

REVISTA CRÍTICA DE DERECHO INMOBILIARIO

Año II

Noviembre de 1926

Núm. 23

Los títulos de valores y su garantía hipotecaria ⁽¹⁾

Legislación española

Los títulos a la orden y al portador están regulados dentro de nuestra legislación en el Código de Comercio.

El título X del libro II de este cuerpo legal trata de la letra de cambio, documento a la orden por excelencia dentro de nuestra legislación, y el título XI del mismo Código trata de los otros efectos a la orden, nombrando a las libranzas, vales y pagarés a la orden y a los cheques. •

El efecto que según nuestra legislación caracteriza a los títulos a la orden es el endoso, cesión característica mercantil, que es un contrato abstracto en el que el cedente se obliga al afianzamiento del capital representado por el título si éste no fuere aceptado por el librado, y a su reembolso, con los gastos de protesto y de recambio, si no fuere pagado a su vencimiento (artículo 467 del Código de Comercio) (2), si se han observado las formalidades legales, salvo pacto en contrario.

El título XII del mismo Código regula los títulos al portador. Como ocurre cuando trata de los expedidos a la orden, no expresa su concepto, lo cual no es de criticar, sino que trata de caracterizarlos por sus efectos. Pero éstos no son los mismos para todos.

(1) Véase el número 21 de esta REVISTA.

(2) El proyecto de reforma del libro II del Código de Comercio acentúa en su artículo 544 el carácter abstracto del endoso, permitiendo la omisión del concepto en que el cedente se declara reintegrado por el tomador.

En tres grupos podemos clasificarlos, según los efectos que el Código les atribuye:

a) Las libranzas, vales y pagarés a la orden que pueden ser expedidos al portador (artículo 544 del Código de Comercio). El único efecto que se les asigna es el de llevar aparejada ejecución desde su vencimiento. Sin embargo, aunque el Código no lo dice, también tienen el de transmitirse por la simple tradición, ya que esto es esencial en los títulos al portador.

b) Los comprendidos en el artículo 545, que alude a todos los títulos al portador que pueden ser emitidos legalmente por el Estado, las Provincias y Municipios, por las naciones extranjeras, unos y otros legalmente autorizados para ser cotizados en Bolsa; los billetes de Banco y los emitidos legalmente por toda clase de Compañías. Los efectos asignados a este grupo de títulos al portador son: el ser transmisibles por la simple tradición; el llevar aparejada ejecución, lo mismo que sus cupones, desde el día del vencimiento de la obligación, o a su presentación si no le tuvieren señalado. Y el no estar sujetos a reivindicación, si han sido negociados en Bolsa con los requisitos que la ley determina, con intervención de agente colegiado, y donde no le hubiere con intervención de notario o corredor de comercio. Hacen observar algunos autores que este último efecto no puede tener relación con los billetes de Banco, ya que éstos no se transmiten con intervención de funcionario o agente mediador. También llama la atención que no se aluda en el artículo 545, al menos de un modo expreso, a los títulos al portador emitidos por particulares. No puede esto interpretarse en el sentido de que el legislador no los admite, pues son reconocidos de un modo taxativo por el Código de Comercio en el artículo 21, número 10, párrafo segundo. A no admitirlos equivaldría el negarles los esenciales efectos arriba consignados.

c) El tercer grupo lo forman todos los comprendidos en el anterior artículo 545, suprimiendo los billetes de Banco y agregando los emitidos por los particulares, siempre que sean hipotecarios o estén suficientemente garantidos. A los títulos en este grupo comprendidos puede aplicarse, según los casos, la declaración judicial de suspender los efectos naturales de los mismos en caso de robo, hurto o extravío (sección 2.^a, tít. XII del libro II).

Finalmente, dispone el artículo 546, con carácter general, que el tenedor de un efecto al portador tendrá derecho a confrontarlo con sus matrices siempre que lo crea conveniente. Hay que tener en cuenta que muchos no la tienen, y, por consiguiente, el precepto es en gran parte baldío.

No creo procedente el recoger la crítica que los autores hacen de nuestra legislación en cuanto trata de los títulos al portador, porque ello conduciría lejos del fin principal de este trabajo.

La reforma de nuestra ley Hipotecaria de 21 de Abril de 1909 introdujo en sus artículos 12, 13 y 14 una reglamentación de la constitución y cancelación de la hipoteca para garantizar los títulos transmisibles por endoso al portador, que hoy está contenida en los artículos 154, 155, y 82 de la edición vigente y en los artículos 183 y 207 del Reglamento.

