

# HOMOGENEIDAD DE LOS ACTIVOS SUBYACENTES DE UN FIDEICOMISO FINANCIERO. SU IMPACTO APLICADO AL ANÁLISIS TRIBUTARIO

María Virginia Ise<sup>1</sup>

## Introducción

Dada la complejidad del tratamiento tributario en materia de Fideicomisos en Argentina y la escasa legislación existente, el asesor legal impositivo ocupa un rol preponderante en la estructuración de transacciones que utilizan esta figura, a los fines de asegurar la función económica del contrato; evitando la generación de costos impositivos que tornen inviable un negocio, circunstancia que se da con cierta frecuencia.

En este trabajo nos proponemos desarrollar, puntualmente, los efectos fiscales asociados a la característica de “homogeneidad” de los activos subyacentes cedidos a un Fideicomiso Financiero con Oferta Pública. La cesión de activos homogéneos, conjuntamente con el cumplimiento de otras condiciones que a continuación enunciaremos, permiten lograr un tratamiento “*preferencial*” respecto del Impuesto a las Ganancias que puede redundar en una mayor rentabilidad para los tenedores de los valores fiduciarios.

A los fines expositivos, se introducirán elementos de análisis, abordando el tema, desde lo general a lo particular; comenzando por la definición y enunciación de las condiciones que debe cumplir un Fideicomiso para ser definido como Financiero para, finalmente, proponer algunas conclusiones acerca del tema en cuestión.

## El Fideicomiso Financiero: concepto y función económica

El Fideicomiso Financiero, regulado por los artículos 19 a 24 de la ley 24.441, es “*aquel contrato de fideicomiso sujeto a las reglas precedentes, en el cual el fiduciario es una entidad financiera o una sociedad especialmente autorizada por la Comisión Nacional de Valores para actuar como fiduciario financiero y, beneficiario son los titulares de certificados de participación en*

<sup>1</sup> Becaria de Perfeccionamiento – Facultad de Derecho, Ciencias Sociales y Políticas. 2006.

*el dominio fiduciario o de títulos representativos de deuda garantizados con los bienes así transmitidos*".<sup>2</sup>

De la definición legal se desprenden los dos aspectos que caracterizan al Fideicomiso Financiero:

La calificación del *sujeto* que puede asumir el rol de fiduciario, que en el caso debe ser una entidad financiera o una sociedad especialmente autorizada por la Comisión Nacional de Valores para actuar como fiduciario financiero.

La forma en que se representa el *derecho de los beneficiarios*, esto es, en títulos valores. Este tipo de fideicomiso fue creado, fundamentalmente, a efectos de securitizar flujos crediticios, ya existentes o futuros, tales como: préstamos de consumo y personales, cupones de tarjetas de crédito, títulos públicos, contratos de leasing y, en general, activos con previsibilidad de generación de sus flujos de fondo.

La securitización se define como "*el proceso consistente en hacer que activos, considerados, tradicionalmente como ilíquidos, y por tanto de baja rotación, puedan ser objeto de transacción en los mercados organizados de valores*".<sup>3</sup>

Este proceso de securitización (o también denominado de *titulización de activos*) consiste en ceder un flujo crediticio contra el cual se emiten títulos valores que se colocan en el mercado. El producido de dicha colocación, se utiliza para financiar a la empresa titular de la cartera cedida. Luego, en la medida que los flujos se van realizando en el tiempo, son aplicados al repago de los títulos valores emitidos.

## **Títulos de deuda y Certificados de Participación**

La ley 24.441 establece en su artículo 76 una modificación al artículo 3876 del Código Civil por la cual "puede convenirse la postergación de los derechos del acreedor hasta el pago total o parcial de otras deudas presentes o futuras del deudor". Esta subordinación en el rango de pago de las acreencias permite la coexistencia tanto, de títulos de deuda como de certificados de participación. A continuación detallamos las características de ambos:

<sup>2</sup> Art. 19, Ley de Financiamiento de la vivienda y la construcción, N° 24.441 (22/12/1994).

<sup>3</sup> PAOLANTONIO, Martín E., Operaciones Financieras Internacionales, (Santa Fe, 1997), Pág.318, citado por MALUMIÁN, Nicolás, DIPLOTTI Adrián G. y GUTIERREZ, Pablo, Fideicomisos y Securitización, 1° Edición (Buenos Aires, 2001).

## Títulos de deuda

Otorgan derecho al reintegro del valor nominal del título y al pago de un interés, determinado en las condiciones de emisión de la serie.

