, en virtud de requerirse mayores requisitos de asistencia

para que pueda adoptarse válidamente una decisión de tal naturaleza.

En efecto, y por cuanto hace a la legal instauración de la asamblea, dispone la fracción II del artículo 220 de la Ley -- General de Títulos y Operaciones de Crédito que se requerirá -- que este representado en la misma, cuando menos el 75% de las obligaciones en circulación cuando se trate de revocar la designación del representante común.

Tal requisito se exige por la ley tratándose de primera con vocatoria. Cuando la asamblea se reúna a virtud de segunda con vocatoria, sus decisiones serán válidas cualquiera que sea el número de obligaciones en ella representadas.

Por cuanto hace a la aprobación de la decisión de remover -- al representante común, una vez que se encuentre debidamente -- instaurada la asamblea, esta deberá ser aprobada por lo menos por la mitad más uno de los votos computables en la asamblea.

Quiere esto decir que la asamblea de obligacionistas que se proponga remover al representante común, deberá de cumplir con las condiciones siguientes: convocar previamente a la asamblea para que se reúna, debiendo concurrir a la misma, cuando me--- nos el 75% de las obligaciones en circulación para que se considere legalmente instaurada y que la decisión se adopte por -- lo menos por la mitad más uno de los votos computables. Para --

el caso de que no pueda reunirse el porcentaje de obligaciones señalado con anterioridad, se deberá expedir una segunda convocatoria para que la asamblea se reúna, la que quedará legalmente constituida cualquiera que sea el número de obligaciones que en la misma se encuentren representadas, debiéndose adoptar las decisiones en la misma forma que si fuese primera convocatoria, es decir, por la mitad más uno de los votos computables en la asamblea.

c). Representante Común Interino.- La representación común interina puede darse en dos casos:

Inicialmente, cuando habiendo sido aceptada la renuncia del representante común por parte de la autoridad judicial, esta designa a quien habrá de sustituirlo interinamente a petición del deudor o de cualquiera de los obligacionistas.

En segundo lugar, se puede dar el caso de representación común interina, cuando habiendo sido removido por la asamblea el representante original, la propia asamblea no se pone de acuerdo sobre la persona que habrá de sustituirlo.

Creemos que en el primer supuesto, debió de concederse la facultad de nombrar Representante Común Interino al propio Juez de Primera Instancia que conoció y resolvió sobre la renuncia del original representante, ya que en la forma en que actualmente se encuentra redactado el artículo 216 de la Ley -

General de Títulos y Operaciones de Crédito, para que el Juez pueda proceder a la designación del Representante Común Interino es necesario que medie una petición de la sociedad emisora, o de cualquiera de los obligacionistas. Además siendo la autoridad judicial, como ya se dijo, quien conoce y resuelve la renuncia, renuncia que en muchos casos puede no ser conocida por la asamblea o por la propia sociedad, la ley, para ser -- consecuente consigo misma, debió de autorizar al Juez de Primera Instancia para que procediese al nombramiento del interino, sin que fuera necesario, como sucede en la actualidad, -- que mediase solicitud previa.

Por otra parte, con tal facultad concedida a la autoridad judicial, de ninguna manera se desvirtuaría el derecho que --- tiene la asamblea para designar al representante, antes al -- contrario, se protegerían más adecuadamente sus derechos, ya que tal nombramiento es interino y concluirá necesariamente -- en el momento en que la asamblea designe al representante común definitivo.

Conviene destacar, que aún cuando el artículo 2603 del Código Civil dictado a propósito de los mandatarios, y de aplicación supletoria al presente caso, dispone que el mandatario que renuncie deberá de continuar al frente del negocio hasta en tanto se provee a la designación de quien ha de sustituir-



lo, es decir, en el presente caso, que el representante común a quien se le hubiese aceptado su renuncia no podrá separarse del cargo hasta en tanto la asamblea no designa a su sustituto, es conveniente que la designación se lleve a cabo en la propia resolución en la que el Juez declara procedente la renuncia, para que de esta forma se separe definitivamente del cargo una persona que por causa grave renunció a la representación, y que en todo caso no garantiza ya los derechos de los obligacionistas.

