

Salvador González G. Jr.

Estudio

Sobre Bonos u Obligaciones
de Derecho Privado
Mexicano



Monterrey, N. L.

Año

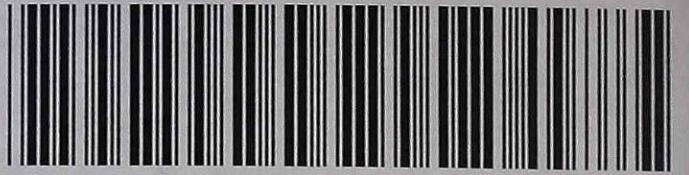
MXMXXXVI

T

KM177

G6

c.1



1080078439

9472

UNIVERSIDAD DE N. LEÓN
FACULTAD DE DERECHO
Y CIENCIAS SOCIALES.

ESTUDIO
SOBRE BONOS U OBLIGACIONES
EN DERECHO PRIVADO MEXICANO



TESIS

Que para obtener el Título de Abogado presenta

Salvador González G. Jr.



MONTERREY, N. L.
AÑO MLMXXXVI.



D e d i c a t o r i a

A mis Padres:

Lic. Salvador González

Lydia G. de González.

Con profundo cariño
y eterna gratitud.

A mis Hermanos:

Con sincero afecto.

A mis Maestros
de la Facultad:

Con agradecimiento.

INTRODUCCION

ECONOMICAMENTE, las obligaciones o bonos son instrumentos del mercado del dinero y crédito moderno. Son títulos representativos de capital que presentan la fisonomía jurídica propia de un verdadero crédito, cuya equivalencia en dinero significa, en poder del deudor, un capital y en consecuencia un medio de producción; es por ésto que el fomento de la emisión de bonos favorece la vida económica del país, pues aumenta los medios de producción y se obtiene al mismo tiempo una mayor movilización de la riqueza nacional y una socialización de los beneficios, y en vez de la organización individualista de la riqueza en manos de una persona o de colectividades cerradas, en vez del concepto restringido y lento de una riqueza que sólo lo es en la órbita estrecha en que su dueño puede aprovecharla de un modo directo, se establece el más amplio concepto de valores sociales y de vínculos jurídicos que sobre ellos puedan crearse.

Inspirado precisamente en la importancia que a mi juicio tiene la emisión de bonos u obligacio-

nes en la vida económica moderna y deseosa de cumplir lo mejor posible con la prueba escrita que para obtener mi título de Licenciado en Derecho exige el Reglamento de la Facultad, me he decidido a emprender este estudio, confiando en que el espíritu benévolo de los señores Jurados sabrá dispensarme los errores en que incurra, ya que aparte de mis escasas aptitudes, hay que tener en cuenta que el asunto es nuevo en nuestro derecho y no ha sido hasta ahora tratado por jurisconsulto mexicano alguno en relación con nuestras leyes en vigor.

GENERALIDADES

I.—De la obligación en general y de los títulos de crédito.

En los Institutos de Justiniano encontramos la siguiente definición de la obligación: *Obligatio est juris vinculum que necessitate adst. ingimur alicujus solvende rei secundum nostrae civitatis jure.* Obligatio es *juris vinculum*, es decir la obligación es un vínculo, una relación, una ligabilidad. Por virtud del derecho de crédito, el acreedor tiene a su favor una acción para exigir la prestación —*alicujus solvende rei*—al sujeto pasivo, al deudor. Se presenta por lo tanto en Derecho Romano, por lo menos en la época clásica e imperial, el vínculo obligación, por encima de todo, como una relación entre dos personas. Hay por parte del acreedor como una ampliación de sus facultades ordinarias, que significa para el deudor una restricción. Y tal es la preeminencia del aspecto meramente personal que el Derecho Romano reconocía en la obligación, que bastaba que un ciudadano roma-

no sufriera la *capitis diminutio*, es decir, que perdiera su libertad, su ciudadanía o sus derechos de familia, que en una palabra cambiara de estado, para que, como consecuencia de ese cambio sufrido en su persona, se modificaran algunos de sus derechos, transformándose de obligaciones provistas de acción, en obligaciones naturales.

Sin embargo el Derecho Romano no ha desatendido de una manera absoluta el contenido de la obligación, ya que su objeto lo hizo consistir en un *dare*, un *facere* o un *prestare*, aún cuando este último término es de una delimitación difícil, pero el aspecto personal es, sin embargo, el que desempeñó en Derecho Romano el papel preeminente.

La Obligación se presenta constituida por tres elementos: un sujeto activo y un pasivo; una relación jurídica entre los mismos; y una prestación o una abstención que el primero puede exigir del segundo.

Algunos autores modernos han conservado la vieja noción romana. El Lic. Borja Soriano, dice: "Obligación es la relación jurídica entre dos personas, en virtud de la cual una de ellas, llamada acreedor, tiene la facultad de exigir a la otra, llamada deudor, una prestación o una abstención de carácter patrimonial." Aubry et Rau, expresan: Obligación es la necesidad jurídica en virtud de la cual una persona queda sometida a otra en cuanto a la entrega de una cosa o a la ejecución o abstención de determinada actividad. Savigny llevó al extremo la sistemática romana, pues considera que la obligación es una facultad sobre la esfera de la libertad individual de otra persona: un dominio, un señorío; y en su aspecto pasivo la obligación es una reducción que el deudor experimenta en la esfera de su autonomía, de su libertad personal; una forma de parcial esclavitud.

De lo anterior se desprende que la obligación

jurídica de orden patrimonial es en primer término, una relación de derecho entre dos personas.

La concepción romana se presenta actualmente en plena crisis, debiéndose ésto, a dos causas: una de carácter social y la otra de carácter técnico.

La concepción de la obligación como un señoría, un dominio para el acreedor y una forma de parcial esclavitud para el deudor, tuvo forzosamente que pugnar con la nueva corriente ideológica que arranca de la Revolución de 1789 y que tiende a inspirar las instituciones jurídicas.

Y por lo que respecta a la causa de carácter técnico, fué que Gierke hizo notar la distinción entre deuda y responsabilidad, que se presenta en las relaciones crediticias.

La obligación para el sujeto pasivo envuelve la necesidad jurídica de dar, hacer o no hacer alguna cosa. Hay un objeto de la obligación que viene a ser el contenido de la prestación del obligado; pero a lado de esta deuda propiamente dicha, existe la responsabilidad general del deudor, por virtud de la cual el patrimonio total de éste, presente y futuro, quèda sujeto al cumplimiento de sus obligaciones. Según Hoptung, es esta responsabilidad la que más genuinamente deriva del hecho de ser la relación crediticia un vínculo de derecho entre deudor y acreedor. Y queda demostrado que la deuda y la responsabilidad son dos elementos independientes, con el hecho de que el mismo derecho romano reconoce deudas sin responsabilidad, sin relación jurídica, tal como sucede con la obligación que deja subsistir la *capitis diminutio*, y en general con todas las obligaciones naturales; y responsabilidad sin deuda, como el contrato de fianza con relación al fiador.

Al mismo tiempo que estas ideas iban poniendo más de relieve el lado patrimonial de la obligación, la concepción del mismo patrimonio como

elemento independiente y separado de su titular llamaba la atención con intensidad hacia el aspecto económico de la relación crediticia. Y desde este punto de vista podía concluirse que toda obligación suponía una partida de activo en el patrimonio del acreedor y una partida de pasivo en el patrimonio del deudor. De esta manera se llegaba a substituir la idea clásica de la obligación como una relación entre dos personas, considerándose que se trata más bien de una relación entre dos patrimonios.

Desde luego, al expresar que las obligaciones se han "patrimonializado," no me refiero a su objeto, pues respecto a ésto es discutido si el objeto de la obligación ha de ser necesariamente valuable en dinero ya que, por ejemplo, el Lic. Borja Soriano manifiesta que como el Código Civil anterior al vigente exigía que el objeto de una obligación pudiera ser reducido a un valor exigible, de allí se deducía que necesariamente el objeto debía de ser valuable en dinero, y que, como actualmente el Código Civil no exige tal condición del objeto, debe entenderse que el Legislador ha dejado a la doctrina la tarea de determinar si el repetido objeto de la obligación ha de ser o no valuable en dinero, advirtiéndome que el Código Alemán no contiene esas exigencias. Sin discutir tal cuestión, aún cuando en mi concepto toda obligación que no se refiera a la personalidad o al derecho de familia, es susceptible de evaluarse en numerario, debo repetir que al indicar que en una obligación se trata de una relación entre dos patrimonios. no me refiero al contenido de ella, sino que quiero expresar que actualmente, el jurista vé en la relación obligacional, como faceta preponderante, el aspecto puramente pecuniario sobre cualesquiera otro que pudiera existir y vé además con indiferencia a la persona

del acreedor y también en ocasiones a la persona del deudor.

