

EL REGIMEN DE LA TITULIZACION DE ACTIVOS FINANCIEROS EN LA IMPOSICION INDIRECTA

Juan ZORNOZA PEREZ

I. INTRODUCCION

Con el fin de actualizar el régimen de exención previsto en el artículo 8.1.18.º, *i*), de la Ley 30/1985, de 2 de agosto, del Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA en lo sucesivo), ampliando en apariencia sus términos (1), la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, tras afirmar que la constitución de los Fondos de Titulización Hipotecaria «estará exenta del concepto operaciones societarias del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados» (ITPAJD en lo sucesivo), dispuso en su artículo 5.10 que «la administración de los Fondos por las Sociedades gestoras quedará exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido».

La exención en la constitución de los Fondos del gravamen que recae sobre las operaciones societarias completa el régimen de beneficios fiscales aplicable en el ITPAJD a las operaciones relacionadas con la titulización hipotecaria, al sumarse a la exención ya reconocida respecto de la emisión, transmisión, reembolso y cancelación de las cédulas, bonos y participaciones hipotecarias en los tres gravámenes integrados en dicho Impuesto (2). Por contra, la consagración de una exención en el IVA para la administración de los Fondos por las Sociedades gestoras bien poco aclara respecto del régimen que haya de tener en el citado tributo el conjunto de la operativa de los Fondos de titulización.

En efecto, el artículo 5.10 de la Ley 19/1992 se limitó a extender a la gestión de dichos Fondos la exención consagrada con anterioridad en la Ley 30/1985, con el fin de equiparar su tratamiento al de la gestión de los Fondos de Inversión Mobiliaria, de Pensiones y otras instituciones de inversión colectiva; lo que explica que la Ley 37/1992, de 28

de diciembre (LIVA en lo sucesivo), que contiene la vigente regulación del IVA, haya unificado tales supuestos para proclamar en su artículo 20.2.18.º, *n*), la exención de «la gestión y depósito de las Instituciones de Inversión Colectiva, de los Fondos de Pensiones, de Regulación del Mercado Hipotecario, de Titulización Hipotecaria y Colectivos de Jubilación, constituidos de acuerdo con su legislación específica». Pero la proclamación de una exención que abarca no sólo a la gestión, sino también al depósito de los Fondos (3), no aclara el régimen de las restantes operaciones que tales entidades realizan, en el marco de su funcionamiento ordinario, para cumplir el papel que les corresponde como instituciones que tratan de canalizar la inversión colectiva en créditos hipotecarios mediante la agrupación de participaciones hipotecarias con cuyo respaldo se procede a la emisión masiva de valores homogéneos y estandarizados que se conocen como «bonos de titulización hipotecaria» (4).

En cierto modo ello resulta lógico, habida cuenta de que la LIVA, de acuerdo con las Directivas comunitarias en la materia, establece en su artículo 20.1.18.º una serie de exenciones relativas a las operaciones financieras que pueden perfectamente resultar aplicables a las operaciones de los Fondos de titulización, sea de titulización hipotecaria o de titulización de préstamos y otros derechos de crédito. No obstante, la falta de desarrollo de estos últimos Fondos, cuyo objeto sería la titulización de «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», y a los que el Gobierno podría extender (art.16.1 del Real Decreto-Ley 3/1993, de 26 de febrero) el régimen previsto en los artículos 5 y 6 de la Ley 18/1992, aunque sea «con las adaptaciones que resulten precisas», impide un análisis detallado de su régimen en la imposición indirecta, habida cuenta de la indefinición de sus formas de actuación. Por

ello, aun siendo conscientes de que dicho régimen podría no diferir en lo esencial del que resulte aplicable a los Fondos de titulización hipotecaria, hemos de centrarnos en el estudio de estos últimos, cuya operativa puede en cierto modo deducirse de lo dispuesto en los artículos 5 y 6 de la repetida Ley 18/1992, y ha sido descrita para diversos países (5).

Sin embargo, por razones fácilmente comprensibles, no hemos de realizar un análisis casuístico, desde la perspectiva de la imposición indirecta y, en particular, del IVA, de todas y cada una de las operaciones que pueden realizar los Fondos de titulización hipotecaria, porque su estructura funcional puede obedecer a distintos modelos (6), con el único requisito de que se garantice que los flujos de principal e intereses correspondientes al conjunto de valores emitidos con cargo al Fondo coincidan con los del conjunto de participaciones hipotecarias agrupadas en él (art. 5.6 de la Ley 19/1992). De ahí que hayamos de limitarnos al examen de las que pueden considerarse actuaciones típicas en orden a su constitución, a su funcionamiento ordinario y a su administración, arrancando para ello de la consideración de los Fondos de titulización hipotecaria como «patrimonios separados y cerrados, carentes de personalidad jurídica» (art. 5.1 Ley 19/1992), como patrimonios especiales susceptibles de ser considerados por las leyes como sujetos pasivos de los tributos, de acuerdo con lo previsto en el artículo 33 de la Ley General Tributaria (LGT en lo sucesivo).

II. LA CONSTITUCION DE LOS FONDOS DE TITULIZACION

Según dispone el artículo 6.1 de la Ley 19/1992, la constitución de los Fondos de titulización hipotecaria se llevará a cabo por Sociedades gestoras especializadas que, en correspondencia con su denominación como Sociedades gestoras de Fondos de titulización hipotecaria, tendrán en ésta su objeto exclusivo, pudiendo constituir y tener a su cargo la administración y representación legal de uno o más Fondos. La creación de tales Sociedades, que guardan un indudable paralelismo con las gestoras de otras instituciones de inversión colectiva, requiere de la autorización del Ministerio de Economía y Hacienda, previo informe de la CNMV, siendo lógico pensar que una vez autorizadas, con carácter previo a su inscripción en el Registro especial abierto al efecto en la citada CNMV, deberán constituirse como Sociedades mercantiles, mediante el otorgamiento de la escri-

tura pública y su correspondiente inscripción en el Registro Mercantil (7).

