

552.0000
H 888 e
1974
F. Soc. ss.
Ej. 2

070254

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR

FACULTAD DE JURISPRUDENCIA
Y CIENCIAS SOCIALES

**LA CEDULA HIPOTECARIA EN LA
LEGISLACION SALVADOREÑA**

TESIS DOCTORAL

PRESENTADA POR

Angel Antonio Huevo Martell

PREVIA A LA OPCION DEL TITULO DE

DOCTOR

EN

JURISPRUDENCIA Y CIENCIAS SOCIALES

NOVIEMBRE 1974





UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR

RECTOR:

Dr. Carlos Alfaro Castillo.-

SECRETARIO GENERAL:

Dr. Manuel Atilio Hasbún.

FACULTAD DE JURISPRUDENCIA Y CIENCIAS SOCIALES

DECANO:

Dr. Luis Domínguez Parada.

SECRETARIO:

Dr. Pedro Francisco Vanegas Cabañas.

JURADORES EXAMINADORES

EXAMEN GENERAL PRIVADO SOBRE:

"MATERIAS PROCESALES Y LEYES ADMINISTRATIVAS"

Presidente: Dr. Mauricio Alfredo Clará

1er. Vocal: Dr. Román Gilberto Zúniga V.

2o. Vocal: Dr. Tomás Guerra Rivas.

EXAMEN GENERAL PRIVADO SOBRE:

"MATERIAS CIVILES, PENALES Y MERCANTILES"

Presidente: Dr. Mauricio Guzmán

1er. Vocal: Dr. Luis Domínguez Parada

2o. Vocal: Dr. Manuel René Villacorta

EXAMEN GENERAL PRIVADO SOBRE:

"CIENCIAS SOCIALES, CONSTITUCION Y LEGISLACION LABORAL"

Presidente: Dr. Carlos Rodríguez

1er. Vocal: Dr. Jorge Alberto Gómez Arias

2o. Vocal: Dr. Mario Samayoa.

ASESOR DE TESIS

Dr. Mario Francisco Valdivieso Castaneda

TRIBUNAL QUE CALIFICO LA TESIS

Presidente: Dr. Jorge Eduardo Tenorio

1er. Vocal: Dr. Mauricio Alfredo Clará

2o. Vocal: Dr. Mauro Alfredo Bernal Silva.

DEDICATORIA.-

A MIS PADRES:

ANGELA MARTELL y VICENTE ANTONIO HUEZO, quienes sabiamente forjaron en mí, el ideal de coronar una carrera Universitaria, para ellos --- con devoto cariño.-

A MI ESPOSA:

MARIA TERESA, quien ha sabido alentarme a base de comprensión y cariño.-

A MI HIJO:

ANGEL ANTONIO, con profunda emoción.

ESPECIAL AGRADECIMIENTO.-A dos --- personas, quienes con la mayor --- buena voluntad y dedicación, me --- brindaron su ayuda en el aspecto- mecanográfico.-

INDICE SUMARIO

CAPITULO I

"CONSIDERACIONES GENERALES SOBRE LOS TITULOS VALORES"

1. Ubicación de los Títulos Valores en el Derecho Mercantil.
2. Conceptos de Títulos Valores.
3. Características esenciales de los Títulos Valores.
4. Funciones de los Títulos Valores.

CAPITULO II

"CONSIDERACIONES GENERALES SOBRE LAS CEDULAS HIPOTECARIAS"

1. Concepto de Bono Hipotecario.
2. Concepto de Cédula Hipotecaria.
3. Discrepancia sobre las denominaciones Bono Hipotecario y Cédula Hipotecaria.
4. Características de la Cédula Hipotecaria.
5. Ubicación de las Cédulas Hipotecarias en el Derecho Mercantil.

CAPITULO III

"COMENTARIOS A LAS DISPOSICIONES DE NUESTRA LEGISLACION SOBRE BONOS Y -- CEDULAS HIPOTECARIAS"

1. Personas que tienen facultad para emitir Bonos y Cédulas Hipotecarias.
2. Límites de la Emisión.
3. Autorización de la Emisión.
4. Función Jurídica y Económica de la Cédula Hipotecaria.

CAPITULO IV

"BANCO HIPOTECARIO DE EL SALVADOR, LEY Y ESTATUTOS"

1. Establecimiento del Banco.

2. Estatutos del Banco.
3. Derecho del Banco para la Emisión de Cédulas Hipotecarias.
4. Forma, Garantía, Plazo y Derechos que incorporan las Cédulas Hipotecarias.
5. Capacidad de la Emisión de Cédulas Hipotecarias.

CAPITULO I

"CONSIDERACIONES GENERALES SOBRE LOS TITULOS VALORES"

1. Ubicación de los Títulos Valores en el Derecho Mercantil. 2. Conceptos de Títulos Valores. 3. Características esenciales de los Títulos Valores. 4. Funciones de los Títulos Valores.

1.- UBICACION DE LOS TITULOS VALORES EN EL DERECHO MERCANTIL.

El desarrollo y perfeccionamiento de los Títulos Valores ha sido lento y el considerarlos como una Institución de gran influencia en el proceso del desarrollo económico, nacional e internacional, se inició en el siglo pasado, es decir que no han surgido sus ordenamientos positivos en forma intempestiva, sino que se han desenvuelto ordenadamente en la práctica comercial a través de las diversas especies de Títulos. (1)

Una vez aparecidos y desarrollados, los Títulos Valores son agrupados y regulados por las diversas leyes escritas y como su campo de aplicación se ha difundido a la mayoría de países, ésto dá lugar a una regulación no sólo en el ámbito local, sino también internacional.

Los Títulos Valores son documentos mercantiles, de naturaleza especial, cuya regulación obedece a la necesidad imperiosa de facilitar y garantizar su circulación, en otras palabras de permitir que pasen de unas manos a otras, dando al adquirente plena garantía en cuanto a los derechos que se derivan del Título.

Las doctrinas modernas de la materia, reclaman el establecimiento de -

(1) Joaquín Garrigues. Tratado de Derecho Mercantil. Tomo II. "Títulos Valores - Págs. 77 y 112. Edición de 1955.

reglas uniformes para los Títulos Valores, en base a su naturaleza jurídica; para evitar extensas regulaciones legales si se trataran éstos en la teoría de los contratos particulares de los cuales se originan.

En base a lo anterior y acorde a los lineamientos de la Teoría Moderna, nuestro Código de Comercio, establece una categoría aparte para todos -- los Títulos Valores regulados por normas generales con sus características fundamentales y por normas especiales al tratar cada especie de Títulos.

Así tenemos que en el Título Preliminar el Art. 1º de nuestro Código de Comercio dice: "que los Comerciantes, los Actos de Comercio y las Cosas Mercantiles, se regirán por las disposiciones de este Código y en las -- demás Leyes Mercantiles, en su defecto, por los respectivos usos y costumbres, y a falta de éstos, por las normas del Código Civil". En el -- Art. 5 del mismo se dice: son Cosas Mercantiles: I.- Las Empresas de caracter lucrativo y sus elementos esenciales; II.- Los distintivos Mer-- cantiles y Las Patentes; III.- Los Títulos Valores; y específicamente -- en el Libro tercero que comprende trece Capítulos y trescientos veinti-- dós artículos se reglamentan con toda amplitud los Títulos Valores.

En vista de lo anterior es conveniente hacer consideración sobre lo que son "Cosas Mercantiles", que según el tratadista español Emilio Langle y Rubio son "todos los productos naturales e industriales, útiles y permutables, en cuanto sobre ellos recaen Actos de Comercio"; (2) por lo --

(2) Emilio Langle y Rubio -- Manual de Derecho Mercantil Español, Tomo -- II, Pág. 13.- BOSCH. Casa Editorial. Urgel 51 bis, Barcelona, 1954,

tanto esas cosas han de tener un valor de cambio y lo de Mercantil lo toman al ser objeto de actividad comercial.

Tal como lo establece nuestro Código, dentro del término genérico de "Cosa Mercantil", están comprendidos los Títulos Valores en forma específica, diferenciándose de las demás Cosas Mercantiles en cuanto que éstos tienen un valor representativo, siendo cosas típicamente mercantiles, es decir que siempre conservan este carácter.

Y en vista de lo anterior es que la Doctrina y las Legislaciones Modernas consideran a los Títulos Valores como "Cosas típicamente Mercantiles", puesto que para la transmisión del derecho que incorporan se necesita la entrega del documento. Las cosas típicamente mercantiles son aquéllas que han nacido para servir al comercio, siendo esa su función esencial, la cual justifica su nacimiento y justifica su existencia.

2.- CONCEPTOS DE TITULOS VALORES.

En nuestro Código de Comercio se define en el Art. 623, lo que son Títulos Valores, diciendo que "son Títulos Valores los documentos necesarios para hacer valer el derecho literal y autónomo que en ellos se consigna. ACUSTIN VICENTE Y CELLA dice: "Título de Crédito es un documento que presume la existencia de una obligación de carácter patrimonial, literal y autónoma y el cual es necesario para que pueda exigirse o efectuarse válidamente por el titular el pago de la presentación en que consiste ---- aquél", (3)

(3) Agustín Vicente y Cella - Los Títulos de Crédito en la Doctrina y en el Derecho Positivo - Segunda Edición - Págs. 22, 32 y 33 - Editora Nacional, S.A. - México, D.F. 1948.

Se critica la expresión anterior de "Títulos de Crédito" porque deja - por fuera a los Títulos Representativos y a los de Participación, ya - que dicha expresión más bien se está refiriendo a la función económica, lo que no siempre existe.

Ahora bien, creo que es indiferente emplear una u otra terminología, - siempre desde luego que el concepto tenga claridad.

César Vivante define al título de crédito como un documento necesario - para ejercitar el derecho literal y autónomo expresado en el mismo. (4)

La definición de nuestro Código coincide esencialmente con la anterior que da el tratadista César Vivante al definir los títulos de crédito, - siendo ésta completa y clara, encontrándose en ella las características principales de los Títulos Valores.

3.- CARACTERISTICAS ESENCIALES DE LOS TITULOS VALORES.

De acuerdo con la Doctrina Moderna, se puede asignar a los Títulos Valores las características esenciales siguientes: INCORPORACION, AUTONOMIA, LITERALIDAD Y LECITIMACION.

1) INCORPORACION: Consiste en que el derecho queda como un anexo al Tí--tulo, volviéndose el documento indispensable para la reclamación del de--recho que incorpora. Es la relación más completa entre el documento y - el derecho, al grado que la titularidad del derecho se subordina a la --tenencia legítima del documento.

(4) César Vivante - Tratado de Derecho Mercantil - Volúmen III - Primera Edición - Pág. 136.- Madrid - Editorial Reus, S.A., 1936.

Para la debida comprensión se vuelve indispensable recordar la clasificación de los documentos, desde el punto de vista de la relación existente entre los documentos y los derechos que éstos amparan; siendo la siguiente:

a) Documentos Probatorios: que son aquellos que tienen por objeto únicamente servir de comprobante a la existencia de un derecho determinado o de una relación jurídica, naciendo por lo tanto el Derecho independientemente del Documento, pero por acuerdo de las partes se formaliza con la finalidad de preconstituir la prueba. (5)

b) Documentos Constitutivos: son aquellos que constituyen una formalidad indispensable, por exigirlo así la Ley para la constitución del Derecho, puesto que de su elaboración nace éste. Se trata normalmente de un contrato solemne que requiere la formalización de un determinado documento para su validez, naciendo el derecho, sólo que se otorgue el documento. (6)

Ejemplo: El contrato de compraventa de un inmueble debe otorgarse en Escritura Pública.

c) El Título Valor: es aquel documento necesario para la reclamación del derecho que incorpora o sea que la falta del Título Valor no puede suplirse por otros medios de prueba y su traspaso hecho en legal forma, dá al tenedor legítimo el carácter de dueño indiscutible del derecho. (7)

Ocurre que en los Títulos Valores, la relación entre el derecho y el do--

(5) Joaquín Carrigues - Tratado de Derecho Mercantil - Tomo II. "Títulos Valores" - Pág. 8 - Edición de 1955.

(6) Joaquín Carrigues - Obra citada, pág. 8.

(7) Joaquín Carrigues - Obra citada, pág. 9.

cumento es tan estrecha, que jurídicamente se vuelven inseparables, no pudiéndose exigir ni transmitir el derecho sin el documento y al tenerlo se dispone del derecho en él materializado.

Es la objetivación de la realidad jurídica en el papel, (8) lo que la Doctrina llama "Incorporación" como decía al referirme al Art. 623, este artículo contiene las características esenciales de los Títulos Valores y considero que se refiere a la Incorporación al decir "Documento Necesario" reflejando esta expresión la relación íntima entre Derecho y Documento. No obstante de que otros consideran que lo que hace relación a esta característica, es la frase que en éstos se consigna.

Dentro de nuestro Código además del artículo tantas veces mencionado, hay otros que de su redacción se deduce la característica de la Incorporación y así tenemos que los Arts. 629, 630 y 631 no hacen más que confirmar que el ejercicio del derecho está condicionado a la tenencia del documento, siendo aquél un accesorio de éste.

Entre las excepciones escasas que tiene el principio de Incorporación, se encuentra la de que es posible ejercer las acciones derivadas de una letra de cambio, sin la presentación del documento original, es decir -- bastando la exhibición de una copia simple de ella, si se ha remitido el original para la aceptación y no fuese devuelto, Arts. 784 y 787.