Son asimilables a *deuda*. En el orden de subordinación tienen prioridad en el derecho de cobro y comúnmente, en la jerga financiera, se los denominan “*Títulos Senior*”.

## Certificados de participación

Brindan el derecho a participar total o parcialmente del capital del patrimonio fideicomitado luego de detraer tanto, gastos deducibles como otras afectaciones determinadas expresamente en el contrato, en forma indivisa y de acuerdo al porcentaje de participación. Son exigibles luego de cancelados los títulos de deuda; en este sentido tienen cierta analogía al derecho que tiene el socio titular de una acción de una sociedad anónima; también se los denomina “*Títulos Junior*”.

Según J. Martín, para el caso de securitización de créditos “no resulta siempre fácil establecer la diferencia entre ambos conceptos...”. Asimismo, la experiencia ha demostrado que en la diferenciación entre título de deuda y certificado, deben considerarse los hechos y circunstancias que giran alrededor de la transacción, dado que en circunstancias determinadas podemos encontrarnos con un certificado de participación estructurado como de manera híbrida y que por ende, corresponda encuadrárselo como título de deuda”.<sup>4</sup>

Actualmente, los Valores Fiduciarios híbridos cuentan con el aval de la CNV (Comisión Nacional de Valores) la cual, con fecha 26 de enero de 2006, se expidió a favor de la emisión de Certificados de Participación que devenguen una renta fija y tengan derecho a una amortización mensual (Expte. N° 36/06 “Banco de Valores S.A. s/Fideicomiso Financiero Mega Bono XII)

La categorización de estos instrumentos como Títulos de deuda o Certificados de Participación, tiene fundamental importancia para definir los efectos fiscales respecto del Impuesto a las Ganancias para los tenedores de los valores fiduciarios.

<sup>4</sup>MARTIN, Julián A., EIDELSTEIN, Mauricio G. y ALCHOURON, Juan Martín, Fideicomisos, Primera edición (Buenos Aires, 2006), Pág. 181-183.

## **La posición del Fideicomiso Financiero frente al Impuesto a las Ganancias**

### ***Marco fiscal aplicable***

La ley N° 25.063 incorpora, en el Impuesto a las Ganancias, dentro del artículo 69 como punto 6 (referidos a las sociedades de capital) a los fideicomisos constituidos en el país bajo la ley 24.441 y, en el caso de Fideicomisos financieros, se asimilan a sociedades de capital que liquidan el impuesto con una alícuota del 35%. Sin embargo, si se cumplen simultáneamente con determinados requisitos mencionados en el artículo 70.2 del Decreto Reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias 1344/98 y sus modificaciones, se deduce la utilidad distribuida como aquella a distribuir en el futuro; lo que implica que no existe base imponible o la misma es “cero”.

Esta disposición no se aplica para los intereses que pagan los títulos de deuda, pero sí a las utilidades pagadas por los certificados de participación. Por cuanto, los intereses que perciben los tenedores de Valores Representativos de Deuda se encuentran exentos para las personas físicas y gravados para los sujetos empresas del país; en tanto las utilidades generadas por los Certificados de Participación tienen carácter de “ganancias no computables” cualquiera sea el beneficiario (persona física o jurídica). De ahí la importancia decisiva de la distinción entre ambos conceptos.

Adicionalmente, los certificados de participación sólo pueden ser emitidos por el fiduciario, en cambio, los títulos de deuda podrán ser emitidos por el fiduciario o por terceros, según fuere el caso. Sin embargo, en la práctica, en casi la totalidad de los casos el emisor es el fiduciario, de manera de lograr esta exención de Impuesto a las Ganancias. (Dictamen de la DGI N° 11/97 (DAT)).

Cabe destacar también que, las normas prevén que en el año fiscal que no se cumpla con alguno de los requisitos mencionados, que serán posteriormente desarrollados, y en los años sucesivos de duración del fideicomiso, se deberá tributar el impuesto con una alícuota del 35% por parte del fiduciario sobre la ganancia neta.

Los requisitos establecidos por el Decreto Reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias 1.344/98 y sus modificaciones que deben verificarse a los efectos de acceder al beneficio de la deducción de utilidades son:

### ***Naturaleza de los bienes fideicomitados***

Cuando los Fideicomisos Financieros se constituyan con el único fin de titularizar activos homogéneos que consistan en títulos valores públicos o privados o derechos creditorios provenientes de operaciones de financiación.

### ***Oferta Pública de los títulos (artículo 16 de la Ley N° 17.811)***

Los valores fiduciarios deberán ser ofrecidos al público mediante el procedimiento de Oferta Pública conforme a las normas de la CNV.