De acuerdo con el vigente TRITPAJD, al no haberse previsto ningún beneficio fiscal específico para tales operaciones, se encontrarán plenamente sujetas a los gravámenes sobre operaciones societarias y actos jurídicos documentados, que, como es sabido, comprende a su vez dos modalidades, consistentes en un gravamen fijo sobre ciertos documentos en sí mismos considerados y en un gravamen proporcional sobre los actos y negocios jurídicos que sean documentados de una determinada manera (8). De ese modo, sin que exista una razón clara para ello, el régimen de constitución de las Sociedades gestoras se aparta del previsto para la constitución de los Fondos de titulización, que expresamente se declara exenta del gravamen sobre las operaciones societarias y, como veremos, tampoco se encuentra gravada en el de actos jurídicos documentados. Y esa asimetría en el régimen de ambas operaciones societarias no puede considerarse lógica, porque si el beneficio fiscal previsto para los Fondos de titulización en el artículo 5.10 de la Ley 19/1992 —hoy incorporado al artículo 45.I. C). 17.º del TRITPAJD—, se explica por el interés en fomentar la constitución de unas entidades cuya función económica parece relevante en el marco de la reforma del mercado hipotecario, no se alcanza a entender que se excluya del mismo a otras entidades —las Sociedades gestoras— cuya intervención es imprescindible a idénticos efectos, por ser las llamadas a constituir los Fondos de titulización hipotecaria y tener en su gestión su objeto exclusivo, por disposición legal expresa.

Constituidas e inscritas las Sociedades gestoras, el punto de partida para la constitución de los Fondos es la agrupación de las participaciones hipotecarias llamadas a integrar su activo, cuya emisión y transmisión por parte de las entidades financieras titulares de los créditos hipotecarios correspondientes estarán exentas del ITPAJD, de acuerdo con lo previsto en el artículo 45.I.C).5.º, del TRITPAJD y en el artículo 19 de la Ley 2/1981, de Regulación del Mercado Hipotecario (9). A partir de dicha agrupación de participaciones hipotecarias pueden ya constituirse los Fondos, operación societaria que según el artículo 45. I. C). 17.º del TRITPAJD y el artículo 5.10 de la Ley 19/1992, quedará exenta del correspondiente gravamen en el ITPAJD.

El establecimiento de dicha exención, que alcanza únicamente a una de las operaciones societarias sujetas de acuerdo con el artícu-

lo 19.1.1.º del TRITPAJD, presupone la consideración de los Fondos de titulización como entidades sometidas a dicho gravamen, lo que resulta discutible en la medida en que dichos Fondos, al igual que otros con mayor tradición en nuestro sistema, no son sociedades y, por carecer de personalidad jurídica, difícilmente pueden asimilarse a ellas en los términos del artículo 22 del citado TRITPAJD, a no ser por la vía de su consideración como comunidades de bienes que realizan actividades empresariales, lo que resulta cuando menos forzado (10). En efecto, pese a las dudas que siempre han existido respecto de la naturaleza jurídica de este tipo de instituciones (11), las relaciones existentes entre el Fondo de titulización, la Sociedad gestora y los titulares de las coparticipaciones o bonos de titulización hipotecaria indican que nos encontramos ante una figura construida sobre los moldes del *trust* anglosajón, ante un patrimonio separado sobre el que se constituye una suerte de fideicomiso (12). Y siendo ello así no resulta fácil afirmar su sometimiento al gravamen sobre las operaciones societarias, aunque siempre pueda mantenerse que al declarar exenta la constitución de los Fondos de titulización hipotecaria, el propio TRITPAJD está proclamando implícitamente su previa sujeción al mismo; sujeción de la que, por cierto, podrían derivarse algunas consecuencias prácticas, pues al encontrarse exenta únicamente la constitución de los Fondos, siempre podría plantearse el gravamen de su disolución o liquidación anticipada, contemplada en el artículo 5.3 de la Ley 19/1992, e incluso el de las modificaciones producidas con motivo de la amortización de las participaciones agrupadas en los Fondos, que podrían considerarse asimilables a la disminución de capital, o la correlativa amortización anticipada de los bonos de titulización hipotecaria, etcétera.

No pretendemos, sin embargo, mantener que en esos casos procede aplicar a los Fondos de titulización hipotecaria el gravamen de las operaciones societarias, entre otras razones porque ello ocasionaría problemas de todo tipo, por ejemplo, en orden a la determinación de las correspondientes bases imponibles, habida cuenta de que los Fondos no tienen capital en sentido técnico (13). De ahí que quepa reclamar una clarificación del régimen en el TRITPAJD de estas entidades que, sin encontrarse formalmente sujetas al gravamen sobre las operaciones societarias, aparecen exentas sólo en cuanto a su constitución, seguramente porque el resto de las operaciones que integran este concepto —aumento y disminución de capital, fusión, escisión y disolución— no pueden con-

cebirse en términos jurídicos cuando se trata de Fondos y, en particular, de Fondos de titulización hipotecaria.

En todo caso, la exención de la constitución de los Fondos de titulización en el gravamen sobre operaciones societarias no excluye la aplicación del correspondiente a los actos jurídicos documentados, al que quedará sujeta la correspondiente escritura pública (14) en los términos del artículo 31 del TRITPAJD. Como hemos señalado, este último gravamen comprende, a su vez, dos modalidades, pues, por un lado, grava ciertos documentos en sí mismos considerados y, por otro, los actos y negocios jurídicos que sean documentados de una determinada manera (15), sin que la aplicación del primero de ellos, consistente en el caso de los documentos notariales en una cuota fija por pliego o folio, suscite mayores dudas en el supuesto que nos ocupa. Por contra, no parece que la escritura de constitución o creación del Fondo pueda quedar sometida a la denominada cuota variable o gravamen gradual de los actos jurídicos documentados, tal y como lo concibe el artículo 31.2 del TRITPAJD; y mucho menos que por cumplir una doble función, al operar no sólo como tal escritura de constitución, sino también como escritura de emisión de los valores que se van a emitir en representación de la titularidad sobre el patrimonio del Fondo y que constituyen su pasivo (16), pueda dar lugar a una incidencia plural de dicho gravamen (17). En efecto, la aplicación del gravamen gradual resulta impensable porque tanto los Fondos de titulización hipotecaria como los valores emitidos con cargo a los mismos quedan excluidos de la publicidad del Registro Mercantil por imperativo del artículo 5.3 de la Ley 19/1992, que establece con toda rotundidad que «ni los Fondos ni los valores que se emitan con cargo a ellos serán objeto de inscripción en el Registro Mercantil, ni quedarán sujetos a lo dispuesto en la Ley 211/1964, de 24 de diciembre, sobre emisión de obligaciones por personas jurídicas que no sean sociedades anónimas»; de modo que al no contener actos inscribibles, las escrituras de constitución de los Fondos y emisión de sus bonos de titulización no pueden quedar sujetas a ese gravamen gradual, al no cumplirse uno de los elementos que integran el presupuesto de hecho previsto en el citado artículo 31.2 del TRITPAJD (18).