II) AUTONOMIA: consiste esta característica, en que cada nuevo adquieren

(8) Roberto Lara Velado.- Introducción al Estudio del Derecho Mercantil. Segunda Parte - Pág. 23 - Imprenta Nacional. 1968.

te de un Título Valor, lo que obtiene es un derecho nuevo, originario y en consecuencia el obligado por el Título no puede oponerle al nuevo -- acreedor las excepciones personales que podía oponerle el anterior.

La característica en desarrollo la recoge el Art. 635 del Código de Comercio, cuyo texto es el siguiente: "La incapacidad de algunos de los -- signatarios de un Título Valor, el hecho de que en éste aparezcan fir-- mas falsas o de personas imaginarias; o la circunstancia de que, por -- cualquier motivo, el título no obligue a alguno de los signatarios o a las personas que aparezcan como tales, no invalidan las obligaciones de derivadas del título en contra de las demás personas que lo suscriban".

Podemos concluir, que también desde el punto de vista del obligado, es independiente y diversa la obligación de cada uno de los signatarios.

Los Títulos Valores fueron establecidos para facilitar su circulación, o sea, que los derechos que incorporan pasen de una mano a otra con suma facilidad, y con esta característica se está garantizando la verdadera razón de ser de los mismos.

Para terminar, acudo a un ejemplo sobre la autonomía de los Títulos Valores, suponiendo que un absolutamente incapaz emite un Título Valor, -- el que no puede hacerse efectivo contra él, por no tener capacidad de -- obligarse, pero si un capaz efectúa con el título un acto cambiario, como sería endosándolo, siendo su tenedor legítimo o lo avala, se conviente en el responsable de ese acto, independientemente de la invalidez -- del acto de emisión.

III) LITERALIDAD: consiste en que el derecho es tal como aparece en el

texto del título, de manera que lo que no esté en el Título o no sea expresamente reclamado por el mismo, no puede tener influencia sobre el derecho. (9)

Esta característica cumple el objetivo de que cualquier persona que adquiriera un Título Valor, con solo la lectura del mismo, puede estar segura de la clase, extensión, modalidades y condiciones del derecho que adquiere.

El Art. 634 del Código de Comercio, consagra esta característica al establecer lo siguiente: "El texto literal del documento determina el alcance y modalidades de los derechos y obligaciones consignados. La validez de los actos que afecten la eficacia de los Títulos Valores, requiere -- que consten precisamente en el cuerpo del documento, salvo disposición legal en contrario".

Consecuentemente se vuelve necesario e indispensable hacer constar en el texto del título, cualquier circunstancia que modifique, reduzca, aumente o extinga el derecho, por ejemplo si el tenedor de una letra de cambio se presenta ante el obligado, reclamándole el pago y éste no lo cancela en su totalidad, sino que solamente hace un abono, aceptándolo el tenedor, se vuelve necesario para que el pago parcial surta efectos; que se haga constar en el Título Valor tal circunstancia mediante nota firmada por el tenedor, en caso contrario aunque se haya dado al obligado un recibo por el valor del abono, el mencionado obligado no podría excepcio-----

(9) Joaquín Garrigues. Tratado de Derecho Mercantil. Tomo II - "Títulos Valores. Págs. 58 y 59.- Edición de 1955.

nársele judicialmente el valor de la letra, ésta ya ha sido endosada - por el tenedor que recibió el pago parcial o abono.

En el caso anterior la persona que hizo el pago parcial, ya no tendría acción cambiaria, sino que sólo le queda la acción civil correspondiente.

La característica de la literalidad en los Títulos Valores, nos obliga a distinguir entre lo que son "Títulos Completos" y "Títulos Incompletos", siendo los primeros, aquéllos que tienen plena eficacia por sí mismos, sin necesidad de hacer referencia a otros elementos exteriores respecto del título, por ejemplo la Letra de Cambio es un Título Completo; los Incompletos son aquéllos cuya eficacia no la tienen por sí mismos, sino en función de otro acto o documentos, la Acción de una Sociedad Anónima su eficacia está en relación con el pacto constitutivo de la Sociedad, y si ésta fuese declarada nula, como consecuencia también lo sería el Título de la acción, y si por error un título representativo de una acción expresa una cantidad diferente al de la Escritura de Constitución, lógicamente prevalece el contenido en la Escritura.

Es decir que la literalidad no funciona plenamente respecto a los Títulos Incompletos, actúa como una presunción que puede destruirse, pero tratándose de los Títulos Completos esto no ocurre; y es por eso que -- AGUSTIN VICENTE Y GELLA considera que la Literalidad funciona como una presunción, esto es, que la medida del derecho es la letra del documento, pero con la salvedad de que puede destruirse. (10)

(10) Agustín Vicente y Gella, Los Títulos de Crédito en la Doctrina y en el Derecho Positivo, Segunda Edición, Págs. 33.- Editora Nacional, S.A., México, D.F. - 1948.

IV) LEGITIMACION: consiste esta característica en que el tenedor del Título Valor, es el titular del derecho que aquél ampara, o sea que el --- ejercicio del derecho depende únicamente de la tenencia legítima del título, es necesario para su legitimación si el título es Nominativo la tenencia material del título así como el registro a favor de su tenedor; - si es a la orden, será necesaria la tenencia material del título.

La LEGITIMACION hay que considerarla en un doble aspecto como función -- activa y pasiva, la primera consiste en atribuir al poseedor del título el poder de ejercitar el derecho, con la sola exhibición del mismo; y la pasiva o sea en lo que se refiere al deudor; éste cumple su obligación - pagando al poseedor que le exhibe el título y aunque después resulte por operaciones extrañas al título, que el derecho correspondía a otra perso- na, no por ello se tendrá que pagar otra vez.

Viene a ser la Legitimación un estado que se exterioriza por manifesta-- ciones sensibles que suelen corresponder a una determinada situación de derecho, es decir un medio para facilitar el ejercicio de un derecho, -- eliminando las dificultades que ofrece la demostración de que un derecho existe y nos pertenece. (11)

En concordancia con lo anterior, es necesario distinguir entre dos Rela- ciones Jurídicas, la Causal y la Cambiaria. El Título Valor se emite -- porque existe una relación jurídica anterior a él, que viene a ser la ba- se del mismo, por lo tanto la relación jurídica preexistente a la emisión,

(11) Joaquín Garrigues. Tratado de Derecho Mercantil - Tomo II. Títulos Valores.- Pág. 49. Edición de 1955.

es la Relación Jurídica Causal; y la relación jurídica que nace de la emisión es la Relación Jurídica Cambiaria, porque en cierto modo sustituye a la relación causal. (12)

El fundamento práctico de esta característica, está constituido por la necesidad de hacer más segura la negociación y circulación de los Títulos y el fundamento jurídico reside en la Tutela que el derecho dispensa a la posesión, específicamente a la de los bienes muebles y que se basa en considerar a la posesión, como la manifestación externa del derecho de propiedad.

En nuestro Código de Comercio esta característica está contenida en el Art. 629, que en su Tenor literal dice: "El tenedor de un Título tiene la obligación de exhibirlo para hacer valer el derecho que en él se consigna", etc. y los Arts. 654, 657 y 675, señalan los requisitos exigibles para la Legitimación de los Títulos Valores, cuando son Nominativos, a la Orden y Al Portador, respectivamente.

4.- FUNCIONES DE LOS TITULOS VALORES.

Las funciones de los Títulos Valores se pueden reducir a dos, especialmente: a la Jurídica y a la Económica, influyendo ambas en grado sumo al desarrollo de la Economía del país.

El fin jurídico principal consiste en evitar dificultades en la circulación de los Títulos, por lo que éstos deben contener certeza y seguridad.

(12) Roberto Lara Velado. Introducción al Estudio del Derecho Mercantil. Segunda Parte.- Pág. 25. Imprenta Nacional. 1968...

dad, que vienen a ser o constituir lo esencial y característico del Derecho.

La función jurídica viene a garantizar en los Títulos Valores la facilidad de ejercicio y de transmisión, así como seguridad para el adquirente de los mismos.

La función económica tiene como base el crédito, es decir la facultad de poder disponer de bienes presentes para realizar con los productos naturales los cambios, que los volverán en el futuro capaces de satisfacer necesidades.

Encontrando que la seguridad, elemento esencial del fin jurídico, también lo es del Económico, puesto que con él se garantiza a los acreedores, que su derecho se puede hacer valer al vencimiento de sus plazos, existiendo al mismo tiempo la posibilidad de negociar los títulos.

Repito que los Títulos Valores facilitan el crédito, puesto que cumplen con la doble misión de garantizar por una parte al acreedor, del peligro de incumplimiento, y de servir de instrumento para la circulación de la riqueza.

Siendo la literalidad y la incorporación las características de los Títulos Valores, que facilitan la circulación rápida y segura de estos documentos, contribuyendo al desarrollo del proceso económico.

Además de ser los Títulos Valores instrumentos de Crédito, también lo son de pago, pudiéndose por medio de ellos extinguir obligaciones, simplificando también la venta de mercaderías y sirviendo para la realización de operaciones de carácter financiero.

CAPITULO II

"CONSIDERACIONES GENERALES SOBRE LAS CEDULAS HIPOTECARIAS"

- 1.- Concepto de Bono Hipotecario. 2.- Concepto de Cédula Hipotecaria. 3.- - Discrepancia sobre las denominaciones Bono Hipotecario y Cédula Hipotecaria.
- 4.- Características de la Cédula Hipotecaria. 5.- Ubicación de las Cédulas Hipotecarias en el Derecho Mercantil.

1.- CONCEPTO DE BONO HIPOTECARIO.

Se vuelve necesario recordar el triple aspecto de que gozan los Bonos, y así tenemos que se les considera: (1)

- a) Como Títulos Valores
- b) Como representativos de un conjunto de derechos; y
- c) Como parte alicuotas de una deuda social.

Abarcando el triple aspecto podemos decir que el Bono u Obligación negociable es un Título Valor, que incorpora la participación de su tenedor en un crédito colectivo a cargo de la entidad emisora. Dicho en otros términos, incorpora una parte alicuota de una deuda de la entidad emisora, a favor del tenedor, constituyendo el conjunto de éstos una colectividad.

La obligación negociable pertenece a la categoría de los valores mobiliarios, es decir aquéllos que son objeto de negociaciones en los mercados de competencia perfecta, llamados "Bolsas de Valores", son títulos de -- Renta fija porque producen intereses a una tasa predeterminada. (2)

(1) Roberto Lara Velado - Introducción al Estudio del Derecho Mercantil-Segunda Parte. Pág. 33. Imprenta Nacional, 1968.

(2) Raúl Cervantes Ahumada.- Títulos y Operaciones de Crédito. Quinta -- Edición. Pág. 173. Editorial Herrero, S.A.- Amazonas 44, México,5, - D.F. 1966.

Las obligaciones negociables se consideran títulos concretos porque derivan casi siempre del "Acta de Creación", entre nosotros la emisión se autoriza por Escritura Pública; son títulos típicos de inversión con renta fija y generalmente garantizados, son títulos obligacionales y títulos bursátiles.

La generalidad de la Doctrina en materia de títulovalores - considera -- que las obligaciones negociables representan un préstamo, pero yo considero que más bien las Obligaciones Negociables o Bonos, lo que representan es una parte alicuota de un "Crédito Colectivo".

Dentro de las Obligaciones Negociables de tipo especial, se encuentran - las siguientes: (3)

- a) Los Bonos del Estado
- b) Los Bonos financieros, los Bonos Hipotecarios y los Bonos de Ahorro; y
- c) Las Cédulas Hipotecarias.

Su denominación obedece a la naturaleza del sujeto que las crea, encontrando en las diferentes leyes, que los términos Bonos y Obligaciones Negociables son absolutamente equivalentes, pero considero que la palabra más adecuada para referirme a los títulos valores es la de Bono; --- ahora bien surge el problema para distinguir cuales de los documentos - denominados Bonos tienen la calidad de títulovalor y así encontramos - que los tratadistas mejicanos, entre ellos Joaquín Rodríguez Rodríguez, concluye que los Bonos Generales, los Comerciales, los Hipotecarios y -

(3) Raúl Cervantes Ahumada. Títulos y Operaciones de Crédito. Quinta - Edición. Pág. 179 - Editorial Herrero, S.A. - Amazonas 44, México 5, D.F. 1966.

las Cédulas Hipotecarias, son obligaciones en el sentido de ser partes fraccionarias de un crédito colectivo. También Cervantes Ahumada considera que el término Bonos queda restringido a la designación de las -- obligaciones creadas por el Estado, por las Instituciones Financieras y por algunas Instituciones de Crédito como los Bancos Hipotecarios y el término obligación negociable a los emitidos exclusivamente por las sociedades anónimas.

Se estima que el término obligación es demasiado amplio, puesto que -- comprende cualquier prestación que persona alguna se obliga a hacer en beneficio de otra, o que por las relaciones de familia es exigible y - en vista de ello es que países como Argentina, Brasil y Uruguay denominan a los bonos "Debentures" y a los poseedores de los títulos debenturistas. La palabra "Debentur" ha sido tomada de la Legislación Inglesa, en donde significa lo que en Castellano "Obligación" y en el sentido natural su significado es "lo que se debe" o "lo que debemos" en relación al poseedor del título. (4)

Es conveniente aclarar que la Legislación Argentina lo que ha tomado de la Inglesa es solamente un aspecto de la operación, y ésto es el préstamo colectivo y no el de los préstamos individuales y es por ello que algunos comentaristas hablan de "obligaciones negociables" con el objeto de distinguirlas de las demás obligaciones que se derivan de otras causas y que no están destinadas a circular profusamente como las que pro-

(4) Raúl Cervantes Ahumada. Títulos y Operaciones de Crédito. Quinta - Edición. Pág. 172. Editorial Herrero, S.A.; Amazonas 44, México 5, D.F. 1966. .

vienen del contrato o de la escritura de emisión.