Antes de esta reforma estaban reconocidas las hipotecas en garantía de obligaciones transferibles por endoso o títulos al portador en la ley reformada de 1869, que aludía de un modo explícito a estas hipotecas en el artículo 153 (hoy 150) al tratar de la cesión de créditos hipotecarios. Como se ve, en este punto se adelantó el legislador español a los alemanes en bastantes años, pues, como se dijo al principio de este artículo, hasta mucho tiempo después no se abrió camino esta idea en Alemania.

La primitiva ley (8 de Febrero de 1861) no las admitía. En su exposición de motivos habla de la cesión de créditos hipotecarios por endoso, y por excepción al portador, con una técnica a mi juicio no muy clara, y desde luego con espíritu hostil a tales hipotecas. La Real orden de 26 de Febrero de 1867 establecía en su número 6.º que las obligaciones hipotecarias emitidas por las Sociedades de Obras públicas no son inscribibles *una por una*, pero sí la escritura pública de constitución de hipoteca y dió en los números 7.º y 8.º las reglas adecuadas.

De los artículos antes citados que tratan de esta materia en la edición vigente de nuestra ley Hipotecaria, el 154 se ocupa de la inscripción, el 155 de la realización de la hipoteca y el 82 de la cancelación.

El primer párrafo del artículo 154 habla de títulos transmisibles por endoso o al portador, lo cual vale tanto como decir a la orden o al portador, sin distinguir ni limitar el campo de aplica-

ción de la hipoteca que aquí se estudia. El segundo párrafo del mismo artículo, al determinar los requisitos de la escritura de constitución de la hipoteca, parece que no tiene en cuenta otra cosa que las grandes emisiones de obligaciones. Entiendo que la hipoteca no puede entenderse reducida en su aplicación a éstas, sino que puede extender su aplicación a toda clase de títulos a la orden y al portador, por las siguientes razones:

Doctrinalmente no hay diferencia esencial entre los títulos de valores en los que la obligación está contenida en uno solo de ellos y aquellos en que la misma obligación está distribuída en muchos de ellos. Prácticamente, tan conveniente puede ser el aseguramiento hipotecario de unos como de los otros. La hipoteca en garantía de unos y otros tiene la misma característica esencial: la indeterminación del acreedor.

Si nos atenemos a la ley, en el párrafo primero del artículo 154 y el cuarto del 150 no distingue entre títulos a la orden o al portador que contienen íntegra una obligación de aquellos en que ésta está distribuída en muchos. El que en el párrafo segundo del artículo 154 hable de la constancia en la escritura de constitución de la hipoteca del número de las obligaciones de la serie o series, etc., de la emisión, puede explicarse por ser más frecuente el aseguramiento de los últimos que de los primeros, sin que a mi juicio se entienda requisito esencial la constancia de dichas circunstancias cuando no existan.

Si la hipoteca regulada en el artículo 154 y siguientes no sirviera sino para las obligaciones contenidas en títulos emitidos en series sería imposible la constitución de una hipoteca en garantía de una obligación contenida en uno solo, a favor de los tenedores eventuales del mismo. A ello se opondría el número V del artículo 9.º de la ley, en el que con pena de nulidad (artículo 30) se manda hacer constar el nombre y apellido de la persona si fuere determinada, y no siéndolo, el nombre de la corporación o el colectivo de los interesados a cuyo favor se hace la inscripción. Aquí se trata de personas o entidades desconocidas al tiempo de la constitución de la hipoteca, cuyo nombre es imposible determinar. No se salvaría la dificultad imaginando que en la constitución de la hipoteca figurase el nombre del primer tenedor del título y después se hiciese constar en el Registro los nombres de los cesio-

narios sucesivos del mismo. Esto, sobre ser una solución muy poco práctica, pugnaría con lo dispuesto en el párrafo cuarto del artículo 150 de la ley, en donde dice claramente, refiriéndose en general y sin distinguir a la hipoteca constituida para garantizar los títulos transmisibles por endoso o al portador, que el derecho hipotecario se entenderá transferido con la obligación o con el título, sin necesidad de hacer constar la transferencia en el Registro.