Por su parte, ni en la constitución de las Sociedades gestoras, ni en la de los Fondos de titulización, parece que tengan lugar operaciones en las que haya de devengarse el IVA, aunque naturalmente las Sociedades gestoras, en desarrollo de

sus funciones de promoción y constitución de los Fondos, efectuarán adquisiciones de bienes y deberán procurarse servicios sujetos al Impuesto, por ejemplo, los relacionados con la evaluación, por parte de una entidad calificadora, del riesgo financiero de los valores emitidos y que deberán figurar en los folletos de emisión (art. 5.8 Ley 19/1992), soportando la repercusión de las cuotas de IVA correspondientes. Cuotas que, podemos adelantar ya, no podrán ser objeto de deducción por parte de las Sociedades gestoras, pues su objeto exclusivo es precisamente la administración de Fondos de titulización hipotecaria, operación que se encuentra exenta del IVA. [artículo 20.1.18.º, n) LIVA].

III. EL FUNCIONAMIENTO DE LOS FONDOS DE TITULIZACIÓN Y EL IVA

La constitución de los Fondos de titulización supone la creación de patrimonios separados, carentes de personalidad jurídica, integrados en cuanto a su activo por las participaciones hipotecarias que agrupen y, en cuanto a su pasivo, por coparticipaciones o bonos de titulización hipotecaria cuya cuantía y condiciones financieras deben ser tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo (art. 5.1 Ley 19/1992); de patrimonios separados cuya administración y representación legal corresponderá a las Sociedades gestoras que los hubieren creado (art. 5.2 Ley 19/1992) y que en el mismo acto de constitución, en representación del Fondo, suscriben las participaciones hipotecarias que en él han de agruparse.

Sin embargo, los Fondos de titulización hipotecaria, en cuanto tales patrimonios separados carentes de personalidad, son centros de imputación de normas y efectos jurídicos, por lo que no cabe prescindir de su consideración a efectos fiscales, según demuestra el artículo 5.10 de la repetida Ley 19/1992 al establecer que estarán sujetos al Impuesto sobre Sociedades al tipo general. De acuerdo con la previsión del artículo 33 de la LGT se afirma así de forma inequívoca que los Fondos de titulización hipotecaria son sujetos pasivos de dicho Impuesto, calificación que puede extenderse al IVA, sobre todo si se tiene presente que el artículo 84.3 de la LIVA establece que «tienen la consideración de sujetos pasivos las herencias yacentes, comunidades de bienes y demás entidades que, careciendo de personalidad jurídica, constituyan una unidad económica o patrimonio separado susceptible de imposición, cuando realicen operaciones sujetas al impuesto» (19).

La cuestión radica, por tanto, en determinar si los Fondos de titulización hipotecaria, definidos como patrimonios separados y cerrados (art. 5.1 Ley 19/1992), tanto respecto de las entidades emisoras de las participaciones hipotecarias que en ellos se agrupan como respecto de las Sociedades gestoras que los administran y representan, realizan o no operaciones sujetas al IVA, pues sólo en caso afirmativo deberán ser considerados sujetos pasivos del mismo. Y lo cierto es que los Fondos, en cuanto tales patrimonios separados y cerrados, no parece que realicen ninguna de las operaciones sujetas al IVA, salvo porque se les imputan las prestaciones de servicios de carácter financiero que realizan las Sociedades gestoras en favor de los titulares de los bonos de titulización hipotecaria, cuyos intereses representan y defienden en calidad de gestoras de negocios ajenos (art. 6.1 Ley 19/1992), lo que explica que el Informe de la Dirección General de Tributos, de 8 de julio de 1993, afirme tajantemente que serán sujetos pasivos del IVA en los términos previstos por la Ley 37/1992.

Siendo ello así, parece que las operaciones que cabe imputar a los Fondos, realizadas con el fin de retribuir a los titulares de los bonos de titulización emitidos, de acuerdo con las condiciones establecidas para cada emisión, tendrán en todo caso, a efectos de su sometimiento al IVA, la consideración de prestaciones de servicios, dado el carácter residual y negativo con que estas operaciones se configuran en el marco de la definición del hecho imponible del tributo en cuestión (20). Prestaciones de servicios de carácter financiero cuya calificación es ciertamente difícil de precisar, porque la LIVA sólo se refiere a las operaciones o servicios financieros en el marco de la regulación de las exenciones (art. 20.1.16.º y 18.º LIVA), donde se realiza una larga enumeración de operaciones financieras exentas en la que no siempre resulta fácil encajar las relacionadas con los productos financieros de nueva creación como son los resultantes de los procesos de titulización hipotecaria.

En todo caso, lo que parece claro es que las operaciones imputables a los Fondos de titulización hipotecaria han de calificarse a efectos del IVA como prestaciones de servicios, que quedarán sujetas si se realizan dentro de su ámbito espacial de aplicación, por lo que ha de tenerse presente que, como regla, los servicios financieros (operaciones de seguro, reaseguro, capitalización y financieras descritas en el citado artículo 20.1.16.º y 18.º de la LIVA) se consideran prestados en el territorio de aplicación del Impuesto cuando el

destinatario sea un empresario o profesional y radique en dicho territorio la sede de su actividad económica o tenga en el mismo un establecimiento permanente o, en su defecto, el lugar de su domicilio [art. 70.1.5.º h), LIVA].

