

las razones alegadas el acta es medio suficiente para la rectificación sin necesidad del consentimiento de los interesados cuyas declaraciones no se ven alteradas. En consecuencia, procede confirmar en este punto el Auto apelado.

6. Recurridos también los defectos cuarto y quinto de la nota de calificación, el Auto ahora apelado no hace declaración alguna en cuanto a ellos, no obstante lo cual estima el recurso íntegramente. Apelado dicho Auto en cuanto revoca todos los defectos se impone entrar en su examen.

El cuarto defecto se refiere a la falta de nota acreditativa del pago, exención o no sujeción a impuesto del acta de subsanación y ha de confirmarse, pues si bien, como regla general, tales actas no contienen en sí acto alguno distinto de aquel que se contiene el documento rectificado, que es en el que habrán de justificarse aquellos extremos, cuando en virtud de tal acta se altere la cuantía o valor de los derechos, como ocurre en este caso en que se altera el importe de la obligación garantizada con la hipoteca, se torna exigible también para el mismo el cumplimiento de las exigencias formales de orden fiscal a que se refiere el artículo 254 de la Ley Hipotecaria.

Es de señalar en este punto que no cabe admitir el argumento del recurrente sobre la presencia en el documento de un sello acreditativo de la presentación a liquidación, pues está atribuyendo tal carácter al extendido por el propio Notario haciendo constar la no sujeción a lo establecido en la disposición adicional tercera de la Ley 8/1989, Ley de Tasas y Precios Públicos.

7. Y, en cuanto al quinto y último de los defectos, también ha de confirmarse parcialmente, pues, si bien la facultad concedida al Alcalde para llevar a efecto el acuerdo se extiende a la de aportar como garantía la propia finca a adquirir, que ha de estimarse como suficiente en orden a poder hipotecarla, del acuerdo segundo que literalmente dice: «Como formalidad de contratación de esta operación de préstamo de —sic— adquisición de la parte de la finca Mas Riera que se segregará y que tendrá una extensión de 54 hectáreas», confrontado con el contenido de la escritura resulta que la finca hipotecada no consta que proceda de una segregación y se le atribuye una cabida de cincuenta y ocho hectáreas, treinta y siete áreas y cincuenta centiáreas, con lo que surgen razonables dudas de si lo hipotecado ha sido la finca original previa a la segregación, u otra resultante de ésta pero con una superficie superior a lo acordado.

Esta Dirección General ha acordado estimar parcialmente el recurso, revocando el Auto apelado en cuanto revocó, a su vez, los defectos primero y segundo de la nota de calificación, y desestimarlos en cuanto a la revocación del defecto tercero, a la vez que se resuelve, ante el silencio de aquél, que procede mantener los defectos cuarto y quinto de la nota de calificación en los términos que resultan de los anteriores fundamentos de Derecho.

Madrid, 27 de marzo de 1999.—El Director general, Luis María Cabello de los Cobos y Mancha.

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

## 9472

*RESOLUCIÓN de 29 de marzo de 1999, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, en el recurso gubernativo interpuesto por el Notario de Madrid don José Manuel Pérez-Jofre Esteban contra la negativa del Registrador de la Propiedad de Madrid número 36, don Luis María Stampa Piñeiro, a inscribir una escritura de emisión de obligaciones hipotecarias, en virtud de apelación del recurrente.*

En el recurso gubernativo interpuesto por el Notario de Madrid don José Manuel Pérez-Jofre Esteban contra la negativa del Registrador de la Propiedad de Madrid número 36, don Luis María Stampa Piñeiro, a inscribir una escritura de emisión de obligaciones hipotecarias, en virtud de apelación del recurrente.

### Hechos

#### I

El 13 de septiembre de 1995, mediante escritura pública otorgada ante el Notario de Madrid don José Manuel Pérez-Jofre Esteban, los cónyuges don Gregorio Rodríguez Hernández y doña Concepción Rodríguez García realizaron una emisión de obligaciones al portador, compuesta de tres títulos, señalados con los números 1, 2 y 3 de la serie A, por un importe nominal cada uno de ellos de 1.000.000 de pesetas, que se expiden simul-

táneamente al otorgamiento de la escritura, y en garantía de las obligaciones que se emiten los referidos cónyuges constituyeron hipoteca a favor del tenedor o tenedores presentes o futuros de las mismas, sobre la participación indivisa de su propiedad, equivalente a un 70 por 100 de la nave situada en la planta baja de la casa número 71 de la calle Virgen del Lluch, de Madrid. Que en la escritura también se hizo constar que las obligaciones fueron suscritas por un tercer compareciente, declarándose reembolsada la parte emitente del valor nominal de las mismas.