En suma, la hipoteca en garantía de títulos a la orden o al portador, sean objeto de grandes omisiones o no, es una hipoteca especial dentro de nuestro sistema, como lo es en el derecho alemán o suizo. Pero para que sea una hipoteca perteneciente a la clase que aquí se estudia es necesario que se constituya en garantía de una obligación cierta y determinada, incorporada a un título y en favor del tenedor eventual del mismo, dejando de tener este carácter cuando se constituya en favor de una persona cierta y determinada, aunque sea para garantizar una obligación que esté o haya de estar incorporada a un título. El asunto está lleno de dificultades, pues siempre hay que contar con las personas que después de emitido un título pueden intervenir en él y con los derechos que la ley les concede, los cuales no pueden quedar desvirtuados por un negocio jurídico en el que ellos no han intervenido.

La dificultad sube de punto cuando se trata de asegurar con hipoteca obligaciones incorporadas a letras de cambio. En ellas hay que resolver generalmente los siguientes problemas :

a) Señalar con claridad a quién afecta la hipoteca, sea a una persona determinada, sean los eventuales tenedores de la letra.

b) Individualizar la obligación garantizada con la hipoteca, cosa no fácil, pues al incorporarse a una letra adquiere la obligación un carácter abstracto, por no señalar aquélla la causa de ésta.

c) Identificar un documento que carece de matriz y que muchas veces es renovado y emitido después de la constitución de la hipoteca.

Esto aparte de otros problemas que en casos particulares numerosos pueden surgir y que no pueden estudiarse ni resolverse sino enfrente de los mismos.

La hipoteca en garantía de títulos a la orden o al portador, a pesar de sus características tan distintas de la hipoteca de máximo, puede coexistir con ésta. La doctrina alemana así lo admite

y dentro de nuestra legislación no veo inconveniente en que suceda del mismo modo ; aunque en muchos casos se tratará de hipotecas en favor de persona determinada por obligaciones que constan en un título, por ejemplo, una letra de cambio, las cuales, como se dijo antes, se desvían del concepto de hipoteca por títulos, porque no están realmente constituídas en favor de éstos.

Muy digna de atención es la posición de esta hipoteca por títulos a la orden o al portador, en relación con el principio de consentimiento, tan olvidado por la legislación española y por nuestros tratadistas, salvo alguna excepción muy honrosa, y tan oscurecido por la jurisprudencia (1).

Hemos visto que en Alemania basta una declaración unilateral del hipotecante para la constitución e inscripción de las hipotecas en garantía de títulos al portador, y en nuestra legislación, al no distinguir el artículo 154 de la ley para este efecto entre títulos a la orden y al portador, creo es aplicable el mismo principio a la hipoteca en garantía de unos y otros. Así lo sanciona la ley con claridad al disponer que en los títulos consten las circunstancias de la misma : notario autorizante, número, folio, libro y fecha de la inscripción, etc. (párrafo último del artículo 154). Todo lo cual supone la constitución de la hipoteca antes de la emisión de los títulos o, cuando menos, antes de ser éstos tomados : por consiguiente, antes de que surja el acreedor. No se necesita la aprobación expresa de la hipoteca por los acreedores, ni, por tanto, que esta aprobación conste en el Registro.

La constitución unilateral de esta hipoteca se impone por la fuerza de las cosas. Al emitir los títulos no hay acreedor, y después de emitidos y tomados el acreedor cambia o puede cambiar de un modo incesante. Así se comprende la afirmación de Fuchs, recogida más arriba, de que esta hipoteca se inscribe, no para el acreedor, sino para el crédito. En suma, se trata de un derecho subjetivamente real, porque el título garantido es el portador de la hipoteca, perteneciendo ésta al sujeto por razón de la cosa, o sea del título, y en cuanto es dueño del mismo.

(1) Véanse los antagónicos principios sentados en la sentencia del Tribunal Supremo de 4 de Octubre de 1915 y en la Resolución de 31 de agosto de 1893.

Creo conveniente advertir que en Alemania la constitución de un derecho real por declaración unilateral es considerada como una excepción, y dentro del sistema español creo sería arriesgado elevar a principio general lo que sólo conviene a una hipoteca especial.

El artículo 154 de la ley, en su primer párrafo, sanciona la necesidad de la inscripción de la hipoteca, previa su constitución en escritura pública en el Registro correspondiente, que tratándose de la constituida en garantía de títulos emitidos por concesionarios de obras públicas será en el de arranque o cabeza de la obra pública, haciéndose una breve referencia en los demás Registros por cuyo territorio atraviere aquélla, a continuación de las breves referencias de dominio que deben constar en los mismos.