Me he esforzado en explicar esta transformación que ha sufrido el concepto de la obligación, por la importancia que tiene esta cuestión cuando una obligación asume la forma o se hace constar en un título de crédito, pues entonces el aspecto puramente personal de la obligación pierde su rango preeminente y se presenta como faceta principal el lado económico, es decir, el valor patrimonial, que representa para el acreedor la ejecución de la obligación por el sujeto pasivo.

Por otra parte, hay que hacer notar que el Derecho Inglés no ha tenido un concepto de la obligación semejante al del Derecho Romano, y puede decirse que no ha tenido un concepto propio del derecho de crédito como noción opuesta a la de derecho real; el Derecho Inglés ha visto siempre desligada la obligación de sus elementos personales, concibiéndola como un valor puramente económico, como una cosa del mundo exterior e independiente de la personalidad de sus sujetos activo y pasivo. Su mismo nombre indica lo anterior; se les llama "things in action" es decir "cosas en acción."

Tal es la importancia, repito, de esta concepción de la obligación, que en términos generales sólo esta clase de obligaciones pueden formar el objeto y constituir el contenido de un título de crédito, y como la obligación contenida en un título de crédito puede ser exigida coactivamente, es decir, es una obligación jurídica, y esta obligación comprende una prestación que se traduce en último término en la trasmisión del deudor al acreedor de un valor económico, podemos definir el título de crédito, diciendo que es un documento que consigna la expresión de una obligación jurídica de carácter patrimonial.

Si bien no es característica general del título de crédito la obligación vista como valor económico, sí es uno de sus elementos y he creído oportuno tratarlo, considerándolo, en mi caso, de mucha importancia, ya que nos permitirá posteriormente, formarnos mejor concepto del título de crédito llamado obligación o bono, que será objeto de este ensayo.

OBLIGACION EN PARTICULAR
O BONO,

CON REFERENCIAS
A LA

L E Y

DE TITULOS Y OPERACIONES
DE CREDITO EN VIGOR



FIJACION DEL CONCEPTO

FIJADO como queda, en términos generales, el concepto de la obligación, se hace necesario, en primer lugar, tratar de definir la obligación en particular o bono.

M. Thaller, en su tratado de Derecho Comercial, define la obligación o bono en estos términos: "La obligación es un título negociable que proviene de un empréstito a largo plazo, que ha sido contratado habitualmente por llamado al público, título que dá derecho a determinados intereses anuales, así como al reembolso, cuya fecha se determina por sorteo."

La anterior definición no corresponde al concepto que del bono se desprende de nuestra Ley General de Títulos y Operaciones de crédito, pues

comprende elementos que no son esenciales en ella, como el de que la fecha del reembolso queda determinada por sorteo, y además, aún cuando el caso más frecuente de aplicación práctica es que la obligación o bono provenga de un empréstito a largo plazo, no siempre es éste su origen, pues puede provenir de diferentes contratos y no sólo del de préstamo, como lo veremos más adelante.

Mejor me parece el concepto que exponen C. Haupin y H. Bosvieux, en su Tratado General de las Sociedades, Tomo I. de la 6a. Edición, en donde expresan que 'Los recursos de que tiene necesidad una Sociedad para sus operaciones le son suministrados, primeramente por los accionistas, cuyas aportaciones forman el capital social originario; pero, si estos recursos llegan a ser insuficientes, la sociedad, para proveerse de recursos, tiene dos medios a su disposición: ella puede, o aumentar su capital, o recurrir a un empréstito que, lo más a menudo, cuando es importante, se obtendrá por medio de emisión de obligaciones, es decir títulos negociables, de los cuales cada uno representa una fracción del monto total del préstamo.' Como se vé, el concepto que del bono se forman los citados tratadistas es, que la obligación debe considerarse como un derecho de crédito que resulta de un contrato de préstamo. Aún cuando, como dije, considero mejor este concepto, por adaptarse mejor a nuestro derecho, sin embargo tiene el mismo defecto que la definición anteriormente indicada, ya que hace derivar siempre la obligación de un contrato de préstamo, y como ya lo dije, nuestro derecho no consagra tal exigencia sino que de una manera general, como lo veremos, determina que la obligación representa una participación en un crédito colectivo, sin exigir que necesariamente ese crédito provenga de un empréstito, aún cuando, repito, ese es el caso más frecuente en la práctica.

De la Ley de 29 de noviembre de 1897 se desprende que la obligación o bono, es un título negociable que representa cierta fracción de un crédito único o colectivo, y aún este concepto no me parece perfectamente ajustado a la actual Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, ya que supone la existencia de un crédito único y esta última ley exige siempre un crédito colectivo.

En mi concepto, el bono debe ser definido diciendo que es un título de crédito que representa cierta fracción de un crédito colectivo, que proviene generalmente de un empréstito a largo plazo, comunmente contratado por suscripción pública. Tal concepto tiene la ventaja de corresponder al de la citada Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, y si bien supone que generalmente el bono proviene de un empréstito y que éste ha sido contratado por suscripción pública, no hace de estos elementos circunstancias esenciales sin las que no pueda existir el bono, como lo hacen las anteriores definiciones.

Fijado como queda el concepto de la obligación o bono, voy a indicar, para mayor precisión las principales diferencias que separan a la obligación de la acción en nuestro derecho.

Las acciones de una sociedad anónima son títulos que sirven para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio. Tal es la noción que de la acción se deriva de la Ley General de Sociedades Mercantiles actualmente en vigor; las principales diferencias son:

I.—El riesgo no es el mismo para el obligacionista que para el socio: el obligacionista, en caso de quiebra o de liquidación judicial, estará en las mismas condiciones de los demás acreedores, mientras que el accionista no puede pretender el reembolso de su aportación sino cuando pagados todos los obligacionistas y demás acreedores, el activo es superior al pasivo.

II.—El obligacionista tiene derecho a un interés fijo, el que en caso de pactarse que las obligaciones sean amortizadas por medio de sorteos a una suma superior a su valor nominal o con primas o premios, será superior al 4%.—El accionista tiene derecho a un beneficio o dividendo variable, según las ganancias de la sociedad.

III.—El obligacionista tiene derecho al reembolso necesario de su crédito, ya que todo crédito es esencialmente reembolsable. Los accionistas en general no son reembolsados, pues sus fondos queden en la sociedad hasta su fin en que concurren los accionistas a la partición, lo que no es un reembolso.

En general, podemos decir que la acción es un título que representa derecho de socio y la obligación es un título que representa cierta fracción de un crédito colectivo.

Antes de pasar adelante, considero necesario indicar las causas económicas, que en algunas ocasiones, determinan a las sociedades que necesitan de nuevos capitales, a obtenerlos por la emisión de obligaciones y no crear nuevas acciones.

No siempre es fácil encontrar personas que quieran correr el riesgo de la sociedad, en cuyo caso se emiten obligaciones que son más fácilmente colocadas entre el público.

Puede también suceder que el aumento de capital no sea sino provisionalmente necesario o bien los accionistas tienen esperanzas de una prosperidad en el negocio, en cuyo caso piensan aprovecharse de los beneficios, sin dividir las utilidades con nuevos accionistas, una vez pagados los obligacionistas, librados de la deuda y con su patrimonio aumentado.

Puede tratarse también de sociedades en plena prosperidad, pagando dividendos considerables a sus accionistas y que únicamente tratan de adquirir

nuevos capitales para aumentar su radio de acción, en cuyo caso emiten obligaciones que pagando un interés inferior a la cantidad que por dividendos pagan a los accionistas, es sin embargo lo suficientemente elevado para aumentar suscriptores.

II

ANTECEDENTES EN NUESTRO DERECHO.

