

FISCALIDAD DE LOS PRODUCTOS FINANCIEROS EN EL IRPF. EL CASO ESPECÍFICO DE LAS PARTICIPACIONES PREFERENTES Y LAS OBLIGACIONES SUBORDINADAS

Miguel de Haro Izquierdo

Abogado

Doctor en Derecho.

Profesor de Derecho Financiero y Tributario. UDIMA

EXTRACTO

La situación financiera de los últimos años en España ha estado atravesada por una grave crisis, caracterizada especialmente por las reformas que se han tenido que realizar en el ámbito bancario. Algunas entidades financieras a finales del primer decenio del presente siglo emitieron productos híbridos altamente complejos, con la finalidad de obtener la capitalización de sus entidades. Dichos productos fueron comercializados de manera masiva a clientes minoristas, los cuales buscaban, sin embargo, una rentabilidad fija, un producto seguro y una liquidez inmediata. Años después de su comercialización muchas de las entidades que pusieron en el mercado dichos valores han debido ser rescatadas y los suscriptores se han visto inmersos en procesos de arbitraje, conversión de los productos en acciones con una quita importante, o sometidos a laudo arbitral con la finalidad de obtener un resarcimiento de sus inversiones. Sin embargo, el aspecto fiscal y tributario que ha traído consigo las contrataciones de dichos productos ha quedado en un segundo lugar, hasta una aprobación tardía de carácter fiscal que ha dado algunas soluciones a los suscriptores de preferentes y subordinadas. Este trabajo pretende profundizar en los conceptos de las participaciones preferentes y obligaciones subordinadas desde un punto de vista fiscal y valorar y enjuiciar las consecuencias de su impacto fiscal en el IRPF de los suscriptores de dichos productos híbridos.

Palabras claves: producto financiero, participaciones preferentes, obligaciones subordinadas, rendimiento de capital mobiliario, IRPF, productos híbridos y tributación.

Fecha de entrada: 25-04-2014 / Fecha de aceptación: 14-05-2014 / Fecha de revisión: 10-07-2014

FINANCIAL PRODUCTS TAXATION IN THE INCOME TAX. THE SPECIFIC CASE OF PREFERRED PARTICIPATIONS AND SUBORDINATED DEBENTURES

Miguel de Haro Izquierdo

ABSTRACT

In the last years the financial situation of Spain has been undergoing a serious crisis. This crisis has been especially characterized by the need to undertake reforms in the bank sector. At the end of the first decade of this century, some bank institutions issued really complex hybrid products in order to capitalize their entities. These products were commercialized on a massive scale to retail customers. Even though this customers what they really wanted was a fixed rate return, a safe product and an immediate cash flow. Several years after its commercialization a lot of these institutions had been bailed out and, because of this, the subscribers have been involved in: arbitration proceedings, conversion of the products in shares with a remarkable loss of value, and they had to go through arbitral awards to compensate the investors. However the tax and contribution aspects have not been taken into great consideration remaining in the background. This article tries to look into the concepts of preferred participations and subordinated debentures from a tax and contribution point of view and to value the tax consequences in the IRPF tax payments for the subscribers of these hybrid products.

Keywords: financial products, preferred participations, subordinated debentures, capital gains tax, IRPF, hybrid products and taxation.

Sumario

1. Introducción
2. Características generales de los rendimientos de capital mobiliario en el IRPF
 - 2.1. Concepto de rendimiento de capital mobiliario
 - 2.2. Clasificación de los rendimientos de capital mobiliario
 - 2.3. Determinación del rendimiento de capital mobiliario
3. Concepto y principios reguladores de las participaciones preferentes y las obligaciones subordinadas
 - 3.1. Participaciones preferentes
 - 3.2. Obligaciones subordinadas
4. Tributación de las participaciones preferentes y las obligaciones subordinadas
 - 4.1. Calificación tributaria de las rentas derivadas de las participaciones preferentes y de las obligaciones subordinadas
 - 4.2. Los diferentes criterios a aplicar en función de la operación de venta, intercambio, arbitraje o resolución judicial sobre las rentas derivadas de las participaciones preferentes y las obligaciones subordinadas
 - 4.3. Una solución tardía establecida por medio del Real Decreto-Ley 8/2014, de 4 de julio, de aprobación de medidas urgentes para el crecimiento, la competitividad y la eficiencia
5. Conclusiones