En el segundo párrafo de este artículo se determinan las circunstancias que deben constar en la escritura, y por consiguiente en la inscripción, que no creo oportuno copiar aquí. Todas se refieren a particulares de los títulos y su emisión. Entre ellas se alude a la autorización para emitirlos en el caso de ser ésta necesaria, sin que se expresen estos casos. La autorización del Gobierno para la emisión de títulos no es necesaria en la legislación española, como lo es en la alemana. También se prescribe que los títulos han de ser talonarios; el artículo 207 del Reglamento añade a este requisito el de que tengan doble matriz, una de las cuales se depositará en el Registro mercantil. Finalmente, la última parte del segundo párrafo del artículo 154 sanciona el efecto esencial de esta hipoteca cuando garantiza títulos al portador, a saber: que quedará constituida a favor de los tenedores de las obligaciones en la parte proporcional que a cada uno corresponda.

El tercer párrafo del artículo 154 determina las circunstancias que se han de hacer constar en los títulos garantizados con la hipoteca: fecha y notario autorizante de la escritura y número, folio, libro y fecha de la inscripción en el Registro de la Propiedad y en el Mercantil. El citado artículo 207 del Reglamento ha modificado esto último, simplificando estos requisitos cuando se trata de hipotecas sobre más de una finca.

Algunos comentaristas de nuestra ley suscitan el problema de determinar desde cuándo producen sus efectos las hipotecas cons-

tituídas en garantía de títulos transmisibles por endoso o al portador (1).

Si se parte de la base de que la hipoteca no nace hasta que los títulos han pasado a terceras personas y que la naturaleza de la hipoteca consiste en garantizar una obligación existente, el problema es bien difícil de resolver satisfactoriamente.

Si se distingue, como a mi juicio es debido, entre la obligación y su garantía, o sea la hipoteca, la solución es fácil.

La hipoteca, a mi juicio, nace desde que se inscribe en el Registro; ¿puede dudarse normalmente de la existencia de una hipoteca legalmente inscrita, que no está cancelada, prescrita o en otra situación no relacionada con el caso presente?

El que la obligación garantizada haya nacido o no es cosa diferente. Si nos atenemos a los partidarios de la teoría de la creación, antes examinada, según la cual en los títulos de valores la obligación nace antes de ser tomado el título por alguien y aún antes de ser emitido, entonces la obligación nace antes que la hipoteca. Si nos adherimos a la teoría del contrato, también indicada más arriba, entonces la hipoteca nacerá sin deuda; será una de tantas hipotecas que garantizan una obligación futura, que a veces no llega a nacer, cancelándose entonces la hipoteca después de haber vivido vacía de deuda, es decir, sin una obligación existente.

El artículo 143 de nuestra ley Hipotecaria, refiriéndose en general a las hipotecas en garantía de obligaciones futuras o a aquellas otras que están sujetas a condición, prescribe que no perjudicarán ni favorecerán a tercero mientras no se acredite en el Registro, por medio de nota marginal, el nacimiento de la obligación garantida o el cumplimiento de la condición. Esto, a mi juicio, debe interpretarse en el sentido de que no podrá hacerse efectiva la hipoteca mientras no se acredite la existencia de la obligación que garantiza. Entiendo por hacerse efectiva la hipoteca el ejercicio de la acción real que de ella dimana para realizar la venta o adjudicación del inmueble hipotecado, a fin de que indemnice con su valor el incumplimiento de la obligación que garantizaba. Pero mal puede ejercitarse esta acción, que tiene como causa inmediata el incumplimiento de una obligación, si no se acredita de antemano

(1) Morell y Ferry: *Comentarios a la legislación hipotecaria*. Tomo IV, página 259.

la existencia de ésta y además su cuantía, cuando ésta no consta de la inscripción. Todo esto no se refiere sólo a los terceros, sino que, a mi juicio, debe también aplicarse interpartes. (Véase la Resolución de 31 de Enero de 1925.)

Los artículos de la ley y Reglamento que tratan de las hipotecas en garantía de títulos a la orden y al portador no exigen la nota marginal a que se refiere el artículo 143 de la ley Hipotecaria para hacer constar en el Registro la existencia de la obligación, ni hace falta, pues en esta clase de hipotecas la cuantía de la obligación ya resulta de la inscripción, y su existencia a favor del acreedor actual se acredita con el endoso del título a su favor si es a la orden, o por la simple tenencia del mismo si está extendido al portador.

El artículo 155 trata del procedimiento para hacer efectiva la hipoteca de que aquí nos ocupamos.

