

de Sociedades Limitadas no hace más que culminar la tendencia de nuestro ordenamiento, en cuanto al rigor de la emisión de valores y su introducción en el mercado por los particulares. Que después de la publicación de la Ley del Mercado de Valores se dudaba sobre la posibilidad de que las personas físicas pudiesen emitir valores. Que el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, no hace otra cosa que regular y acentuar el rigor y control de esas emisiones. Que, por último, con la Ley de Sociedades Limitadas, solamente las sociedades anónimas pueden emitir obligaciones. El artículo 8 de dicha Ley prohíbe la emisión de obligaciones a las sociedades limitadas, prohibición que la disposición adicional extiende a las sociedades de base personalista y, además, específicamente también a las personas físicas. 3. Que las obligaciones hipotecarias se encuadran dentro del género de los valores mobiliarios; sus características, según pone de relieve la doctrina, al distinguirlas de los efectos de comercio, consisten en que son emitidos pluralmente, incorporan una única declaración de voluntad, expresan una vinculación causal con un contrato y son de literalidad incompleta. Que, conforme al artículo 2 de la Ley del Mercado de Valores, desde la perspectiva de los derechos que incorporan, los valores representan unas partes fraccionadas de una singular emisión que se traduce en derechos homogéneos. Es un valor mobiliario negociable según establece el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, en su artículo 4.2. Que en este caso, habiéndose emitido las obligaciones hipotecarias en serie o emisiones, se ha producido un acto prohibido por la disposición adicional tercera de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada. 4. Que el Real Decreto citado no supone cobertura legal para la emisión de valores por los particulares, ya que por su rango inferior al de Ley, por su fecha anterior a la misma y al regular de forma incompatible la misma materia, hace que los artículos del Real Decreto que se refieran a la emisión de valores por los particulares hayan sido derogados por la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada (artículo 2.2 del Código Civil). 5. Que los razonamientos de la Resolución de 5 de noviembre de 1990 son perfectamente aplicables a este caso, y en tal sentido lo ha entendido el nuevo Reglamento del Registro Mercantil. De todas maneras, la cuestión es meramente marginal, dado que la emisión de valores por las personas físicas no es posible, tan sólo se trataría de los requisitos que esa emisión debía de reunir cuando era admitida por la legislación.

V

El Presidente del Tribunal Superior de Justicia de Madrid confirmó la nota del Registrador, fundándose en la disposición adicional tercera de la Ley 2/1995, de 23 de marzo.

VI

El Notario recurrente apeló el auto presidencial, manteniéndose en las alegaciones contenidas en el escrito de interposición del recurso gubernativo.

Fundamentos de Derecho

Vistos la disposición adicional tercera de la Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada; los artículos 154 a 156 de la Ley Hipotecaria, 247 del Reglamento Hipotecario y Resoluciones de esta Dirección General de 5 de noviembre de 1990, 17 de septiembre de 1996 y 24 de enero de 1997.

1. En la escritura calificada, denominada de emisión de obligaciones hipotecarias, dos cónyuges constituyen hipoteca sobre la participación indivisa que les pertenece en determinada finca a favor del tenedor o tenedores futuros, en garantía de tres obligaciones al portador que se expiden simultáneamente al otorgamiento de la escritura y son suscritas por un tercer compareciente, declarándose reembolsada la parte emitente del valor nominal de las mismas. El Registrador deniega la inscripción de dicho documento «ya que los particulares no pueden emitir ni garantizar la emisión de obligaciones u otros valores negociables agrupados en series (disposición adicional tercera de la Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada). Además no cumple los requisitos que para la emisión de obligaciones imponen los artículos 282 y 55 de la Ley de Sociedades Anónimas y 26 y concordantes de la ley de Mercado de Valores...».

