

PROBLEMATICA DE LA TITULIZACION DE ACTIVOS EN LA IMPOSICION DIRECTA

Eduardo RAMIREZ MEDINA

I. TITULIZACION DE CREDITOS HIPOTECARIOS

1. Introducción

La Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria regula, por primera vez en España, el proceso de titulización de créditos hipotecarios a través del instrumento denominado «Fondo de Titulización Hipotecaria». El proceso consiste, como es bien sabido, en una transformación de los diferentes créditos hipotecarios en valores de renta fija homogéneos susceptibles de negociación en mercados de valores organizados (1).

En el presente trabajo vamos a circunscribir nuestro análisis a las peculiaridades tributarias en la imposición directa del proceso descrito de titulización de créditos hipotecarios a través de «Fondos de Titulización Hipotecaria». Para ello, conviene diferenciar dos cuestiones diversas: *a)* en primer lugar, el régimen fiscal aplicable a las operaciones e instrumentos en que se materializa la titulización de créditos hipotecarios, con especial referencia a la posible práctica de retenciones a cuenta sobre los rendimientos del capital mobiliario satisfechos, y *b)* el régimen fiscal aplicable en el Impuesto sobre Sociedades al Fondo de Titulización Hipotecaria o, si se prefiere, a la entidad carente de personalidad jurídica que va a materializar el proceso de titulización o securitización de créditos hipotecarios.

2. Régimen fiscal de las operaciones en que consiste la titulización de créditos hipotecarios

A) *Régimen fiscal de las participaciones hipotecarias*

La primera cuestión que se plantea en el ámbito de la fiscalidad directa aplicable a las operaciones de titulización de créditos hipotecarios es el relativo a la naturaleza fiscal del activo denominado «participación hipotecaria». Para ser más exactos, la cuestión se circunscribe a precisar si nos encontramos en este caso ante un valor mobiliario negociable al que sea de aplicación la Ley 14/1985, de 29 de mayo, sobre Régimen Fiscal de determinados Activos Financieros o, por el contrario, si nos encontramos ante un instrumento financiero cuya finalidad, al ser diversa de la cesión o captación de capitales ajenos, queda al margen del ámbito de aplicación de la mencionada norma y, en su caso, exceptuado de la obligación de práctica de retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas o Impuesto sobre Sociedades en relación con los rendimientos del capital mobiliario obtenidos por sus titulares.

Por lo que se refiere a esta cuestión, puede precisarse que el artículo 1º de la Ley 14/1985, de 29 de mayo, sobre Régimen Fiscal de determinados Activos Financieros contiene un concepto expansivo de los rendimientos del capital mobiliario como partes de la base imponible de los impuestos personales españoles. En concreto, define la norma tales rendimientos como: «Las contraprestaciones de todo tipo, dinerarias o en especie, satisfechas por la captación o utilización de capitales ajenos, incluidas las primas de emisión y de amortización y las contraprestaciones obtenidas por créditos participativos» (2).

Al igual que el precepto transcrito de la Ley de Régimen Fiscal de Activos Financieros, el Reglamento de desarrollo de la misma (3) recoge un concepto amplio y expansivo de los rendimientos de capital mobiliario como aquellas «contraprestaciones de todo tipo, dinerarias o en especie, satisfechas por la captación o utilización de capitales ajenos».

En términos muy similares se manifiesta la nueva Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas en su artículo 37, apartado uno, número 2, primer párrafo, según el cual tienen la consideración de rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios, «las contraprestaciones de todo tipo, cualquiera que sea su denominación, dinerarias o en especie, obtenidas por la cesión a terceros de capitales propios».

Analizando la normativa transcrita en la que se observa una gran amplitud en la definición del concepto fiscal de rendimientos del capital mobiliario como parte integrante de la base imponible del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas o del Impuesto sobre Sociedades, se plantea pues la posible inclusión en este concepto de aquellos intereses satisfechos a los titulares de participaciones hipotecarias.

Por lo que se refiere a la función jurídica y económica que cumple la participación hipotecaria, no circunscrita a la utilización o captación de capitales ajenos sino, más bien, a la simple cesión de uno o varios créditos hipotecarios que están en el activo de la entidad emisora de las participaciones hipotecarias, podría ésta desvirtuar la posible inclusión de este instrumento bajo el ámbito de aplicación de la normativa descrita, circunstancia que podría acarrear importantes consecuencias en relación con la práctica de retenciones a cuenta a efectuar por la entidad emisora del activo. Efectivamente, la consideración de los intereses percibidos por el titular de una participación hipotecaria como intereses procedentes directamente del deudor del crédito hipotecario original cuya cesión se pretende, podría dejar a este instrumento fuera del ámbito de la retención a cuenta, ya que, como es bien sabido, el deudor hipotecario se encuentra normalmente al margen de los obligados a practicar retenciones fiscales. En esta tesis, el deudor hipotecario pagaría intereses directamente al titular de la participación hipotecaria en proporción a la incorporación de su crédito hipotecario al mencionado activo. En este mismo esquema, la posible insolvencia del deudor hipotecario afectaría, sin ninguna duda, a los derechos del titular de la participación hipotecaria, ya que nos encontraríamos ante una cesión de créditos con todas sus características y riesgos.

Al margen de los planteamientos anteriores, parece evidente que los mercados de titulización o securitización de activos requieren una garantía de solvencia de las emisiones que normalmente pasa por el aseguramiento de la emisión a través de una entidad financiera independiente y de una

calificación de la emisión en mejores condiciones de solvencia que la propia cartera de créditos hipotecarios cedidos. Este cambio importante en los riesgos asumidos por el titular de la participación hipotecaria en relación con la posible insolvencia de los deudores de los créditos hipotecarios originales supone una importante transformación del activo, que va más allá de la simple agrupación de créditos hipotecarios y riesgos inherentes a los mismos, terminando en una configuración de valores mobiliarios estandarizados y homogéneos que permita su negociación en mercados secundarios ágiles y efectivos. Esta consideración obliga a plantear una visión de la participación hipotecaria como valor mobiliario que, relacionado con la cartera de créditos hipotecarios cedidos goza, sin embargo, de una cierta autonomía y configuración propia que se manifiesta en posibles peculiaridades en cuanto al tipo de interés, frecuencia de las liquidaciones de intereses, moneda de denominación, valor nominal, riesgos y calificación del emisor del activo.

Considerando estos argumentos, parece razonable admitir la aplicación de la Ley de Activos Financieros y su posterior desarrollo reglamentario a estos valores mobiliarios que, si bien no representan un puro proceso de captación de recursos ajenos, sí suponen, sin embargo, un proceso de financiación cuyo objeto no es otro que reducir los riesgos de la cartera de créditos hipotecarios y tiene como resultado final la creación de un valor mobiliario negociable que, desde la óptica del inversor final, tiene una consideración de activo financiero, ya que materializa un proceso de inversión de recursos propios en la adquisición de partes alícuotas de una cartera de créditos hipotecarios.