Este será el establecido en los artículos 131 y siguientes de la ley Hipotecaria, cualquiera que sea la cuantía de la reclamación, exceptuándose las hipotecas en garantía de obligaciones emitidas por las Compañías de ferrocarriles y demás obras públicas y por las de crédito territorial.

Una pequeña modificación se nota en el artículo 154, relacionada con el procedimiento: la necesidad de requerir de pago al deudor o al tercer poseedor de la finca en el domicilio de los mismos, aunque no residan en el lugar del juicio, o subsidiariamente a las personas indicadas en el artículo 268 de la ley de Enjuiciamiento civil. Según el artículo 131, este requerimiento debe de hacerse en el domicilio aceptado de antemano e inscrito en el Registro.

No veo las razones que abonen el imponer este procedimiento para hacer efectivas las hipotecas en garantía de títulos a la orden o al portador. Los autores de la reforma de 1909, al establecer el procedimiento de que tratan los artículos 130 y siguientes de la ley, parece que obraron en este punto movidos de la idea de atribuir una importancia casi exclusiva al derecho real de hipoteca, sin atender a la obligación garantida.

Y esto cuando la obligación aparece claramente del título constitutivo de la hipoteca y de la inscripción, en su existencia y cuantía, no ofrece inconvenientes; pero sí los ofrece, y graves, cuando

ni el título constitutivo de la hipoteca ni la inscripción revelan tales circunstancias.

En la hipoteca que examinamos, la obligación garantida resulta de los títulos que la hipoteca garantiza, puesto que, como se dijo al principio, está ligada necesariamente a ellos. Estos debían ser el único título exigible para hacer efectiva la hipoteca, acreditándose la subsistencia de ésta, como se acredita siempre, por una certificación del Registrador. Pero el artículo 155 de la ley, además de exigir estas dos cosas—título y certificación—, para empezar el procedimiento pide además copia de la escritura de constitución de la hipoteca, la cual no prueba la existencia de la deuda ni prueba la subsistencia de la hipoteca, ya que ésta ha podido ser posteriormente cancelada. No prueba otra cosa sino que la hipoteca se constituyó, y esto ya consta en los mismos títulos, según el último párrafo del artículo 154 de la ley y 207 del Reglamento. Fuera de estas razones, en el caso general de tratarse de grandes emisiones de títulos, si el actor solamente es dueño de uno o pocos de ellos, le costaría la copia unos miles de pesetas más que el importe de la deuda que reclama.

Pero donde más se refleja la tendencia antes expuesta es en las excepciones que la ley permite. Estas están señaladas en el artículo 132 de la ley, son taxativas, y a excepción de la cuarta, que tiene un campo de aplicación sumamente limitado, por referirse exclusivamente a la hipoteca en garantía de cuentas corrientes, todas las demás se refieren a la hipoteca, sin que se admita ninguna derivada de la obligación, ni siquiera una excepción tan natural como la de pago.

La primera de las excepciones admitidas es la falsedad del *título hipotecario*. Las palabras título hipotecario más bien parecen referirse al constitutivo de la hipoteca que aquel en que consta la obligación.

La segunda es la tercería de dominio, dirigida contra el inmueble hipotecado. Como se ve, es enteramente ajena a la obligación garantida.

La tercera excepción de las admitidas es la cancelación de la hipoteca cuya realización se pretende, acreditada por certificación del Registrador o por escritura presentada en el Registro y otorgada por el actor o sus causahabientes. La cancelación significa

la extinción del derecho real; pero no se puede confundir con la obligación garantida, aunque ordinariamente la extinción de ésta es causa de aquélla. Hay casos en que la cancelación de la hipoteca no supone la extinción de la obligación, como ocurre cuando la hipoteca se subroga, y otros en que una hipoteca se cancela sin haber nacido la obligación para la cual se constituyó, como sucede en aquellas que garantizan obligaciones futuras que no llegan a realizarse.

La cuarta excepción de las admitidas se refiere a la obligación, pero atañe sólo a las hipotecas en garantía de cuentas corrientes.

Todas las demás reclamaciones que puedan formular el deudor o el tercer poseedor no pueden suspender el procedimiento ejecutivo, y sólo podrán ventilarse en juicio ordinario; remedio baldío cuando se ha malvendido la finca hipotecada y se tropieza con un adversario insolvente. Este inconveniente aparece solamente atenuado con la retención de la cantidad que según el procedimiento ejecutivo deba entregarse al actor, según autoriza el artículo 132 de la ley.