### **No revolving**

Es decir, que los activos homogéneos originalmente fideicomitados, no sean sustituidos por otros tras su realización o cancelación, salvo colocaciones financieras transitorias, o en los casos de reemplazo de un activo por otro por mora o incumplimiento.

### **Requisito de homogeneidad**

Cuyo concepto será expresado a lo largo del presente trabajo.

### **Plazo de duración del fideicomiso**

Sólo en el supuesto de instrumentos representativos de crédito, deberá guardar relación con el de cancelación definitiva de los bienes fideicomitados.

### **Fuente de los beneficios**

Este requisito exige que el beneficio bruto total del fideicomiso deberá estar integrado, únicamente, por las rentas generadas por los activos fideicomitados y por las provenientes de su realización, y por las rentas transitorias, admitiéndose que, no más del 10% del total de dichas rentas provenga de operaciones realizadas para mantener el valor de dichos activos. Este requisito busca evitar que se desarrollen actividades empresariales ajenas a sus fines.

En conclusión, cumpliendo con la totalidad de estos requisitos a lo largo del plazo de duración del fideicomiso, se accedería a la deducción de todos

los importes asignados como utilidad a los tenedores de los certificados de participación.

### **Requisito de Homogeneidad**

Para realizar el análisis de esta condición en particular, es fundamental determinar el alcance que el Decreto Reglamentario antes referenciado le otorga al concepto “activos homogéneos que consistan en títulos valores públicos o privados o derechos creditorios”, debido a que, titulizando esta clase de activos, el fideicomiso obtendría la exención del Impuesto a las Ganancias. De allí la radical importancia de su cumplimiento.

El concepto de homogeneidad no ha sido interpretado ni definido por el fisco ni por CNV a los fines fiscales; lo que implica la necesidad de analizar, cuidadosamente, la exposición en materia de impuestos de cada fideicomiso en particular.

Según el diccionario de la Real Academia define al término “homogeneidad” como “cualidad de homogéneo”, y al concepto homogéneo como “perteneciente al mismo género; poseedor de iguales características”. En nuestro parecer, la homogeneidad que exige el fisco y a la que refiere la normativa reglamentaria, tiene relación con los niveles de riesgo asociados con calidad de los activos securitizados.

No obstante, la referencia al riesgo revela que el concepto básico para establecer un criterio de diferenciación de activos, a la luz del requisito de homogeneidad, se fundamenta en una visión financiera de la operación. En este punto es dónde los elementos de carácter jurídico, instrumental y contable resultan decisivos para la identificación de características aunque estos elementos no son suficientes.

El Tratado Teórico Práctico de Derecho Comercial de Fernández, Raimundo L. Gómez Leo, Osvaldo R. también expone su opinión al respecto argumentando que tampoco es claro sentido que la norma quiso otorgar a la frase “...activos homogéneos que consistan en títulos valores públicos o privados o derechos creditorios...”. Podría referirse en forma excluyente a cada uno de los activos, o bien, con un sentido amplio, referirse a ellos como integrantes de un conjunto de activos con características comunes, cumpliéndose la homogeneidad cuando el fondo se constituya aún con una combinación de todos o algunos de ellos.

La cuestión pasa entonces por definir si la conjunción “o” debe considerarse como una “conjunción disyuntiva que denota diferencia, separación o alternativa entre dos o más personas, cosas o ideas”; o, por el contrario, en su acepción referida a que “denota idea de equivalencia, significando o sea, o, lo que es lo mismo”.<sup>5</sup>

En el contexto de homogeneidad que la norma plantea, podría interpretarse que la norma se refiere a activos con rasgos iguales, consistentes en títulos valores públicos, o lo que es lo mismo, privados, o derechos creditorios. Por lo tanto, podría sostenerse que los activos mencionados poseen características en común, como la de ser “activos financieros” originados en operaciones crediticias y que, el rasgo común entre los activos mencionados, es el de derivar todos ellos de la actividad financiera, siendo su raíz económica la colocación de fondos. Por consiguiente, y de acuerdo con la conclusión arribada, el fideicomiso financiero cuyo activo consista en títulos valores públicos o privados o derechos creditorios se vería beneficiado por la exención ante el Impuesto a las Ganancias.

Además el decreto agrega que no se considerará desvirtuado el requisito de homogeneidad por la inclusión en el patrimonio fideicomitado de fondos entregados por el fiduciante u obtenidos de terceros para el cumplimiento de sus obligaciones.