La posible cuestión doctrinal reflejada brevemente en estas líneas aparece resuelta en el propio texto de la Ley 19/1992, de 7 de julio, en cuyo artículo 4º, y bajo el título «participaciones hipotecarias», se incluye un apartado dos que añade una nueva letra *h*) al artículo 8.1 de la Ley 14/1985, de 29 de mayo, de Régimen Fiscal de determinados Activos Financieros, con el siguiente tenor:

«*h*) Los rendimientos de participaciones hipotecarias que constituyan ingreso de Fondos de Titulización Hipotecaria» (4).

El artículo 8º de la Ley de Régimen Fiscal de determinados Activos Financieros recoge en su apartado uno las excepciones a la obligación de práctica de las oportunas retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y

del Impuesto sobre Sociedades sobre ciertos rendimientos del capital mobiliario. La regulación de una nueva excepción a la obligación de retener, cuya razón de ser jurídica es la creación del nuevo instrumento de titulización denominado «Fondo de Titulización Hipotecaria», parece dejar bien claro las dos siguientes cuestiones:

1.^a Los rendimientos de participaciones hipotecarias que no hayan sido adquiridas por Fondos de Titulización Hipotecaria quedan al margen de la excepción antes transcrita y recogida ahora en la letra *h*) del apartado uno del artículo 8º de la Ley 14/1985, de 29 de mayo. Quiere esto decir que la excepción a la obligación de retener sobre rendimientos de participaciones hipotecarias requiere la articulación del proceso de cesión de créditos hipotecarios a través del régimen que, para los Fondos de Titulización Hipotecaria, recoge la Ley 19/1992, de 7 de julio.

Las limitaciones establecidas a la excepción de retener a cuenta determinan, sin duda alguna, un mejor régimen fiscal para aquellas participaciones hipotecarias adquiridas por Fondos de Titulización Hipotecaria. Más aún, puede afirmarse que un proceso de cesión de créditos que deba soportar retención a cuenta en el interés devengado en la cesión unida, con toda seguridad, a la retención a cuenta del último activo de titulización que sea objeto de negociación en el mercado secundario, configura un panorama fiscal de importante coste financiero que, posiblemente, limitaría, cuando no impediría, el buen fin de la operación de cesión que se pretende articular.

2.^a Los rendimientos de participaciones hipotecarias devengados con anterioridad a la entrada en vigor de la Ley 19/1992, de 7 de julio (5), quedan sometidos a la oportuna retención a cuenta que deberá ser practicada por la entidad emisora de los activos, ya que la excepción a la obligación de retener se establece en la norma objeto de análisis y, por tanto, era inexistente con anterioridad a la entrada en vigor de la misma.

En contra de esta opinión, podría sustentarse que la reforma del artículo 8º de la Ley de Régimen Fiscal de determinados Activos Financieros no sólo supone una nueva excepción a las obligaciones de retención establecidas, sino, asimismo, una ampliación del ámbito de aplicación de la Ley 14/1985, de 29 de mayo. En esta opinión doctrinal, que no compartimos, los rendimientos de participaciones hipotecarias habrían quedado al margen del ámbito de aplicación de la Ley de Activos Financieros hasta la entrada en vigor de la Ley 19/1992, de 7 de julio, y, como consecuencia de la reforma legal objeto de comentario, estarían suje-

tos a retención a cuenta y, en general, a las demás disposiciones de la mencionada norma, aquellos rendimientos del capital mobiliario satisfechos a titulares de participaciones hipotecarias que no estuvieran en poder de Fondos de Titulización Hipotecaria mientras que, por otro lado, se mantendrían exceptuados de la obligación de retención a cuenta las participaciones hipotecarias que, tras la norma legal, hubieran sido adquiridas por los Fondos de Titulización Hipotecaria.

Esta segunda posición doctrinal, que supone la ampliación del ámbito de aplicación de la Ley de Activos Financieros como consecuencia de la reforma incorporada al artículo 4º de la Ley 19/1992, de 7 de julio, no parece, a nuestro juicio, aceptable, ya que la reforma legal se circunscribe a incorporar a la enumeración de rendimientos del capital mobiliario exceptuados de retención una categoría más, cuales son los percibidos por Fondos de Titulización Hipotecaria procedentes de participaciones hipotecarias. En este sentido, la inexistencia de la excepción comentada con anterioridad a julio de 1992 nos lleva a afirmar una vez más la sujeción y, por tanto, el sometimiento a obligaciones de retención de los rendimientos de capital mobiliario satisfechos a los titulares de participaciones hipotecarias, antes de la excepción introducida por la Ley 19/1992, de 7 de julio, tantas veces citada.

B) *Régimen fiscal de los activos financieros emitidos por los Fondos de Titulización Hipotecaria*

El proceso de titulización de créditos hipotecarios que define la Ley 19/1992, de 7 de julio, se inicia con la cesión de créditos hipotecarios documentados a través de participaciones hipotecarias y culmina con la cesión de los créditos incorporados a las mencionadas participaciones hipotecarias a través de la emisión de valores mobiliarios representativos de la cesión de tales derechos, realizada por los diferentes Fondos de Titulización Hipotecaria. En este sentido, la disposición adicional de la norma comentada autoriza al Gobierno a establecer un nombre específico para los valores emitidos con cargo a Fondos de Titulización Hipotecaria que deberá ser utilizado exclusivamente para tales valores.

Estos valores emitidos con cargo a Fondos de Titulización Hipotecaria podrán tener condiciones propias en cuanto a tipo de interés (fijo o variable), plazo, forma de amortización, régimen de amortización anticipada, etcétera (6).

Por otro lado, los mencionados valores deberán representarse exclusivamente mediante anotaciones en cuenta, tal y como prevé el apartado 9, del artículo 5º, de la norma legal objeto de análisis.

Por lo que se refiere al régimen fiscal que haya de ser aplicable a los valores emitidos con cargo a los Fondos de Titulización Hipotecaria, el segundo párrafo del apartado 10 del artículo 5º citado, recoge al respecto la siguiente norma:

«Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los valores que se emitan con cargo a los Fondos de Titulización Hipotecaria tendrán, en todo caso, la consideración de rendimientos del capital mobiliario, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 14/1985, de 29 de mayo, de Régimen Fiscal de determinados Activos Financieros».

Como puede observarse, la norma transcrita remite, en relación al régimen fiscal de los valores emitidos con cargo a los Fondos de Titulización Hipotecaria, a la normativa general que regula los aspectos fiscales de los valores mobiliarios emitidos con la finalidad de captar recursos ajenos. De acuerdo con el precepto mencionado, estos valores deberán ser objeto de la oportuna calificación tributaria a efectos de precisar si nos encontramos ante activos financieros con rendimiento explícito o, en su caso, activos financieros de rendimiento implícito. Para ello, conviene tener presente la modificación incorporada, para el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, en el artículo 37 de la Ley 18/1991, de 6 de junio, y cuyo ámbito de aplicación conviene advertir que alcanza igualmente al Impuesto sobre Sociedades, tal y como recoge la disposición adicional 9.^a de la misma normal legal (7).