No es sino hasta una época relativamente reciente cuando el bono u obligación fué objeto de una reglamentación más o menos minuciosa por parte del legislador mexicano, pues como dice el Lic. Manuel Borja, ni el Código de Comercio de Lares, de 1854, ni el de 1884, mencionan las obligaciones. La Frac. III del Art. 75 del Código de Comercio actualmente en vigor dice: "La Ley reputa actos de comercio. . . III. Las compras y ventas de porciones, acciones y obligaciones de las sociedades mercantiles"; la Frac. XIV del Art. 21 expresa: "En la hoja de inscripción de cada comerciante o sociedad, se anotarán. . . XIV. Las emisiones de acciones, cédulas y obligaciones de ferrocarriles y toda clase de sociedades" y por último, el Art. 1028 del mismo Código, al hablar de la compañía o empresa que se presentare en estado de suspensión de pagos, solicitando convenio con sus acreedores, coloca a los acreedores de obligaciones hipotecarias, en segundo término, para los efectos relativos al Convenio; tales son las únicas referencias que con relación a los bonos establece el Código de Comercio actualmente en vigor, sin encontrarse en él absolutamente ninguna otra disposición que a las obligaciones se refiera.

En la Ley del 22 de Mayo de 1882 que aprobó la concesión para el establecimiento del Banco Hi-

potecario Mexicano, se expresa la facultad de emitir bonos nominativos o al portador, garantizados con el capital exhibido y las escrituras hipotecarias que el banco poseyera.

La Ley minera de 4 de Junio de 1892, en su Art. 26 expresa: "La hipoteca podrá fraccionarse en obligaciones hipotecarias, nominatorias o al portador, ya sea en el mismo título constitutivo de la deuda o por documento posterior. En todo caso contendrá las prevenciones que organicen la representación común de los tenedores de obligaciones. Estas prevenciones, lo mismo que las relativas al monto de la deuda y a las condiciones de ésta y de la garantía, constarán impresas en cada uno de los títulos hipotecarios. Los tenedores de obligaciones hipotecarias sólo podrán ejercitar sus acciones contra el deudor o el fondo hipotecado por medio del representante común, cuyos actos en lo que se refiere a esos derechos serán obligatorios para la totalidad de los tenedores." La disposición transcrita es en mi concepto, la primera de importancia que aparece en nuestro derecho, pues cuando menos ya hace referencia a las diversas clases de obligaciones, requisitos que los títulos deben contener, garantías que se otorgan, y habla también del representante de los obligacionistas, circunstancias todas desconocidas hasta entonces y que habrían de ser objeto posteriormente de una minuciosa reglamentación.

La Tarifa de la Ley del Timbre de 25 de abril de 1893 distinguió la acción de la obligación, su sus incisos 1 y 13 B., expresando que la acción acredita el derecho que se tiene a la participación de cualquier empresa y que la obligación representa deuda a cargo de una negociación.

La Ley de Instituciones de Crédito de fecha 19 de marzo de 1897, reglamenta en sus Arts. 55 al 72

los bonos hipotecarios que podrían emitir los Bancos Hipotecarios.

En ese mismo año de 1897, se promulgó con fecha 29 de noviembre, la Ley que autorizó a las sociedades anónimas y a las en comandita por acciones, lo mismo que a las empresas de ferrocarriles, minas y obras públicas para emitir obligaciones o bonos, constando dicha Ley de 18 artículos y posteriormente y con fecha 4 de Junio de 1902 se reformó el Art. 18 de la anterior Ley de 29 de noviembre de 1897, adicionándose esta ley con los artículos 19 y 20, como consecuencia de esa reforma.

Esta última ley y su reforma reglamentó de una manera minuciosa la obligación y si bien lo hizo con un lenguaje y técnica jurídica inferior a la reglamentación que la actual Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito hace de la obligación o bono, sin embargo hay algunos puntos en que la Ley de 97 es más explícita que la actual, como lo trataré de demostrar en el curso de este estudio. Con fecha 28 de Junio de 1932 se expidió la Ley General de Instituciones de Crédito, que reglamenta la emisión de bonos hipotecarios efectuada por las Instituciones de Crédito (Arts. 73 a 89) y de obligaciones con garantía prendaria llevadas a cabo por sociedades generales o financieras, (Arts. 138 Frac. VII y 139 a 143) exigiendo la citada Ley para la emisión de las obligaciones mencionadas, la autorización del Gobierno Federal.

Por último y con fecha 26 de agosto de 1932, el Ejecutivo Federal promulgó la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito actualmente en vigor y que vino a derogar en su Art. 30. irasitorio la ley de 29 de noviembre de 1897 y su reforma de 4 de Junio de 1902, así como todas las leyes y reformas que se opongan a la reglamentación que ella hace de la Obligación o Bono, ya que esta Ley reglamenta de una manera general la emisión de

obligaciones de toda clase y con relación a todas las sociedades anónimas; además, la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito reglamenta la emisión de obligaciones que libremente, y con sólo sujetarse a las normas de ella, pueden emitir las sociedades, mientras que la Ley General de Instituciones de Crédito a que me he referido, sólo reglamenta la emisión que pueden efectuar las Sociedades mediante concesión del Gobierno Federal.

Es a la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito actualmente en vigor, a la que me referiré en mi estudio.

III

NATURALEZA JURIDICA.

Ante todo, se hace necesario determinar la naturaleza del contrato origen de la emisión. A este respecto, la ley a que antes me he referido de 29 de noviembre de 1897, anterior a la vigente, expresaba en su Art. 1o. que el contrato de emisión conserva la naturaleza Jurídica que le dieran las leyes y aún cuando la actual Ley no señala expresamente este carácter, sí lo ha conservado, ya que no exige que la emisión de obligaciones provenga necesariamente de un solo contrato: del de préstamo. Acerca de la naturaleza del contrato de emisión existen cuatro teorías: I.—Sistema del obligacionista asociado, que identifica al obligacionista con el accionista, negándole intereses cuando no hay ganancias; este sistema ha sido completamente desechado. II.—Sistema de la venta, y que sostenido por autores alemanes, vé en la emisión de obligaciones una venta hecha por la sociedad emitente, de créditos en contra de ella misma. III.—Sistema del préstamo aleatorio, establecido por la Jurisprudencia Francesa según el cual el contrato de emisión tiene un elemen-

to de préstamo con interés y un elemento aleatorio, ya que su reembolso depende de un sorteo. y IV.— Sistema del préstamo colectivo, preconizado por Thaller y Pic, fundado en el hecho de que la colectividad de los obligacionistas forma una entidad jurídica única, frente a la colectividad de los accionistas.

La Ley Gral. de Títulos y Operaciones de Crédito adopta este último sistema en cuanto a su fundamento, pero, como ya lo he hecho notar, nuestro legislador tuvo una concepción más amplia que la de los autores extranjeros, pues la mayor parte de ellos hacen siempre derivar la obligación de un préstamo colectivo y nuestra ley no exige sino que se trate de un crédito colectivo y este crédito bien puede provenir de bienes vendidos a la sociedad, como por ejemplo la venta hecha de un terreno que pertenece a una comunidad, en cuyo caso las obligaciones, repartidas entre los conumeros, representan el precio de los bienes que han sido vendidos a la sociedad; también pueden emitirse obligaciones en compensación de servicios prestados y aún puede darse el caso de que accionistas aporten bienes con un valor superior que el de las acciones que suscriben y entonces el excedente lo adeuda la sociedad al accionista y por este crédito emite obligaciones que entrega el accionista. Podemos por lo tanto determinar que nuestra ley considera la emisión de obligaciones como un crédito colectivo con el mismo fundamento del sistema del préstamo colectivo, ya que en su Art. 308 determina que las obligaciones representan la participación en un crédito colectivo sin exigir, como ya lo he repetido, que el crédito provenga de un préstamo.

El citado Art. 208 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, señala como carácter de la obligación, el de que ésta representa la participación individual de su tenedor en un crédito colecti-

vo; este carácter lo distingue de otros títulos de crédito que tienen su origen en operaciones distintas unas de otras, ya que las obligaciones son títulos uniformes que representan fracciones iguales de un crédito único y su emisión constituye una operación única para la sociedad.

El mismo artículo determina que los bonos serán bienes muebles aún cuando estén garantizados con hipoteca. En este aspecto la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito deroga los preceptos relativos del Código Civil vigente en el Estado, pues la citada Ley considera que en todo caso la obligación será bien mueble, y el Código Civil distingue las obligaciones sin garantía, las garantizadas con prenda y las garantizadas con hipoteca, determinando para las primeras en el Art. 754, que son bienes muebles, para las segundas que son también muebles por no considerarlas la ley como inmuebles (Art. 759) y para las terceras distingue entre el derecho exigible en virtud de acción personal, que es mueble, y el derecho real de hipoteca, que de conformidad con la Frac. XII del Art. 750 del mismo Código Civil es inmueble. Al determinar nuestra Ley que las obligaciones son bienes muebles, aun cuando estén garantizadas con hipoteca, no hace sino lo que el Código Civil hizo en su Art. 755 al considerar como muebles las acciones de las sociedades aun cuando a éstas pertenezcan bienes inmuebles.