Haciendo aplicación de estas consideraciones a la hipoteca por títulos a la orden o al portador, resulta:

Que, contrariamente a lo que hemos visto ocurre en Alemania, ni el deudor ni el propietario del inmueble ejecutado pueden oponer al actor ni siquiera todas las excepciones que se derivan de la hipoteca o de su inscripción, pues hay algunas, como la nacida de la prescripción de aquélla o de la nulidad de ésta, que no son admitidas en las enumeradas en el artículo 132 de la ley. Es dudoso pueda admitirse como tal la falsedad del título, pues la primera de las excepciones señaladas en ese artículo habla claramente de la falsedad del título hipotecario. Y desde luego son inadmisibles todas las demás derivadas del título y de las relaciones jurídicas inmediatas y directas entre el deudor y el tenedor actual del título. Ni siquiera podrá excepcionarse, según el artículo 132 de la ley, ser los títulos que producen la ejecución robados o extraviados. Nada detendrá el procedimiento ejecutivo; todas las reclamaciones que el deudor tenga que hacer se ventilarán en el correspondiente juicio declarativo. Huelgan los comentarios.

Como el caso corriente en las hipotecas en garantía de títulos a la orden o al portador es que éstos procedan de grandes emisio-

nes, y, por consiguiente, la obligación esté dividida en múltiples partes, representada por otros tantos títulos poseídos por muchas personas, es procedente el permitir, como lo hace el segundo párrafo del artículo 155, el que cualquier tenedor incoe el procedimiento, pero permaneciendo intangible la hipoteca que continúa gravando la finca a favor de los otros títulos de igual clase y derecho que los que han servido de base a la ejecución, aun después de venderse para satisfacer la obligación contenida en éstos. Ha sido modificado, por tanto, el artículo 1.517 de la ley de Enjuiciamiento civil, que exigía en este caso el depósito y prorrateo del importe líquido de la venta del inmueble hipotecado entre todos los títulos garantizados por la hipoteca.

Cuando se trata de la realización de la hipoteca por títulos emitidos por Compañías de ferrocarriles y demás obras públicas se procederá con arreglo a lo dispuesto en la ley de 12 de Noviembre de 1869, con la cual está íntimamente relacionada la de 2 de Enero de 1913, que trata de la suspensión de pagos de estas Compañías. Para ejercitar la acción ejecutiva por esta clase de títulos no se necesita acompañar la escritura de constitución de hipoteca. La responsabilidad patrimonial de estas Compañías es limitada, pues, según el artículo 1.448 de la ley de Enjuiciamiento civil, no puede hacerse embargo en las vías férreas abiertas al público, ni en sus talleres, obras, terrenos, etc., que sean necesarios para su uso, ni en el material fijo y móvil destinado al movimiento de la línea.

Según el párrafo tercero del artículo 155 de la ley, tampoco será aplicable el procedimiento regulado en la misma para realizar la hipoteca en garantía de obligaciones emitidas por Compañías o Bancos de crédito territorial. Con arreglo al Código de Comercio (artículo 201), sólo el Banco Hipotecario de España podrá emitir obligaciones o cédulas al portador mientras subsista el privilegio que le otorgó la ley de 24 de Julio de 1875. Pero, según el artículo 208 del Código de Comercio y 30 de los estatutos por los que se rige este Banco (12 de Octubre de 1875), estas cédulas u obligaciones están garantizadas de un modo especial, sin necesidad de constitución e inscripción de hipoteca, por todas las constituidas a favor del Banco por los propietarios del mismo. De esta manera resulta en favor de dichas cédulas una subhipoteca tácita, que se separa esencialmente de la que es objeto de este artículo.

No regula nuestra ley ninguna institución que sirva los fines que cumple el *Treuhand* en Alemania o los *trustees* en Inglaterra. Solamente en el artículo 201 del Reglamento para su ejecución se hace alusión a un mandatario nombrado en la escritura de constitución de hipoteca que representa al deudor o dueño del inmueble hipotecado en la venta de éste cuando se realiza la hipoteca; pero tal representante es exclusivo del dueño o deudor, y el precepto se refiere sólo al procedimiento extrajudicial regulado en ese artículo del Reglamento, que no puede ser empleado para hacer efectivas hipotecas en garantía de títulos a la orden o al portador.