Considerando la estructura financiera lógica de los diferentes créditos hipotecarios, cabe precisar que, normalmente, los valores mobiliarios emitidos con cargo a los Fondos de Titulización Hipotecaria tendrán la consideración de activos financieros con rendimiento explícito, ya que el flujo normal de los intereses en las hipotecas titulizadas conducirá, en aplicación de la regla de neutralidad de flujos que recoge la propia Ley 19/1992 (8), a una calificación tributaria de activo financiero con rendimiento explícito, esto es, valores mobiliarios retribuidos de forma exclusiva a través de cupones de devengo periódico o, al menos, preferentemente a través de tal modalidad de rendimiento.

En el caso de que nos encontremos con activos financieros de rendimiento explícito, baste recor-

dar que tales activos son susceptibles de generar dos modalidades tributarias de renta a incluir en las bases imponibles del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y del Impuesto sobre Sociedades: rendimientos del capital mobiliario por los cupones devengados e incrementos o disminuciones patrimoniales al tiempo de la transmisión o reembolso.

Por lo que se refiere a la práctica de retenciones a cuenta sobre los mencionados rendimientos del capital mobiliario y considerando la inexistencia de excepción alguna en esta materia que pudiera afectar a estos valores, cabe concluir que los mismos están sometidos al esquema de retenciones a cuenta que recoge la Ley de Activos Financieros y, en su caso, la Ley y Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, que deberán ser practicadas e ingresadas en el Tesoro por la entidad emisora.

Todo lo anterior debe entenderse sin perjuicio de que los valores mobiliarios emitidos con cargo a los Fondos de Titulización Hipotecaria pudieran recibir la calificación fiscal de activos financieros con rendimiento implícito, quedando en ese caso sometidos al régimen de intervención obligatoria en la transmisión y de retención en el rendimiento de naturaleza implícita, en cada transmisión, tal y como establece el Reglamento dictado en desarrollo de la Ley 14/1985, de 29 de mayo, en sus artículos 7º a 12, ambos inclusive, y cuyo estudio detallado excede de las pretensiones, menos ambiciosas, de este trabajo (9).

3. Régimen fiscal en el Impuesto sobre Sociedades de los Fondos de Titulización Hipotecaria

El apartado 10 del artículo 5º de la Ley 19/1992, de 7 de julio, contiene una declaración de sujeción de los Fondos de Titulización Hipotecaria al Impuesto sobre Sociedades correspondiendo la aplicación del tipo general (10).

La mencionada declaración legal es ciertamente precisa, ya que la referencia general al sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades que contiene la Ley 61/1978, de 27 de diciembre, se refiere tan sólo a sujetos pasivos con personalidad jurídica, esto es, a sociedades. Quiere esto decir que ante una falta de manifestación legal al respecto nos encontraríamos con una entidad carente de personalidad jurídica y, por tanto, sujeta al régimen de atribución de rentas que recoge, en la actualidad, el artículo 10 de la Ley 18/1991, de

6 de junio, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

Efectivamente, los Fondos de Titulización Hipotecaria no son más que simples agrupaciones de participaciones hipotecarias constituidas jurídicamente como patrimonios separados y carentes de personalidad jurídica (11).

En conclusión, puede afirmarse que los Fondos de Titulización Hipotecaria están sujetos al Impuesto sobre Sociedades y recibirán la aplicación del tipo de gravamen general, esto es, el 35 por 100.

La problemática de los Fondos de Titulización Hipotecaria en el Impuesto sobre Sociedades se circunscribe a la formación de la base imponible considerando que el Fondo de Titulización Hipotecaria no pretende obtener beneficios sino, como ya ha sido objeto de comentario, se persigue el mantenimiento de una equivalencia entre los flujos de principal e intereses correspondientes al conjunto de valores emitidos con cargo al Fondo y los correspondientes a las participaciones hipotecarias agrupadas en él (12), todo ello hasta conseguir un valor patrimonial neto del Fondo nulo.

Sin embargo, y pese a que la regla general que parece extraerse de la Ley 19/1992, de 7 de julio, en cuanto a la normal operativa de los Fondos de Titulización Hipotecaria es que se produzca un rendimiento neto de la actividad igual a 0 y, por tanto, una base imponible 0 en el Impuesto sobre Sociedades, es posible que existan beneficios o pérdidas como consecuencia de determinados aspectos que afectan a la propia mecánica de titulización hipotecaria objeto de comentario. En este sentido, la existencia de desfases temporales o totales entre el flujo de ingresos y gastos financieros puede generar beneficios o pérdidas, bien de índole transitoria o, incluso, de carácter definitivo. Por otro lado, la existencia de operaciones de aseguramiento de los créditos hipotecarios agrupados en participaciones hipotecarias a efectos de lograr una mejor calificación de los valores mobiliarios emitidos con cargo al Fondo de Titulización Hipotecaria podría producir desfases de carácter permanente consecuencia de las primas de aseguramiento o calificación de emisiones.

El informe de contestación de la Dirección General de Tributos de 8 de julio de 1993 recoge gran parte de las circunstancias y peculiaridades tributarias en el ámbito de los diferentes impuestos del proceso de titulización de activos en que consisten los Fondos de Titulización Hipotecaria. Por lo que se refiere a los ingresos que serán percibidos por

tales Fondos, la mencionada contestación diferencia:

- Los ingresos principales, esto es, los procedentes de las participaciones hipotecarias que están en cartera de los Fondos de Titulización Hipotecaria.

- Aquellos ingresos que están relacionados con el proceso de mejora de la calidad financiera de los valores mobiliarios ofrecidos a los mercados secundarios: intereses devengados a favor del Fondo procedentes de cuentas de reserva, etcétera.

- Aquellos otros ingresos suplementarios consecuencia de la ejecución de garantías. Dentro de éstos, cabría diferenciar los ingresos consecuencia de la amortización anticipada de los valores mobiliarios que se enmarcan dentro de este proceso de titulización, así como aquellos otros ingresos procedentes de la realización de inmuebles ejecutados en caso de incumplimiento de las originales deudas hipotecarias cuyos créditos son objeto de cesión.

Por lo que se refiere a los gastos que han de considerarse a efectos de hallar los rendimientos derivados de la actividad de los Fondos de Titulización Hipotecaria, la contestación mencionada diferencia entre:

- Gastos principales, esto es, los relativos al devengo de intereses a favor de los tenedores de los valores mobiliarios que sean emitidos con cargo al Fondo de Titulización Hipotecaria.