Una nueva característica de la obligación o bono, es señalada por la segunda parte del Art. 209 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, al determinar que las obligaciones darán a sus tenedores dentro de cada serie, iguales derechos; este carácter de la obligación es semejante al indicado para las acciones en el Art. 112 de la Ley General de Sociedades Mercantiles; sin embargo, dicho carácter no es idéntico, pues mientras que la

Ley de Títulos exige que en todo caso las obligaciones, dentro de cada serie, confieren iguales derechos, la citada Ley General de Sociedades Mercantiles tiene la salvedad de que en el contrato social podrá estipularse que el capital se divida en varias clases de acciones con derechos especiales para cada clase.—Como se ve, la disposición contenida en el mencionado Art. 112 es de las llamadas supletorias de la voluntad, no es un precepto de orden público, ya que expresamente indica que pueden existir acciones de valor diferente, siempre que no se trate de acciones que excluyan a uno o más socios de la participación en las ganancias.—Mientras tras que tratándose de obligaciones, el precepto legal que determina que las obligaciones darán a sus tenedores, dentro de cada serie, iguales derechos, no contiene salvedad alguna, y por lo tanto debe considerarse como de orden público.—Sin embargo, hay que llamar la atención sobre el hecho de que la Ley de 29 de noviembre de 1897, a que ya me he referido, consignaba la regla de que las obligaciones confieren a sus tenedores los mismos derechos, y esto era para los tenedores de bonos de una misma emisión, por lo que se permitía que en emisiones diferentes los títulos confirieran a sus tenedores diversos derechos; y la Ley actualmente en vigor únicamente exige que las obligaciones de cada serie confieran iguales derechos, por lo que actualmente en una misma emisión podrá haber dos o más series con diversos derechos, llegando de esta manera a equiparar, casi, en este punto, a las obligaciones con las acciones.

Como última característica de la obligación o bono, podemos señalar el hecho de que pueden ser, con garantía o sin ella, ya que conforme al derecho común los obligacionistas son acreedores ordinarios, pero la obligación puede estar garantizada con fianza, prenda o hipoteca, siendo esta última garan-

tía la más comunmente usada en la práctica, por lo que las obligaciones garantizadas con hipoteca, llamadas bonos hipotecarios, son los de mayor importancia como tendremos oportunidad de verlo.

IV.

EMISION Y SUBSCRIPCION.

La mayor parte de las legislaciones extranjeras establecen que toda sociedad regularmente constituida puede emitir obligaciones, estableciendo únicamente condiciones de emisión distintas según la naturaleza de la sociedad. Así, por ejemplo, si se trata de una sociedad en nombre colectivo, la emisión debe ser acordada por todos los socios; si se trata de una sociedad en comandita simple, por el gerente, por autorización de los socios comanditados, y si se trata de una sociedad por acciones, por el gerente o por el consejo de administración, en virtud de acuerdo de la asamblea general de los socios; y también se ha establecido por la jurisprudencia francesa la facultad de emitir obligaciones a una sociedad de seguros mutuos y a las sociedades de responsabilidad limitada, con tal de que la emisión no sea pública,

Nuestra legislación a este respecto ha restringido el uso del derecho a emitir bonos, ya que expresamente el Art. 1o. de la Ley de 29 de Noviembre de 1897 establecía que únicamente podían emitir obligaciones las empresas de ferrocarriles, de minas y de obras públicas, así como las sociedades anónimas y en comandita por acciones, y el Art. 208 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, establece que únicamente las sociedades anónimas pueden emitir obligaciones o bonos.

En primer término, hay que hacer notar que la

Ley de 29 de Noviembre, anterior a la vigente, establecía que la emisión podía ser acordada por la asamblea general de accionistas o bien existir una autorización previa expresada en el contrato social, y a este respecto el Art, 172 de la Ley italiana establece que aun cuando haya una autorización previa en la escritura social para emitir obligaciones, se hace necesario una deliberación de la asamblea para llevar a cabo dicha emisión. Ahora bien, en nuestra ley actual no encontramos disposición alguna que expresamente aclare este punto, sino únicamente el Art, 213 de dicha ley que ordena que la emisión será hecha por declaración de voluntad de la sociedad emisora, y como dicha ley está inspirada en la legislación italiana, debemos entender que para emitir obligaciones o bonos una sociedad anónima, debe necesariamente haber una declaración de voluntad de la sociedad, hecha para llevar a cabo la emisión, no obstante que en la escritura social se haya consignado la autorización necesaria.

Establecida esta circunstancia, se presenta el problema relativo a si debe existir cierta relación entre el capital original de la sociedad y el capital-obligaciones. A este respecto los autores franceses establecen que mientras la creación de acciones es reglamentada por disposiciones de orden público, la emisión de obligaciones goza del beneficio de la libertad de convenciones, debiendo por lo tanto estarse a las reglas de derecho común para solucionar las cuestiones que se susciten con motivo de la emisión, y como conforme al derecho común los convenios legalmente celebrados son ley entre las partes, de allí deducen Lyon, Caen y Renault, y Houpin y Bosvieux que la emisión es legal aun cuando el capital-obligaciones exceda del capital-acciones; además establecen que no hay disposición alguna en derecho común que limite el monto de los empréstitos que la sociedad puede llevar a cabo.

Al lado de esta tésis está la de los partidarios de la limitación, que sostienen que no se debe permitir a las sociedades emitir obligaciones por una cantidad mayor al capital-acciones, en virtud de que tal cosa constituye un verdadero peligro, ya que siendo el capital-acciones la única garantía para los obligacionistas, esa garantía puede resultar inútil si por medio de una publicidad engañosa la sociedad logra colocar obligaciones por una suma mayor a su capital-acciones

Desde luego se desprende que la discusión acerca de la proporción entre el capital-acciones y el capital obligaciones, parte de la idea de que el obligacionista debe estar suficientemente garantizado y por lo mismo, en mi concepto, el sistema limitativo es el mejor, tanto más que nuestra actual Ley establece un sistema que echa por tierra el principal argumento económico de los partidarios del primer sistema anotado, argumento que se fundan en el hecho de que si no se les permite a las sociedades emitir obligaciones sin límite, constituye ésto un obstáculo para procurarse los capitales que les fueran indispensables.

En efecto, la actual Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito ordena que no se podrá hacer emisión alguna de obligaciones por cantidad mayor que el activo neto de la sociedad emisora y la Ley Belga a este respecto establece que el monto de las obligaciones no puede ser superior al capital social exhibido. Con este sistema de limitación se evita el riesgo de la falta de garantía de los obligacionistas, siendo más seguro el nuestro, ya que la sociedad emisora puede haber perdido parte de su capital exhibido y en tal caso sólo tendría derecho para emitir obligaciones por el monto de su activo neto al hacerse la emisión.

Nuestra misma Ley establece que podrán emitirse obligaciones por un valor superior al activo

neto de la sociedad emisora siempre que la emisión se haga en representación del valor o precio de bienes cuya adquisición o construcción tuviere contratada la sociedad emisora (Art. 212) y de esta manera se evita el que una sociedad no pueda procurarse los capitales que le fuesen indispensables, pues por regla general si la sociedad emitente necesita un empréstito superior a su activo neto, es con el objeto de ampliar su radio de acción, en cuyo caso le basta simplemente contratar la adquisición o construcción de los bienes que necesite para poder emitir obligaciones por una suma superior a su activo neto; quedando al mismo tiempo suficientemente garantizados los obligacionistas, pues los bienes o valores que la sociedad adquiera con el producto de la emisión, desde ese momento, son garantía de los obligacionistas, ya que entran a formar parte del fondo social.