Pues bien, sentadas tales premisas, podemos ya analizar las diversas operaciones de los Fondos de titulización, según la descripción genérica que de las mismas resulta de la Ley 19/1992 y de la información proporcionada por los emisores, agrupándolas en operaciones activas, de las que resultan los ingresos de los Fondos, y en operaciones pasivas, de las que resultarán sus gastos. No es ésta, seguramente, la metodología más clara para el análisis de la operativa de los Fondos de titulización, pero a ella se acoge el citado Informe de la Dirección General de Tributos de 8 de julio de 1993, que evita de ese modo tener que pronunciarse sobre la calificación de cada una de las prestaciones de servicios que realizan los Fondos, lo que resultaría tremendamente complejo, habida cuenta del tratamiento que la LIVA dispensa a las operaciones financieras (21).

1. Entre dichas operaciones activas, las que constituyen la principal fuente de ingresos son, sin duda, las relacionadas con las participaciones hipotecarias agrupadas en los Fondos de titulización, que generan en su favor flujos de intereses (remuneratorios y, en su caso, de demora, por los débitos vencidos y no satisfechos por los deudores hipotecarios) y de principal que deberán corresponderse con los correspondientes al conjunto de valores emitidos con cargo a los Fondos. Flujos de intereses a los que han de sumarse los procedentes de las cuentas «principal» y «de intereses» en las que se depositarán las cantidades que reciban los Fondos en concepto de principal y de intereses de las participaciones hipotecarias que constituyan su activo o el interés fijo que los sustituya en virtud de los contratos de permuta financiera (SWAPs) que puedan celebrarse y, finalmente, los ingresos procedentes de las amortizaciones anticipadas del capital de los préstamos participados, de la ejecución de las garantías hipotecarias, del cobro de indemnizaciones por los seguros de daños suscritos por los deudores hipotecarios y otros ingresos suplementarios de ejecución de garantías.

Pues bien, según el criterio de la Dirección General de Tributos, esas operaciones de los Fondos de titulización hipotecaria cuya contraprestación constituye ingreso para los mismos, están sujetas pero exentas del IVA, por lo que los Fondos en cuestión «no podrán efectuar la deducción

del Impuesto soportado en las adquisiciones de bienes y servicios que realicen en el desarrollo de su actividad». Se afirma de este modo la exención genérica de las citadas operaciones financieras, al amparo de lo dispuesto en el artículo 20.1.18.º, a), c), d), e), k) y l) de las LIVA, rehuendo su calificación individual para sortear las dificultades suscitadas por el casuismo con que las Directivas comunitarias abordan el tratamiento de las operaciones financieras. Una exención de carácter limitado, simple o no pleno (22) que lleva aparejada la pérdida del derecho de deducción de las cuotas soportadas por el sujeto pasivo en las adquisiciones de bienes y servicios destinados a la realización de las operaciones exentas, lo que supone que los Fondos serán tratados como consumidores finales de dichos bienes y servicios, asumiendo las cuotas del IVA soportadas como un coste más de su actividad que tendrá la consideración de gasto deducible en el Impuesto sobre Sociedades, ya directamente, ya a través de la amortización de los bienes adquiridos.

2. Por lo que se refiere a las operaciones pasivas de los Fondos, el repetido Informe de la Dirección General de Tributos de 8 de julio de 1993 comienza afirmando la exención en el IVA de «las operaciones realizadas para los Fondos por empresarios o profesionales, relativos a la tenencia de bonos hipotecarios (cuya contraprestación son los intereses satisfechos por el Fondo), seguros y permutas financieras». De este modo, sin pronunciarse sobre la calificación precisa que corresponde a tales operaciones, se da por sentado que resultan reconducibles a alguna de las operaciones financieras exentas, quizá por entender que los bonos hipotecarios son valores mobiliarios emitidos con la finalidad de captar recursos ajenos y, por tanto, pueden encuadrarse entre los títulos que instrumentan la concesión de créditos o préstamos en dinero, operación financiera exenta del IVA, de acuerdo con el artículo 20.1.18.º, c), de la Ley 37/1992, al igual que las de seguro (art. 20.1.16.º) y las de permuta financiera (art. 20.1.18.º, d) que se realizan sobre los intereses de cada una de las participaciones hipotecarias, para convertirlos en un interés fijo anual, junto a otras operaciones conexas al proceso de mejora de la calidad financiera.

Por su parte, respecto de las operaciones realizadas por terceros en favor de los Fondos de titulización hipotecaria, tanto con motivo de la ejecución de garantías como en orden al mantenimiento de su estructura, que exige la realización de auditorías, publicidad, calificación y evaluación del riesgo inherente a los bonos, etc., no resulta

posible un pronunciamiento de carácter general, pues su régimen a efectos del IVA dependerá de la naturaleza de los concretos servicios prestados, que se encontrarán sujetos si lo son por empresarios o profesionales en el ejercicio de su actividad y podrán quedar exentos si pueden reconducirse a alguno de los supuestos enumerados en el artículo 20 de la LIVA. Pese a las apariencias, no sería ese el caso de la calificación y evaluación del riesgo de los bonos hipotecarios, operación de prestación de servicios relativa a valores que no puede considerarse exenta en virtud de lo dispuesto en el art. 20.1.18.º, k), de la LIVA, que excluye su aplicación a los valores mencionados en las letras anteriores de dicho número, entre los que se incluyen los títulos que instrumentan créditos o préstamos (art. 20.1.18.º, c), que es la consideración que parecen merecer los bonos de titulización.