Sin embargo, como tampoco se prohíbe, es factible dentro de nuestra legislación el establecimiento de representantes de los interesados en una hipoteca de esta índole. Así lo ha reconocido la Dirección de los Registros y del Notariado en la Resolución de 12 de Enero de 1912, que declaró inscribible en el Registro una escritura otorgada en el Consulado de España en Londres, donde se constituía una hipoteca en garantía de títulos en favor de los que resultasen tenedores de los mismos en cualquier época, designando dos personas nombradas en dicha escritura que aceptaban el gravamen y quedaban especialmente autorizadas para ejercitar por sí mismos, solos o en unión con los otros obligacionistas, las acciones que les competiesen contra la Compañía emisora de estas obligaciones y los bienes hipotecados para su garantía. Estos títulos u obligaciones eran nominativos, pero entiendo que la misma solución se hubiese dado si hubieran sido a la orden o al portador, pues la institución del representante es aún más propia para los títulos de esta última especie que para los nominativos.

El artículo 82 de la ley Hipotecaria y el 183 del Reglamento para su ejecución tratan de la cancelación de las hipotecas en garantía de títulos a la orden o al portador. Una vez admitidas estas hipotecas por la ley, forzosamente tenían que ser dictadas reglas especiales para su cancelación, ya que la aplicación estricta de los medios usuales para realizarla hubiera sido deficiente e impropia, sobre todo tratándose de títulos al portador.

El consentimiento para la cancelación otorgado en escritura pública o documento auténtico por los tenedores de los títulos al portador sería imposible en casi todos los casos, ya que el deudor no los conoce ni aquéllos se conocen entre sí. Muy difícil es tam-

bién el lograr este consentimiento de los tenedores de títulos a la orden, aunque no tanto como cuando se trata de títulos al portador. Tan difícil como esto es el que todos los acreedores se pongan de acuerdo para ser oídos en un procedimiento que produzca la providencia judicial ejecutoria contra la cual no exista pendiente recurso de casación de que habla el primer párrafo del artículo 82. Las excepciones a estos medios normales de cancelar contenidas en los artículos 150 y 155 del Reglamento, por su carácter un tanto vago, también producirían en la práctica inconvenientes aplicados a la cancelación de las hipotecas de que tratamos. He aquí la razón de reglas que den medios especiales para ello.

Estos, sin entrar en detalles, son : para la cancelación total de hipotecas en garantía de títulos al portador hay dos medios : el acta notarial que acredite estar inutilizados y en poder del deudor todos los títulos, o la providencia judicial, precedida de edictos y acompañada de la consignación del importe e intereses de los títulos que no estén en poder del deudor ; éste habrá de presentar lo menos las tres cuartas partes de los mismos.

La cancelación parcial puede realizarse por medio de acta notarial que acredite estar inutilizados y en poder del deudor títulos por valor de la responsabilidad que se intente cancelar, con tal sea, por lo menos, la décima parte de la emisión.

La cancelación total de la hipoteca por títulos a la orden se puede realizar o bien por escritura otorgada por los acreedores y expresión de haberse inutilizado los títulos, o por solicitud firmada por los interesados y el deudor, acompañada de los títulos taladrados, o por consignación del importe de los mismos.

De estos tres medios, el primero no se sale del principio general que regula las cancelaciones. El segundo, o sea la solicitud firmada por los interesados y el deudor al exigir el consentimiento de todos, se desvía innecesariamente del principio consignado en el artículo 82, que prescinde del acuerdo en las cancelaciones, conformándose con el consentimiento unilateral del titular del derecho inscrito. En la forma también rompe con el principio básico contenido en el artículo 3.º de la ley y el mismo 82, que exigen escritura o documento público como requisito para producir una inscripción o cancelación. Estas excepciones no se justifican, a mi juicio, pues lo que se tiende a evitar dictando reglas especiales

para la cancelación de estas hipotecas es la dificultad que supone el ponerse de acuerdo los múltiples tenedores de títulos de una gran emisión, cosa que no se evita con la solicitud firmada por todos, aparte de que una simple solicitud no ofrece ninguna garantía de autenticidad de la declaración en ella contenida ni de las firmas. Ni la ratificación de los firmantes ante el Registrador, ni la legalización de las firmas cuando son muchos los firmantes es factible prácticamente ni exigida en el artículo 82. En definitiva, lo que da garantía de la extinción de la obligación asegurada por la hipoteca son los títulos taladrados que se han de acompañar a la solicitud, no ésta.

El tercer medio para cancelar hipotecas por títulos a la orden, o sea la consignación, es el verdaderamente especial y único de que prácticamente podrá hacerse uso, en muchos casos, cuando se trate de grandes emisiones.