Establecido lo anterior, pasemos a examinar las formas de emisión. Estas pueden tener lugar por medio de subscripción privada, aunque tal medio se usa excepcionalmente y no media más diferencia entre la emisión hecha por subscripción pública y la efectuada por contrato especial, sino la establecida en la parte final del Art. 213 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito que previene que en caso de que las obligaciones se ofrezcan en venta al público, los avisos o la propaganda que se hagan contengan los datos que se exigen para el acto de emisión. En la Ley anterior a la vigente sí existían más importantes diferencias entre la emisión hecha por subscripción pública y la efectuada por contrato especial, consistentes esas diferencias en que la mencionada Ley exigía a los subscriptores de bonos exhibir desde luego en alguna institución de crédito, o casa de comercio, al menos el 10% del importe de su subscripción y además, que en la primera asamblea general de obligacio-

nistas se expidiera el reglamento a que el representante común o consejo de representación hubiera de sujetarse, y se dispensaba de estas dos exigencias cuando la suscripción no era pública; y como la actual ley no consigna expresamente tales exigencias, ni aún para la emisión por suscripción pública, han desaparecido las diferencias anotadas, no subsistiendo sino la primeramente indicada. En mi concepto, no hay razón para establecer más diferencia entre una y otra forma de emisión que la que consigna la ley actual, consistente, como ya lo dije, en exigir que en el caso de emisión por suscripción pública los avisos o propaganda contengan los datos que deben constar en el acta de emisión y esto únicamente con el objeto de que el público suscriptor conozca con facilidad las circunstancias y condiciones de la emisión. Por regla general, la emisión se hace por medio de suscripción pública, algunas ocasiones por intermedio de un banco o grupo de capitalistas que hacen el préstamo a cambio de los bonos y se encargan de colocarlos entre el público, o los reparten entre sus miembros a prorrata de su participación respectiva o simplemente garantizan a la sociedad emisora la suscripción de las obligaciones, de suerte que ellos están obligados a suscribir los títulos que no son colocados entre el público en un plazo determinado.—El banco o grupo de capitalistas tratan de obtener un beneficio en su papel de intermediarios.

La emisión pública también puede tener lugar directamente, colocando la sociedad emisora las obligaciones entre el público.

Para la emisión de obligaciones, la sociedad es libre de fijar las condiciones de orden privado que le convengan y de darle la publicidad que crea necesaria, pero cuando se trata de obligaciones que se ofrescan al público la ley exige en su Art, 213 datos que deben mencionarse, necesariamente, en la pro-

paganda, haciendo responsables de los daños y perjuicios por la falta de esos datos a aquellos a quienes la violación sea imputable.

A este respecto la Ley anterior a la vigente establecía que en caso de omitirse en el aviso que previamente a la emisión debía publicar la sociedad emitente, los datos exigidos, los tribunales podrían dictar la nulidad de la omisión, a instancia de cualquier obligacionista.

Tal vez a los redactores de la actual Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito les pareció demasiado rigurosa la sanción de nulidad que establecía la Ley anterior y la sustituyeron por la de daños y perjuicios; sin embargo, puede haber habido una omisión que sea el resultado de maniobras dolosas o fraudulentas de la sociedad y que sean de tal manera graves que por ejemplo no se hayan especificado las garantías que se consignent para la emisión, y en este caso, aun cuando no lo establezca expresamente la Ley estimo que debe ser considerado nulo el compromiso del subscriptor cuya adhesión ha sido determinada por maniobras dolosas o fraudulentas.

La subscripción es el acto por el cual una persona se compromete a entregar una suma de dinero o a darse por satisfecha de un crédito a su favor, con el fin de obtener una o más obligaciones. La subscripción es un acto civil, a menos que se refiera a obligaciones que son compensación de servicios comerciales prestados por el subscriptor, y según Haupin y Bosvieux, considerada en sí misma y aisladamente, es un acto unilateral y en el concepto de Lyon-Caen et Renault, hay dos contratos unilaterales distintos: una promesa de préstamo y un préstamo. En mi opinión se trata de un acto unilateral, que viene a ser la aceptación o adhesión del subscriptor a la policitud de la sociedad, que es a lo que equivalen los avisos o propaganda.

Los subscriptores de obligaciones, conforme a la jurisprudencia francesa, no están obligados sino hasta que las obligaciones emitidas sean suscritas en su totalidad, a menos que en el acta de emisión se estipule lo contrario. Este problema había sido resuelto por la Ley de 29 de Noviembre de 1897, a que tantas veces me he referido, pues establecía que la primera asamblea de obligacionistas tendría por objeto, entre otros, el de decidir si la emisión quedaba reducida a la cantidad subscripta en caso de no haberlo sido totalmente (Art. 7o. Frac. II); pero la actual Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito no resuelve este punto, y por lo tanto debemos atenernos a la doctrina. A este respecto, hay autores que sostienen que la subscripción de cada obligacionista no llega a ser obligatoria sino hasta el momento en que las obligaciones emitidas sean suscritas en su totalidad, ya que la subscripción individual forma parte integral de un crédito único; Lyon Caen y Renault, por el contrario, consideran que en cada caso hay que averiguar cuál ha sido la voluntad de las partes y en consecuencia varía la solución del problema de unas situaciones de hecho a otras. En mi concepto, si bien hay que tener en cuenta la voluntad de las partes, ésta no varía, pues en todo caso el particular que suscribe una obligación no hace, como ya lo dije, sino aceptar la pólita hecha por la sociedad, y desde esta aceptación el subscriptor queda obligado a hacer la entrega de dinero a que se ha comprometido o a darse por satisfecho de un crédito que tenía a su favor, y la sociedad a pagar intereses, primas o premios y a hacer la amortización del capital en los términos convenidos; en una palabra, por el hecho de la subscripción de cada obligacionista, el contrato con relación a él queda perfeccionado, sin necesidad de la subscripción total de los bonos.

V.

INTERESES, PRIMAS Y PREMIOS.

En este capítulo empezaré a tratar los principales derechos del obligacionista.

En primer término hay que hacer notar que el obligacionista, siendo un acreedor, goza de los derechos concedidos por la ley a estos últimos, principalmente: I.—El derecho de pedir la quiebra de la sociedad. II.—El derecho de atacar los actos hechos por la sociedad deudora, en fraude de sus derechos, III.—El derecho de invocar el vencimiento del plazo cuando han disminuido las seguridades que resultan del contrato, y IV.—El derecho de prenda general sobre los bienes sociales.

Desde luego, la obligación o bono confiere al subscriptor del título, derecho a un interés fijo e invariable, a cuyo efecto la Ley exige que en el acta de emisión se indique el tipo de interés pactado, en el término señalado para su pago y el lugar en que ha de hacerse ese pago. — Si bien el interés ha de ser fijo, la Ley no prohíbe que se estipule fuera de ese interés fijo y aún a título de interés, el derecho a una parte de los beneficios que obtiene la sociedad, y no prohíbe tampoco que esta estipulación se haga constar en el acta de emisión.—En nuestro derecho positivo, o más concretamente en la Ley General de Instituciones de Crédito de 28 de Junio de 1932, encontramos el Artículo 141 que establece que «además de los intereses correspondientes, podrá pactarse para los obligacionistas una participación en las utilidades que obtenga la sociedad emisora por todas sus operaciones . . . » y aún cuando esta disposición se refiere únicamente a las obligaciones con garantía prendaria que pueden emitir mediante concesión del Gobierno Federal las sociedades generales o financieras, y no se refiere a las obliga-

ciones en general, sí puede servirnos para establecer que nuestro legislador no excluye la posibilidad de que aparte de un interés fijo se conceda a los obligacionistas una parte de los beneficios.

De esta manera, la obligación confiere al obligacionista, en cuanto se refiere a las utilidades, el doble carácter de obligacionista y accionista: sin embargo no se les confunde, ya que no obstante que el obligacionista goza de ganancias variables, lo que es propio del accionista, subsisten sin embargo las demás diferencias que distinguen a la obligación de la acción y a las que ya me he referido.

Para terminar esta cuestión de los intereses debo expresar que, debiéndose considerar la emisión de obligaciones como un préstamo, al fijar la tasa del interés hay que sujetarse a las disposiciones que reglamentan ese interés.

Como en todo contrato de préstamo, es la cantidad entregada por el obligacionista a la sociedad, la que ésta está obligada a restituir. Sin embargo, en algunas ocasiones, las obligaciones son emitidas con un valor determinado y son reembolsadas o amortizadas a una suma superior, y precisamente la diferencia entre el precio de emisión y el de amortización constituye *la prima*.

Es bastante difícil determinar la naturaleza jurídica de la prima, pero se le ha considerado generalmente por los tribunales franceses y por Buchere, como una parte de intereses que corresponden al obligacionista, el cual los deja en poder de la sociedad quien los capitaliza y los restituye bajo forma de primas.