En particular, dentro de esos gastos de mantenimiento de la estructura del Fondo se comprenden los ocasionados por los servicios de custodia, depósito o registro contable de las participaciones hipotecarias en él agrupadas, que prestan las entidades financieras emisoras de las participaciones y que, en cuanto servicios relativos a valores, con independencia de que representen, o no, un puro proceso de captación de recursos ajenos, instrumentando créditos o préstamos, se encontrarían sujetos y no exentos del IVA por no serles de aplicación, en principio, ninguna de las exenciones del artículo 20.1.18.º. Sin embargo, el Informe de la Dirección General de Tributos de 8 de julio de 1993 ha optado por considerarlos exentos, al entender que tales prestaciones de servicios forman parte de la gestión y depósito de los Fondos de titulización, operaciones que declara exentas el artículo 20.1.18.º, n), de la LIVA. Y ello resulta completamente lógico, pues la Ley 37/1992 ha ampliado de manera notable la exención prevista para la gestión de este tipo de entidades en la anterior Ley 30/1985, haciéndola extensiva a la totalidad de las tareas de administración, entendemos que con independencia de que las realice, o no, la Sociedad gestora especializada, y al depósito o registro contable, pues esta última fórmula equivale al depósito para los valores que, como los bonos de titulización, se representan exclusivamente mediante anotaciones en cuenta.

Ahora bien, si esto es así, de modo que los servicios de custodia y depósito o registro de las participaciones hipotecarias, prestados por las entidades financieras emisoras de las mismas, se consideran comprendidos en la «gestión y depósito» de los Fondos de titulización, para aplicarles la exención del artículo 20.1.18.º, n), de la LIVA, no

se entiende cómo el Informe de la Dirección General de Tributos de 8 de julio de 1993 afirma que los servicios de administración de los préstamos hipotecarios, prestados por el emisor de las participaciones a los Fondos y cuya contraprestación es la denominada «comisión de administración (fija)», deben considerarse operaciones sujetas y no exentas del IVA, máxime si se tiene presente que el propio Informe entiende que dichos servicios se refieren realmente «a la gestión de las participaciones hipotecarias, títulos valores cuya administración y custodia corresponde obligatoriamente a las entidades financieras emisoras de los mismos».

Porque dichas participaciones hipotecarias constituyen el activo de los Fondos de titulización, de modo que su gestión forma parte de la propia gestión de los Fondos, aunque no la realicen las Sociedades gestoras, sino las entidades financieras que las emitieron, por lo que debería considerarse exenta del IVA por aplicación del repetido artículo 20.1.18.º, n), de la LIVA, puesto que dicho precepto exime la gestión y depósito de los Fondos de titulización constituidos de acuerdo con su legislación específica, que reclama precisamente que algunas de esas operaciones, en concreto las de gestión de las participaciones hipotecarias que constituyen su activo, se realice por las entidades emisoras. Pero aunque no fuera así y entendiésemos, de acuerdo con lo que parece indicar el artículo 61.3 del Real Decreto 685/1982, en la redacción dada por el Real Decreto 1289/1991, que el emisor de las participaciones conserva sólo la custodia y administración de los créditos hipotecarios sobre los que se emiten las participaciones y no la de estos valores, esas prestaciones de servicios, cuya contraprestación se denomina comisión de administración fija, se encontrarían igualmente exentas del IVA en cuanto operaciones relativas a créditos o préstamos (incluida la gestión) efectuadas por quienes los concedieron, del artículo 20.1.18, d), de la LIVA.

Por último, dentro de los gastos de mantenimiento de la estructura de los Fondos, hemos de hacer referencia a los generados por las operaciones que las entidades financieras emisoras de las participaciones realizan en favor de los Fondos en el proceso de intermediación financiera, cuya contraprestación está constituida por la llamada comisión de administración variable que, según indica el Informe de la Dirección General de Tributos, de 8 de julio de 1993, no parece obedecer a la realización, por parte de dichas entidades financieras, de ningún tipo de entregas de bienes o prestaciones de servicios en favor de los Fondos sino que,

con independencia de la finalidad que persiga, parece coincidir más bien con el resultado periódico de las operaciones de los Fondos, y, por ello, en los folletos de emisión se describe como una cantidad subordinada y variable igual a la diferencia entre los ingresos y gastos contables para los Fondos en la fecha de pago, de forma que se extraiga el margen financiero obtenido.

De ser ello así, la inexistencia de prestaciones de servicios por parte de las entidades financieras emisoras de las participaciones implicaría la no realización del hecho imponible del IVA, por lo que dichas entidades no deberían efectuar repercusión alguna a los Fondos de titulización con motivo del cobro de la comisión de administración variable. Ahora bien, como reconoce el mismo Informe en su análisis relativo al régimen de los Fondos en el Impuesto sobre Sociedades, la calificación de dicha comisión variable dependerá de la naturaleza jurídica del derecho a su percepción, que puede ser similar al derivado de la participación en recursos propios de entidades o reunir las características propias de un derecho de crédito. Habrá de estarse, pues, en cada caso, al correspondiente título jurídico, aunque por la información de que dispone, la propia Dirección General de Tributos parece inclinarse por su consideración como derecho de crédito de las entidades financieras y, en consecuencia, como gasto fiscalmente deducible en la base de los Fondos en el Impuesto sobre Sociedades (23). Y siendo ello así, resulta extraño que a efectos del IVA no se mantenga, de forma paralela, que en línea de principio la comisión de administración variable constituye la remuneración de las prestaciones de servicios que las entidades financieras emisoras de las participaciones realizan en favor de los Fondos; prestaciones de servicios consistentes en la concesión de créditos, que se encontrarían sujetas al IVA, aunque exentas en virtud de lo dispuesto en el artículo 20.1.18.º, c), de la Ley 37/1992.