El Diccionario de la Lengua Española dá al Bono los significados siguientes:

- a) Tarjeta a modo de Vale que puede canjearse por comestibles u otros artículos de primera necesidad, y a veces por dinero; y
- b) Título de deuda emitido únicamente por una Tesorería pública.

Trataremos de encontrar las diferencias específicas de los Bonos con las otras clases de Títulos Valores y para ello es necesario guiarnos por las diferentes clasificaciones que de ellos se hacen y así tenemos que los Bonos pueden ser Públicos y Privados, que siempre tienen la característica de ser causales y que se emiten en serie; que incorporan un derecho de crédito y que al mismo tiempo incorporan derechos de participación en la vida social, considerándolos en vista de ello, como verdaderos títulos de inversión. (5)

Los Bonos pueden también ser Nominativos, a la Orden y al Portador (6) Nominados e Innomidados y en algunos casos por diversos motivos se autoriza la emisión de "Bonos Provisionales" que son canjeables en un momento determinado por "Bonos Definitivos".

Thaller, citado por el tratadista Emilio Langley y Rubio define el Bono

(5) Roberto Lara Velado. Introducción al Estudio del Derecho Mercantil, Segunda Parte. Pág. 34. Imprenta Nacional, 1968.

(6) Art. 680 del Código de Comercio de la República de El Salvador. Promulgado en 1970.

así: "Es un título negociable dependiente de un empréstito a largo plazo, que generalmente se contrata mediante un llamamiento al público, cuyo título dá derecho a intereses anuales y al reembolso en una fecha -- que se determina por la suerte" (7)

Nuestro Código de Comercio en el Art. 677 nos dá la definición de Bonos y en su redacción dice: "Los Bonos u Obligaciones Negociables son títulosvalores representativos de la participación individual de sus tenedores, en un crédito colectivo a cargo del emisor". Esta definición según mi opinión es bastante aceptable, puesto que es concisa, conteniendo -- los elementos esenciales que sirven para formarnos una idea correcta de lo que son estos títulosvalores.

Para llegar a la definición de "Bono Hipotecario", es necesario mencionar que otras legislaciones, por ejemplo la Mejicana, opera en la siguiente forma, las Instituciones de crédito hipotecario prestan dinero sobre hipoteca, constituyéndole sobre inmuebles que representan un valor superior a la suma mutuada; los bonos hipotecarios son obligaciones a cargo de las sociedades de crédito hipotecario, que éstas crean por declaración unilateral de voluntad, el conjunto de hipotecas otorgadas por todos los deudores constituyen la garantía ofrecida a todos los -- acreedores de la Institución, o sean los Tenedores de Bonos. (8)

En el caso poco frecuente de la disminución de la garantía de parte de

(7) Emilio Langle y Rubio. Manual de Derecho Mercantil Español. Tomo II Pág. 107 BOSCH- Casa Editorial- Urgel 51-Bis. Barcelona -1954.

(8) Raúl Cervantes Ahumada. Títulos y Operaciones de Crédito. Quinta Edición. Pág. 181. Editorial Herrero, S.A. Amazonas 44, México, D. F. 5, 1966.

un deudor de la Institución, éste afecta indirectamente no a uno sino a todos los tenedores de los Bonos, pero esta situación no llega a perjudicarlos, por existir un fondo de reserva capaz de responder por esos eventos.

Basado en lo anterior, podemos definir al "Bono Hipotecario" como aquél títulovalor emitido por las Instituciones de Crédito, garantizados con los créditos hipotecarios sobre inmuebles, constituyendo el conjunto de los mismos la garantía para los tenedores de Bonos.

La regulación del Bono Hipotecario Mejicano, es diferente a la nuestra, aquélla viene a ser comparable con la que tenemos para la Cédula Hipotecaria; nosotros tenemos los Bonos Bancarios Hipotecarios, que de acuerdo al Art. 1229 del Código de Comercio, son aquéllas obligaciones emitidas por un Banco, con garantía de una hipoteca directamente constituida en favor de sus titulares, por la persona a quien el Banco acredita el importe de la emisión; es decir que la garantía recae sobre inmuebles -- pertenecientes a un cliente del Banco, el hipotecante firma los Bonos -- como avalista, respondiendo por lo tanto en forma solidaria.

2.- CONCEPTO DE CEDULA HIPOTECARIA.

Los títulos de crédito hipotecario, es decir Bonos y Cédulas, los encontramos en el Derecho Mejicano, teniendo éstos sus antecedentes en las Instituciones Alemanas y en las prácticas francesas, aunque puede asegurarse que la Cédula Hipotecaria mexicana tiene características propias. En México la Institución sigue un camino inverso al seguido en el Derecho Alemán, en el Alemán aparece primero la Cédula como obligación di--

recta del deudor hipotecario, creada con intervención de un Banco Hipotecario y evoluciona hacia el Bono, es decir que la Cédula Alemana de nuevo tipo no confiere derechos contra el deudor hipotecario ni sobre la finca sino que es una obligación directa del Banco, que tiene por cobertura un crédito hipotecario; siendo la Cédula Alemana equiparable al Bono Hipotecario Mexicano, en cambio en México ha sido a la inversa, es el Bono el que ha evolucionado hacia la Cédula, caracterizándose éstas por ser emisiones hechas por particulares. (9)

Las Cédulas Hipotecarias son consideradas como una especie de Bonos caracterizadas por la especial garantía de que disfrutaban, debiendo ser emitidas por los Bancos que realicen operaciones de crédito hipotecario, quienes tienen la calidad de Emisores, ahora bien, de acuerdo con las disposiciones legales de la Materia, los hipotecantes no tienen la calidad de Avalistas, sino que la garantía de dichos títulos es y será in directa.

En la Legislación Mexicana, las cédulas hipotecarias son títulos valores emitidos sobre inmuebles determinados, de manera que el acreedor que las toma tiene una garantía limitada por la suerte de los mismos, es decir que el tenedor de la cédula es acreedor exclusivo del inmueble.

En cuanto a la Cédula Hipotecaria debemos buscar su origen en el Derecho Alemán, debiendo advertir que en algunos países de Europa y América han existido simultáneamente desde hace varios años dos formas de hipoteca,

(9) Raúl Cervantes Ahumada. Títulos y Operaciones de Crédito. Quinta Edición. Pág. 181. Editorial Herrero, S.A., Amazonas 44, México 5, D.F. 1966

la llamada Accesoria y la Independiente y Autónoma; en Alemania se han usado dos formas de hipoteca Independiente, la que se llama HANDFESTEN y la GRUNDSCHULD.

La primera operaba así: el propietario de un fundo se hacía entregar - por la Comisión de las Handfesten, el número de cédulas de garantía -- que solicitaba, por un valor uniforme, o por diferentes valores, si -- así lo determinaba. El total de la emisión era fijado en todo caso por el propietario. Cada cédula era por completo independiente de las otras y debía indicar, al mismo tiempo, que la cantidad por ella garantizada, la suma respaldada por las cédulas que la precedían, de esa manera el - tenedor de cualquiera de esos títulos sabía con exactitud cual era la - posición de su crédito respecto al valor de la finca. (10)

La Handfest no era un título ejecutivo, únicamente otorgaba una seguridad real sin suposición de deuda alguna, de manera que el portador de - ella, para ejercer el derecho de garantía necesitaba acompañar el documento en que constase la deuda reclamada.

En virtud de la Ley Prusiana del 5 de mayo de 1872, se estableció cierto género de hipoteca con el nombre de deuda territorial, GRUNDSCHULD, en la que por una especie de ficción de derecho, no es el dueño de la propiedad el que debe, sino la propiedad misma, el propietario conserva el derecho de liberrar el predio pagando el valor de las cédulas --

(10) Gustavo Magaña Menéndez. Estudios Sociales, Políticos y Económicos, Septiembre de 1950. Pág. 31 y 32.

que hubiere puesto en circulación, sin tener la obligación de hacerlo, - ya que personalmente no debe nada; tiene también el interesado, derecho de pedir todas las cédulas que desee y de hacer que se asigne a cada una el valor que le convenga.

Estas cédulas carecen de plazo fijo y el tenedor de cualquiera de ellas, cuando necesite su importe, notifica al dueño de la propiedad gravada - que dentro de seis meses debe pagar el valor de la cédula, o en caso -- contrario abandonar la garantía a la ejecución o venta forzosa. (11)

Analizando los dos sistemas alemanes, encuentro que en el primero, es - decir en el Handfesten, el título de la obligación confiere al acreedor una garantía personal y la cédula una garantía real, de tal manera que la seguridad que se obtiene es idéntica a la ofrecida por la hipoteca - corriente, en cambio en el sistema GRUNDSCHULD la garantía es únicamen- te Real, de manera que el tenedor de la Cédula es acreedor exclusivo -- del inmueble y la garantía depende totalmente de la suerte del predio.

Para el caso en la República de Costa Rica la hipoteca de Cédulas es - un gravamen impuesto sobre una finca por su propietario para asegurar el pago de un crédito, representado por cédulas, sin que nadie, ni si- quiera el propietario del inmueble quede comprometido personalmente a la satisfacción de la deuda, y si a ésto agregamos que las cédulas no tienen preferencia unas sobre las otras y que el total de la emisión - es fijado por el propietario, es comprensible que no hayan tenido de--

(11) Gustavo Magaña Menéndez. Estudios Sociales, Políticos y Económi- cos. Septiembre de 1950. Pág. 32.

manda, puesto que para aceptarlas es necesario valuar el inmueble y -- calcular la garantía tomando en cuenta las cédulas ofrecidas y el to-- tal de la emisión, con el riesgo de que una baja en el valor del in--- mueble produce una pérdida segura, puesto que no hay otra cosa ni persona que responda subsidiariamente.

En nuestra Legislación vigente, el Art. 1226 del Código de Comercio de fine lo que son las Cédulas Hipotecarias, diciendo: "Las Cédulas Hipote carias son obligaciones emitidas por bancos que realicen operaciones - de crédito hipotecario, los cuales conceden garantía preferente a sus titulares sobre la totalidad o una parte de los créditos hipotecarios constituidos a favor de la entidad emisora"; y el Art. 126 de la Ley - de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares nos define lo que son Instituciones de Crédito Hipotecario y en su tenor literal expresa: "Son Instituciones o Bancos de Crédito Hipotecario los que ob-- tienen fondos del público, mediante la emisión y colocación de cédulas hipotecarias, sean de garantía general o de garantía especial."

De tal manera que la emisión de Cédulas Hipotecarias en nuestra Legis lación sólo corresponde a las Instituciones o bancos de crédito hipo tecario, no pudiendo por lo tanto ningún particular participar en esta clase de operaciones, y las cédulas se encuentran garantizadas por la totalidad o una parte de los créditos hipotecarios que tuvieran en cartera, es decir que hay una garantía sólida, diferente a la Cédula Hipotecaria de otras Legislaciones, tal como anteriormente he relacio nado.

3.- DISCREPANCIA SOBRE LAS DENOMINACIONES BONO HIPOTECARIO Y CEDULA HIPOTECARIA.

Tanto la emisión de Bonos Hipotecarios como de Cédulas Hipotecarias, es parte de lo que se llama operaciones pasivas de Banco, que consisten en que el Banco recoge los ahorros del público para invertirlos por medio de sus operaciones activas, son operaciones reservadas para aquellas -- Instituciones que la Ley de la materia señala. (12)

En la operación de emisión de Bonos y Cédulas Hipotecarias, su funcionamiento es similar al de los Bonos u obligaciones negociables, salvo la determinación del total de la emisión y la garantía que las respalda, y así tenemos que en el caso de los Bonos Hipotecarios la entidad emisora constituye una hipoteca para garantizar el pago del crédito colectivo, cuyas partes alícuotas están amparadas con cada uno de los bonos en circulación, la hipoteca se constituye por lo tanto en la escritura de emisión de Bonos; viene a ser un gravamen real constituido para responder por el valor íntegro de la emisión, el cual se cancelará cuando se hayan pagado los Bonos que se pongan en circulación, es decir que se -- trata de una garantía real para respaldar obligaciones futuras, puesto que a la fecha de otorgar la escritura de emisión, ninguno de los Bonos ha sido emitido; la operación de emitir Bonos Bancarios Hipotecarios es similar a la de Bonos Hipotecarios corrientes, solamente que la garantía hipotecaria pesa sobre inmuebles pertenecientes a un cliente del --

(12) Arts. 677 y 1229 del Código de Comercio de la República de El Salvador. Promulgado en 1970; y Art. 126 de la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares de la República de El Salvador.

Banco, o a quien el Banco mediante un contrato de apertura de crédito, acredita el importe de la emisión, el hipotecante lo que hace es firmar los Bonos como avalista del Banco emisor, como consecuencia el hipotecante responde solidariamente.

En cambio las Cédulas Hipotecarias se encuentran respaldadas por una garantía indirecta, constituida por la totalidad o parte de los créditos hipotecarios a favor de la entidad emisora, por ejemplo pudieran afectarse todos los créditos hipotecarios de determinado plazo o de determinado tipo de garantía.