Por cuanto hace al segundo supuesto que puede dar origen a la representación común interina, sería actuar con poca diligencia por parte de la asamblea de obligacionistas el no tener previamente determinado a un candidato idoneo para sustituir al removido. En este segundo supuesto es más sencillo que cualquiera de los obligacionistas que concurrió a la asamblea, ocurra al Juez de Primera Instancia para que nombre al interino, cuando la asamblea no se ponga de acuerdo, que aquel en el que renuncia el representante común.

Para finalizar, mencionaremos que siempre, necesariamente, por disposición expresa de la Ley, el representante común interino deberá ser una institución de crédito autorizada para actuar como fiduciaria, dejandose sin efecto de esta forma la regla general establecida en el propio artículo a propósito de -

los representantes definitivos que podrán serlo no sólo instituciones de crédito o sociedades financieras, sino que también, personas físicas.

La institución designada, deberá expedir dentro de los -- quince días siguientes a aquel en que acepte el cargo, la -- convocatoria respectiva para que se reúna la asamblea de --- obligacionistas. En caso de que no fuere posible designar -- una institución fiduciaria, o que la designada no acepte el cargo, se faculta al propio Juez para expedir la convocato-- ria.

d). Ausencia de Representante Común.- Creemos que este extremo únicamente puede darse en el supuesto caso de que habiendo sido removido el representante común original por parte de la asamblea, esta no se pone de acuerdo sobre la persona que habrá de sustituirlo.

No puede decirse que sea aplicable la regla contenida en el artículo 2603 del Código Civil y que mencionamos a propósito de la renuncia, porque el mandatario únicamente se encuentra obligado a continuar al frente del negocio en los ca sos de renuncia, y no se le impone tal obligación cuando por un acto libre del representado es removido del cargo.

En el supuesto a estudio, si la asamblea no se pone de -- acuerdo sobre la persona que habrá de sustituir al removido,

podrá darse el caso de que el cargo quede acefalo hasta en -  
tanto cualquiera de los obligacionistas o la propia sociedad  
deudora, ocurre ante el Juez de Primera Instancia del domici-  
lio de la sociedad para solicitar se designe un representan-  
te común interino.

## CONCLUSIONES.

Primera.- La emisión de obligaciones, con las características que en la actualidad tienen los mencionados títulos, se lleva a cabo propiamente hasta el siglo XIX al modificarse el sistema de concesión real por el de preceptos de tipo --normativo exigidos para la constitución de las sociedades --anónimas.

Segunda.- En nuestro derecho, aún cuando existen antecedentes de emisión de obligaciones, estas no encuentran una reglamentación sistemática adecuada, sino hasta la actual Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

Tercera.- Es recomendable la sustitución del concepto "obligación" por el de "debenture", dada la multiplicidad de --acepciones que tiene el primero, en tanto que este último --tiene un significado más técnico, referido exclusivamente --al título de crédito en el que se incorporan los derechos y obligaciones relativos a la emisión que lleva a cabo una sociedad anónima para representar un crédito colectivo a su --carga.

Cuarta.- La emisión de obligaciones por parte de la sociedad anónima, tiene como principal fundamento la solución a un problema de tipo financiero. Este método de obtener fondos por parte de la mencionada sociedad, es recomendable al aumento de capital social, cuando solo se requieren los fondos correspondientes de una manera temporal o transitoria.

Quinta.- La obligación es un título de crédito, no solo por encontrarse reglamentada como tal en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, sino que además, y principalmente, porque reúne los atributos esenciales a esta clase --de documentos.

Sexta.- En el Derecho Mexicano, solo las sociedades anónimas pueden emitir obligaciones. Es conveniente recordar que también el Estado Mexicano, en uso de las facultades que le otorga la Constitución Política, puede hacer uso de este medio para obtener recursos.

Séptima.- El acuerdo de emitir obligaciones debe ser producto de la disposición que en tal sentido adopte la asamblea extraordinaria de accionistas. Es necesario que la asamblea delibere y resuelva acerca de los aspectos fundamentales de la operación, en virtud de que es el único órgano competente para fijarlos, sin poder delegar en otros órganos de la

propia sociedad las mencionadas facultades.