- Otros gastos conexos al proceso de mejora de la calidad financiera, dentro de los que se enmarcarían los gastos, antes citados, de aseguramiento de los créditos hipotecarios, de calificación de las emisiones, así como los relativos a permutas financieras sobre divisas.

- Aquellos otros gastos incurridos en ejecución de garantías.

- Los gastos de mantenimiento de la estructura del Fondo, entre los que se encuentran las comisiones de administración en favor de la gestora del Fondo; las comisiones de administración de los préstamos o del emisor de las participaciones; los gastos por servicios prestados por terceros, así como los gastos de custodia, depósito o registro contable de las participaciones hipotecarias.

- Y, por último, los gastos de remuneración o compensación al emisor del Fondo por el proceso de intermediación financiera.

Por lo que se refiere a la tributación del Fondo de Titulización en el Impuesto sobre Sociedades, la contestación de la Dirección General de Tributos de 8 de julio de 1993 menciona que:

«De acuerdo con lo previsto en el artículo 5º de la Ley 19/1992, de 7 de julio, los Fondos de Titulización Hipotecaria constituyen patrimonios separados y cerrados carentes de personalidad jurídica que están integrados, en cuanto a su activo, por las participaciones hipotecarias que agrupan y, en cuanto a su pasivo, por valores emitidos en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

Los Fondos de Titulización Hipotecaria están sujetos al Impuesto sobre Sociedades, al tipo general.

Al patrimonio de los Fondos de Titulización Hipotecaria afluye un conjunto de ingresos procedentes de las participaciones hipotecarias, así como un conjunto de gastos derivados de la remuneración correspondiente a los valores emitidos y del funcionamiento del propio Fondo. (...) en teoría el flujo de ingresos y gastos debe tender a cero, pero que, debido a diversas causas, se puede producir, bajo la óptica del modelo contable del reconocimiento de ingresos y gastos la apariencia de un beneficio y que (...). “Tampoco puede afirmarse que este beneficio aparente sea necesariamente un derecho de cobro a favor de los tenedores de los Bonos de Titulización Hipotecaria. Estos últimos son acreedores de los importes pactados y contratados con ocasión de la emisión de Bonos de Titulización Hipotecaria; en todo caso, nada impide que en la propia escritura de constitución del Fondo se establezca por vía contractual, el acreedor de los excedentes que se vayan produciendo. Estos excedentes pueden, legítimamente, atribuirse a quien eligió y proyectó las participaciones hipotecarias a movilizar (o diseñó el Fondo), dado que es quien, en origen, constituyó a su cargo y a su coste esos colchones. En este caso, tales colchones de amortiguación son, en esencia, un pasivo subordinado (al resto de compromisos y pasivos del Fondo) que debe retornar, si quedara algo, a quien los proveyó. La fórmula de retorno o recobro instrumentado se ha denominado, en la mayoría de los Fondos, comisión variable (para distinguirla de la fija) de administración del emisor. Necesariamente vendrán amparadas legalmente en un contrato, y deberá girarse al Fondo en base de un sistema de devengo, con independencia de la existencia

de saldos monetarios en el Fondo para su atención (...).”

El problema tributario que suscita la citada comisión variable es el de su calificación tanto a efectos de la tributación del Fondo de Titulización como de la persona o entidad acreedora de la misma.

A nuestro entender, la citada calificación depende de la naturaleza jurídica del derecho a la percepción de la comisión variable. Si dicho derecho es similar al derivado de la participación en los recursos propios de entidades, el importe de la comisión variable formará parte de la base imponible del Fondo de Titulización. Por el contrario, si el mencionado derecho reúne las características propias de un derecho de crédito, el importe de la comisión variable no formará parte de la base imponible del Fondo de Titulización, ya que tendrá la condición de gasto fiscalmente deducible. Respecto del acreedor, el importe de la comisión variable tendrá la consideración de ingreso fiscalmente computable en el mismo período impositivo en que procede su imputación como gasto fiscalmente deducible en el Fondo de Titulización.

Para determinar en cada caso concreto la naturaleza jurídica del derecho a la percepción de la comisión variable habrá de estarse al correspondiente título jurídico. No obstante, de la información (...) parece más bien desprenderse la naturaleza de derecho de crédito.

En cuanto derecho de crédito, el importe de la comisión variable podrá ser objeto de dotación a la provisión para insolvencias, en los términos establecidos en el artículo 82 del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades.

Ahora bien, en la medida que el acreedor de la comisión variable sea, precisamente, la persona que “eligió y proyectó las participaciones hipotecarias a movilizar (o diseñó el Fondo)” (...) o bien una persona o entidad vinculada con la misma, deberá estarse a lo previsto en el artículo 82.3, letra *d*), del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades. Por consiguiente, en ningún caso podrá ser causa de la dotación a la citada provisión la circunstancia prevista en el artículo 82.2, letra *c*), del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades (13).

Finalmente, por lo que se refiere al Impuesto sobre el Valor Añadido soportado no deducible, tendrá la consideración de gasto fiscalmente deducible en el Impuesto sobre Sociedades, ya directamente ya a través de la amortización de los bienes adquiridos».

En la contestación de la Dirección General de Tributos de 8 de julio de 1993, transcrita parcialmente líneas atrás en lo relativo a la tributación del Fondo de Titulización Hipotecaria por el Impuesto sobre Sociedades se plantea, esencialmente, la posible integración de la denominada «comisión variable» en la base imponible del mencionado Impuesto sobre Sociedades. La Dirección General de Tributos parece optar por la consideración de la mencionada comisión como gasto fiscalmente deducible por asimilación a un derecho de crédito (14).

Como puede observarse, el informe objeto de comentario toma especial cuidado en que la consideración de la comisión variable como gasto fiscalmente deducible en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades no permita obtener un resultado de diferimiento en el pago de impuestos a través de la imputación temporal de la misma en períodos impositivos futuros del Impuesto sobre Sociedades del perceptor. Así se hace constar que la mencionada comisión tendrá la consideración de ingreso fiscalmente computable *en el mismo período impositivo* en que procede su imputación como gasto fiscalmente deducible en el Fondo de Titulización.

El criterio expresado manifiesta una pretensión de otorgar plena neutralidad tributaria al tratamiento en el Impuesto sobre Sociedades de los Fondos de Titulización Hipotecaria. Este principio es, a nuestro juicio, coherente con la referencia normativa contenida en la Ley 19/1992, de 7 de julio, según la cual los Fondos de Titulización Hipotecaria están sujetos al Impuesto sobre Sociedades al tipo general, así como aplicando la normativa general para la determinación de la base imponible de este tributo.

Este principio normativo e interpretativo de neutralidad fiscal en el Impuesto sobre Sociedades no satisfará, desde luego, a quienes quieran ver en la reglamentación fiscal de la titulización hipotecaria un régimen de beneficios fiscales que, en todo caso, no se aprecia en el texto de la normativa objeto de análisis ni, tampoco, en la especificación del régimen fiscal de los Fondos de Titulización Hipotecaria de acuerdo con la doctrina, antes transcrita y ahora comentada, de la Administración Tributaria.

