

representativos de las obligaciones queda perfecta la operación. Pero cada obligacionista no adquiere una posición totalmente autónoma, sino que, en armonía con la unidad global de la operación, adquiere una posición mixta, integrada por facultades crediticias de actuación individual y por la facultad de participar en la actuación colectiva del conjunto de los obligacionistas en defensa de los intereses comunes, con el consiguiente sometimiento a las decisiones comunitarias. Sea cual sea el emite, la emisión de obligaciones es una operación, en sí mercantil (cfr. artículo 2.º, 2, del Código de Comercio) aunque escasamente regulada por el Código de Comercio. La omisión ha sido suplida, en cuanto a la emisión acordada por sociedades anónimas o por otras personas jurídicas, por la legislación especial que, sin embargo, no se refieren a los casos marginales de emisión de obligaciones hecha por particulares. La emisión por particulares estará regida por las normas mercantiles que regulan directamente la emisión de obligaciones, sin consideración al sujeto emite, como ocurre, por ejemplo, con las que regulan los títulos a que están incorporadas las obligaciones, con las disposiciones generales aplicables a los actos o a las obligaciones mercantiles, o con las reglas sobre prescripción. Más en particular, estará regida por las normas específicas de la emisión por particulares (cfr. artículos 21-10 en la redacción vigente a la sazón, 547, 550, 562, 565 y concordantes del Código de Comercio y 76 del Reglamento del Registro Mercantil, también en la redacción entonces vigente). Pero no cabe excluir la aplicación de las prescripciones que la legislación especial establece para la emisión de obligaciones por sociedades anónimas o por las sociedades de otro tipo u otras personas jurídicas cuando las normas no vengan determinadas por la especial naturaleza de la entidad emite sino por la necesidad de proteger especialmente ya a los adquirentes en el mercado de valores, de las obligaciones ya a los demás acreedores de la sociedad o persona emite y, en particular la inscripción obligatoria en el Registro Mercantil. Así lo ha entendido el nuevo Reglamento del Registro Mercantil que da por supuesto que a la emisión de obligaciones hecha por persona física son aplicables las normas relativas a la emisión de obligaciones realizada por cualquier persona jurídica (cfr. artículo 87-7.º, en relación con los artículos 274 y siguientes). Más directamente, el artículo 351-8.º, al expresar los datos esenciales que han de comunicarse al Registro Mercantil Central (y que, después, han de publicarse en el BORME), viene a exigir, por remisión al artículo 353, «la fecha e importe de la emisión, así como la identidad del Comisario». Nótese que en relación a esta aplicabilidad general de las normas sobre emisión de obligaciones el nuevo Reglamento no podría innovar sino atenerse al Derecho establecido.

3. Entrando ahora en la cuestión planteada, es indudable que si en el caso presente estuviéramos ante una emisión de obligaciones también aquí la necesidad de proteger en el mercado de valores los intereses de los futuros inversores, impondría la comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de los proyectos de emisión, con publicidad de los mismos, el registro en aquella de un folleto informativo de la emisión y la existencia previa de una auditoría de cuentas de los estados financieros del emisor en los términos que se desprenden de los artículos 26 y concordantes de la Ley del Mercado de Valores y en la medida en que no se exija desarrollo reglamentario de estos preceptos. Por tanto, habría que confirmar el auto aprobado en cuanto en él se sostiene esta doctrina para negar la inscripción.

4. Pero una calificación más atenta de la escritura de emisión exige excluir que, en el presente caso, estemos ante un supuesto típico de emisión unitaria de una serie de obligaciones comprensiva de valores negociables homogéneos. En rigor, estamos ante tres casos de emisión individual de títulos al portador, entre sí independientes y cada uno con su propia y distinta garantía: La hipoteca que garantiza cada título habría de recaer respectivamente, sobre un inmueble distinto. No es obstáculo para esta calificación la conexión puramente formal de haber sido creados los títulos en una misma escritura pública y que el crédito en ellos documentado coincida en sus condiciones.

No es necesario decidir ahora si contra el rigor legal que limita el número de los tipos de títulos valores que una persona puede introducir en el mercado, tendrá cabida un documento al portador que incorpora un crédito y que no es ni letra de cambio, ni pagaré ni cheque, pues, en cualquier caso, no es posible la constitución unilateral de una hipoteca en garantía de un crédito individual que todavía no existe como tal mientras el título siga en poder del emite. Aceptarlo significaría violentar la prohibición general de la hipoteca de propietario, quedando al arbitrio de éste, favorecer con la garantía a cualquier obligación futura, de momento absolutamente indeterminada contra las exigencias del principio de especialidad, aun entendido éste con la flexibilidad que impone la admisión de las hipotecas de seguridad. Máxime si se pretende que el crédito goce de prelación en función de la fecha de la emisión global pues, entonces, con el carácter de «jus cogens» de las normas sobre prelación de créditos, vendría a ser el deudor el que decidiría qué acreedor gozaría de la prelación hipotecaria.