Octava.- Compete a la Comisión Nacional de Valores autorizar todas las emisiones de obligaciones que se lleven a cabo por las sociedades anónimas, con excepción de aquellas que se realicen por Instituciones de Crédito o con intervención de las mismas, supuestos estos últimos en los que la autorización relativa corre a cargo de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros, Organismo este último encargado de su vigilancia.

Novena.- En nuestro medio no puede darse el caso de una suscripción incompleta de obligaciones. Todas las obligaciones necesariamente deberán quedar suscritas dentro del término de un año.

Décima.- En el derecho mexicano, además de protegerse al obligacionista mediante medidas muy específicas, se ha establecido la constitución, por ministerio de ley, de una agrupación en la que vienen a reunirse los tenedores de obligaciones, y a cuya participación es imposible que se sustraigan los obligacionistas.

Décima Primera.- La Agrupación de obligacionistas se constituye única y exclusivamente con los titulares de obligaciones de una misma emisión. En consecuencia, habrá tantas agrupaciones, cuantas emisiones hubiese llevado a cabo la sociedad emisora.

Décima Segunda.- La Agrupación de Obligacionistas carece de personalidad jurídica. Sin embargo, la ley da ciertos efectos jurídicos a algunos de los aspectos relacionados con la misma, como son los relativos a la asamblea de obligacionistas y al representante común de los mismos.

Décima Tercera.- No es posible determinar la naturaleza jurídica de la agrupación de obligacionistas partiendo de los moldes legales ya establecidos, ya que no encuadra en ninguno de ellos. Es una institución en evolución, a la que no hay que forzar para hacerla entrar en un molde ya existente, so pena de deformarla.

Décima Cuarta.- Son dos los órganos de la agrupación de obligacionistas. La Asamblea, es el órgano deliberativo y el representante común, es el órgano ejecutor de sus decisiones.

Décima Quinta.- La Asamblea es el órgano supremo de la agrupación, y las reuniones de la misma que al efecto se lleven a cabo pueden tener el carácter de ordinarias o extraordinarias. Serán asambleas extraordinarias todas aquellas en las

que sea necesario adoptar un acuerdo para introducir modificaciones al acta de emisión. Por exclusión, son ordinarias, todas las demás.

Décima Sexta.- El representante común no es un mandatario de los obligacionistas. Creemos que se asimila más a la figura del representante legal en atención a que es un órgano necesario y toda vez que la mayoría de sus facultades y --- obligaciones se encuentran expresamente reglamentadas por la ley.

Décima Séptima.- El nombramiento original del representante común corre a cargo de la sociedad emisora, estando facultada la agrupación de obligacionistas, por conducto de su --- asamblea extraordinaria, para poder removerlo en cualquier tiempo. En atención a lo manifestado se deben establecer en la ley incompatibilidades para poder ser designado con tal carácter.

Décima Octava.- La asamblea de obligacionistas carece de -- facultades para conocer acerca de la renuncia que formule el representante común. Necesariamente dicha renuncia deberá ser conocida y resuelta por la autoridad judicial competente. En todo caso, debe otorgarse a la autoridad judicial la facultad de nombrar, de oficio, al representante común - interino en aquellos casos en que sea necesario sustituir - al originalmente designado por haber renunciado al cargo.

Décima Novena.- El representante común, en el ejercicio de las funciones que tiene encomendadas, únicamente responde - por la culpa grave en la que pueda incurrir.