2. La disposición adicional tercera de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada prohibió a las personas físicas emitir o garantizar la emisión de obligaciones u otros valores negociables agrupados en emisiones a partir de la entrada en vigor de dicha Ley, lo cual tuvo lugar el 1 de junio de 1995. Siendo así que la escritura calificada está otorgada

el 13 de septiembre de 1995, debe confirmarse el primer defecto señalado por el Registrador en cuanto el negocio documentado con ella vulnera aquella prohibición. Debiendo añadirse que es irrelevante la distinción alegada por el recurrente entre las obligaciones «agrupadas en emisiones» (que están dirigidas a captar el ahorro colectivo y son a las que se refiere la prohibición de la disposición transitoria tercera de la ley 2/1995, según su tenor literal) y las obligaciones «agrupadas en series» (que sería el supuesto de esta escritura en que se emiten tres obligaciones de la serie A buscando el ahorro de los particulares y, por tanto, quedan al margen de aquella prohibición), pues ambas expresiones son equivalentes y se refieren al mismo supuesto: Puesta en circulación de verdaderas obligaciones, entendidas éstas como partes de un empréstito ofrecido al público; en ambos casos habrá una oferta negocial única dirigida a una pluralidad de personas, y de ahí el fraccionamiento en valores homogéneos integrantes de una misma serie cuya suscripción implica para cada obligacionista la ratificación plena del contrato de emisión, pero sin adquirir una posición autónoma, sino que, en armonía con la unidad global de la operación, adquirirán una posición mixta, integrada por facultades crediticias de actuación individual y por la facultad de participar en la actuación colectiva del conjunto de los obligacionistas en defensa de los intereses comunes, con el consiguiente sometimiento a las decisiones comunitarias.

3. Por lo dicho antes, y en relación con el artículo 154 de la Ley Hipotecaria, que reconoce la posibilidad de constituir hipoteca para garantizar títulos transmisibles por endoso o al portador, hay que concluir que cuando los emitentes son personas físicas dicha posibilidad queda reducida a la constitución de hipoteca para garantizar títulos aislados, siempre y cuando éstos merezcan la consideración legal de título-valor al portador, dado el criterio de «*numerus clausus*» establecido por nuestra legislación en esta materia (cfr. Resolución de 17 de septiembre de 1996).

4. No es preciso, por tanto, entrar en el otro defecto de la nota, que tanto el recurrente como el auto apelado han considerado subsidiario para el caso de no admitirse el primero.

Esta Dirección General ha acordado desestimar el recurso interpuesto y confirmar el auto apelado y la nota del Registrador.

Madrid, 29 de marzo de 1999.—El Director general, Luis María Cabello de los Cobos y Mancha.

Excmo. Sr. Presidente del Tribunal Superior de Justicia de Madrid.

9473

RESOLUCIÓN de 10 de abril de 1999, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, por la que se acuerda fijar el plazo de un año para la reconstrucción de los folios desaparecidos del Registro de la Propiedad de Córdoba número 2.

Vista la comunicación del señor Registrador de la Propiedad de Córdoba número 2, en que se da cuenta de la desaparición —por causas ignoradas— de los folios 130, 131 y 132 del tomo 735, libro 313 de Córdoba, correspondientes a la finca 20.521, y

Teniendo en cuenta que por el excelentísimo señor Presidente del Tribunal Superior de Justicia de Andalucía ha sido remitida copia del acta de la visita de inspección practicada al efecto en el indicado Registro de la Propiedad por el ilustrísimo señor Magistrado-Juez Decano de los de Córdoba,

Esta Dirección General, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 2.º de la Ley de 5 de julio de 1938, ha acordado fijar el día 3 de mayo de 1999, a partir del cual comenzará a correr el plazo de un año para la reconstrucción en forma ordinaria de los folios desaparecidos del Registro de la Propiedad de Córdoba número 2.

Lo que digo a V. E. para su conocimiento.

Madrid, 10 de abril de 1999.—El Director general, Luis María Cabello de los Cobos y Mancha.

Sr. Presidente del Tribunal Superior de Justicia de Andalucía.