IV. LA GESTION Y DEPOSITO DE LOS FONDOS DE TITULIZACION HIPOTECARIA

Al examinar el régimen de las operaciones pasivas de los Fondos hemos tenido ya ocasión de referirnos a la exención en el IVA de las operaciones de gestión realizadas por las Sociedades gestoras, cuya contraprestación viene constituida por la comisión de administración en favor de las gestoras, a las que, como es sabido, de acuerdo con el artículo 5.2 de la Ley 19/1992, corresponderá la

administración y representación legal de los Fondos de titulización hipotecaria que hubieran creado. Del mismo modo, por entender que el artículo 20.1.18.º, n), de la LIVA exime del gravamen a la totalidad de las operaciones de gestión y depósito de los Fondos de titulización, con independencia de la entidad que las realice, considerábamos entonces correcto el parecer de la Dirección General de Tributos en el sentido de considerar exentos, al amparo del citado precepto, los servicios de custodia, depósito o registro contable de las participaciones hipotecarias que prestan las entidades financieras emisoras de las mismas en favor de los Fondos. Sin embargo, el Informe de dicho Centro Directivo de 8 de julio de 1993 no resulta coherente con ese entendimiento de la exención cuando afirma que los servicios de administración de los préstamos hipotecarios, prestados por el emisor de las participaciones a los Fondos y cuya contraprestación es la denominada «comisión de administración (fija)», deben considerarse operaciones sujetas y no exentas del IVA, a pesar de considerar que constituyen realmente servicios relativos a la gestión de las participaciones hipotecarias, cuya administración y custodia corresponde obligatoriamente a las entidades financieras emisoras de los mismos.

Prescindiendo ahora de determinar si esa concreta operación ha de quedar exenta en cuanto prestación de servicios relativa a la gestión de los Fondos (art. 20.1.18.º, n), por referirse a los valores que constituyen su activo, o como operación de administración relativa a préstamos o créditos (hipotecarios) efectuadas por quienes los concedieron (art. 20.1.18.º, d), lo que por cierto parece más coherente con lo dispuesto en el artículo 61.3 del Real Decreto 685/1982, en redacción dada por el Real Decreto 1289/1991, que dispone que las entidades emisoras de las participaciones conservarán la custodia y administración de los créditos hipotecarios participados; prescindiendo de considerar dicha cuestión, decíamos, parece conveniente abordar de manera conjunta el tratamiento de las diversas operaciones de gestión y depósito de los Fondos de titulización hipotecaria, con el fin de garantizar la aplicación de un régimen unitario en el IVA.

A tal efecto, conviene tener presente que, frente a la redacción del artículo 5.10 de la Ley 19/1992, que declaraba exenta en el IVA únicamente «la administración de los Fondos (de titulización hipotecaria) por las Sociedades gestoras», el artículo 20.1.18.º, n), de la Ley 37/1992 amplió el ámbito de dicho beneficio a «la gestión y depósito... de los Fondos... de titulización hipoteca-

ria...constituidos de acuerdo con su legislación específica», sin incluir mención alguna a la naturaleza u objeto de las citadas tareas de depósito y gestión, ni a la entidad que debe desarrollarlas. Ello es coherente con la regulación sustantiva de los Fondos de titulización hipotecaria, que, en paralelo a lo previsto para otras clases de Fondos (24), prevé un sistema de gestión complejo en que existe un reparto de funciones entre las Sociedades gestoras y las entidades financieras que emiten las participaciones hipotecarias en ellos agrupadas, sin que dicha distribución de funciones deba alterar el régimen de exención que se aplica a tales tareas de gestión en el IVA.

En efecto, las Sociedades gestoras a las que corresponde la administración y representación legal de los Fondos y cuyo régimen se define en el artículo 6 de la citada Ley 19/1992, no asumen por sí mismas la realización de todas las operaciones relacionadas con dicha administración, en la que corresponde también un papel no despreciable a las entidades financieras emisoras de las participaciones que constituyen el activo de los Fondos de titulización, por ejemplo respecto de la custodia y depósito o registro de dichos valores, al margen de que los servicios de registro de los bonos de titulización, que se representan exclusivamente mediante anotaciones en cuenta, pueden ser encomendados a entidades especializadas distintas de las gestoras. Pues bien, todas esas operaciones de gestión y depósito o registro de los Fondos de titulización hipotecaria se benefician, a nuestro entender, de la exención proclamada en el artículo 20.1.18.º, n), de la LIVA, que no puede ser objeto de una interpretación restrictiva que la limite a las prestaciones de servicios realizadas por las Sociedades gestoras, sobre todo si se compara su redacción con la del artículo 5.10 de la Ley 19/1992, que sí restringía la exención a la administración por las Sociedades gestoras. Antes al contrario, la citada exención ha de ser interpretada a la vista del régimen sustantivo previsto para el funcionamiento de los Fondos de titulización hipotecaria, que incluye un sistema de administración compleja con reparto de funciones entre diversas entidades, de modo que la totalidad de los aspectos relacionados con la gestión y depósito de los valores que constituyen su activo (participaciones hipotecarias) y pasivo (bonos de titulización) han de considerarse exentos del IVA, con independencia de cuál sea la entidad a la que se encomienden de acuerdo con dicho régimen sustantivo.

En todo caso, de forma inequívoca, la exención comentada alcanza a las tareas de gestión y depósito desarrolladas por las Sociedades gesto-

ras, que por encontrarse especializadas en la constitución y administración de los Fondos de titulización hipotecaria, al realizar únicamente dichas actividades exentas, que constituyen su objeto exclusivo, no estarán en condiciones de cumplir el denominado requisito finalista al que se subordina la deducibilidad de las cuotas soportadas por los artículos 92.2 y 94.1 de la LIVA. En efecto, como hemos tenido ocasión de ver, las actividades que constituyen el objeto exclusivo de las Sociedades gestoras se benefician de una exención perteneciente a la categoría de las exenciones limitadas, simples o no plenas, esto es, de una exención que lleva aparejada la pérdida del derecho de deducción de las cuotas soportadas por el sujeto pasivo en las adquisiciones de bienes y servicios destinados a la realización de las operaciones exentas, lo que supone que dichas entidades serán tratadas como consumidores finales de dichos bienes y servicios, asumiendo las cuotas de IVA soportadas como un coste más de su actividad (25) que será gasto deducible en la determinación de su base en el Impuesto sobre Sociedades.

Por razones obvias no hemos de detenernos en este momento en el análisis de las indeseables consecuencias resultantes de la pérdida del derecho de deducción, que son sobradamente conocidas y seguramente resultan contrarias al propio sistema del IVA. Se trata, como es sabido, de un resultado derivado directamente de las Directivas comunitarias en la materia, por lo que quizá convenga añadir que esas consecuencias indeseables no son menos criticables por el hecho de obedecer a las previsiones armonizadoras de la normativa comunitaria o, con las duras palabras de Tipke, que las incongruencias derivadas de la regulación que conduce a la pérdida del derecho de deducción no son menos absurdas «por el hecho de que también los burócratas del Impuesto sobre el Valor Añadido en Bruselas hayan excluido la deducción en el caso de exenciones» (26).