El tenedor de la cédula hipotecaria en el caso de que no se le pague al vencimiento, puede embargar los créditos afectados que son a favor de la entidad emisora y recaen sobre inmuebles pertenecientes a clientes de la misma.

En cuanto a la discrepancia sobre las denominaciones Bono Hipotecario y Cédula Hipotecaria, puedo afirmar que nosotros hemos cambiado las cosas, puesto que lo que para nosotros es Bono Hipotecario para los tratadistas y otras legislaciones como la Mexicana, es Cédula Hipotecaria y viceversa, examinando los conceptos encuentro que la Cédula Hipotecaria es considerada títulovalor emitido sobre inmuebles determinados, en cambio el Bono Hipotecario está garantizado por el conjunto de hipotecas otorgadas a favor de la entidad emisora y entre nosotros es al contrario lo que llamamos: Cédula Hipotecaria es lo que está garantizado por la totalidad o parte de los créditos hipotecarios, pero sin ha-

cer referencia a determinado inmueble.

4.- CARACTERISTICAS DE LAS CEDULAS EN EL DERECHO MERCANTIL.

Siendo la Cédula Hipotecaria un Titulovalor, es dentro de la clasificación de los títulosvalores, en donde debe buscarse sus características, y así tenemos que:

1ª) Atendiendo a la Persona del Emisor, los títulos valores se clasifican en PUBLICOS, que son los emitidos por el Estado u otras personas de derecho público; y en PRIVADOS, cuando son emitidos por las personas de derecho privado a quienes la Ley faculta.

La Cédula Hipotecaria pertenece a esta última clase, es pues un Titulovalor Privado, cuya emisión está concedida exclusivamente a las Instituciones o Bancos que realicen operaciones de crédito hipotecario.

2ª) Por la Relación con el Contrato Causal, los Títulosvalores se clasifican en CAUSALES y ABSTRACTOS, siendo los primeros aquéllos en cuyo texto consta o se hace referencia a la causa, o al motivo que los originó; en cambio estamos en presencia de los Abstractos, -- cuando el Titulovalor se halla completamente desligado, desvinculado, separado de la causa a que obedece el nacimiento de la obligación, es decir que no es posible saber por qué razón, para el caso el girador de un cheque ordena al Banco que pague determinada cantidad de dinero a la persona cuyo nombre aparece en el mismo.

La Cédula Hipotecaria pertenece a los Títulos Causales, ya que en

--- su texto debe contener los requisitos que señala el Art. 1223 de nuestro Código de Comercio.

- 3²) En cuanto a la forma de ser creados, los Títulosvalores pueden ser INDIVIDUALES o AISLADOS y SERIALES o EN SERIE. Los primeros provienen de una operación particular, independiente de la de otro título, o --- bien cuando varios títulos nacen de operaciones distintas, ejemplo de ellos son los cheques, las letras de cambio; y los Serieales o en Serie son aquéllos que nacen de una misma operación y son destinados a una pluralidad de adquirentes, los que tendrán iguales derechos.

El caso típico de estos Títulosvalores en Serie, lo constituyen las -- Cédulas Hipotecarias, y así tenemos que la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares en el Art. 130, señala que éstas deben ser emitidas en series, en denominaciones no menores de cien colones o en múltiplos de cien, sin exceder de diez mil colones.

- 4²) Por el Derecho incorporado en el Título, los Títulos se dividen en:
- a) Corporativos o de Participación, que son los que atribuyen a su tenedor la calidad personal de miembro de una corporación.
 - b) Obligaciones o Títulos de Crédito, son los que contienen precisamente un derecho de tal naturaleza, entre los cuales se coloca la letra de cambio; y
 - c) Reales o Representativos, aquéllos que dan un derecho de crédito para exigir la entrega de mercancías y el derecho real sobre ellas.

Dentro de los Corporativos o de Participación encontramos a la Cédula

Hipotecaria, pues el tenedor de las cédulas es un partícipe individual de los créditos a cargo de la entidad emisora y nuestro Código de Comercio en el Art. 677 al referirse a los Bonos, los considera expresamente Títulos de Participación, efecto que incluye a las Cédulas.

5^a) Por los Requisitos Necesarios para su Transmisión. Encontramos los siguientes Títulosvalores:

- a) Nominativos, que son aquellos emitidos a favor de persona determinada y única, exigiendo para su traspaso no sólo el Endoso, sino también las Anotaciones en el texto y en el Registro del Emisor.
- b) A la Orden, son los emitidos a favor de persona cuyo nombre se consigna en el texto, pero que para su traspaso solo se necesita el Endoso, no va seguido de Registro, quedando el deudor obligado no solamente para con la persona consignada sino también con los sucesivos poseedores que se legitimen como tales; y
- c) Al Portador, llamados también Títulos Anónimos, en los que el poseedor se legitima como dueño, por la sola tenencia, y para su traspaso basta el requisito de la entrega material del título.

Las Cédulas Hipotecarias, así como los Bonos, pueden emitirse en cualquiera de las tres formas, pero actualmente y desde un principio, el Banco Hipotecario de El Salvador, la única entidad que emite Cédulas, aunque hay otras con autorización legal para ello, las emisiones las ha hecho AL PORTADOR, es decir que la calidad

de dueño, se comprueba con la tenencia del mismo.

6ª) Por la función económica que desarrollan, los Títulos son:

- a) De especulación, que consisten en la aportación de un bien, obteniendo un título que no proporciona a su dueño la seguridad absoluta de poder recobrar ese mismo bien o su equivalente, es decir representan un riesgo, su producto no es seguro sino fluctuante, ejemplo de ellos son las acciones; y
- b) De Inversión, son Títulos que representan para su tenedor absoluta certeza, máxima seguridad de que al plazo estipulado recobrará el aporte, más una parte adicional, basándose la seguridad en garantías apropiadas de las que están rodeados.

Dentro de estos últimos se encuentra la Cédula Hipotecaria, pues viene a ser un Título de Inversión, su garantía es amplísima, puesto que están garantizadas por los créditos hipotecarios afectados, por el Fondo de Garantía de la Institución emisora y en última instancia por la Responsabilidad Subsidiaria Ilimitada del Estado.

5.- UBICACION DE LAS CEDULAS HIPOTECARIAS EN EL DERECHO MERCANTIL.

Las Cédulas Hipotecarias son obligaciones negociables emitidas por los Bancos que realizan operaciones de Crédito hipotecario y su emisión sólo la puede hacer las Instituciones o Bancos de Crédito Hipotecario.--

(13)

De lo anterior se colige que las Cédulas Hipotecarias están ubicadas

(13) Art. 1226 Código de Comercio de la República de El Salvador, Promulgado en 1970. Publicación del Ministerio de Justicia y Art. 125 de la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares de la República de El Salvador.

dentro de las operaciones Bancarias, siendo necesario por lo tanto determinar a que clase de operación Bancaria pertenecen, puesto que los Bancos pueden realizar las siguientes clases de Operaciones: (14)

A) Operaciones Activas de Banco u Operaciones de Crédito:

Son aquellas que tienen por finalidad la inversión del dinero recogido por los Bancos, de parte del público. Estas operaciones gozan de garantía de toda índole, siendo necesario regular los plazos en forma tal que los Bancos puedan tener seguridad de poder hacer frente a la demanda de retiro de dinero de parte de la clientela.

Estas operaciones no son exclusivas de los Bancos, se trata de operaciones de crédito, abiertas a toda clase de personas, no son pues operaciones reservadas para los Bancos, sino que éstos recurren a ellas para poder invertir el dinero que reciben del público.

Las principales operaciones activas son:

La Apertura de Crédito

El Descuento

El Crédito Documentario

El Anticipo

La Cuenta Corriente

El Reporto

Los Créditos a la Producción

B) -- Operaciones Pasivas de Banco

Son aquéllas por medio de las cuales los Bancos reciben dinero del --

(14) Roberto Lara Velado. Introducción al Estudio del Derecho Mercantil. Segunda Parte. Págs. 81, 82, 92 y 93. Imprc. Nacional. 1968.

público, destinado a ser invertido mediante las operaciones activas. Estas operaciones se consideran delicadas, ya que por medio de ellas los Bancos se convierten en deudores del público, debiendo por ello someterse a reglamentación especial, que garantice la seguridad de la inversión.

Por la razón anterior es que estas operaciones sólo pueden realizarse los Bancos, razón por la cual se les conoce también con el nombre de Operaciones Reservadas.

Las principales Operaciones Pasivas de Banco son:

- 1) El Depósito Bancario, con sus formas de Depósito en Cuenta Corriente, a la Vista y A Plazo.
- 2) El Depósito en Cuenta de Ahorros
- 3) La Emisión de Obligaciones Bancarias, entre las que se encuentran la de:
 - a) Cédulas Hipotecarias
 - b) Bonos Bancarios Hipotecarios; y
 - c) Bonos Generales y Bonos Comerciales.
- 4) Fideicomisos y Emisión de Certificados Fiduciarios de Participación

C) Operaciones Neutras de Banco

Son aquéllas que no constituyen la actividad principal de los Bancos, sino que podemos considerarlas como accesorias, y los Bancos los prestan al público como un servicio más, pero que no tiene el carácter de esencial, sino el hecho de reportar utilidades su pres-

tación.

Los principales son:

- 1) Pagos y cobros
- 2) Servicio de Custodia
- 3) Cajas de Seguridad; y
- 4) Cambio de Dinero.

No es el objeto principal de este punto en desarrollo, el análisis de cada una de las operaciones que constituyen la Actividad Bancaria, sino determinar en que clase de ellas, está ubicada la Emisión de Cédulas Hipotecarias; encontrando que ésta operación forma parte de las llamadas Operaciones Pasivas de Banco, que tienen por objeto recoger los ahorros del público para invertirlos por medio de las operaciones activas.

En nuestro Régimen Legal las Cédulas Hipotecarias se emiten para el plazo máximo de veinte años y el importe total de la emisión no puede ser mayor del valor de los créditos hipotecarios que se afectan, debiendo invertirse el producto en nuevos créditos que también quedan afectados.(15)

De acuerdo con nuestra Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, están autorizados para la emisión de cédulas hipotecarias las Instituciones o Bancos de Crédito Hipotecario, que por ese medio obtienen fondos del público. (16)

(15) Art. 1227. Código de Comercio de la República de El Salvador. Promulgado en 1970. Publicación del Ministerio de Justicia.

(16) Art. 126 de la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares de la República de El Salvador. 1970.

Tenemos Cédulas de Garantía General que son las que están respaldadas con garantía preferente sobre la totalidad o una parte de los créditos hipotecarios que tuvieren en cartera, y los tenedores gozan de derecho de preferencia para el cobro de sus créditos; y las cédulas de Garantía Especial cuyo respaldo es un crédito determinado en el que la Institución es acreedora, teniendo sobre dicho crédito los tenedores, derecho de preferencia para el cobro.

La emisión de las Cédulas Hipotecarias se hace por Escritura Pública otorgada por la Institución emisora, llenando los requisitos que señala el Artículo 1222 del Código de Comercio, y si la emisión es de Cédulas de Garantía General, debe determinarse el monto de los créditos hipotecarios que sirven de garantía, y también si la emisión es de cédulas de Garantía Especial, debe hacerse constar el crédito que les sirve de garantía.

Las cédulas se emiten en series, en denominaciones no menores de cien colones o en múltiplos de cien, sin exceder de diez mil colones, las Instituciones emisoras deben coordinar los montos y plazos de las cédulas, con los créditos que hayan motivado la emisión, para efectos de tener suficientes entradas, y poder cancelar los servicios de intereses y amortización de cada serie.

El tipo de interés que devenguen las cédulas de Garantía General debe ser inferior, cuando menos en dos puntos, a la tasa promedio de intereses que obtenga la Institución del conjunto de créditos que sirven de respaldo, lo mismo se aplica a las Cédulas de Garantía Especial.

Unicamente los inmuebles inscritos en el Registro de la Propiedad Raíz e Hipotecas, libres de cualquier gravamen hipotecario, pueden hipotecarse a favor de la Institución emisora, para garantizar créditos que sirven de base a la emisión de Cédulas.

Toda Institución de Crédito Hipotecario debe elaborar un Reglamento Interno de emisión, colocación y sorteo de cédulas, necesitándose la --- aprobación del Banco Central, quien podrá dar un instructivo en rela-- ción a la tenencia y custodia de los instrumentos representativos de - créditos que sirven de cobertura a las cédulas que se emitan.

En cuanto a los sorteos están exentos de impuestos municipales y de - la vigilancia e intervención de las Alcaldías.

Siempre es obligatorio la autorización del Banco Central de Reserva -- para la colocación de una serie de Cédulas de Garantía General y de -- las de Garantía Especial cuyo monto exceda de cien mil colones.

Hasta el momento, todas las emisiones de Cédulas Hipotecarias han sido realizadas por el Banco Hipotecario de El Salvador, entidad que lanzó su primera emisión desde Diciembre de mil novecientos cuarenta, por el valor de ₡ 400.000.00, al 5% de interés anual, desde esa época hasta - el presente, la circulación total de estos valores se ha incrementado progresivamente; de acuerdo con la Ley Constitutiva del Banco, las cé- dulas gozan de exención total de Impuestos vigentes o por establecerse, siendo admisibles como garantía ante los organismos del Estado y su -- transferencia es fácil porque son emitidas al Portador, además, están ampliamente garantizadas por los créditos hipotecarios, el Fondo de Ga

rantía del Banco, y en última instancia, por el respaldo ilimitado del Estado. En la actualidad, las Cédulas Hipotecarias se emiten a diez años de plazo y pagan un interés del siete por ciento anual, los intereses son cobrables semestralmente con la sola presentación de los cupones adheridos a las cédulas; las denominaciones son de cien, mil y diez mil colones.