Por último, conviene mencionar la procedencia de la aplicación de la provisión por insolvencias en los términos recogidos en el artículo 82 del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades. Esta cuestión es de gran trascendencia, ya que no conviene olvidar que los créditos objeto de cesión en el proceso de titulización hipotecaria son crédi-

tos garantizados por derechos reales sobre bienes inmuebles y, como es bien sabido, el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades no admite la calificación de saldos de dudoso cobro a aquéllos que estén «garantizados por hipoteca, prenda, pacto de reserva de dominio o garantías reales equivalentes, en cuanto a la parte garantizada, salvo en los casos de pérdida o envilecimiento de la garantía, así como los que hayan sido objeto de renovación o prórroga» (15).

En este orden de ideas, la única limitación que recuerda la doctrina de la Administración Tributaria en cuanto a las dotaciones a la provisión por insolvencias es la relativa a la vinculación o identidad del perceptor de la comisión variable en los términos a que se refiere la letra *d*), del apartado 3 del artículo 82 del comentado precepto reglamentario.

Una última cuestión que tiene que ser objeto de comentario es la relativa a las retenciones a cuenta del Impuesto sobre Sociedades que deba soportar el Fondo de Titulización Hipotecaria. A estos efectos, conviene precisar que la letra *h*), del artículo 8º, apartado 1, de la Ley 14/1985, de 29 de mayo, de Régimen Fiscal de determinados Activos Financieros, en su redacción original proveniente del artículo 4º, de la Ley 19/1992, de 7 de julio, excluía de la retención a cuenta:

«Los rendimientos de participaciones hipotecarias que constituyan ingreso de Fondos de Titulización Hipotecaria».

Esta disposición, con su redacción original, ha sido objeto de análisis en estas líneas a la hora de precisar la calificación fiscal correspondiente a los activos denominados «participaciones hipotecarias».

Sin embargo, el Real Decreto-Ley 3/1993, de 26 de febrero, de medidas urgentes sobre materias presupuestarias, tributarias, financieras y de empleo, modifica el texto antes transcrito ampliando la excepción de la retención a cuenta a:

«Los rendimientos de participaciones hipotecarias, préstamos u otros derechos de crédito que constituyan ingresos de Fondos de Titulización».

Dos son, a nuestro juicio, las modificaciones que el Real Decreto-Ley 3/1993, de 26 de febrero, ha introducido en la letra *h*), comentada:

1. En primer lugar, ha ampliado los rendimientos exceptuados de retención, ya que no sólo se refiere a aquellos procedentes de las participaciones hipotecarias, sino que, igualmente, incluye los procedentes de préstamos u otros derechos de crédito. Conviene observar la amplitud del texto legal en su nueva redacción.

2. Una segunda modificación, que no debe pasar desapercibida, es la relativa a la expresión «Fondo de Titulización Hipotecaria» que recogía, en su versión original, la comentada letra *h*), por la nueva expresión de «Fondos de Titulización». Esta ampliación del sujeto receptor de rendimientos exceptuados de retención a cuenta permite extraer conclusiones en el ámbito de la titulización de activos distinta de la relativa a créditos hipotecarios, siempre y cuando se utilice la técnica de creación de Fondos de Titulización que define la Ley 19/1992, de 7 de julio, con las modificaciones introducidas y que luego serán objeto de comentario en el Real Decreto-Ley 3/1993, de 26 de febrero.

Por lo que se refiere a la interpretación de la letra *h*), del artículo 8, apartado 1, de la Ley 14/1985, de 29 de mayo, sobre Régimen Fiscal de determinados Activos Financieros, la Administración Tributaria ha evacuado contestación a consulta presentada al amparo del artículo 107 de la Ley 230/1963, de 28 de diciembre, General Tributaria, con fecha 30 de marzo de 1993. La cuestión consultada se circunscribía a la posible excepción de retenciones a cuenta sobre los intereses de cuentas bancarias percibidos por un Fondo de Titulización Hipotecaria.

En contestación a esta consulta, la Administración Tributaria entiende que:

«La Ley 14/1985, de 29 de mayo, de Régimen Fiscal de Determinados Activos Financieros, en su artículo 8.1, y según la nueva redacción dada al párrafo *h*), por el Real Decreto-Ley 3/1993, de 26 de febrero, de medidas urgentes sobre materias presupuestarias, tributarias, financieras y de empleo, establece:

1. No estarán sometidos a retención los intereses y demás contraprestaciones por la cesión de capitales ajenos en los casos siguientes:

(...)

h) Los rendimientos de participaciones hipotecarias, préstamos u otros derechos de crédito que constituyan ingresos de Fondos de Titulización.

(...)

Los intereses de cuentas bancarias percibidos por los Fondos de Titulización Hipotecaria estarán incluidos en este apartado y, en consecuencia, no estarán sometidos a retención a cuenta del Impuesto sobre Sociedades».

Como puede observarse, el criterio de la Administración Tributaria es amplio y flexible al considerar que rendimientos percibidos por los Fondos de Titulización Hipotecaria distintos de los correspondientes a participaciones hipotecarias están exceptuados de la oportuna retención a cuenta, tal y como dispone la letra *h*), del artículo 8º, apartado 1, comentado. Por último, conviene dejar constancia que la contestación transcrita se refiere a un Fondo de Titulización Hipotecaria y, en consecuencia, no plantea las cuestiones relativas a la posible retención de rendimientos percibidos por Fondos de Titulización que materialicen procesos de securitización de otras modalidades de activos.

II. TITULIZACION DE OTROS ACTIVOS

1. Introducción

Al margen de posibles fórmulas de titulización de activos realizadas al amparo del principio de autonomía de la voluntad y de libertad en la realización de pactos contractuales, conviene advertir que el Real Decreto-Ley 3/1993, de 26 de febrero, de medidas urgentes sobre materias presupuestarias, tributarias, financieras y de empleo regula, de una manera expresa, la ampliación del ámbito de aplicación de la Ley 19/1992, de 7 de julio, por lo que respecta al procedimiento de cesión de créditos hipotecarios en que consisten los Fondos de Titulización Hipotecaria. En este sentido, el artículo 16 del mencionado Real Decreto-Ley, bajo el título de «Titulización de préstamos y otros derechos de crédito», establece al respecto:

«El Gobierno, previo informe de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y del Banco de España, podrá extender el régimen previsto para la titulización de participaciones hipotecarias en los artículos 5º y 6º de la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, con las adaptaciones que resulten precisas, a la titulización de otros préstamos y derechos de crédito, incluidos los derivados de operaciones de "leasing" y los relacionados en general con las actividades de las pequeñas y medianas empresas».

