

número de bonos, mientras que la prima está asegurada á todos aquellos que conserven su título hasta el día del reembolso;"<sup>1</sup> pero en el fondo el lote y la prima no son sino una parte del interes que deja de abonarse para capitalizarla más tarde y repartirla despues de capitalizada, ya sea entre todos por igual, ya en favor de unos y en perjuicio de otros segun las decisiones de la suerte.

Todos estos títulos son trasmisibles por endose si son nominativos, ó por la simple tradicion si son al portador; pero estos últimos pueden convertirse en nominativos mediante su depósito en el Establecimiento emisor y la expedicion de un certificado nominativo que los represente. Los unos dan mayores seguridades á sus poseedores, pero á trueque de una enajenacion difícil y de una circulacion estorbosa; los otros traen por su naturaleza mayores peligros; pero su valor se acrecienta en razon directa de las facilidades con que pueden venderse y la rapidez con que entran en circulacion.

Ambas clases de títulos compensan sus ventajas y sus desventajas; pero unos no convienen sino á aquellas personas que inmovilizan sus capitales, y los otros á todos aquellos que los hacen objeto de especulacion comercial.

Conocida como nos es la naturaleza de estos valores y las diversas formas que pueden revestir, veamos en virtud de qué principios operan los bancos su emision.

La primera dificultad que se pulsa para emitir estos títulos, consiste en determinar la naturaleza del contrato que los bancos celebran con el público para ponerlos en circulacion.

Para explicar esta dificultad, nada podemos hacer mejor que citar las palabras de Montagnon á este respecto. Dice así: "Se encuentra desde el principio una dificultad, que es la de determinar y precisar la naturaleza del contrato. Él no se forma en condiciones ordinarias. La Sociedad prepara por sí sola el contrato, sin discutir sus cláusulas, con el co-contratante todavía desconocido; ella forma, ántes de haber encontra-

<sup>1</sup> Emile Montagnon. Obra citada, pág. 291.

do quienes le entreguen su capital, el contrato de préstamo como si él se hubiera verificado y ofrece el título al público. Este no es el orden natural; de ordinario se redacta el título despues del acuerdo de las voluntades. Aquí lo inverso es lo que se produce: el contrato se forma anticipadamente y despues los capitalistas, suscribiendo las obligaciones, demuestran que aceptan las proposiciones de la Institucion y entónces se forma el contrato en virtud del cual ellos deberán dar en préstamo su capital, contrato que no podria existir ántes del concurso de las dos voluntades en el mismo objeto jurídico. Se sigue este procedimiedo anormal, porque es imposible á una Sociedad cualquiera y en particular al Crédit Foncier, entenderse con los capitalistas para discutir las condiciones de tantos contratos cuantas son las personas que verifican el préstamo."<sup>1</sup>

Vencidas por medio de este sistema las primeras dificultades que opone la naturaleza jurídica de las obligaciones contraídas entre ambas partes contratantes, ¿cuáles son las garantías afectas al cumplimiento de este contrato?

Como los capitales que los bancos reciben en virtud de la emision de sus bonos están destinados á efectuar los préstamos que la Sociedad practica, natural es suponer que la primera garantía consiste en los derechos reales constituidos á favor de ella por los poseedores de bienes inmuebles. En efecto, al reembolso de los bonos están afectas en primer término las hipotecas otorgadas al banco emisor; pero hay una distincion que establecer y es, que todas las hipotecas conjuntamente responden por el total valor de los bonos emitidos, y no cada hipoteca por el valor de los títulos cuya emision hubiese sido motivada por la operacion de préstamo.

Este rasgo, como ya lo hemos hecho notar, marca una diferencia entre las obligaciones hipotecarias puestas en circulacion por algunas instituciones alemanas, y las que han sido emitidas por las Sociedades intermediarias. Allí cada inmue-

<sup>1</sup> Emile Montagnon. Obra citada, páginas 294 y 295.

ble responde directamente por el valor de los bonos emitidos con motivo de la operacion que con su garantía se practica; y en las otras la responsabilidad puede decirse que es solidaria para todos los inmuebles sobre los cuales se hubiere constituido hipoteca.

Además de esta garantía, los poseedores de bonos tienen todavía un derecho preferente al capital social y á los fondos de reserva y prevision formados por la Sociedad.

La garantía que estos títulos tienen en la circulacion nos da los principios en virtud de los cuales se emiten al público. La primera regla es como sigue:

El valor de los bonos no podrá jamás exceder del importe de las hipotecas constituidas.

“El motivo de esta regla es fácil de comprender, dice Mr. Josseau; si pudiesen emitirse bonos por una suma mayor á la de los préstamos habria un cierto número de ellos que carecerian de garantía. Ya no descansarian sobre el crédito real del prestamista, sino sobre el crédito personal de la Sociedad; bajo este punto de vista se parecerian á los billetes de banco cuya emision está autorizada hasta la concurrencia de una suma superior á la que se halla en la Caja social. Pero lo que no tiene inconveniente para un banco, cuyo activo es puramente mobiliario y realizable en un corto plazo, presentaria peligros para una Sociedad de Crédit Foncier que no puede realizar el suyo con la misma prontitud. Era, pues, necesario para inspirar confianza al público, exigir que todo bono tuviese su contravalor en el contrato hipotecario suscrito por el deudor.”<sup>1</sup>

De aquí nace otra regla de no menor importancia que la anterior: la emision de bonos no puede exceder de una cantidad diez ó veinte veces mayor que el capital social. ¿Por qué una prohibicion semejante?