(17)

Otra característica importante de estos títulos es que los fondos captados con ellos, son utilizados para conceder créditos a largo plazo para actividades productivas, es decir, orientadas a la promoción del desarrollo económico nacional.

Las emisiones de Cédulas Hipotecarias representan una operación típica del Mercado de Capitales, ya que son efectivas para captar ahorros a largo plazo, principalmente del sector privado; los recursos así obtenidos son precisamente los que permiten que el Banco Hipotecario de El Salvador otorgue más créditos que los otros Bancos del sistema, a mediano y largo plazo.

(17) Arts. 62 y 68 de la Ley del Banco Hipotecario de El Salvador, publicada en el Diario Oficial del 8 de enero de 1935.

CAPITULO III

"COMENTARIOS A LAS DISPOSICIONES DE NUESTRA LEGISLACION SOBRE BONOS Y CEDULAS HIPOTECARIAS"

1. Personas que tienen facultad para emitir bonos y cédulas hipotecarias. 2. Límites de la emisión. 3. Autorización de la Emisión.- 4. Función jurídica y económica de la cédula hipotecaria.

1.- PERSONAS QUE TIENEN FACULTAD PARA EMITIR BONOS Y CEDULAS HIPOTECARIAS.

De conformidad con el Art. 678 del Código de Comercio vigente, la emisión de Bonos, sólo podrán hacerla: "I.- El Estado y el Municipio.- -- II.- Las Instituciones Oficiales Autónomas. III.- Las Sociedades de Economía Mixta y las Instituciones de interés público. IV.- Las Sociedades de Capital. V.- Las Asociaciones, corporaciones o fundaciones que tengan personería jurídica. Las Sociedades de capitales que no han -- formulado, con aprobación de la Junta General de Accionistas, al balance de su primer ejercicio social, no podrán hacer uso de la facultad -- consignada en este artículo".

Y conforme a lo establecido por el Art. 126 de la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, que dice: "son Instituciones o Bancos de Crédito Hipotecario los que obtienen fondos del público mediante la emisión y colocación de cédulas hipotecarias, sean de garantía general o de garantía especial; la emisión de cédulas hipotecarias sólo pueden hacerla las Instituciones o Bancos de Crédito Hipotecario."

Volviendo al Art. 678 del Código de Comercio, éste en los numerales -- del primero al tercero se refiere a las personas jurídicas de Derecho

Público y en los dos últimos a las personas jurídicas de Derecho Privado.

Las primeras deben hacer la emisión en virtud de Leyes especiales y -- con sujeción a ésta, en cambio las segundas junto con las excluidas -- por el Art. 697 del mismo Código, deben hacer la emisión cifiéndose a lo establecido en los Arts. del Capítulo V del Código.

Se considera que la regulación de nuestra Legislación, sobre las personas autorizadas para la emisión de bonos, es bastante completa, puesto que al no facultar a las personas naturales para la emisión, se confirma la función económica que dicha operación representa, y faculta a las sociedades de capital, así como a las asociaciones, corporaciones o fundaciones, que tengan personería jurídica para procurarse fondos.

En cuanto a la emisión de Cédulas Hipotecarias pueden y están autorizadas para hacerla, las Instituciones de Crédito Hipotecario, pero -- hasta la fecha únicamente el Banco Hipotecario de El Salvador es el que ha estado realizando tal operación, basándose en su Ley constitutiva, que señala el procedimiento a seguir.

2.- LIMITES DE LA EMISION.

Es el Art. 683 del Código de Comercio, el que fija como límite máximo de la emisión de Bonos, el capital contable de la entidad emisora, deduciendo las cantidades repartibles que aparezcan del balance que se practique para efectuar la emisión.

Con la excepción señalada en el artículo antes mencionado, de que --- cuando la emisión se hace para cubrir el precio de bienes o la construcción de obras que la sociedad ha contratado, se puede exceder del

límite anterior, hasta el autorizado por la oficina que ejerce la Vigilancia del Estado, pero esos bienes se gravan para respaldar la emisión.

Nuestro Código al respecto establece la limitación de la emisión pero no en una forma totalmente rígida, ya que permite que la emisión supere al capital social, siempre que el excedente esté debidamente garantizado.

En el Art. 130, inciso segundo de la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, se establece el límite de la emisión de Cédulas, y dice: "En ningún caso podrán emitirse Cédulas de Garantía General en exceso del saldo de los créditos que les sirvan de cobertura, ni cédulas de garantía especial por un monto que sobrepase el 90% del crédito afectado". En el caso de la emisión de cédulas, la Ley ha sido tajante, por lo tanto no se admite excepción a la regla establecida en el artículo citado.

Ahora bien, en cuanto a las Cédulas Hipotecarias del Banco Hipotecario de El Salvador, como es un Banco establecido y sujeto a las disposiciones de su propia Ley, la limitación de la emisión está sujeta en el Art. 58 de dicha Ley, en donde establece que el valor total de las cédulas hipotecarias no excederá: 1ª) del importe total de los préstamos que -- hubiere efectuado con garantía hipotecaria y plazo mayor de tres años, tomándose en consideración las limitaciones que corresponden a los respectivos vencimientos. 2ª) De veinte veces el capital pagado, Fondo de Garantía y Fondo de Reserva, mientras esta suma no excediere de dos millones de colones, de ocho veces para los ochomillones siguientes y de cuatro veces para el resto.

3.- AUTORIZACION DE LA EMISION.

Nuestra Legislación en cuanto a la autorización de la emisión de Bonos y Cédulas, sigue el sistema de declarar a las sociedades y personas jurídicas que menciona legalmente autorizadas para emitir bonos y cédulas hipotecarias, llenando requisitos de capacidad, como son que las sociedades estén legalmente constituidas e inscritas en el respectivo Registro de Comercio.

Dentro del sistema que sigue nuestro Código de Comercio, existen una serie de formalidades que hay que cumplir para la emisión de Bonos, - atendiendo a la clase de sociedad emisora, así tenemos que de acuerdo al Art. 224 No. II, las Sociedades de capital deben acordar la emisión de obligaciones negociables o bonos en Junta General Extraordinaria; y el Art. 242 establece que las Juntas extraordinarias que tengan por objeto resolver alguno de los asuntos contemplados en los ordinales - II y III del Art. 224, se registrarán en cuanto al quórum y a la proporción de votos necesarios para formar resolución tanto en primera como en segunda fecha de la convocatoria, por las disposiciones referentes a las Juntas Generales Ordinarias.

Una vez acordada la emisión, se autoriza en Escritura Pública, por -- las personas que tengan la representación de la entidad o por representantes especiales autorizados al efecto, Art. 684.

En cuanto a las Cédulas Hipotecarias, el importe de la emisión no podrá exceder del valor total de los créditos hipotecarios que se afecten, la emisión debe ser acordada por la Junta General, o cuando lo permitan los estatutos, por la Junta Directiva de la Institución emisora, debe formalizarse en Escritura Pública, llenando los requisitos

que señala el Art. 1222 del Código de Comercio.

Previamente a la inscripción en el Registro de Comercio de la Escritura de Emisión, la entidad emisora debe solicitar a la oficina que ejerce la vigilancia del Estado que compruebe los datos contenidos en el balance de la entidad emisora, la existencia y valor de los bienes que constituyen la garantía y demás requisitos señalados por el Art. 689 del Código de Comercio, una vez comprobado que se han llenado todas las formalidades exigidas por la Ley, el organismo de vigilancia extenderá congtancia a la Entidad para que ésta pueda obtener la inscripción en el Registro de Comercio, de la Escritura de Autorización de la Emisión, cumpliendo con lo establecido en el Art. 13, Nos. 6 y 11 de la Ley de Registro de Comercio.

4.- FUNCION JURIDICA Y ECONOMICA DE LA CEDULA HIPOTECARIA.

La Cédula Hipotecaria como Titulovalor, que es, no tiene dificultades en cuanto a su circulación, siendo ésto uno de sus fines jurídicos, --- puesto que goza de certeza y seguridad en su realización.

La función jurídica de la Cédula Hipotecaria puede resumirse en ser de fácil ejercicio, de fácil transmisión y en estar dotada de seguridad para el adquirente.

Según la Ley Constitutiva del Banco Hipotecario de El Salvador, (1) --

(1) Art. 68 de la Ley del Banco Hipotecario de El Salvador, Publicado en el Diario Oficial del 8 de enero de 1935.

las Cédulas Hipotecarias gozan de la exención total de impuestos actuales o futuros, su transferencia es fácil pues son Títulosvalores emitidos al Portador y la seguridad del adquirente es amplia puesto que están garantizadas por los créditos hipotecarios, por el Fondo de Garantía y en último caso por el respaldo ilimitado del Estado.

La vida moderna se basa y se desarrolla en el crédito, es decir en la posibilidad de disposición de bienes, para realizar con los productos las transformaciones que los volverán aptos para satisfacer las diversas necesidades.

Por otra parte el crédito ha evolucionado, es decir, llegando al crédito en gran escala, el que se obtendrá fácilmente si los títulos que los acreedores reciban, representan seguridad de pago a su vencimiento y facilidad de negociación antes de que venzan.

La Cédula Hipotecaria garantiza al tenedor su derecho, siendo un instrumento útil para la circulación de la riqueza, contribuyendo al desarrollo del proceso económico, y mediante el carácter de literalidad e incorporación de que goza cumple cabalmente esta función, puesto que su transmisión es fácil por ser Títulovalor al Portador.

La Cédula además de ser instrumento de crédito, lo es también de pago, moviliza los fondos del ahorro en favor de las empresas, del Estado y de las entidades públicas, que necesitan cuantiosos recursos para la realización de obras de interés general.

La creación de la cédula hipotecaria ha contribuido al enorme desarro

llo y utilización del crédito raíz, que se traduce no solamente en el fomento de las industrias, sino también el progreso urbano, material y moral del país y el secreto de su utilización estriba, en primer lugar en las ventajas que ofrece al deudor el largo plazo y la amortización gradual, que solamente los bancos hipotecarios pueden ofrecer y en segundo lugar el poseedor de fuertes sumas de dinero ocioso, a quien le sería dificultoso colocarlas al público, con facilidad las invierte en la compra de cédulas emitidas por entidades respetables, y éstas -- con ese fondo pueden conceder créditos hipotecarios al público, poniendo en circulación el capital que estaría inactivo en manos de los particulares.

La Cédula emitida por las Instituciones o Bancos de crédito hipotecario aunque no dá ni puede dar acción real al tenedor sobre los inmuebles hipotecados, ni acción directa contra los deudores del Banco, porque entre éstos y el tenedor de la cédula nunca se ha establecido relación jurídica alguna, es decir no hay vínculo contractual ni legal que los una, esa cédula sí da acción contra el Banco emisor y está respaldada por la totalidad del haber del Banco, especialmente por su cartera hipotecaria, cuyo volumen nunca puede ser inferior a la cuantía de las cédulas circulantes; y en el caso nuestro en que la cédula goza en última instancia de la garantía ilimitada del Estado, no es fácil encontrar un mejor papel de inversión. (2)

(2) Art. 62 No. 3 de la Ley del Banco Hipotecario de El Salvador, Publicado en el Diario Oficial del 8 de enero de 1935.

CAPITULO IV

"BANCO HIPOTECARIO DE EL SALVADOR, LEY Y ESTATUTOS"

1. Establecimiento del Banco. 2. Estatutos del Banco, 3. Derecho del Banco para la Emisión de Cédulas Hipotecarias. 4. Forma, Garantía, Plazo y Derechos que incorporan las Cédulas Hipotecarias. 5.- Capacidad de la Emisión de Cédulas Hipotecarias.-

1.- ESTABLECIMIENTO DEL BANCO.

El Banco Hipotecario de El Salvador, unidad financiera fundada en 1934, ha demostrado a través de los años un constante apoyo en el desarrollo de los sectores económicos más importantes del país, hacia los cuales ha orientado cuantiosos recursos financieros que por diversos mecanismos ha percibido. (1)

La creación del Banco obedeció a la necesidad de contar con los instrumentos financieros adecuados que permitieran la realización de políticas tendientes a superar el continuo estancamiento que se hacía sentir sobre toda la economía y en especial sobre su base productiva, al Sector Agropecuario durante el primer quinquenio de los años treinta.

Se necesitaba entonces de una Institución especializada en crédito hipotecario, que viniera a satisfacer, a cumplir en condiciones adecuadas de plazo, formas de amortización y tasas de interés, las demandas de inversiones de lenta recuperación: el Banco Hipotecario era el organismo que se estaba necesitando para satisfacer esa demanda social, habiéndosele para ello, dotado de los mecanismos operativos que faci-

(1) Art. 135 de la Ley del Banco Hipotecario de El Salvador, publicada en el Diario Oficial del 8 de enero de 1935.

litan el logro de esos objetivos; destacando entre sus medios operati--vos, la capacidad de emisión de Cédulas Hipotecarias, que desde sus inicios se le originó a la Institución. (2)

La actual Ley del Banco, según parece, se inspiró en el proyecto que -allá por el año de 1926, elaboraron los señores William W. Renwick y -Doctor Lucio Quiñónez (3), en el texto del proyecto no aparece clara--mente establecido que pudieran darse préstamos en cédulas. Sin embargo, no cabe duda que la mente de los autores del proyecto, fue que se em--pleara ese método de pago de los préstamos de parte del Banco, dicho -método no fue concebido como algo ocasional, sino como una práctica --conciente del Banco que proyectaban.