Considerando esta medida normativa, conviene plantear, si bien sea brevemente, aquellas cuestiones fiscales derivadas del establecimiento de esquemas de titulización de activos de índole no hipotecario, si bien parece preciso para ello anali-

zar de forma separada la operativa descrita en el precepto transcrito y, por otro lado, aquellas operaciones de titulización de activos instrumentadas al margen de la normativa mencionada y como simples operaciones de cesión de créditos realizadas al amparo del principio de libertad de pactos que rige en nuestro ordenamiento jurídico mercantil.

2. Titulización de préstamos y otros derechos de crédito al amparo de lo dispuesto en el Real Decreto-Ley 3/1993, de 26 de febrero

Como hemos comentado en este mismo epígrafe, el artículo 16 del Real Decreto-Ley 3/1993, de 26 de febrero, prevé la posibilidad de una simple extensión del régimen previsto para la titulización de participaciones hipotecarias en los artículos 5º y 6º de la Ley 19/1992, de 7 de julio, a la titulización de otros derechos o préstamos entre los que se mencionan expresamente los relacionados con actividades de las pequeñas y medianas empresas.

Este precepto responde al documento «la aportación española a la iniciativa europea de crecimiento» en el que se comenta la extensión del régimen previsto para la titulización de participaciones hipotecarias a los préstamos y otros derechos de crédito relacionados con las actividades de las pequeñas y medianas empresas (PYMES).

Como puede observarse, la norma antes transcrita parece exceder en su contenido de la finalidad reflejada en el documento oficial objeto de comentario, ya que la referencia a las actividades de las pequeñas y medianas empresas no aparece en el texto del Real Decreto-Ley 3/1993, de 26 de febrero, con carácter taxativo a efectos de limitar el régimen jurídico y, en consecuencia, fiscal, de las operaciones de titulización de activos.

Por otro lado, una reflexión de índole literalista sobre el artículo 16 transcrito podría llevarnos a pensar que la problemática fiscal de aquellas operaciones de titulización de activos no hipotecarios que se encuentren en el marco del Real Decreto-Ley 3/1993, de 26 de febrero, y su futuro desarrollo reglamentario, podría ser idéntico al que antes ha quedado comentado en referencia exclusiva a la cesión de créditos hipotecarios.

Por lo que se refiere a esta cuestión, conviene advertir que, en nuestra opinión, el régimen fiscal mencionado y que ha sido objeto de tratamiento en el anterior epígrafe de este trabajo no parece

poder ser extendido de manera idéntica a activos no hipotecarios, ya que algunas cuestiones comentadas en relación con el Impuesto sobre Sociedades derivan de la cesión de un crédito con garantía inmobiliaria. Esta circunstancia dará lugar a que haya de llegarse, con toda seguridad, a resultados diversos cuando se trate de articular fiscalmente una operación de titulización de activos de carácter no hipotecario.

Por otro lado, la restricción que supone limitar el esquema de titulización de activos no hipotecarios en relación con préstamos y créditos relacionados con el normal funcionamiento de las pequeñas y medianas empresas, lleva aparejada toda la dificultad que supone la delimitación subjetiva de las PYMES sometidas, en todo caso, a una configuración ciertamente ambigua. Por un lado, no existe una definición unánime sobre qué ha de entenderse por una PYME. Esta circunstancia plantea un importante confusiónismo terminológico que puede conducir, en ocasiones, a interpretaciones interesadas, máxime cuando esta delimitación subjetiva puede permitir el acceso de una operación financiera compleja a un régimen fiscal que se nos antoja, ciertamente, neutral.

La única referencia normativa expresa a la fiscalidad de operaciones de titulización de activos no hipotecarios parece encontrarse en el último texto de la letra *h*), del artículo 8.1 de la Ley 14/1985, de 29 de mayo, según el cual, quedan exceptuados de retención a cuenta:

«Los rendimientos de participaciones hipotecarias, préstamos u otros derechos de crédito que constituyan ingresos de Fondos de Titulización».

Como hemos tenido ocasión de comentar en el anterior epígrafe, se observa una mayor amplitud en el ámbito de aplicación de esta norma respecto del texto original de la misma según la redacción que hizo el artículo 4º de la Ley 19/1992, de 7 de julio. En este sentido, conviene recordar la generosa referencia actual a Fondos de Titulización que, en nuestra opinión, podría plantear su aplicación extensiva respecto de aquellos Fondos cuya finalidad fuera la cesión y titulización de créditos de índole no hipotecaria.

Estas reflexiones van más allá de la doctrina de la Administración Tributaria que, tal y como ha sido objeto de comentario, se ha limitado a afirmar que los «intereses de cuentas bancarias percibidos por los Fondos de Titulización Hipotecaria estarán incluidos en este apartado y, en consecuencia, no estarán sometidos a retención a cuenta del Impuesto sobre Sociedades» (16).

Considerando el desconocimiento al tiempo de redactar estas líneas del uso que el Gobierno dé a la autorización recogida en el artículo 16 del Real Decreto-Ley 3/1993, de 26 de febrero, basta, en estos momentos, sentar determinadas conclusiones generales respecto de la fiscalidad de estas operaciones de titulación de créditos no hipotecarios:

1.^a A nuestro juicio, parece problemática la delimitación subjetiva del concepto «pequeña y mediana empresa» a efectos de precisar los créditos y préstamos que puedan ser susceptibles de operaciones de titulación con el régimen especial previsto en los artículos 5º y 6º de la Ley 19/1992, de 7 de julio.

2.^a El régimen fiscal de estas operaciones de titulación deberá ser semejante al que definen los dos artículos antes mencionados. En este sentido, los Fondos de Titulación de activos no hipotecarios deberán quedar sometidos al Impuesto sobre Sociedades al tipo general. En este orden de ideas, se hace preciso un criterio interpretativo claro, en coherencia con el existente para Fondos de Titulación Hipotecaria, que permita garantizar que a través de estas operaciones de titulación no se produzca un diferimiento en el pago del Impuesto sobre Sociedades en función de la aplicación de criterios diversos de imputación temporal.

3.^a Pese a la analogía o similitud entre el régimen fiscal aplicable a las operaciones de titulación hipotecaria y el aplicable a aquellas otras de titulación de activos sin garantía inmobiliaria, no puede afirmarse la existencia de una total identidad entre ambos, ya que la peculiaridad de existencia de créditos con derechos reales de garantía sobre inmuebles determinará ciertas peculiaridades que no han de concurrir en otras operaciones de titulación de activos.

4.^a En nuestra opinión, la nueva redacción de la letra *h*) del artículo 8.1 de la Ley 14/1985, de 29 de mayo, sobre Régimen Fiscal de determinados Activos Financieros permite una interpretación extensiva en relación con aquellos rendimientos procedentes de préstamos o créditos percibidos por Fondos de Titulación que desarrollen su actividad al margen de la titulación hipotecaria.