Nuestro Art. 211 de la Ley reformado por decreto de fecha 30 de Agosto de 1930, establece que sólo podrán pactarse primas cuando tengan por objeto compensar a los obligacionistas por la redención anticipada de una parte o de la totalidad de la emisión, en cuyo caso no equivale la prima sino a

la suma de una parte o de todos los intereses que se entregan anticipadamente. Y fuera de este caso exige la disposición citada, para poder pactar primas, que el interés que haya de pagarse a todos los obligacionistas sea superior al 4% anual, y que la cantidad que haya de destinarse a la amortización de las obligaciones y al pago de intereses sea la misma durante todo el tiempo estipulado para dicha amortización, evitando con esto que se verifiquen loterías bajo la apariencia de emisiones de bonos, pues podrían emitirse obligaciones que sin producir ningún interés atrajeran al público por el ofrecimiento de que los primeros números sacados en cada sorteo tuvieran derecho a cantidades más o menos elevadas, equivalentes a los premios de una lotería.

El mismo citado Art. 211 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito establece 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, de donde se desprende aparentemente que nuestro legislador autoriza, bajo ciertas condiciones, emisiones con premios; pero en mi concepto no es así, pues nuestra Ley establece que las obligaciones darán a sus tenedores, dentro de cada serie, iguales derechos, y precisamente el premio se distingue de la prima en que aquél no corresponde a todos los obligacionistas de una misma serie, sino solamente a aquéllos a quienes favorezca la suerte en un sorteo, dado que el premio consiste en una suma más o menos importante que será entregada a los propietarios de obligaciones favorecidas por un sorteo, Por lo tanto, considero que nuestro derecho no autoriza obligaciones con premios, y si bien nuestro legislador habla de primas o premios, lo hace equiparando el premio a la prima y no sujetándose al

concepto que de cada uno de ellos se forma la doctrina.

VI.

AMORTIZACION DEL CAPITAL.

Siendo el bono u obligación un título de crédito, tiene que llegar el día en que sean pagados, recibiendo este pago el nombre de reembolso o amortización que constituye jurídicamente el pago de un capital, debiendo en consecuencia sujetarse a las reglas que sobre todo pago establece el Código Civil.

Nuestra Ley a este respecto establece en su Artículo 210 Fracción V, que las obligaciones deben contener los plazos, condiciones y manera en que las obligaciones han de ser amortizadas, sin contener reglas respecto a esos plazos, condiciones y manera, por lo que deja a las partes en libertad de fijarlos. En consecuencia, el número de obligaciones amortizables queda al arbitrio de las partes, con excepción del caso en que se pacte que las obligaciones sean amortizadas por medio de sorteos a una suma superior a su valor nominal o con primas, en cuyo caso la cantidad periódica que debe destinarse a la amortización de las obligaciones y al pago de intereses debe ser la misma durante todo el tiempo que dure la amortización, y en este caso si bien las partes fijan libremente el número de obligaciones que serán amortizadas en el primer sorteo, no así en los subsecuentes, en los cuales irá aumentando su número, pues el capital destinado a amortización aumenta a medida que disminuye el destinado al pago de intereses.

En principio, los obligacionistas no pueden reclamar el reembolso antes del plazo convenido, y a este respecto no existe ninguna dificultad; se pre-

senta el problema. cuando por causas diversas, debe efectuarse la amortización anticipadamente.

En primer lugar, por diversos motivos, a la sociedad deudora puede convenirle hacer una amortización anticipada, y en este caso podrá efectuar el reembolso anticipado, si se ha reservado expresamente ese derecho en alguna de las cláusulas que forman parte integrante de las condiciones del préstamo (tal es el caso de la emisión de obligaciones que con fecha 15 de Marzo de 1933 autorizó la Asamblea General Ordinaria de la Cervecería Cuauhtémoc, S. A., de esta Ciudad) pero en el caso en que no ha habido estipulación, aunque algunos autores sostienen que como el término está establecido a favor del deudor, la sociedad puede en cualquier momento anticipar el reembolso, por mi parte considero que el término fijado para el reembolso de los bonos debe presumirse estipulado en interés común de acreedor y deudor. y en consecuencia, el reembolso anticipado no es posible contra la voluntad de los obligacionistas.

La amortización se efectúa también anticipadamente en caso de quiebra o de liquidación judicial, y en este caso se presenta en la legislación francesa el problema de determinar cuál es la suma por la cual los obligacionistas serán admitidos en el pasivo de la sociedad, opinando unos que el obligacionista debe ser admitido como acreedor de una suma equivalente al precio de emisión, mientras otros consideran que el obligacionista debe ser reconocido como acreedor de una suma igual al valor nominal, es decir, por el precio de emisión más la prima

En nuestro derecho no hay tal problema, pues el Art. 225 de la Ley establece que: «En caso de quiebra o liquidación de la sociedad emisora, las obligaciones sólo se computarán en el pasivo por las sumas ya vencidas y no pagadas y por la cantidad que resulte reduciendo a su valor actual, al ti-

po de interés nominal estipulado en la emisión, los pagos periódicos que estuvieren por vencer». Tal es la solución tanto para las obligaciones con primas como sin ellas, y aún cuando pudiera creerse que la disposición citada no se refiere a obligaciones con primas, pues habla de sumas ya vencidas y las primas no se pagan por vencerse sino porque son favorecidas en el sorteo, sin embargo, el antecedente de esa disposición que lo encontraremos en el Art. 16 de la Ley de 29 de Noviembre de 1897, establece que se trata de obligaciones con prima, y como el repetido artículo 225 no es sino una copia del Art. 16 debemos entender que el actual se refiere a toda clase de obligaciones con prima y sin ella.

VII

ASAMBLEAS Y REPRESENTANTES DE LOS OBLIGACIONISTAS

Para la defensa de los intereses comunes de los obligacionistas, se ha recurrido en Francia a dos medios: se ha pensado en el mandato, designando uno o varios representantes encargados de asegurar la conservación de los derechos de los obligacionistas, pero este modo de proceder no es satisfactorio, porque, por una parte, el mandato se acaba con la muerte o incapacidad del mandato o del mandatario, y por otra, el poder conferido en interés común, no puede ser revocado más que por la unanimidad de los mandantes, unanimidad que es muy difícil obtener; en esta virtud, se ha desechado el mandato y se ha recurrido a la formación de una sociedad civil, y esta sociedad, cuyos socios son los obligacionistas, recibe el pago de intereses y pago de capital y los distribuye entre sus accionistas.

En nuestro derecho no es necesario recurrir

a este medio, ya que nuestra Ley reglamenta la formación de una asamblea general de obligacionistas y el nombramiento de un representante común.

La Ley de 29 de noviembre de 1897 establecía que la primera asamblea general de obligacionistas, entre otras cosas, tenía por objeto elegir un representante común de los obligacionistas, mientras que la actual Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, si bien no termina expresamente por quién es nombrado el representante común, si exige en su artículo 213, que el acta de emisión deberá contener la designación de representante común, de donde se desprende que el representante debe ser nombrado por la sociedad emisora, por lo que considero que anteriormente estaban mejor protegidos los intereses de los obligacionistas, al ser ellos mismos los que nombraban su representante y no la sociedad emisora, la que bien puede nombrar el que convenga a sus intereses y no a los de los obligacionistas. Sin embargo, en caso que los obligacionistas no estén conformes con el representante nombrado por la sociedad, podrán en asamblea general en que estén representados el 75% de las obligaciones en circulación, revocar el nombramiento y designar nuevo representante, (Art. 220 Fracciones I y II.)

De lo anterior se desprende el primero de los caracteres del representante común o sea el de que, a semejanza de lo que para los mandatarios de las sociedades anónimas establece el Art. 142 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, su nombramiento es revocable a pesar de que se estipule lo contrario.

A semejanza también de lo que para los mandatarios encargados de la administración de la sociedad anónima establece el Art. 142, el representante común puede ser o no obligacionista.

Por último, el cargo de representante común es personal tal como sucede con el administrador o consejero y con el gerente de la sociedad (Art. 147 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.)