La Ley del Banco Hipotecario, tal como fue aprobada en su Art. 106, facaultó a este Instituto, para que el monto del préstamo se entregara al interesado en "Cédulas del Banco o en dinero en efectivo", según se --conviniere. Por consiguiente, considero que de conformidad con ese artículo, el Banco pudo haber escogido como métodos normales de trabajo en ese respectu, cualquiera de los tres que en seguida se mencionan:

- 1) Que los préstamos se hicieran siempre en dinero efectivo.
- 2) Que se hiciera siempre en cédulas hipotecarias, o
- 3) Que se hicieran a veces en efectivo y a veces en cédulas, considerando ambos como métodos normales de trabajo.

(2) Art. 2, No. 2 de la Ley del Banco Hipotecario de El Salvador, publicada en el Diario Oficial del 8 de enero de 1935.

(3) Proyecto de Ley del Banco Hipotecario, elaborado por los señores William Renwick y Doctor Lucio Quiñónez, en 1926.

Al iniciar sus operaciones el Banco, escogió como método preferente y casi único, el de los préstamos en efectivo, o sea el que consiste en la venta directa de cédulas hipotecarias al público, y la colocación -- en préstamos del dinero resultante de aquella venta; esta tendencia es lógica, puesto que siendo al principio la cédula desconocida en el país y por consiguiente de poca aceptación, era de suponer que si se hubiera dado préstamos en cédulas, los prestatarios se habrían visto obligados, para agenciarse el dinero que necesitaban, a vender las mismas tan pronto como pudieran, con un castigo de importancia.

Si el Banco se hubiera inclinado por el sistema de dar préstamos en cédulas y en efectivo, para colocar dinero, el Banco habría necesitado -- vender cédulas en efectivo. Pero la caída de precios de esos títulos, debida al efecto de los préstamos en cédulas, habría incidido en el mercado de la cédula en general, volviendo difícil colocar cédulas en efectivo, por su valor nominal.

Ahora bien, si para remediar esto se hubieren vendido con descuento, -- ello habría aumentado el costo del dinero a largo plazo, obligando a -- subir la tasa de interés sobre los préstamos, o a sacrificar el todo o -- una parte del margen de ganancia bruta del Banco, o ambas cosas.

En una situación como la indicada anteriormente, podría haberse presentado el problema de discriminar entre los casos que habrían de financiarse con préstamos en efectivo y aquellos que habrían de financiarse con -- préstamos en cédulas; esto no sería cosa muy delicada en tiempos normales, pero lo hubiera sido en aquella época, en que había verdadera escasez de medios monetarios.

Durante el período transcurrido desde su fundación, el Banco ha seguido la política indicada de conceder préstamos sólo en efectivo, lo que origina la necesidad de vender cédulas también en efectivo.

No se ha empleado sino ocasionalmente, el método que consiste en satisfacer el monto de los préstamos en cédulas en vez de dinero, y cuando esto último se ha hecho, ha sido con la condición pactada, aunque no siempre cumplida, de que las cédulas no fueran ofrecidas al público.

La venta directa de títulos al público a la par, y la colocación del dinero resultante, se volvió costumbre. Esto generó condiciones que hicieron cada vez más difícil la colocación de cédulas mediante entrega a los clientes de crédito, pues cada vez que el Banco intentó aún restringidamente, dar préstamos en cédulas y ello se conoció fuera del propio Banco, se ocasionó un efecto adverso sobre las perspectivas de venta en efectivo, de los títulos del Banco. (4)

Ese efecto radicó en el temor que se produjo, no sólo en los posibles compradores de cédulas, sino también en los actuales tenedores de las mismas, de que las cédulas se depreciarían.

Una política, pues, que se apoyara en la venta de cédulas en efectivo, -- como medio principal de obtener recursos a largo plazo, y a la vez permitiera préstamos ocasionales en cédulas, no era conveniente; pues con ella

(4) Proyecto de reforma a la Ley del Banco Hipotecario, elaborado por el señor Manuel Enrique Hinds..1968.

no se aprovechaba suficientemente el método de hacer los préstamos siempre en cédulas y en cambio se dañaban los efectos del primero, es decir del que consiste en hacer los préstamos siempre en dinero efectivo.

2.- ESTATUTOS DEL BANCO.

El Banco Hipotecario de El Salvador, después de fracasados intentos por establecerlo, se autorizó su fundación de acuerdo con el Decreto Legislativo No. 5, de Diciembre 18 de 1934, publicado en el Diario Oficial -- No. 6 del 8 de enero de 1935; habiendo sido constituido como Sociedad Anónima, según Escritura Pública del 29 de enero de mil novecientos --- treinta y cinco, inscrita bajo el número trece del Libro veintiuno del Registro de Comercio que llevó el Juzgado Primero de Primera Instancia de lo Civil de San Salvador.

Su duración es de setenta y cinco años, y se contará desde el veintiocho de febrero de mil novecientos treinta y cinco.

Si bien el capital social del Banco fue aportado por el Gobierno en -- forma exclusiva, lo que origina una institución estatal, se pensó que rendiría mejores frutos siendo dirigido por los sectores agrícolas, - organizados en forma gremial, por esa razón el Banco se estructuró bajo la forma de sociedad anónima.

El Banco Hipotecario de El Salvador funciona basándose en su Ley Constitutiva y el Estatuto, y conforme a ellos puede realizar las siguientes operaciones: (5) otorgar préstamos hipotecarios, emitir sus pro--

(5) Art. 53 de la Ley del Banco Hipotecario de El Salvador, publicada en el Diario Oficial del 8 de enero de 1935 y Art. 2º de los Estatutos del Banco Hipotecario de El Salvador, publicados en los Diarios Oficiales del 28 de mayo de 1940 y del 4 de enero de 1941.

pías obligaciones en forma de cédulas hipotecarias y otros títulos, recepción de depósitos a la vista, a término, con o sin interés, adquirir con recursos del "Fondo para nuevas empresas", acciones de Almacenes Generales de Depósito o Cajas de Crédito Rural que se establezcan legalmente, o de empresas cuya finalidad sea el fomento de la agricultura o las industrias nacionales, estas para mencionar las más importantes, pudiendo realizar todas las operaciones lícitas permitidas por la Ley.

La Junta General de Accionistas es la máxima autoridad del Banco, la que está integrada por todos los accionistas que aparecen en el Libro de Registro,- La Asociación de Ganaderos es representada por un Comité Bancario compuesto por seis miembros, la Asociación Cafetalera de El Salvador, por un comité formado por doce miembros, cada uno representa un número proporcional de las acciones que dicha asociación posee y cada acción da derecho a un voto; los accionistas particulares cada uno representa el número de acciones que posee o que representa, pero con la limitación de no más de 300 votos individualmente.

La Junta General se reúne en sesiones ordinarias y extraordinarias, las primeras se efectúan durante la segunda quincena del mes de agosto de cada año y las segundas en virtud de convocatoria de la Junta Directiva o por solicitud escrita de los accionistas. (6) Las atribuciones de la Junta General, que como antes manifesté es la máxima autoridad del Banco, son las siguientes: a) Tomar acuerdos y modificar los Estatutos del

- (6) Art. 6 de los Estatutos del Banco Hipotecario de El Salvador, publicados en los Diarios Oficiales del 28 de mayo de 1940 y del 4 de enero de 1941.

Banco, pero esta decisión debe someterse a la aprobación del Poder Ejecutivo en los Ramos de Economía y del Interior; b) Acordar la distribución de utilidades y la asignación de reservas; y c) Resolver cualquier asunto de interés para el Banco y que se le someta en forma legal.

La Junta Directiva ejerce la Dirección y Política crediticia del Banco, la que está integrada por un Presidente, cuatro directores propietarios y cuatro suplentes, eligiendo los directores entre ellos un Vicepresidente. (7)

El nombramiento de los Directores se efectúa así: Un Director Propietario y un Suplente, por la Asociación de Ganaderos de El Salvador, otro propietario y suplente, por el Poder Ejecutivo, en el Ramo de Economía y finalmente un director propietario y un suplente, de parte de los accionistas particulares.

Los Directores Propietarios son los que eligen al Presidente de la Institución, durando en el cargo cinco años, pero su nombramiento está sujeto a la aprobación o improbación del Poder Ejecutivo.

La Junta Directiva tiene como atribuciones:

- a) Atender la organización interior del Banco, reglamentando su funcionamiento;
- b) Determinar la política crediticia del Banco, en cuanto a plazos, tasas de interés, descuentos, etc., dentro de los límites fijados por su propia Ley;

(7) Art. 38 de la Ley del Banco Hipotecario de El Salvador, publicado en el Diario Oficial del 8 de enero de 1935.

- c) Hacer las publicaciones, en cuanto a convocatorias, resultados de --
-elecciones, la memoria anual; y
- d) Cumplir y hacer cumplir las Leyes, Estatutos, Reglamento y demás dis--
posiciones que se refieren a la organización, administración y fun--
cionamiento de la Institución.

El Presidente del Banco tiene la calidad de Representante legal de la -
Institución, su función es coordinar y supervisar las actividades del -
Banco, teniendo capacidad para decidir sobre los demás asuntos que no -
sean del campo atributivo de la Junta Directiva o de la Junta General -
de Accionistas. La Gerencia del Banco está integrada por el Gerente y
por dos Sub-Gerentes, uno de los créditos y el otro de Operaciones, ---
los que son nombrados por la Junta Directiva, teniendo el primero la --
función de ejecutar las decisiones de la Junta Directiva y del President
e, y además dirigir las operaciones corrientes de la Institución, los
segundos son auxiliares del Gerente en el desarrollo de sus obligacio--
nes y dependen de él.

La actividad crediticia del Banco ha tendido a proporcionar ayuda financi
ciera a los sectores productivos del país, y en forma muy especial al -
sector agropecuario.

Esta asistencia financiera la realiza el Banco a mediano y largo plazo,
en forma eficiente.

En cuanto a las acciones del Banco, todas son nominativas y dan iguales
derechos tanto respecto a los dividendos como en lo que corresponde a -

la división del haber social, en los estatutos se establece que el traspaso de acciones se debe hacer por endoso, salvo que se trate de un traspaso ordenado por autoridad judicial competente.

La Junta Directiva no autorizará el traspaso de acciones del Banco, --- siempre que se haga por un valor menor que el nominal, de las acciones que la Asociación Cafetalera de El Salvador está obligada a negociar -- conforme el Art. 9 de la Ley del Banco. Para el caso de destrucción o pérdida de una acción, la persona interesada como primera providencia deberá dar aviso al Banco por escrito, indicando los principales datos de identificación de la misma, como el número, serie, etc., y éste mandará publicar por tres veces a cargo del interesado, en el Diario Oficial y en uno de los periódicos de la localidad, un aviso que contenga los datos más importantes, y transcurridos tres meses desde la fecha de la última publicación del aviso en el Diario Oficial, si no se presentare oposición de parte de terceros interesados, será repuesta la acción a costa del interesado.

En los estatutos Art. 2º, se establece que el Banco además de las reservas, que conforme a la Ley está obligado a constituir, puede hacer las relativas a: 1) El Fondo especial de administración que tiene por objeto la adquisición, conservación y mejoramiento de los bienes necesarios para el cumplimiento de los fines del Banco; 2) El Fondo para nuevas empresas destinado a la promoción de empresas útiles a la Economía Nacional; y 3) El Fondo para el saneamiento de créditos. Todos estos fondos se formarán con el remanente de la cuenta de ganancias y pérdidas.

didas, pero siempre después de haber cubierto el dividendo hasta el máximo legal y de haber hecho las deducciones correspondientes a depreciación de bienes muebles e inmuebles.

3.- DERECHO DEL BANCO PARA LA EMISION DE CEDULAS HIPOTECARIAS.

Uno de los factores que motivaron la fundación del Banco Hipotecario de El Salvador, fue precisamente el de que viniera a resolver el problema agrícola, ya que el agricultor necesita de dos clases de capital; el que incorpora a la tierra, como cuando forma un cafetal o una plantación de caña, que no puede reintegrar sino con las cosechas que se produzcan; y el que necesita para la conservación y cultivo de la finca, para levantar sus cosechas, que puede fácilmente reintegrar al vender sus productos. (8)

Los primeros son capitales a plazo largo y sólo los Bancos Hipotecarios pueden tener capacidad de suministrarlos, en cambio los segundos son a plazo más corto y pueden ser satisfechos por los Bancos Comerciales.

Los Bancos Hipotecarios suministran capitales a largo plazo, que aunque inmobilizados por mucho tiempo al ser colocados, permiten que se ofrezcan a los rentistas, títulos de inversión que por la calidad de su garantía no son en sí inversiones inmobilizadas, sino que por el contrario, forman objeto satisfactorio para el empleo del capital; sólo un Banco Hipotecario con aptitud de proporcionar capital a largos plazos es el llamado a promover el desarrollo agrícola del país, y el Banco moviliza el crédito inmueble, porque se le ha dotado de la facultad de emitir cédulas o Bonos Hipotecarios sobre las hipotecas que se le otor-

(8) Proyecto de Ley del Banco Hipotecario, elaborado por los señores William Renwick y Doctor Lucio Quiñónez en 1926.

guen-, cada cédula no es otra cosa que una fracción del crédito hipotecario sobre que se emite, y constituye un Título al Portador, negociable por su dueño en el momento que quiere reembolsarse su dinero, adquiriendo así una vida comercial que le permita entrar en la circulación como título de renta o inversión productiva de intereses.