3. Otras operaciones de cesión de créditos

Como hemos comentado al inicio de este epígrafe, la titulación de activos puede realizarse al margen del procedimiento recogido en el Real Decreto-Ley 3/1993, de 26 de febrero, en referen-

cia a la Ley 19/1992, de 7 de julio, de acuerdo con el principio de libertad de pactos que rige en nuestro ordenamiento jurídico privado. De hecho, son numerosas las operaciones de cesión de créditos realizadas que han utilizado como vehículo de la cesión la creación de un valor mobiliario homogéneo estandarizado y susceptible de negociación en mercados secundarios.

En nuestra opinión, las cuestiones fiscales que se suscitan en las operaciones descritas se centran en la definición del esquema de retenciones a cuenta y, en especial, en la definición del sujeto que deba de practicar las mencionadas retenciones.

Por lo que se refiere a esta cuestión, conviene recordar la norma contenida en el artículo 6º del Real Decreto-Ley 5/1989, de 7 de julio, sobre medidas financieras y fiscales urgentes, según el cual:

«Artículo 6º. Retención a cuenta sobre los rendimientos del capital mobiliario satisfechos como consecuencia de la transmisión, cesión o transferencias de crédito. Sin perjuicio de lo dispuesto en las letras *c*) y *d*) del apartado uno, del artículo 8º, de la Ley 14/1985, de 29 de mayo, sobre Régimen Fiscal de determinados Activos Financieros, los rendimientos del capital mobiliario cualquiera que sea su naturaleza, satisfechos por una entidad financiera a un tercero, como consecuencia de la transmisión, cesión o transferencia, total o parcial de un crédito titularidad de aquélla, deberán ser objeto de retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas o, en su caso, del Impuesto sobre Sociedades.»

Como hemos tenido ocasión de comentar en otras ocasiones (17), la problemática jurídica, tal y como se regula en nuestro Código Civil, se centra en limitar la relación existente entre cedido y cesionario.

Según nuestro Código Civil hay que diferenciar dos situaciones:

1.^a Aquella en la que el deudor cedido no conozca la existencia de la cesión del crédito. En tal caso, el cedido se libera por el pago que haga al cedente.

2.^a Aquella otra en la que el deudor cedido conoce de la existencia de la cesión y de la identidad del acreedor cesionario. En este segundo supuesto sólo se libera el cedido por el pago que haga al cesionario.

Efectivamente, el artículo 1.527 del Código Civil contiene una referencia expresa a la notificación de la cesión, en los siguientes términos:

«El deudor, que antes de tener conocimiento de la cesión satisfaga al acreedor, quedará libre de la obligación».

Por su parte, el Código de Comercio vigente regula esta materia en el artículo 347 bajo el título de «Transferencias de créditos no endosables».

Dispone la norma citada:

«Los créditos mercantiles no endosables ni al portador, se podrán transferir por el acreedor sin necesidad del consentimiento del deudor, bastando poner en su conocimiento la transferencia,

El deudor quedará obligado para con el nuevo acreedor en virtud de la notificación, y desde que tenga lugar no se reputará pago legítimo sino el que hiciera a éste.»

Conviene destacar de esta regulación los siguientes extremos:

a) La transferencia del crédito no requiere consentimiento del deudor.

b) El deudor quedará obligado con el nuevo acreedor a partir de la notificación de la transferencia.

En conclusión, cabe diferenciar las siguientes posibilidades:

1. Aquella situación en la que el deudor no conozca de la existencia de la cesión del crédito y, en consecuencia, no conozca la identidad del cesionario. En este caso, se reputa pago legítimo el realizado por el deudor al antiguo acreedor teniendo, este pago, el carácter de liberatorio.

2. Aquella otra en la que el deudor conozca la existencia de la transferencia y la identidad del cesionario, todo ello, como consecuencia de la notificación que, de la misma, le haya hecho el primitivo acreedor. En este segundo supuesto el deudor quedará obligado frente al nuevo acreedor, ya que sólo se considera como pago legítimo el realizado a este último.

Por lo que se refiere a los aspectos fiscales de las cesiones de crédito no hipotecarios, el artículo 6º, antes transcrito, del Real Decreto-Ley 5/1989, de 7 de julio, contiene la única referencia que merece estudio en este epígrafe. El principio general que sienta la norma mencionada es el de la retención a cuenta de los impuestos personales que deberá practicar la entidad financiera que satisfaga un rendimiento del capital mobiliario como conse-

cuencia de una transmisión, cesión o transferencia, total o parcial, de un crédito.

De la norma objeto de comentario podemos resaltar los siguientes extremos:

1. Se trata de un precepto aplicable de manera específica a entidades financieras, ya que el presupuesto de hecho se centra siempre en la satisfacción de un rendimiento de capital mobiliario por una entidad financiera a un tercero.

2. Es importante observar la amplitud del concepto de cesión de créditos que recoge el mencionado precepto. En este sentido, menciona transmisiones, cesiones, transferencias y, por otro lado, se refiere a operaciones totales o parciales. A nuestro juicio, quedarían incluidos en la norma los rendimientos del capital mobiliario satisfechos por entidades financieras como consecuencia de la cesión de nudas propiedades o usufructos de créditos.

3. En nuestra opinión, la norma comentada se refiere a un presupuesto de hecho concreto, cual es el relativo a la cesión de crédito no notificada por la entidad bancaria cedente al deudor cedido o, al menos, no especificada la identificación del cesionario. En este sentido, la retención se predica de quien es pagador legítimo, esto es, de la entidad financiera cedente que ha de abonar un rendimiento de capital mobiliario a un tercero.

4. Por último, el precepto comentado exceptúa aquellos rendimientos del capital mobiliario que, al amparo de lo dispuesto en las letras c) y d) del apartado uno, del artículo 8º de la Ley 14/1985, de 29 de mayo, sean percibidos, asimismo, por entidades financieras exceptuadas de soportar las retenciones a cuenta sobre el Impuesto sobre Sociedades. La razón de ser de esta excepción deriva de que nos encontramos ante una cesión de crédito sin documentación en valores mobiliarios transmisibles, ya que, como es bien sabido, la excepción anterior tiene como límite «los intereses y rendimientos de las obligaciones, bonos u otros títulos emitidos por entidades públicas o privadas, nacionales o extranjeras, y que integren la cartera de valores de las entidades», exceptuadas de soportar retenciones a cuenta.

De acuerdo con los planteamientos anteriores, el análisis del artículo 6º del Real Decreto-Ley 5/1989, de 7 de julio, si bien parece una referencia obligada en el análisis de los aspectos fiscales de las cesiones de activos no hipotecarios, adolece del defecto de estar pensando en un presupuesto de hecho totalmente distinto, cual es el relativo a las cesiones de crédito no documentadas a través de procedimientos de titulación.