La ley no habla de la cancelación parcial de hipotecas en garantía de títulos a la orden ; pero esta laguna la llenó el artículo 183 del Reglamento permitiendo la cancelación total o parcial cuando se acredite por escritura pública estar en poder del deudor o del tercer poseedor, y debidamente amortizados, la totalidad o la décima parte, por lo menos, de los títulos garantidos. Este precepto tiene sus precedentes en la Resolución de 29 de Diciembre de 1914, que concedió con justicia al tercer poseedor de los bienes hipotecados un derecho que no señala explícitamente la ley.

El artículo 207 del Reglamento exige doble matriz para los títulos a la orden o al portador garantizados con hipoteca y el depósito de unas de ellas en el Registro mercantil, con la finalidad de evitar la falsificación de títulos y que con ellos pudiera hacerse efectiva la hipoteca.

El último párrafo del artículo 82 autoriza, siendo varias las fincas hipotecadas, para reducir la hipoteca cuando se reduce la obligación, bien cancelando toda la responsabilidad correspondiente a una o varias fincas, siendo igual al importe de los títulos recogidos, bien reduciendo la responsabilidad de todas a prorrata. Lo primero, o sea el liberar totalmente una finca cuando son varias las hipotecadas y se reduce la obligación mediante el pago parcial, está en perfecta armonía con lo dispuesto en el artículo 124 de la ley, que regula los efectos hipotecarios del pago parcial.

Lo segundo, o sea el reducir la hipoteca, parece ir más allá de lo dispuesto en él y constituir una excepción a la indivisibilidad de la hipoteca sancionada en el 122 de la misma.

He aquí las cuestiones que se me han antojado más salientes sobre el modo como la legislación española regula la garantía hipotecaria de los títulos de valores.

MARIANO RIBO.

ERRATA

En la parte primera de este trabajo, página 715 del número anterior, se ha deslizado la siguiente: «el deudor del inmueble gravado o el propietario»—en vez de «el deudor o el propietario del inmueble gravado».

BANCO HISPANO-AMERICANO	
CAPITAL: 100 000 000 DE PISSETAS	
Domicilio social:	Sucursal del Sur:
Plaza de Canalejas, 1. MADRID	Duque de Alba, núm. 15.
SUCURSALES Y AGENCIAS	
Albacete, Alcira, Alcañiz, Alcoy, Alicante, Almería, Antequera, Aranda de Duero, Badajoz, Barbastro, Barcelona, Béjar, Bilbao, Burgos, Cabra, Cáceres, Cádiz, Calahorra, Calatayud, Caspe, Castellón de la Plana, Cartagena, Córdoba, Coruña, Don Benito, Ecija, Egea de los Caballeros, Elda, El Ferrol, Estella, Figueras, Gandía, Granada, Guadalajara, Huelva, Huesca, Jaén, Játiba, Jerez de la Frontera, Jumilla, La Palma del Condado, Las Palmas, Linares, Logroño, Mahón, Málaga, Medina del Campo, Medina de Rioseco, Mérida, Monforte, Motril, Murcia, Olot, Onteniente, Orense, Palma de Mallorca, Pamplona, Plascencia, Pontevedra, Ronda, Sabadell, Salamanca, Sanlúcar de Barrameda, Santa Cruz de la Palma, Santa Cruz de Tenerife, Santander, Santiago, Sevilla, Soria, Tafalla, Tarrasa, Teruel, Torrelavega, Tudela, Túy, Utrera, Valdepeñas, Valencia, Valladolid, Vélez Málaga, Vigo, Villafranca del Panadés, Villagarcía, Villarreal, Villena, Vivero, Zafra y Zaragoza.	
Realiza, dando grandes facilidades, todas las operaciones propias de estos Establecimientos, y en especial las de España con las Repúblicas de la América Latina.—Compra y vende por cuenta de sus clientes en todas las Bolsas toda clase de valores, monedas y billetes de Bancos extranjeros.—Cobra y descuenta cupones y amortizaciones y documentos de giro.—Presta sobre valores, metales preciosos y monedas, abriendo cuentas de crédito con garantías de los mismos.—Facilita giros, cheques y cartas de crédito sobre todas las plazas de España y extranjero.—Abre cuentas corrientes con y sin interés.—Admite en custodia en sus cajas depósitos en efectivo y toda clase de valores.	
Departamento de Cajas de seguridad para el servicio de su clientela, abiertas desde las ocho de la mañana a las nueve de la noche.	
Dirección telegráfica: HISPAMER	