Si, como ya lo hemos analizado, la verdadera garantía de los bonos consiste en las hipotecas constituidas, parecerá ra-

1 J. B. Josseau. *Traité du Crédit Foncier* tom. I, pags. 381 á 382.

ro que la emision se relacione en manera alguna con el importe del capital social, que no es sino una garantía subsidiaria; pero sin embargo, la regla está perfectamente justificada, porque lo que la ley se propone no es asegurar, con la conservacion de esa proporcion, el reintegro de los bonos, sino el pago de los intereses, lo cual no podria sin duda verificarse, si, no pagando los deudores del Banco el importe total de las exhibiciones, éste no tuviera un capital que bastara á cubrir los intereses de toda la emision verificada.

Las dos reglas son, pues, esenciales; pero hay entre ellas la diferencia radical de que la una cuida del reembolso definitivo y la otra del servicio anual que ellos exigen; pero ambas son la garantía de que disfrutaran sus tenedores.

De la manera de comprobar el cumplimiento de las dos anteriores reglas, nace una tercera que previene que toda emision de bonos hipotecarios debe ser registrada como la escritura misma en virtud de la cual la hipoteca se constituye.

Mucho se ha discutido, dada la íntima naturaleza del bono hipotecario, si él es propiamente un bien mueble ó un derecho real otorgado con garantía de los derechos reales que poseen los bancos sobre los inmuebles que les han sido hipotecados, y de esta discusion se ha querido concluir que si no puede reputársele sino como título de renta, es un valor mobiliario que no debe estar sujeto á registro ó inscripcion.

A nuestro modo de ver la discusion es inútil; el bono hipotecario no es más que un bien mueble garantizado con derechos reales; pero esto no impide que cada emision hecha por los Bancos sea inscrita; porque la inscripcion no es sino una constancia pública del cumplimiento de las prescripciones impuestas por la ley que en nada afecta la naturaleza del título.

Los bonos hipotecarios emitidos de entera conformidad con los preceptos que hemos estudiado, se extinguen de dos maneras, ó por medio de su amortizacion en sorteo, ó por medio de su compra en el mercado donde circulan.

La extincion de los bonos por medio de la amortizacion

parece en su principio complicada y difícil, pero en realidad no lo es.

Como los bonos se emiten por una cantidad igual al importe de los préstamos consentidos por la Sociedad, la consecuencia de este principio es, que á medida que los préstamos se reembolsen se extingan también los bonos correspondientes y por una cantidad igual.

Anticipadamente es imposible determinar el importe anual de la amortización; porque como él depende de la amortización de los préstamos, hasta que ésta no es conocida no puede fijarse aquel. Las Sociedades de *Crédit Foncier*, al emitir sus bonos, no se obligan á reembolsarlos con un tanto por ciento preciso ó dentro de un plazo invariable; porque como este plazo ó este tiempo tienen forzosamente que estar en relación con la cantidad total, importe de la emisión, sería preciso que no permitieran el reembolso anticipado de los préstamos, ni otro sistema distinto de amortización, á fin de que esto pudiera ejecutarse; pero como los deudores, según hemos visto, tienen en todo tiempo el derecho de liberarse para con el Establecimiento, haciendo el anticipo total ó parcial de sus préstamos, y la suma de estos anticipos no puede preverse, los Bancos no fijan la cantidad destinada á los sorteos sino poco ántes de proceder á ellos.

Determinada esta cantidad, es decir, fijado el importe y número de los bonos que han de ser amortizados, el acto del sorteo se lleva á cabo de una manera solemne, y la lista de los bonos que deben ser recogidos, se hace conocer del público por medio de anuncios publicados en periódicos diarios y en las oficinas del Establecimiento.

Los bonos así designados, como es natural, dejan de devenir interés desde el término del semestre en el cual el sorteo tuvo lugar, y si desgraciadamente continúan en la circulación, la falta de pago de sus dividendos es señal inequívoca para sus tenedores de que deben ser amortizados.

El segundo sistema de extinción consiste en la compra di-

recta hecha por el Banco ó en la entrega ejecutada por el deudor.

En efecto, si el propietario tiene la facultad, al hacer el anticipo, de pagar en dinero ó en bonos, resulta que si entrega dinero al Banco, está obligado éste para no dejar los bonos sin garantía en la circulación, á recoger una cantidad igual al importe del anticipo; y si entrega bonos, estos están de hecho separados de la circulación y no pueden volver á ella.

Hecha la amortización por uno ó por otro medio, los bonos son cancelados ó destruidos.

Tal es el sistema que rige la emisión, circulación y extinción de los bonos hipotecarios.

Después de haber estudiado todo el mecanismo de las dos principales operaciones que están llamados á practicar los bancos hipotecarios, réstanos sólo agregar que dicho mecanismo es indispensable para la organización de estas instituciones; porque sin él no podrían ofrecer todas las garantías y seguridades que presentan al público, ni hacer sin peligros todos los beneficios que pueden producir.

Exigir para la organización de estos bancos la enumeración de todas estas reglas, obligarlos á que les den el debido cumplimiento, es poner á salvo á las Naciones de los errores que pudieran cometerse al establecerlos y colocarlas en aptitud de recoger de ellos ópima cosecha de frutos.

Como nuestro propósito ha sido estudiar su organización y funciones, no hemos creído necesario descender al exámen minucioso de la infinidad de cuestiones que con motivo de ellas pudieran suscitarse. Este es objeto de trabajos especiales que en otra ocasión hemos emprendido.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> En el año de 1883 dimos á la estampa en el *Foro*, diario de Legislación y Jurisprudencia, una serie de artículos intitulados "Ligeras consideraciones sobre la organización é influencia de los Bancos Hipotecarios," y en ellos estudiamos, con todos sus pormenores, el Banco Hipotecario Mexicano.