NOTAS

(1) En concreto, la Exposición de Motivos de la citada Ley 19/1992, de 7 de julio, establece al respecto que: «La presente Ley regula, igualmente, por primera vez en España, los llamados "Fondos de Titulización Hipotecaria". Estos Fondos, agrupaciones de participaciones hipotecarias cuya configuración jurídica y financiera debe distinguirse de la de los Fondos de Inversión Mobiliaria, transformarán en valores de renta fija homogéneos, estandarizados y, por consiguiente, susceptibles de negociación en mercados de valores organizados, los conjuntos de participaciones en préstamos hipotecarios que adquieran de entidades de crédito. Ello permitirá a éstas una más fácil movilización de los préstamos hipotecarios que otorguen, lo que estimulará la competencia entre ellas, permitirá su mayor especialización en las diversas funciones inherentes al otorgamiento y posterior administración de los créditos hipotecarios y, en consecuencia, contribuirá a abaratar los préstamos para adquisición de vivienda.»

(2) Nueva redacción incluida en la disposición adicional 7.^a de la Ley 18/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

(3) Real Decreto 2.027/1985, de 23 de octubre.

(4) Este precepto ha sido objeto de modificación reciente en el Real Decreto-Ley 3/1993, de 26 de febrero, de medidas urgentes sobre materias presupuestarias, tributarias, financieras y de empleo, tal y como será objeto de comentario en este mismo epígrafe.

(5) Al no tener norma específica de entrada en vigor, la Ley 19/1992, de 7 de julio, entró en vigor a los veinte días de su publicación en el «Boletín Oficial del Estado», de acuerdo con lo dispuesto en nuestro Código Civil.

(6) En concreto, el artículo 5.^º, apartado 6, primer párrafo de la Ley 19/1992, de 7 de julio, establece al respecto: «Los valores emitidos con cargo a Fondos podrán diferir en cuanto a tipo de interés, que podrá ser fijo o variable, plazo y forma de amortización, régimen de amortización anticipada en caso que se produzca la de las participaciones hipotecarias, derecho de prelación en el cobro u otras ventajas especiales en caso de impago de las participaciones hipotecarias, o cualesquiera otras características.»

(7) El antecedente normativo al esquema de calificación tributaria de activos financieros que contiene el artículo 37 de la Ley 18/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, se contiene en la disposición adicional 9.^a de la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, así como en la normativa recogida en las Leyes de Presupuestos Generales del Estado de 1989, 1990, 1991, 1992, 1993 y 1994, por la que se determinan los tipos de interés efectivos referenciales para la calificación tributaria de los diferentes activos financieros.

El artículo 37 de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas es, sin embargo, más amplio que la referida disposición adicional 9.^a, ya que recoge los criterios para la calificación tributaria de activos financieros cuando, por determinadas características financieras, resulte más compleja la fijación de los tipos de interés equivalentes al flujo de rendimientos explícitos (cupones de bonos y obligaciones).

(8) Por lo que se refiere a esta equivalencia financiera, el segundo párrafo del apartado 6 del artículo 5.^º de la Ley 19/1992, de 7 de julio, dispone al respecto:

«Sin perjuicio de las diferencias que puedan establecerse entre sus distintas series, los flujos de principal e intereses correspondientes al conjunto de valores emitidos con cargo al Fondo deberán coincidir con los del conjunto de las participaciones hipotecarias agrupadas en él, sin más diferencias o desfases temporales que los derivados de las comisiones y gastos de administración y gestión, primas de aseguramiento u otros conceptos aplicables. Reglamentariamente podrán limitarse tales conceptos y desfases temporales.»

(9) Este tema ha sido objeto de detallado análisis en nuestra obra *Estudios sobre Fiscalidad Financiera y Bursátil*, Editorial CISS, Valencia, 1993.

(10) En concreto, el primer párrafo del mencionado apartado 10 dispone: «Los Fondos de Titulización Hipotecaria estarán sujetos al Impuesto sobre Sociedades al tipo general.»

(11) Este carácter aparece definido en el apartado 1, del artículo 5.^º de la Ley objeto de comentario, según el cual: «Para la emisión de los valores a que se refiere este artículo deberán constituirse agrupaciones de participaciones hipotecarias denominadas "Fondos de Titulización Hipotecaria".»

Los Fondos constituirán patrimonios separados y cerrados, carentes de personalidad jurídica, que sin perjuicio de lo dispuesto en el número 7, estarán integrados, en cuanto a su activo, por las participaciones hipotecarias que agrupen y, en cuanto a su pasivo, por valores emitidos en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo».

(12) Artículo 5.^º, apartado 6, de la Ley 19/1992, de 7 de julio.

(13) El artículo 82, apartado 3, letra d), del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por Real Decreto 2631/1982, de 15 de octubre, considera que en ningún caso tendrán la calificación de saldo de dudoso cobro aquellos que sean «adeudados por personas o entidades que tengan la consideración de vinculadas, según las normas del artículo 39 de este Reglamento, salvo en los casos de insolvencia judicialmente declarada y en la parte a que efectivamente afecte la insolvencia».

En la contestación transcrita de la Dirección General de Tributos se menciona, de manera expresa, el precepto ahora transcrito del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades en relación con aquellos casos en que el acreedor de la comisión variable sea, precisamente, el artífice del proceso de titulización de créditos en que consiste el Fondo de Titulización Hipotecaria. Para ello, se menciona literalmente como acreedor de la mencionada comisión a «quien eligió y proyectó las participaciones hipotecarias a movilizar o, en su caso, diseñó el Fondo de Titulización Hipotecaria».

La vinculación o identidad respecto del acreedor de la comisión variable impide la dotación a la provisión por insolvencias por causa de morosidad, en los términos a que hace referencia el artículo 82, apartado 2, letra c), del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, precepto en el que se contiene la referencia a los créditos morosos, «considerándose tales aquellos en que hayan transcurrido, como mínimo, seis meses desde su vencimiento sin que se haya obtenido el cobro». Tal y como recoge la letra d), del apartado 3 antes transcrita, en caso de vinculación la dotación para casos de insolvencias deberá circunscribirse a la insolvencia judicialmente declarada.

(14) El hecho de que la Dirección General de Tributos no haya sido más tajante en la calificación de la naturaleza jurídica de la «comisión variable» deriva de que nos encontramos

ante una referencia no basada, aún, en la experiencia real sobre operaciones concretas de titulización de créditos hipotecarios. Al tiempo de evacuar esta contestación el conocimiento que la Administración Tributaria tenía de estas operaciones no era otro que el derivado de la información suministrada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y los futuros inversores, así como del análisis de operaciones realizadas en los mercados internacionales y sometidas a Ordenamientos de Derecho comparado.

(15) Letra *c*) del apartado 3, del artículo 82, del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades.

(16) Contestación de la Dirección General de Tributos de 30 de marzo de 1993 transcrita en el epígrafe anterior de este trabajo.

(17) «Novedades incluidas en el Real Decreto-Ley 5/1989, de 7 de julio, sobre medidas financieras y fiscales urgentes», *Revista Gaceta Fiscal*, número 80, Madrid, 1989.