Lo anterior es una de las funciones primordiales de un Banco Hipotecario, movilizar sus propios créditos inmuebles, de modo que los Bancos Comerciales a quienes se les restan sus funciones hipotecarias, podrán invertir su dinero en las mismas hipotecas, pero ya en forma mueble, comprando Cédulas Hipotecarias, hasta la cantidad que racionalmente permita la Ley.

Un Banco Hipotecario no llena su objeto dando en préstamo únicamente su capital, sino además ofreciendo los capitales que puedan proporcionarse mediante la emisión de sus cédulas hipotecarias, estableciendo entre ellas tal relación de dependencia que el capital de las unas, sirva a la vez de garantía y responsabilidad para la emisión de las otras. Las Cédulas deben por lo tanto ser atractivas para el público, tanto por la utilidad que prometen, como por la seguridad que presentan para su pago, a fin de que el capitalista vea en ellas una inversión sana y segura.

Es por eso que el Banco Hipotecario de El Salvador, tiene un carácter semipúblico a causa de la participación que en su capital toma el Gobierno y la garantía que le presta sobre las cédulas hipotecarias que se emitan.

Tomando en cuenta el papel importante que el Banco Hipotecario, desde su fundación ha desempeñado en el desarrollo de la Economía Nacional, es que además de estar facultado por su Ley Constitutiva y Estatutos pa

ra la emisión de Cédulas Hipotecarias, por medio de la Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares en el Art. 126, se faculta -- en forma general a las Instituciones o Bancos de Crédito Hipotecario para la emisión y colocación de cédulas hipotecarias.

Al Banco Hipotecario en el Art. 56 de su Ley se le dá el derecho de emitir "Cédulas Hipotecarias" con vencimiento indeterminado o fijo, no menor de tres años, y a través del desarrollo de su Ley se establecen las normas y reglas en que se regulan.

4.- FORMA, GARANTIA, PLAZO Y DERECHOS QUE INCORPORAN LAS CEDULAS HIPOTECARIAS.

Las Cédulas Hipotecarias se redactarán en Castellano, pudiendo contener traducciones de su texto o resumen a uno o varios idiomas extranjeros, su redacción y grabación debe hacerse de manera que no se confunda con los billetes de Banco o con otras cédulas de distinto valor o serie.(9)

Deben las cédulas emitirse en series, las que tengan la misma fecha de emisión, devenguen el mismo tipo de interés y tengan la misma garantía, el mismo plazo y el mismo modo de amortización.

Deberán expresar y contener los requisitos señalados por el Art. 60 de la Ley del Banco, entre los que se encuentran el de consignar su valor nominal fecha y lugar de la emisión, las condiciones sobre intereses, plazo y amortización, lugar del pago del capital e intereses, etc., --

(9) Art. 59 de la Ley del Banco Hipotecario de El Salvador, publicada en el Diario Oficial del 8 de enero de 1935.

además los datos establecidos en el Art. 1223 del Código de Comercio, -- que se aplica tanto a las Cédulas Hipotecarias como a los Bonos Hipotecarios.

Las Cédulas emitidas por el Banco Hipotecario, se encuentran garantizadas, en primer lugar por los créditos hipotecarios de plazo mayor de tres años, por el Fondo de Garantía y por la responsabilidad subsidiaria ilimitada, esta última garantía debe entenderse que es la del Estado.

Siendo colectiva la garantía hipotecaria de las cédulas, ya que todos -- los créditos hipotecarios de plazo mayor de tres años garantizan el conjunto y cada una de las cédulas que estén en circulación. (10)

Los intereses de las cédulas se devengan desde la fecha de su emisión, -- hasta el vencimiento de su plazo o corteo, y aquéllos se pagarán semestralmente.

El plazo de las cédulas es el que se expresa en ellas, pero se tiene el cuidado de que éste tenga relación con las fechas en que vencen los créditos hipotecarios que han servido de base a la emisión; prescribiendo en diez años el derecho para cobrar el valor de las cédulas y el de los cupones en cinco.

Las Cédulas Hipotecarias tienen derecho de preferencia para el cobro de su valor, sobre los créditos hipotecarios que constituyen la cobertura y únicamente los tenedores de cédulas pueden embargar los créditos hipo-----

(10) Art. 64 de la Ley del Banco Hipotecario de El Salvador, publicada en el Diario Oficial del 8 de enero de 1935.

tecarios que tienen un plazo mayor de tres años.

Por la forma, garantía y derechos que incorporan las cédulas, éstas constituyen un títulovalor objeto de transacciones bursátiles, puesto que forman parte de emisiones masivas, en las que todas tienen iguales cualidades, confiriendo a sus tenedores los mismos derechos, por ello es que las cédulas hipotecarias gozan de gran aceptación para el público, puesto que son títulosvalores que están dotados de grandes atractivos, bien garantizados y de fácil realización.

La actividad financiero-crediticia del Banco Hipotecario de El Salvador representa un mecanismo importante en el desarrollo del sector agropecuario, aunque su contribución no se limita sólo a este sector, puesto que está contribuyendo en forma real en el fomento de otras actividades económicas, pero para satisfacer esa demanda de recursos financieros, el Banco recurre a su disponibilidad la que se logra a través de sus mecanismos de recepción, y en forma especial por medio de sus depósitos y la venta de cédulas hipotecarias, por lo tanto la Cédula Hipotecaria, sirve como medio de captación de fondos que son utilizados en la concesión de créditos a largo plazo, para actividades de producción.

5.- CAPACIDAD DE LA EMISION DE CEDULAS HIPOTECARIAS.

La capacidad de emisión de Cédulas Hipotecarias del Banco Hipotecario de El Salvador, se encuentra limitada a los porcentajes que señala el Art. 58 de su Ley constitutiva, que expresa que la emisión no excederá:

- 1º) Del importe total de los préstamos que hubiere efectuado con garantía hipotecaria y plazo mayor de tres años, tomándose en consideración las limitaciones que correspondan a los respectivos vencimien-

tos.

- 2^a) a) De veinte veces el capital pagado, Fondo de Garantía y Fondo de Reserva, mientras esta suma no excediere de dos millones de colones.
- b) De ocho veces para los ocho millones siguientes; y
- c) De cuatro veces para el resto.

La colocación de Cédulas Hipotecarias, es un mecanismo que se proporcionó al Banco por el carácter de servicio público con el cual fue concebido en su fundación.

Su aplicación ha proporcionado a la Institución cuantiosos recursos que han jugado un papel fundamental en la política crediticia desarrollada - pudiendo de esa manera aumentar la concesión de créditos a mediano y largo plazo, por cuanto los recursos obtenidos a través de las cédulas deben por disposición legal, aplicarse en la utilización de dichos créditos, que corresponden a las líneas de financiamiento favorable al fomento de la capacidad productiva del país.

Ahora bien al hacerse un análisis comparativo con el nivel de circulación de las cédulas hipotecarias, se nota una aguda diferencia entre la dinámica de circulación y la capacidad de emisión, proceso que de continuar puede causar en un plazo no lejano una absoluta limitación en la capacidad de emisión de Cédulas Hipotecarias. Esta situación reviste caracteres muy delicados y significativos, puesto que de producirse se restarían los mejores recursos financieros que el Banco Hipotecario aporta al proceso de desarrollo económico y social, por lo que es importante hacer

mención a las causas que motivan esta situación, en síntesis son las siguientes:

- a) No se presenta una relación funcional entre el proceso de acumulación de Reservas y el proceso de emisión de cédulas.
- b) La capacidad de emisión se ve disminuida al asignarse el respaldo de los créditos hipotecarios menores de tres años a la potencial emisión de otro tipo de certificados.
- c) Siendo el Banco Hipotecario una Institución de servicio público y no una empresa de lucro, sus utilidades crecen más lentamente y con ello, el nivel de sus reservas; y
- d) La capacidad de emisión actual de cédulas hipotecarias fue establecida para un período económico completamente diferente, a las necesidades socio-económicas presentes que tienen que resolverse en el país.

Los factores antes expuestos, señalan una situación que amerita el establecimiento de medidas correctivas tendientes a superar los niveles de eficiencia en el funcionamiento del Banco Hipotecario en particular, por lo tanto es preciso actualizar los instrumentos receptores de que dispone el Banco para favorecer una mayor generación de ahorro interno y eliminar con ello las limitaciones a la necesaria disposición de recursos financieros y de esa manera convertir al Banco Hipotecario en un mecanismo de apoyo al desarrollo de toda estructura productiva.

En vista de lo anterior se vuelve de imperiosa necesidad encontrar un método que permita un crecimiento anual suficiente de la capacidad de

emisión, que sea proporcionado al aumento natural de la demanda de cédulas, siendo lo ideal suprimir la limitación que señala el Art. 58 en el No. 2, puesto que así se tendría un sistema que permitiría satisfacer el aumento general de la demanda de cédulas, que quedaría nada más con la limitación señalada en el No. 1 del mencionado artículo.

La solución anterior resulta ser la más adecuada tomando en cuenta la naturaleza especial del Banco, cuyas utilidades y reservas crecen lentamente, puesto que no es una empresa con fines de lucro, por otra parte no cuenta con la facilidad de aumentar su capital social según lo exijan las necesidades financieras, como podrá hacerlo una institución de carácter privado.

También otra manera de solucionar el problema sería reformar los numerales del Art. 58, en la forma siguiente: se establece en el numeral primero que el valor total de las cédulas no excederá del importe total de los préstamos que el Banco hubiere efectuado, lo conveniente que ese límite se refiera a la relación con el saldo de ellos y no con el importe original. De acuerdo con el numeral segundo la emisión de cédulas no debe exceder de veinte veces el capital pagado, Fondo de Garantía y Fondo de Reserva, mientras esta suma no excediere de dos millones de colones, de ocho veces para los ocho millones y de cuatro veces para el resto, para la explicación de este numeral hago uso del siguiente cómputo de la capacidad de emisión de Cédulas Hipotecarias. (11)

(11) Estudio sobre la Capacidad de Emisión de Cédulas del Banco Hipotecario, elaborado por el Departamento de Estudios. 1974.

COMPUTO DE LA CAPACIDAD DE EMISION DE CEDULAS
HIPOTECARIAS.

	<u>CAPACIDAD DE EMISION</u>	
a) 20 veces el capital pagado, Fondo de Garantía y Fondo - de Reserva, mientras esta - suma no excediere de	¢ 2.000.000.00	¢ 40.000.000.00
b) 8 veces para los siguientes....	¢ 8.000.000.00	¢ 64.000.000.00
c) 4 veces para el resto.....	¢ 8.207.817.78	¢ 32.831.271.12
	<hr/>	<hr/>
TOTAL: Capital, Fondo de Ga- rantía y Reservas.....	¢ 18.207.817.78	¢ 136.831.271.12
	<hr/>	<hr/>
MENOS: Circulación al 9.3.74 (Incluye Cédulas en Garantía de Préstamos)...		¢ 131.553.000.00
		<hr/>
Disponibilidad en la Capacidad de Emisión determinada al 9.3.74.....		¢ 5.278.271.12

=====

Según esta gradación, el Banco Hipotecario cuenta actualmente con una disponibilidad para la venta de cédulas de ¢ 5.278.271.12, esto se obtiene -- restando de la capacidad de emisión, el monto de las cédulas en circula--- ción que asciende a ¢ 131.553.000.00. La disponibilidad ya indicada irá -- disminuyendo en forma acelerada, por razón de no guardar relación el incre- mento de las reservas de capital con el de venta de cédulas, en efecto si se toma en cuenta el promedio de lo acumulado a las reservas en los últi-- mos siete ejercicios, el aumento que ello causa en la capacidad de emisión total, es apenas de ¢ 1.206.500.00 cada año, lo que resulta insuficiente -

para cubrir el volúmen de circulación de cédulas, que ha tenido un promedio en los últimos siete ejercicios de \$ 4,047,278.57. Para solucionar lo anterior otra manera sería que el monto del numeral segundo, se constituya por una sola relación de veinte veces el capital pagado, Fondo de Garantía y Reservas de Capital, de esa manera el Banco estaría en condiciones de emitir cédulas hipotecarias en una cuantía que le permita continuar desempeñando eficazmente el papel de intermediario en el mercado de capitales.

CONCLUSIONES

El estado del sub-desarrollo con el que se identifica el nivel actual de la economía salvadoreña, implica un complejo de situaciones socio-económicas, siendo sus expresiones más corrientes los déficit habitacionales, al to grado de analfabetismo y desocupación en la población; lo anterior se de be a la incapacidad de la estructura productiva de generar el total de bienes necesarios para satisfacer adecuadamente las necesidades sociales.

La solución integral de los problemas del sub-desarrollo implican la dis ponibilidad de cuantiosos recursos físicos, humanos y financieros, los cua- les deben asignarse a la concreción de objetivos definidos.