En la Ley anterior a la vigente se prevenía que la primera asamblea general de obligacionistas debía expedir el reglamento a que el representante común debía de sujetarse (Art. 7, Fracción IV.) y al mismo tiempo enumeraba en su Art. 8 las atribuciones del mismo, y la actual Ley no habla del reglamento, pero en su Art. 217 señala las obligaciones y facultades del representante, indicando que pueden ser consignadas otras en el acta de emisión, de donde se deduce que en dicha acta puede consignarse el reglamento, el que puede ser con más amplias obligaciones y facultades, pero no más restringidas que las que consigna la Ley,

Por lo que respecta a la asamblea general de obligacionistas, debo advertir que en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito existe cierta impresión en cuanto a la celebración de la primera de ellas, pues no señala fecha para su celebración, mientras que la Ley anterior ordenaba en su Art. 6, que la sociedad deudora convocaría a los obligacionistas a una asamblea general, dentro de los treinta días siguientes a la fecha en que se hubiere cerrado la suscripción de obligaciones; por lo tanto, también en este punto estaban mejor protegidos los intereses de los obligacionistas con la Ley anterior, pues a más tardar en treinta días se reunía la asamblea para tratar la defensa de sus intereses comunes, mientras que conforme a la Ley actual, si la sociedad nombra un representante que sólo proteja su interés, y a ésta no le conviene se convoque a asamblea, sería necesario que obligacionistas que representen el 10% de los bonos en circulación pidiesen al Juez de Primera Instancia que la convoque, y mientras tanto los intereses de los

obligacionistas quedarían a merced de la sociedad.
Nuestra actual Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, reglamenta minuciosamente todo lo relativo a la convocatoria de las asambleas generales de obligacionistas, número de obligaciones que deben estar representadas en sellas para que se consideren legalmente instalados, requisitos que deben llenar los obligacionistas para concurrir a las asambleas, y establece que en lo no previsto en dicha Ley, ni en el acta de emisión, será aplicable a las asambleas de obligacionistas lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles respecto a las asambleas de accionistas de las sociedades anónimas; (Arts. 218 a 221;) es decir, no señala los principales derechos de la asamblea, como tampoco lo hacía la Ley anterior, que sólo se limitaba a indicar en su Art. 7.º que la primera asamblea tenía por objeto decidir "todo lo que se refiere al interés colectivo de los obligacionistas," lo cual se sobreentiende, pues, es natural que ese sea el principal objeto de ella; por lo tanto, la Ley vigente, como la anterior, deja a la iniciativa de la primera asamblea la fijación de sus derechos. Considero que debería existir en nuestra Ley un artículo que a semejanza del artículo 91 de la Ley belga enumerara los principales derechos de la asamblea general.

VIII.

GARANTIAS.

En cuanto a garantías se refiere, hay que tener en cuenta en primer lugar, que los obligacionistas son en principio acreedores quirografarios semejantes a los acreedores comunes, sin que tengan ninguna preferencia ni aún en el caso de emisiones sucesivas, en las que no se tiene en cuenta la fecha

de cada una de ellas. En mi concepto, aún cuando en una segunda o ulterior emisión se estipule que tendrán los obligacionistas preferencia a los de las anteriores emisiones, el simple pacto hecho a este respecto no basta para establecer esa prioridad, es decir, para establecer un derecho de preferencia sobre los otros acreedores o sobre las otras obligaciones emitidas por la sociedad, como no bastaría tampoco el pacto efectuado entre un acreedor con su deudor sobre que su crédito tendría preferencia sobre los anteriores,

Sin embargo, las sociedades emisoras, con el fin de colocar más fácilmente sus bonos ofrecen garantías especiales que lo más comúnmente consisten en fianza, en prenda o en hipoteca. Siendo esta última la garantía más frecuentemente empleada y la más importante, a ella especialmente voy a referirme.

Conforme a la Ley de 29 de Noviembre de 1897, el representante común o el consejo de administración de los obligacionistas tenía como primera atribución, celebrar en nombre de los obligacionistas el contrato en que se consignen sus derechos, (Art. 8 Frac. I), aceptando formalmente la hipoteca, la que no era sino ofrecida a los obligacionistas (Art. 4, Frac. VII) y hasta después de la celebración de la primera asamblea el representante nombrado la aceptaba, cuidando de que fuera registrada; es decir, la hipoteca no se otorgaba formalmente desde la fecha del contrato de emisión, sino que venía a constituirse hasta después de subscripta la totalidad de las obligaciones, no existiendo mientras tanto más que una simple promesa, ya que la hipoteca no surte efectos sino desde el día de su inscripción, y corriéndose así el riesgo de que la sociedad constituyera otra hipoteca en el curso de la emisión. En consecuencia, la Ley anterior a la vigente no garantizaba suficientemente a los obligacionistas.

El sistema adoptado por esta Ley, es tomado de los autores franceses los que, ante la imposibilidad de constituir la hipoteca antes de que el crédito exista y antes de que haya concurso de voluntades, recurrieron a diferentes medios que permitieran constituir la hipoteca sin esos requisitos, y uno de esos medios fué el que acabo de indicar, llamado «promesa de hipoteca». También se recurrió a otros sistemas distintos al adoptado por la Ley anterior a la vigente, como «la constitución de hipoteca no aceptada», y «la gestión de negocios», consistente el primero en no limitarse a prometer la constitución de la hipoteca sino constituir la por un acto auténtico, aunque la aceptación no se hiciera constar en igual forma, pues bastaría la aceptación tácita que resultaba del hecho de la subscripción; pero este procedimiento tenía el inconveniente de que, como la hipoteca no produce efectos sino desde la fecha de su inscripción, y aquella no podía inscribirse sino hasta la total subscripción de las obligaciones, resultaba el sistema tan ineficaz como el adoptado por la Ley de 1897. En cuanto a la «gestión de negocios», se consideró que este era el mejor sistema para constituir la hipoteca válida y susceptible de ser inscrita bastando que un tercero cualquiera, como un empleado de la sociedad o uno de los banqueros que sirvan de intermediarios, aceptara la hipoteca desde la fecha de la emisión, para que existiera desde esa fecha el concurso de voluntades y pudiera inscribirse desde luego la hipoteca, pues aún cuando ese empleado o banquero aceptaría para personas que no conoce y con quienes no tiene contraído lazo alguno, la Ley no exige que la gestión de negocios se lleve a cabo a favor únicamente de personas conocidas, pudiendo contratar el gestor por cuenta de un tercero completamente extraño.

Los inconvenientes de estos sistemas, inclusive el adoptado por la Ley anterior a la vigente, no

se encuentra en nuestro derecho actual ya que expresamente los Arts. 2812 y 2813 del Código Civil del Estado admite la constitución de una hipoteca antes de que el crédito exista y sin necesidad del concurso de voluntades, surtiendo efectos desde la fecha de su inscripción si la obligación llega a realizarse o la obligación a cumplirse, y la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, actualmente en vigor, establece que el acta de emisión, en todo caso, y los avisos o propaganda, en caso de que los bonos se ofrezcan en venta al público, deberán contener la especificación de las garantías que se consignen para la emisión, y que el representante común únicamente, tendrá la obligación de cerciorarse de la debida constitución de la garantía; por lo tanto, la Ley actual establece que la garantía no sólo es ofrecida sino que se constituirá y registrará desde la fecha de la emisión (Arts. 213 y 217).

Como se vé, con el sistema actual quedan mejor protegidos los obligacionistas que con el empleado por la Ley derogada por la vigente.

IX.

CLASIFICACION DE LOS BONOS, DETERMINANDO LOS MAS CONVENIENTES PARA LA ADQUISICION DE CAPITALES, EN NUESTRO MEDIO ECONOMICO.

Para terminar este estudio, y después de haber tratado de una manera general los principales aspectos de la emisión de bonos, me propongo examinar la clasificación que de ellos hace la Ley, indicando por último a manera de conclusión, algunas clases de bonos de uso en el campo económico y que considero los más convenientes en nuestro medio, cuando las sociedades efectúan una emisión con el propósito de adquirir nuevos capitales.

Las obligaciones pueden ser nominativas, al portador y mixtas. Las nominativas son aquellas expedidas a favor de una persona cuyo nombre se consigna en el texto mismo del documento.—Las al portador son aquellas que no están expedidas a favor de una persona determinada, y por último, las que llamo mixtas, y que la Ley llama nominativas y con cupones al portador, son una variedad de las obligaciones nominativas puras, que menciona el nombre del titular, pero tiene cupones al portador destinados a ir siendo separados del título a cambio del pago de intereses. Todas las disposiciones relativas a los títulos nominativos y al portador contenidas en la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, les son aplicables a los títulos de los bonos.