#### II

Presentada la anterior escritura en el Registro de la Propiedad de Madrid número 36, fue calificada con la siguiente nota: «Se deniega la inscripción del precedente documento, ya que los particulares no pueden emitir ni garantizar la emisión de obligaciones u otros valores negociables agrupados en series (disposición adicional tercera de la Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada). Además, no cumple los requisitos que para la emisión de obligaciones imponen los artículos 282 y siguientes de la Ley de Sociedades Anónimas y 26 y concordantes de la Ley de Mercado de Valores (véase Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 5 de noviembre de 1990). Madrid, 6 de noviembre de 1995. El Registrador. Firma ilegible».

#### III

El Notario autorizante de la escritura interpuso recurso gubernativo contra la anterior calificación, y alegó: 1.º En lo relativo al primer defecto: Que es inaplicable a este caso la disposición adicional tercera de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada: a) El sentido teleológico de la interpretación inclina a considerar que la norma prohibitiva de dicha disposición tiene por objeto la protección del ahorro público o colectivo para evitar que un particular lance al mercado unos títulos representativos de un empréstito sin los requisitos de la legislación mercantil, pero no puede ser aplicable a una emisión limitada a tres o a cinco o a siete obligaciones que se inscriban en el mismo acto, ya que no hay llamamiento alguno al ahorro colectivo, público o desindividualizado; b) Esta idea se confirma en la legislación vigente: 1) La exposición de motivos de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada; 2) La propia dicción de la disposición adicional tercera de la citada Ley, que utiliza la frase «agrupadas en emisiones». 3) El antiguo artículo 2 del Código de Comercio. 4) El Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisión de valores, que no ha sido derogado por la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada; este Real Decreto es el que ha de servir como elemento interpretativo de la norma que se estudia, y en especial los artículos 1 y 2.b), que entiende por emisiones las colectivas y no las particulares. Que el artículo 26 del Real Decreto sigue vigente y en él se regula la emisión de obligaciones hechas por particulares, cualquiera que sea su número, admitiéndola y excluyéndola de los requisitos de las emisiones colectivas. 2.º En cuanto al segundo defecto. Que debe entenderse subsidiario del primero, aplicable sólo para el caso de que el primero no se considere tal. Que la exigencia de obligatoriedad del cumplimiento de dichos requisitos no parece sostenible: Respecto a los de sociedad anónima no deben ni pueden ser aplicables a la emisión hecha por persona física, y tampoco son aplicables los de la legislación del Mercado de Valores: a) Porque de los artículos 1 y 2 de dicha Ley se desprende que ésta regula los mercados primario y secundario de valores negociables y «agrupados en emisiones» y no la emisión individualizada y suscrita; b) Que además el artículo 26 del Real Decreto de 1992, que es el que regula las emisiones colectivas, excluye de los requisitos generales exigidos la emisión cuyo importe nominal global sea inferior a 100.000.000 de pesetas y su suscripción haya tenido lugar en el propio acto de otorgamiento de la escritura, circunstancia que se da en este caso; c) Que, además, la expresión «global» indica que puede ser una o varias las obligaciones emitidas por persona física suscritas en la escritura; y ello refuerza que la disposición adicional tercera de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada sólo afecta a las emisiones dirigidas al ahorro colectivo, y por ello no ha derogado este artículo; d) Que la Resolución de 5 de noviembre de 1990, sobre ser anterior al Real Decreto 1992, más bien es favorable a la tesis que se sustenta.

#### IV

El Registrador de la Propiedad, en defensa de su nota, informó: 1. Que la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, en su disposición adicional tercera, es clara y terminante. Que el supuesto de hecho de la escritura que es objeto de este recurso encaja perfectamente y sin posibles dudas en la disposición adicional de la Ley mencionada. 2. Que la Ley

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

V

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

VI

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

#### Fundamentos de Derecho

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**9473** *RESOLUCIÓN de 10 de abril de 1999, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, por la que se acuerda fijar el plazo de un año para la reconstrucción de los folios desaparecidos del Registro de la Propiedad de Córdoba número 2.*

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

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

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

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

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

Sr. Presidente del Tribunal Superior de Justicia de Andalucía.