NOTAS

(1) Porque al referirse la exención a la «administración» de los Fondos, pudiera creerse que se ampliaba su alcance, antes referido por la Ley 30/1985 a su «gestión»; impresión que se desvanecía al tener en cuenta que los actos de administración exentos eran sólo los llevados a cabo por las Sociedades gestoras, con exclusión, por tanto, de las tareas de gestión que pudieran incumbir a los depositarios, lo que podía dar lugar a problemas similares a los que hemos examinado

respecto de los Fondos de Pensiones en ZORNOZA PÉREZ, J., y COLLADO YURRITA, M. A.: «La operativa de los Fondos de Pensiones y el Impuesto sobre el Valor Añadido», en MARTÍNEZ LAFUENTE (dir.): *Estudios sobre Planes y Fondos de Pensiones*, Ed. Ariel, Barcelona, 1989, págs. 410 y sigs.; y que de acuerdo a la opinión de RAMÍREZ MEDINA, E.: «Régimen jurídico-fiscal de los Planes y Fondos de Pensiones», en MARTÍNEZ LAFUENTE (dir.): *Estudios...*, cit., pág. 273, debían resolverse con una interpretación flexible.

(2) Consagrada en el artículo 19 de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, y en el artículo 71 del Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, que la desarrolló, y que se aplicará en sus propios términos y con los requisitos y condiciones previstos en dichas disposiciones, según establece el artículo 45.I.C). 5.º del Texto Refundido del ITPAJD, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre (TRITPAJD en lo sucesivo). Dicho TRITPAJD recoge también la exención de las operaciones de constitución de los Fondos de titulización hipotecaria por remisión a lo previsto en la Ley 19/1992, en el mismo artículo 45.I.C). 17.º

(3) Resolviendo así las dudas existentes al respecto, que expusimos en relación a los Fondos de Pensiones en ZORNOZA PÉREZ, J., y COLLADO YURRITA, M. A.: «La operativa...», cit., páginas. 411 y siguientes.

(4) Así se han denominado en las primeras emisiones (Hipotecario 1, Fondo de titulización constituido y administrado por Europea de Titulización, S. A.) esos nuevos valores que en la Ley 19/1992 quedaron innominados, pendientes de que el Gobierno, de acuerdo con lo previsto en su Disposición Adicional, estableciera un nombre específico. A pesar de que esa denominación se utiliza también en el Informe de la Dirección General de Tributos de 8 de julio de 1993, emitido en contestación a la consulta formulada por la División de Emisores de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV en lo sucesivo), conviene tener presente que tales valores no aparecen configurados en la Ley 19/1992 como posibles obligaciones o bonos emitidos por la entidad gestora, según indica MADRID PARRA, A.: «Reforma del mercado hipotecario tras una década», *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, n.º 49, 1993, pág. 79; Id.: «La llamada titulización hipotecaria (Ley 19/1992)», en *Derecho de los Negocios*, n.º 29, 1993, pág. 12, por lo que parecería preferible su denominación como «coparticipaciones».

(5) Cfr. la detallada información sobre los Estados Unidos de América que proporciona MADRID PARRA, A.: *El mercado hipotecario (EE.UU.-España)*, Banco Hipotecario, Madrid, 1988, págs. 125 y sigs.; y SHARFMAN, B.: «Comparación de los procedimientos de titulización de los préstamos hipotecarios en distintos países», en *Revista Española de Financiación a la Vivienda*, n.º 20, 1992, págs. 81 y siguientes.

(6) Así lo indica MADRID PARRA, A.: «La llamada titulización...», cit., págs. 9 y siguientes.

(7) Cfr. MADRID PARRA, A.: *Op. últ. cit.*, pág. 17, que indica que en el caso de estas Sociedades gestoras no se exige la forma de sociedad anónima como ocurre para otras instituciones de inversión colectiva.

(8) Cfr. por todos MARTÍNEZ LAFUENTE, A.: *Manual del Impuesto sobre Transmisiones y Actos Jurídicos Documentados*, 2.º ed., Escuela de Inspección Financiera y Tributaria, Madrid, s.d., págs. 635 y sigs.; y TEJERIZO LÓPEZ, J. M.: «Aspectos tributarios de los préstamos documentados en escritura pública», en MARTÍNEZ LAFUENTE, A. (dir.): *Estudios sobre tributación bancaria*, Ed. Civitas, Madrid, 1985, págs. 739 y siguientes.

(9) Para una exposición crítica de tal exención vid. MENÉNDEZ HERNÁNDEZ, J.: *Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales*, 2.ª ed., Centro de Estudios Hipotecarios, Madrid, 1985, páginas. 490 y siguientes.

(10) Cfr., en relación a los Fondos de Pensiones, VEGA HERRERO, M.: «La exención de los Fondos de Pensiones en el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales», en MARTÍNEZ LAFUENTE, A. (dir.): *Estudios...*, cit., págs. 386 y siguientes.

(11) Puestas de relieve respecto de los Fondos de Pensiones por USTARROZ UGALDE, J. R.: «La naturaleza jurídica de los Fondos de Pensiones», *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, n.º 27, 1987, págs. 581 y sigs., y por BOLAS ALONSO, J.: «Constitución de los Fondos de Pensiones: Especial referencia a la escritura de constitución», en MARTÍNEZ LAFUENTE, A. (dir.): *Estudios...*, cit., págs. 100 y siguientes.