### **Aplicación práctica del requisito de homogeneidad**

En este punto, pretendemos mostrar, desde una visión práctica, las diferentes interpretaciones del requisito de homogeneidad aplicadas, puntualmente, a la securitización de contratos de Leasing. En función de las distintas alternativas planteadas, este requisito tendrá o no impacto frente al Impuesto a las Ganancias.

La determinación del carácter del derecho creditorio de los cánones, además de sus consecuencias jurídicas, tiene importancia desde el punto de vista fiscal al momento de proceder a la securitización de los contratos.

Como se desprende de la definición del contrato de Leasing, (Ley N° 25.248) este contrato tiene dos partes:

El *Dador*, que es quien otorga el uso y goce del bien y es lanzador de la opción de compra y el *Tomador*, que utiliza el bien pagando una contra-

<sup>5</sup> Lexis Nexis On Line, en internet: [www.lexisnexis.com.ar](http://www.lexisnexis.com.ar), (12/11/06).

prestación (canon) y posee a su vez una “opción a compra” en un momento determinado.

Dependiendo del modo en que se instrumente la cesión fiduciaria de los créditos, se podría acceder al tratamiento fiscal preferencial exigido por el artículo 70.2 del Decreto Reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias en cuanto al requisito de homogeneidad.

En la medida en que sean cedidos sólo los cánones derivados del contrato, este requisito se estaría cumpliendo en su totalidad. Si, adicionalmente a los cánones se cediera también la opción de compra, se plantea un interrogante en cuanto al cumplimiento del mismo por parte del origen del flujo de fondos subyacente del contrato. Ante este planteo, en la práctica, encontramos dos interpretaciones:

La primera, cual es considerar que el requisito se vincula con el tipo de instrumento securitizado esto es, el contrato de leasing considerado como un todo; sin distinguir entre cánones y opción de compra. En este caso, se podría concluir que se estaría cumpliendo con el requisito de homogeneidad y, de verificarse el resto de las exigencias, el contrato de Leasing accedería al tratamiento fiscal preferencial.

Y del otro lado podrían tomarse separadamente; los cánones y opción de compra. Claramente en este caso no se estaría cumpliendo la pauta de homogeneidad.

Actualmente, en el mercado argentino de fideicomisos podemos encontrar numerosos ejemplos de securitización de Contratos de Leasing con Oferta Pública tales como: Fideicomiso Financiero Best Leasing, Fideicomiso Financiero Finansur Leasing, Fideicomiso Financiero Supervielle Leasing, CGM Leasing, entre otros. La tendencia es interpretar la cesión fiduciaria de los créditos como un todo; sin discriminar entre canon y opción de compra de forma tal de acceder a la ventaja impositiva.

## **Conclusión**

En síntesis, a través de este trabajo intentamos mostrar tanto, desde una óptica teórica como aplicada, algunos puntos relevantes en cuanto al impacto fiscal que tiene la característica de “homogeneidad” de los activos subyacentes cedidos a un Fideicomiso Financiero con Oferta Pública a los fines de lograr un tratamiento preferencial respecto del Impuesto a las Ganancias. Sin embargo, el corolario fundamental del mismo descansa en que, desde el punto

de vista jurídico y fiscal, para definir el tratamiento aplicable a una operación en particular, deberemos analizar la motivación y la finalidad del negocio, de manera de evitar que una inadecuada estructuración genere costos impositivos que conviertan al mismo en antieconómico.

### **Legislación y Bibliografía General:**

Ley de Financiamiento de la vivienda y la construcción, N° 24.441

MALUMIÁN, Nicolás, DILOTTI Adrián G. y GUTIERREZ, Pablo, Fideicomisos y Securitización, 1° Edición (Buenos Aires, 2001).

MARTIN, Julián A., EIDELSTEIN, Mauricio G. y ALCHOURON, Juan Martín, Fideicomisos, Primera edición (Buenos Aires, 2006).

MARTIN, Julián A, FIDEICOMISOS. Situación actual a la luz de la jurisprudencia, (Buenos Aires, 2003)

Modificaciones en los Impuestos al Valor Agregado, a las ganancias y sobre los Bienes Personales, en el Régimen de los Recursos de la Seguridad Social y el Código Aduanero. Creación del Impuesto sobre los Intereses Pagados y el Costo Financiero del Endeudamiento Empresarial y el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta. Ley N° 25.063 (1998).

Decreto Reglamentario del Impuesto a las Ganancias N° 1.344, DGI (19/11/98).

Ley de Leasing, N° 25.248 (10/05/00).

Lexis Nexis On Line, en Internet: [www.lexisnexus.com.ar](http://www.lexisnexus.com.ar) (12/11/06).