## BIBLIOGRAFIA.

- Ascarelli Tulio. Teoría General de los Títulos de Crédito.- Traducción de Rene Cacheux Sanabria.-Editorial Jus.-- México, 1947.
- Barrera Graf Jorge. La Representación Voluntaria en Derecho Privado.-Instituto de Derecho Comparado.-UNAM.-México -- 1967.
- Borja Covarrubias Manuel. Emisión de Bonos y Obligaciones en Derecho Mexicano.-Revista General de Derecho y Jurisprudencia.- México, 1930.
- Brunetti Antonio. Tratado del Derecho de las Sociedades.-Traducción directa del italiano por Felipe De Solá Cañizares.-Tomo II.-Unión Tipográfica Editorial Hispano-Americana.- Buenos Aires, 1960.
- Cervantes Ahumada Raúl. Títulos y Operaciones de Crédito.- Séptima Edición.-Editorial-Herrero, S.A.-México, 1972.
- Davis Arturo. Sociedades Anónimas.-Tomo IV.- M.B. Editor.-Santiago de Chile,- 1966.
- Garo J.Francisco. Sociedades Anónimas.-Tomo II.- Ediar Editores.-Buenos Aires, Argentina.
- Garriguez J. Tratado de Derecho Mercantil.- Tomo I.-Volúmen 2o.
- Gutiérrez y González Ernesto. Derecho de las Obligaciones.-Tercera Edición.-Editorial Cajica.- Puebla, Pue.-México.

- Herrera Mario. Que es y como se hace la emisión de obligaciones.-Segunda Edición. México, 1966.
- Malagarriaga Carlos C. Tratado Elemental de Derecho Comercial.-Tomo I.-Tercera Edición. Tipográfica Editora Argentina.-- Buenos Aires, 1963.
- Mantilla Molina Roberto L. Derecho Mercantil.-Editorial Porrúa.-México, 1968.
- Padilla Jesús Orlando. Las obligaciones Convertibles.-- Tesis Profesional.-Facultad de Derecho.-U.N.A.M.- 1971.
- Pina Vara Rafael de. Elementos de Derecho Mercantil - Mexicano.-Sexta Edición.-Editorial Porrúa,S.A.- México, 1973.
- Ripert Georges. Tratado Elemental de Derecho Comercial.-Traducción de Felipe De Solá Cañizares.-Tomo II.-Tipográfica Editora Argentina.-Buenos Aires, 1954.
- Rivarola Mario A. Sociedades Anónimas.-Tomo II.- Quinta Edición.-Editorial El Ateneo.-Buenos Aires,Argentina.
- Rivarola Mario A. Tratado de Derecho Comercial Argentino.-Tomo III.-Volúmen 2o. - Compañía Argentina de Editores.- Buenos Aires, 1939.
- Rodríguez Rodríguez Joaquín. Derecho Bancario.-Editorial Porrúa,S.A.-México, 1968.
- Rodríguez Rodríguez Joaquín. Tratado de Sociedades Mercantiles Tomo II.
- Rojina Villegas. Derecho Civil.- Tomo III .- Sexta Edición.-Editorial Porrúa,S.A.- México, 1973.



- Tena Felipe de J.                      Derecho Mercantil Mexicano.- Sex  
ta Edición.- Editorial Porrúa, S.  
A.- México, 1970.
- Vázquez Arminio Fernando.            Las obligaciones y su emisión -  
por las sociedades anónimas.- --  
Editorial Porrúa, S.A.- México,-  
1962.
- Vázquez del Mercado Oscar.          Asambleas de Sociedades Anóni---  
mas. Segunda Edición.- Editorial  
Porrúa, S.A.- México, 1971.
- Vicente y Gella Agustín.              Curso de Derecho Mercantil Com--  
parado.- Editorial Tipográfica -  
La Academica.- Segunda Edición.-  
Zaragoza, España, 1948.
- Vivante César.                          Instituciones de Derecho Mercan-  
til.- Traducción de Ruggero Ma--  
zzy.- Roma, 1928.
- Vivante César.                          Tratado de Derecho Mercantil.- -  
Versión Española de la quinta --  
edición Italiana.- Traducción de  
Ricardo Espejo de Hinojosa.- Vo-  
lúmen II.- Madrid, España, 1952.
- Yadarola Mauricio L.                    Títulos de Crédito.- Editorial -  
Tipográfica Editora Argentina.--  
Buenos Aires, Argentina, 1961.

#### LEGISLACION.

Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.  
Código de Comercio.  
Código Civil para el Distrito Federal.  
Ley de la Comisión Nacional de Valores.  
Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxi  
liares.  
Ley General de Sociedades Mercantiles.  
Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.  
Decreto que creó la Comisión Nacional de Valores.  
Memoria Anual de la Comisión Nacional de Valores correspondien  
te a los años de 1952, 1954 y 1957.