El Registrador en defecto 2.º se ha limitado a acusar la contradicción de la escritura que en una de las condiciones habla de que se constituye «hipoteca», en singular, para responder del principal (es decir, del total emitido); y en otra de las cláusulas se precisa que cada una de las tres fincas responde sólo de la obligación representada por el título valor que se determina. Existe ciertamente la contradicción, aunque de modo más

genérico, porque en la escritura se habla de emitir obligaciones que constituyen una única serie cuando, como ya hemos dicho, se trata de emisión de obligaciones individualizadas. Por lo que el defecto, debe ser confirmado, haciéndose inútil entrar en el tercer defecto.

Esta Dirección General ha acordado denegar la inscripción y confirmar el defecto 2.º de la Nota de calificación.

Lo que, con devolución del expediente original, comunico a V. E. para su conocimiento y demás efectos.

Madrid, 5 de noviembre de 1990.-El Director general, Antonio Pau Pedrón.

Excmo. Sr. Presidente del Tribunal Superior de Justicia de la Comunidad Autónoma de Valencia.

## MINISTERIO DE ECONOMIA Y HACIENDA

**27195** *ORDEN de 3 de octubre de 1990 por la que se dispone el cumplimiento de la sentencia de la Audiencia Nacional, dictada en 28 de septiembre de 1988, en el recurso contencioso-administrativo número 26.233, interpuesto por «Cubiertas y Mzov, Sociedad Anónima», contra resolución del Tribunal Económico-Administrativo Central, en relación con retención por el Impuesto General sobre el Tráfico de las Empresas.*

Visto el testimonio de la sentencia dictada en 28 de septiembre de 1988 por la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional (Sección Segunda), en recurso contencioso-administrativo número 26.233, interpuesto por «Cubiertas y Mzov, Sociedad Anónima», contra acuerdo del Tribunal Económico-Administrativo Central de 11 de septiembre de 1985, sobre retención por el Impuesto General sobre el Tráfico de las Empresas;

Resultando que concurren en este caso las circunstancias previstas en el artículo 105 de la Ley de 27 de diciembre de 1956,

Este Ministerio ha tenido a bien disponer la ejecución, en sus propios términos, de la referida sentencia, cuya parte dispositiva es como sigue:

«Fallamos: Que estimando el presente recurso contencioso-administrativo interpuesto por la Entidad «Cubiertas y Mzov, Sociedad Anónima», contra el acuerdo del Tribunal Económico-Administrativo Central, de fecha 11 de septiembre de 1985, ya descrito en el primer fundamento de derecho de esta sentencia, sobre retención por el Impuesto General sobre el Tráfico de las Empresas, debemos declarar y declaramos tal acuerdo contrario a derecho, en cuanto deniega el reintegro de lo retenido, y, en su consecuencia, lo anulamos en tal extremo, y declaramos el derecho de la parte actora a que le sea devuelta la cantidad de 113.070 pesetas, más los intereses de demora desde la fecha de la retención en la cuantía establecida en el artículo 36.2 de la Ley General Presupuestaria de 4 de enero de 1977. Y sin costas.»

Lo que comunico a V. I. para su conocimiento y efectos.

Madrid, 3 de octubre de 1990.-P. D., el Subsecretario, Enrique Martínez Robles.

Ilmo. Sr. Director general de Tributos.

**27196** *ORDEN de 3 de octubre de 1990 por la que se dispone el cumplimiento de la sentencia de la Audiencia Nacional, dictada en 13 de julio de 1989, en el recurso contencioso-administrativo número 28.148, interpuesto por «Dragados y Construcciones, Sociedad Anónima», contra resolución del Tribunal Económico-Administrativo Central, en relación con retención por el Impuesto General sobre el Tráfico de las Empresas.*

Visto el testimonio de la sentencia dictada en 13 de julio de 1989, por la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional (Sección Segunda), en el recurso contencioso-administrativo número 28.148, interpuesto por «Dragados y Construcciones, Sociedad Anónima», contra resolución del Tribunal Económico-Administrativo Central de 9 de abril de 1986, en relación con el Impuesto General sobre el Tráfico de las Empresas;

Resultando que concurren en este caso las circunstancias previstas en el artículo 105 de la Ley de 27 de diciembre de 1956,

Este Ministerio ha tenido a bien disponer la ejecución, en sus propios términos, de la referida sentencia, cuya parte dispositiva es como sigue:

«Fallamos: Que estimando el presente recurso contencioso-administrativo interpuesto por la Entidad «Dragados y Construcciones, Sociedad Anónima», contra un acuerdo del Tribunal Económico-Administra-