(12) En efecto, las Sociedades gestoras tienen encomendada la administración y representación de los Fondos, esto es, tanto las actuaciones internas de gestión, de carácter jurídico y no jurídico (contabilidad, etc.), como las externas de representación; y asumen al tiempo, «en calidad de gestoras de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los valores emitidos» (art. 6.1 Ley 19/1992); lo que sólo puede ser entendido, de acuerdo con dichos moldes, como equivalente a la existencia de un fideicomiso sobre bienes, en nuestro caso las participaciones hipotecarias agrupadas en el Fondo que están en posesión de la Sociedad gestora, que actúa como fiduciario (aunque previamente actuó como fideicomitente al constituir el Fondo) y ostenta su titularidad para hacer uso de ellas en beneficio de los fideicomisarios, que serían los coparticipes o titulares de los bonos de titulización; para dicha construcción, cfr. MADRID PARRA, A.: «La llamada titulización...», cit., pág. 18.

(13) Cfr., respecto de los Fondos de Pensiones, VEGA HERRERO, M.: «La exención de los Fondos...», cit., págs., 391 y 393 y siguientes.

(14) Exigida por el artículo 5.2 de la Ley 19/1992, que detalla su contenido mínimo al establecer que en ella: «1.º Se identificarán las participaciones hipotecarias agrupadas en el Fondo y, en su caso, las reglas de sustitución en caso de amortización anticipada de aquéllas. 2.º Se definirá con precisión el contenido de los valores que se vayan a emitir o el de cada una de las series si fueran varias. 3.º Se establecerán las demás reglas a las que haya de ajustarse el Fondo, determinándose, en particular, las operaciones que, conforme a lo establecido en el número 7, vayan a concertarse por su cuenta.»

(15) Cfr. de nuevo MARTÍNEZ LAFUENTE, A.: *Manual...*, cit., páginas. 635 sigs.; y TEJERIZO LÓPEZ, J. M.: «Aspectos tributarios...», cit., págs. 739 y siguientes.

(16) Según señala MADRID PARRA, A.: «La llamada titulización...», cit., pág. 7, que a la vista de que tales valores se representarán exclusivamente mediante anotaciones en cuenta, deduce que la escritura en cuestión, al equivaler y cumplir la función de la prevista en el artículo 6 de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores (art. 5.9 de la Ley 19/1992), habrá de cumplir las pautas marcadas por el citado artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores y por los artículos 6 y siguientes del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta, incorporando la designación de la entidad encargada del registro contable, la denominación, número de unidades, valor nominal y demás características y condiciones de los valores integrados en la emisión.

(17) Como sucede, de acuerdo con la doctrina establecida por el TEAC desde su Resolución de 21 de noviembre de 1968, en los casos en que una escritura contiene varios actos jurídicos o convenciones perfectamente diferenciados en su alcance y efectos; cfr. MARTÍNEZ LAFUENTE, A.: *Manual...*, cit., páginas 642 y siguientes.

(18) Es más, en cuanto a la constitución del Fondo, aunque la escritura fuera susceptible de inscripción, tampoco quedaría sujeta al gravamen gradual, por encontrarse la operación sujeta, aunque exenta, del gravamen sobre las operaciones societarias, con el que resulta expresamente incompatible de acuerdo con el repetido artículo 31.2 del TRITPAJD.

(19) En este sentido se pronuncia el Informe de la Dirección General de Tributos, de 8 de julio de 1993.

(20) Estas características, derivadas de la definición contenida en el artículo 6.1 de la Sexta Directiva 77/388/CEE, son visibles en el artículo 11.1 de la LIVA, como lo eran en la anterior regulación del tributo, según señalaron, entre otros, ORTIZ GUTIÉRREZ, R.: *El Impuesto sobre el Valor Añadido*, Ed. Pirámide, Madrid, 1982, pág. 65, y RODRIGO RUIZ, M. A.: «Prestaciones de servicios», en CALVO ORTEGA, R. (dir.): *El IVA en España*, Ed. Lex Nova, Valladolid, 1987, págs. 217 y siguientes.

(21) Porque, como explicaba HUTCHINGS, G.: *Les opérations financières et bancaires et la taxe sur la valeur ajoutée*, Commission des Communautés Européennes, Bruxelles, 1973, págs. 7-8, las dificultades para encontrar una definición general suficientemente sencilla y precisa de las operaciones financieras han conducido a que las Directivas adopten una técnica casuística que inevitablemente genera dudas e inseguridades a la hora de decidir sobre la exención,

o no, de las operaciones relacionadas con nuevos productos financieros.

(22) Aunque los términos varían según los autores, parece generalizarse la distinción entre exenciones plenas y limitadas que emplean, entre otros, ORTIZ GUTIÉRREZ, R.: *El Impuesto...*, cit., pág. 71; VIDART ARAGÓN, J., y ALONSO FERNÁNDEZ, F.: «Análisis sistemático de las exenciones limitadas en el Impuesto sobre el Valor Añadido», en AAVV: *El IVA en el sistema tributario español*, vol. I, Escuela de la Hacienda Pública, Madrid, 1986, págs. 521 y sigs., y ZURDO RUIZ-AYUCAR, J.: *Tratado sobre el IVA (Comentarios a la Ley 37/1992 y al RD 1624/1992)*, Centro de Estudios Financieros, Madrid, 1993, página 250.

(23) Vid. al respecto el trabajo que publica en este mismo número RAMÍREZ MEDINA, E.: «Problemática de la titulización de activos en la imposición directa».

(24) En concreto respecto de los Fondos de Pensiones, en relación a cuyo régimen en el IVA mantuvimos una interpretación semejante a la que ahora proponemos en ZORNOZA PÉREZ, J., y COLLADO YURRITA, M. A.: «La operativa...», cit., páginas. 411 y siguientes.

(25) Como sucede en el caso de la gestión de los Fondos de Pensiones, al que nos referimos en ZORNOZA PÉREZ, J., y COLLADO YURRITA, M. A.: «La operativa...», cit., págs. 411.

(26) La cita de Tipke es de su libro *Steuergerechtigkeit im Theorie und Praxis*, O. Schmidt, Köln, 1981, págs. 103-104; para un análisis más detallado, con la bibliografía básica, vid. ZORNOZA PÉREZ, J.: «Disposición Adicional Tercera», en BERKOVITZ, R. (dir.): *Comentarios a la Ley de Propiedad Intelectual*, Ed. Tecnos, Madrid, 1989, págs. 1922 y siguientes.