El poco uso que de los bonos expedidos por sociedades anónimas se ha hecho entre nosotros, facilita su clasificación, no obstante la gran variedad que de ellos existe, dificultándose más esa clasificación en países como Estados Unidos y Francia, debido a que hay muchos que llevan nombres distintos y no siempre las empresas emisoras les dan un nombre apropiado.

Los bonos deben ser clasificados en vista del objeto que han de llenar, de la naturaleza de la empresa deudora, de la renta que producen y de la garantía que respalda el capital.

Por lo que respecta al primer aspecto, sólo hay entre los bonos dos divisiones principales: los bonos emitidos por el gobierno o las entidades públicas y los emitidos por las empresas comerciales.—Esta división no nos interesa, pues el objeto de este estudio comprende únicamente los bonos emitidos por empresas comerciales.

En cuanto a la clasificación de los bonos por cuanto al objeto que han de llenar, ya vimos que si bien algunas legislaciones, como la francesa, exigen

que la emisión tenga por objeto la adquisición de capitales, en nuestro derecho pueden también tener por objeto cubrir el pasivo de la sociedad, como por ejemplo cuando los bonos representen el valor de bienes vendidos a la sociedad, cuando son compensación de servicios prestados, etc.

Los bonos se clasifican también según la clase de interés que se paga; en primer término tenemos aquellos bonos en que la sociedad no se obliga a pagar un interés fijo, sino un interés variable según sean los resultados del negocio, las ganancias o las reservas por utilidades acumuladas para el pago de intereses; a esta clase de bonos se les llama «bonos de renta».—Estos bonos pueden ser bonos de renta acumulativa y bonos de renta no acumulativa; en los primeros, si no se paga el interés en una fecha señalada, el pago queda diferido, pero la cantidad insoluta pasa a tener el carácter de deuda de la corporación para ser pagada antes de cualquier dividendo o distribución de utilidades a los accionistas, y en los segundos, si el interés no se paga en un período señalado, el obligacionista pierde el derecho de reclamar el pago. Generalmente esta clase de bonos no tienen garantía, por lo que el inversionista deberá investigar cuál es la solvencia de la empresa deudora, cuáles son las ganancias actuales de la empresa y a cuánto ascendieron en los años anteriores.

La mayor parte de las obligaciones tienen un interés fijo que generalmente se paga cada seis meses, y se les llama «bonos de interés fijo», que son a los que pertenecen los bonos emitidos por la Cervecería Cuauhtémoc, S. A., y a que ya me he referido.

Por lo que hace a la clasificación de los bonos en cuanto a la garantía que respalda el capital, tenemos en primer lugar, aquellos bonos que no tienen garantía y que no son sino un reconocimiento

de deuda a favor del obligacionista y representa una promesa de la sociedad de pagarle intereses en ciertas fechas; estos bonos se llaman «plain» o «bono limpio» y son semejantes a un pagaré ordinario.

A esta misma clase de bonos pertenecen los llamados «bonos pagarés» que son semejantes a la obligación del comerciante con el banco, en que el banco no tiene otra garantía que la firma del deudor y su buena reputación y crédito — Esta clase de bonos pueden emplearse en las épocas en que el interés es muy alto, por la escasés de capital, y en tal caso las sociedades pueden solicitar dinero para sus urgentes necesidades y para plazos cortos por medio de «bonos pagarés», pues si se tomara dinero a largo plazo pagando un interés alto se cometería un error, porque resultaría muy costoso un préstamo a un interés alto por largo plazo y si después viene el abaratamiento de dinero, serían fatales las consecuencias que se siguieran de rebajar el precio de los bonos vendidos por la sociedad en épocas de abundancia de capital e interés bajo.—Si el tenedor de un bono del ocho por ciento que no vence sino hasta diez años después, vé la oportunidad de reemplazarlo por otro del nueve por ciento, es natural que quiera cambiarlo, pero si el vencimiento de este último bono es relativamente corto, ya no se vería el obligacionista tentado a cambiarlo.—Generalmente esta clase de bonos deben emitirse en una segunda emisión.

La garantía puede consistir como ya anteriormente hemos visto, en fianza, prenda o hipoteca y como estas últimas son las más importantes, a su emisión me referí con particularidad y así lo haré con relación a los bonos que con esa garantía se emplean en el campo financiero.

La sociedad que quiere conseguir dinero por medio de bonos sobre hipoteca, debe fijar la naturaleza de la hipoteca, pudiendo ser ésta «senior», «ju-

nior» o «underlyng»: la primera es la que está seguida de otras posteriores, la segunda está subordinada en garantía a otra anterior y la última es una pequeña hipoteca anterior a otra mayor; también existe la hipoteca «blanket» que se le llama a aquella que se impone sobre todos los bienes de que la sociedad es dueña al tiempo de establecerla o sobre los bienes que la sociedad pueda adquirir en el futuro. Esta última es sin duda la más importante, pues ofrece una amplia garantía y consecuentemente una mayor facilidad para la colocación de los bonos; ésto, siempre que se trate, naturalmente, de una primera emisión. Debe también expresarse si la hipoteca es «cerrada», «abierta» o «limitada»; con la primera la sociedad puede emitir bonos hasta cierta cantidad fija, todos a un mismo tiempo; la hipoteca abierta garantiza simplemente la emisión, sin que se fije la cantidad que será emitida, pudiéndose hacer varias emisiones sucesivas, sin que unos bonos tengan prelación sobre los otros: y con la hipoteca limitada se establece la cantidad máxima de obligaciones que pueden emitirse, sin que haya necesidad de que la emisión se haga de una sola vez, como con la hipoteca cerrada, sino que pueden emitirse en varios lotes, de tiempo en tiempo. Considero que cuando la sociedad cree fundadamente que le será posible aumentar sus bienes de capital en el curso de las operaciones del negocio y constituye la hipoteca no solamente sobre sus bienes actuales sino sobre los futuros, o cuando la constituye sobre todos sus bienes de un valor notoriamente mayor al de la emisión, en cuyos casos a la hipoteca se le llama, como dije, «hipoteca blanket», ésta debe ser además «abierta» pues permite otras emisiones posteriores.

Tratándose por lo tanto de bonos hipotecarios, emitidos en una primera emisión, los más convenientes son los garantizados con «hipoteca blanket» y «abierta».

BIBLIOGRAFIA

- GASTON MAY.**—Elementos de Derecho Romano.—
Décima Séptima Edición.—1927.
- LIC. MANUEL BORJA SORIANO**—Conferencias sobre Contratos —1930.
- AUBRY ET RAU.**—Cours de Droit Civil Francais.—
—1897.
- SAVIGNY.**—Estudio sobre la Obligación.—Tomo I.—
—1851.
- THALLER.**—Tratado Elemental de Derecho Comercial.
- C. HOUPIN Y H. BOSVIEUX,**—Tratado General Teórico y Práctico de las Sociedades Civiles y Comerciales.
- AGEO ARCANGELI.**—Teoría de los Titulos de Crédito.
- ERNESTO JACOBI.**—Derecho Cambiario.
- ALBERTO CONSTAIN.**—Finanzas.—1934.
- LYON-CAIN ET RENAULT.**—Tratado de Derecho Comercial.
- CESARE VIVANTE.**—Traité de Droit Commercial,
- ELIAS ZEROLO, MIGUEL DE TORO Y GÓMEZ Y EMILIANO ISAZA**—Diccionario Enciclopédico de la Lengua Castellana.—Tomo Segundo.—
1895.
- ESCRITURA NOTARIAL** de fecha 6 de Abril de 1933. —Que contiene la emisión de bonos efectuada por la Cervecería Cuauhtémoc, S. A., ante el Notario Público Lic. Carlos Hinojosa Guajardo, de esta Ciudad, escritura redactada por el Sr. Lic. M. Gómez Morín.

INDICE



INTRODUCCION.

GENERALIDADES,

I.—De la obligación en general y de los títulos de crédito.

OBLIGACION EN PARTICULAR O BONO CON REFERENCIAS A LA LEY DE TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO EN VIGOR.

I.—Fijación del concepto.

II.—Antecedentes en nuestro Derecho.

III.—Naturaleza Jurídica.

IV.—Emisión y Subscripción.

V.—Interés, Primas y Premios.

VI.—Amortización del Capital.

VII.—Asambleas y Representante de los Obligacionistas.

VIII.—Garantías.

IX.—Clasificación de los Bonos, determinando los más convenientes para la adquisición de capitales, por las sociedades emisoras, en nuestro medio económico.

FIN.