Constituye un hecho conocido, que superar los niveles de crecimiento de un país subdesarrollado, en particular el de El Salvador, es un proceso que exige la disponibilidad de recursos adecuados, así como de mecanismos efi- cientes, que constituyan instrumentos ágiles, y entre esos recursos se des- tacan los financieros, siendo la fuente principal la capacidad del País de generar ahorro interno; es decir que el crecimiento que se le pueda impri- mir a la economía estará en relación directa a la capacidad interna de ge- nerar ahorro.

La actividad financiero-crediticia del Banco Hipotecario de El Salvador representa un mecanismo importante en el desarrollo del sector agropecuario y está contribuyendo grandemente a la solución del problema habitacional, me diante el financiamiento para vivienda.

La eficiencia de sus operaciones se destaca en el transcurso de los años, ya que éste pasó a ser la Institucion Financiera de mayor significación en el pa

siendo ésta el producto de la dinámica con la cual desarrolla su funcionalidad.

La colocación de Cédulas Hipotecarias ha proporcionado al Banco Hipotecario de El Salvador, recursos financieros para satisfacer las necesidades de los diferentes sectores del país, su significación se vuelve particularmente importante para el caso concreto de los créditos otorgados a mediano o largo plazo, puesto que los recursos obtenidos a través de las cédulas hipotecarias deben por disposición legal, utilizarse en créditos de mediano o largo plazo que corresponde a las líneas de financiamiento favorables al fomento de la capacidad productiva del país.

La Cédula Hipotecaria por medio del Banco Hipotecario de El Salvador, ha contribuido y está contribuyendo a la solución de los problemas que -- confrontan los sectores agropecuarios del país, así como a los problemas habitacionales y es por ello que en este trabajo analizo la situación crítica que puede presentársele al Banco Hipotecario, que vendría a ser nugatoria su gran ayuda al progreso del país, señalo además las soluciones posibles ante ese problema.

En vista de que como afirmo en este trabajo, hasta la fecha solamente el Banco Hipotecario de El Salvador ha hecho emisiones de Cédulas Hipotecarias, no obstante que hay otras Instituciones que pueden hacerlo, es que -- no puedo elaborar un comentario sobre si la regulación de nuestras Leyes actualmente amerita alguna reforma, y por ello también me he dedicado a hacer un desarrollo del Banco Hipotecario y señalar a mi juicio cuál es la forma de que éste funcione mejor, en el desarrollo de su calidad de Institución emisora de Cédulas.

BIBLIOGRAFIA GENERAL

CERVANTES AHUMADA, RAUL

"Títulos y Operaciones de Crédito", 4a. Edición, México, Editorial Herrero, 1964.

RODRIGUEZ RODRIGUEZ, JOAQUIN

"Curso de Derecho Mercantil", Tomo I y II, 4a. Edición, México, Editorial Porrúa, S. A., 1960.

GARRIGUEZ, JOAQUIN

"Curso de Derecho Mercantil", Tomo I, 3a. Edición, Madrid, Silverio Aguirre Torre, Impresor. 1959.

VIVANTE, CESAR

"Tratado de Derecho Mercantil", Tomo III, 1a. Edición (Versión Española de la 5a. Edición Italiana), Madrid, Editorial Reus, S.A., 1936.

CODIGO DE COMERCIO DE LA REPUBLICA DE EL SALVADOR

D.L. No. 671 del 8.5.70, publicado en el Diario Oficial No. 140 del Tomo 228 del 31.7.70.

LEY DE INSTITUCIONES DE CREDITO
Y ORGANIZACIONES AUXILIARES

- D.L. No. 94 del 17.9.70, publica
do en el Diario Oficial No. 199
del To. 229 del 30.10.70.

LEY Y ESTATUTOS DEL BANCO HIPO-
TECARIO DE EL SALVADOR

- Publicado en el Diario Oficial -
No. 6 del 8.1.35.

HUERTA PEREDA, JOSE MARIA

- "Títulos de Crédito y Documentos
Mercantiles", Editorial Herrero,
S. A., México, D.F., 1962.

VICENTE Y GELLA, AGUSTIN

- "Los Títulos de Crédito en la --
Doctrina y en el Derecho Positi-
vo".

BANCO CENTROAMERICANO DE INTE-
GRACION ECONOMICA

- "Legislación Centroamericana so-
bre Títulos Valores y Sociedades
Anónimas".

REYES SANTOS, JORGE SOTERO

- "Las acciones como Títulos Valo-
res en las Sociedades de Capital".
T.D. Junio de 1967.

DE-PINA VARA, RAFAEL

- "Elementos de Derecho Mercantil -
Mexicano".

- LANGLE Y RUBIO, EMILIO - "Manual de Derecho Mercantil Español", Tomos I y II, 1ª Edición, Barcelona, Editorial Bosch, 1950.
- MAGAÑA MENENDEZ, GUSTAVO - "Estudios Sociales, Políticos y Económicos, Septiembre de 1950. Homenaje Póstumo.
- LATORRE U., LUIS F. - Crédito Hipotecario, Segunda Edición.
- MUÑOZ, LUIS - "Títulos Valores Crediticios", -- Editorial TEA, Buenos Aires, 1956.

SERIE V-12-62
6%

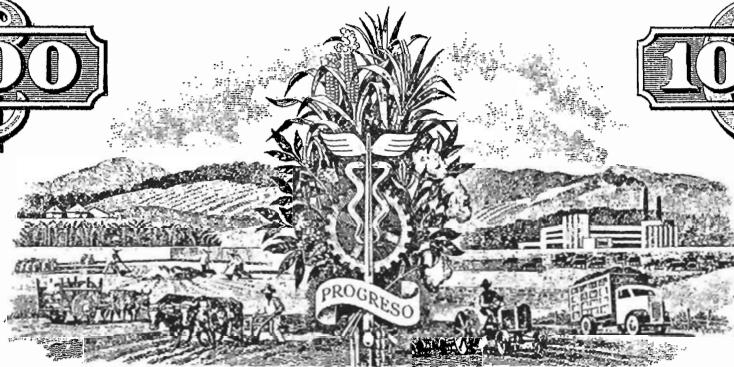
CÉDULA HIPOTECARIA

SERIE V-12-62
6%

1000

1000

Nº 00066



Nº 00066

BANCO HIPOTECARIO DE EL SALVADOR

SOCIEDAD ANÓNIMA CONSTITUIDA CONFORME A LA LEY Nº 5 DE 18 DE DICIEMBRE DE 1934 E INCORPORADA EN EL REGISTRO DE COMERCIO BAJO EL NÚMERO 13 DEL LIBRO 21 DEL JUZGADO 1º DE 1ª INSTANCIA DE LO CIVIL Y DE COMERCIO DEL DISTRITO DE SAN SALVADOR,

PAGARÁ AL PORTADOR

UN MIL COLONES

contra entrega de la presente Cédula en su Oficina Principal en San Salvador, República de El Salvador, C. A. el día 10 DE AGOSTO DE 1975

o antes si esta Cédula fuera favorecida en Sorteo.
Esta Cédula devenga el interés de 6% anual sobre su valor nominal y está respaldada con créditos hipotecarios de monto no menor que el de la emisión a que corresponde. Las estipulaciones expresadas al dorso son válidas y se entienden incorporadas al presente título.

San Salvador, a 11 DE AGOSTO DE 1955
Banco Hipotecario de El Salvador

SECCION DE EMISION,
ANOTADO BAJO Nº

69612

Upray Gally
JEFE DE EMISION.

[Signature]
PRESIDENTE



El Gobierno de la República de El Salvador garantiza la exacta ejecución de las estipulaciones de la presente Cédula.

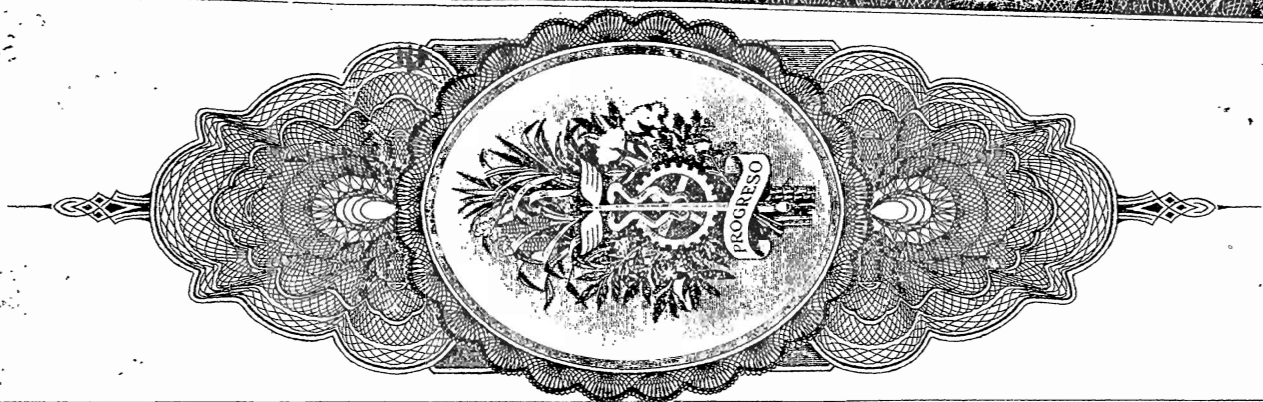
T. R. AL FOLIO 27 DEL LIBRO 15

M. DE H. SAN SALVADOR.

Manuel A. Rodríguez
PRESIDENTE DE LA CORTE DE CUENTAS

Enrique A. Torres
MINISTRO DE HACIENDA

No será pagada antes del día 10 de Agosto de 1975, salvo que sea favorecida en sorteo. El Banco se reserva el derecho del rescate antes de su vencimiento.

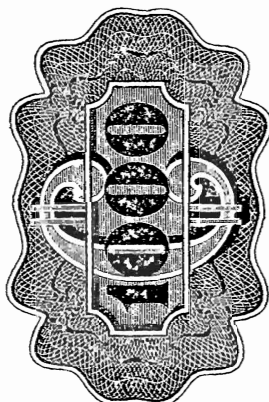


**BANCO
HIPOTECARIO**

DE

EL SALVADOR

CÉDULA HIPOTECARIA



**SERIE, NÚMERO Y
VENCIMIENTO APARECEN
EN EL ANVERSO**

**EL SERVICIO DE ESTA
CÉDULA SERÁ HECHO**

**POR EL
BANCO HIPOTECARIO
DE EL SALVADOR
EN MONEDA NACIONAL**

ESTIPULACIONES DE LA PRESENTE CEDULA

GARANTIA

Esta cédula y sus intereses están especialmente garantizados : 1) por los créditos hipotecarios a favor del Banco a plazo mayor de 3 años ; 2) por el Fondo de Garantía ; y 3) por la responsabilidad subsidiaria ilimitada del Estado de El Salvador. Además, están garantizados por el capital y los otros haberes del Banco.

Los créditos hipotecarios del Banco no son embargables, sino por los tenedores de cédulas.

La garantía hipotecaria de las cédulas es colectiva. El conjunto de los créditos hipotecarios a más de 3 años a favor del Banco, garantiza la totalidad y cada una de las cédulas puestas en circulación por el mismo establecimiento.

El Banco, garantiza : que la presente cédula está respaldada con hipotecas constituidas a su favor y que el valor de éstas no será en ningún caso inferior al valor total de las cédulas en circulación. Y responde : de que ésta cédula ha sido emitida de conformidad con el artículo 58 de la Ley Constitutiva del Banco.

PAGO DE LAS CEDULAS

Esta cédula será reembolsada a la par, por sorteo o a la fecha del vencimiento expresada en la misma. El derecho de cobrar esta cédula, al estar sorteada o vencida, prescribe a los 10 años, contados desde la fecha de vencimiento o sorteo.

PAGO DE INTERESES

Esta cédula devenga los intereses en ella estipulados, desde la fecha de emisión hasta la de vencimiento o sorteo, los que pagará el Banco semestralmente, contra entrega de los respectivos cupones, en las fechas indicadas en los mismos. En todo caso, el Banco podrá exigir, para acreditar la propiedad de un cupón; la presentación de esta cédula.

El derecho a cobrar los cupones prescribe a los 5 años contados desde la fecha de vencimiento.

MONEDA EN QUE SE HARAN LOS PAGOS

Los pagos, tanto de capital como de intereses expresados en esta cédula, se harán en colones salvadoreños, de conformidad con las Leyes Monetarias de la República.

SORTEOS

El Banco podrá hacer sorteos públicos de cédulas, avisando por medio del Diario Oficial con 60 días de anticipación. Del resultado de estos sorteos se publicarán avisos en el mismo Diario Oficial y en los diarios principales, indicando las cédulas favorecidas y las fechas de pago.

PRERROGATIVAS

El tenedor de cédulas, quienquiera que sea, está exento de toda clase de tributaciones fiscales, municipales o de cualquier otra índole, presentes o futuras, de carácter general o especial, ordinarias o extraordinarias, por razón de las cédulas que posea y de sus intereses. Esta exención incluye los impuestos sobre la Renta, de Vialidad, de Sucesiones y de Donaciones.

Las cédulas serán aceptadas como depósito en sustitución de fianzas, fianzas hipotecarias o depósitos en efectivo que garanticen las resultas de cuentas en el desempeño de cargos públicos.

El Banco admitirá esta cédula por su valor nominal, en pago de créditos hipotecarios contraídos a favor del mismo, en los términos y condiciones establecidos en la Ley.

DISPOSICIONES GENERALES

Todas las disposiciones contenidas en la Ley Constitutiva del Banco en lo referente a cédulas, se entenderán incorporadas al presente documento y se estará a ellas para los derechos y obligaciones que implican.