1. INTRODUCCIÓN

En los últimos años se ha producido una convulsa reordenación de nuestro sistema financiero que ha ido acompañada de la reorganización de muchas entidades bancarias que han sido absorbidas, liquidadas, reflatadas, etc., siendo estimadas las necesidades de capital que ha sido aportado por el gobierno para su rescate, en los últimos años, por un valor en torno a los 60.000 millones de euros. Muchas de estas entidades, como consecuencia de esta reordenación de los mercados, han tenido que proceder a enajenar un importante volumen de activos, transmitir otros a sociedades gestoras de activos, captar capital de manera privada en los mercados, así como asumir las pérdidas, ya sea de manera voluntaria o impuesta por las autoridades, de los tenedores de instrumentos híbridos.

Mediante el cumplimiento de las medidas de reestructuración y recapitalización de entidades del sistema bancario español propuestas por las autoridades bancarias para resolver la situación durante el periodo 2012/2014 se podría conseguir una mayor capitalización de las mismas, mediante la actualización de sus provisiones contables que generarían un fortalecimiento del sector, con lo que este pudiera asegurar en un futuro inmediato una mayor eficiencia y consolidación del mismo, asegurando la solidez y rentabilidad del sector bancario español, y por ende influir en una supuesta recuperación de la economía española.

Dentro de este ámbito financiero se ha producido, sobre todo a consecuencia de la suscripción de productos híbridos emitidos por las entidades financieras, la pérdida de valor de inversiones que en muchos casos se consideraban por sus suscriptores minoristas inversiones de carácter seguro y con un interés fijo. Los productos híbridos comercializados como inversiones generalizadas y de suscripción masiva fueron una práctica generalizada que posteriormente ha llevado a una asunción importante de pérdidas por parte de sus titulares. Esta situación ha generado de manera indirecta una trascendencia fiscal directa sobre los suscriptores de dichos productos, los cuales han recibido diversas soluciones de conversión, tales como pago en acciones de las nuevas entidades financieras reconvertidas en muchos de los supuestos de cajas de ahorros a entidades bancarias, con aplicación de una quita sobre la suscripción original, devolución del importe total de inversiones mediante la creación de un nuevo depósito bancario con obligación de una determinada permanencia temporal, laudos arbitrales, sentencias judiciales en las que se establece la nulidad de contratos y la devolución del principal de las inversiones, etc. Múltiples formas de dar solución a los inversores que tienen unas características fiscales muy distintas y que en este trabajo pretendemos revisar y entender con mayor precisión la figura de los productos híbridos de inversión y su trascendencia fiscal en nuestro ordenamiento tributario.

2. CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LOS RENDIMIENTOS DE CAPITAL MOBILIARIO EN EL IRPF

2.1. CONCEPTO DE RENDIMIENTO DE CAPITAL MOBILIARIO

La tributación del ahorro se caracteriza en nuestro ordenamiento jurídico por no delimitar el concepto de rendimiento de capital mobiliario, ya que ni la propia ley del impuesto ni su reglamento de desarrollo abordan la cuestión de su definición, únicamente se produce una identificación positiva por medio de la descripción enumerada de las diferentes categorías posibles de lo que puede ser entendido como rendimientos de capital mobiliario objeto de sujeción al IRPF. En este sentido, podemos igualmente encontrar una falta de identificación del concepto de valor, o valor negociable, como establece el propio preámbulo de la Ley del Mercado de Valores (LMV), al indicar esta que la nota elemental que los configuran son su negociabilidad y su agrupación en emisiones; dos características que incluso la propia norma del mercado de valores no quiere precisar, pues se trata de cuestiones de imposible concreción sin entrar en un gran casuismo, por lo que es difícil pretender enmarcar una figura jurídica que es utilizada a través de múltiples modalidades en el mercado financiero¹.

Por el contrario, la norma fiscal sí establece una delimitación de lo que son los rendimientos de capital mobiliario, aunque de una manera negativa, ya que excluye aquellas figuras que no serán entendidas como rendimientos de capital mobiliario como es el caso de las contraprestaciones obtenidas por el contribuyente por el aplazamiento o fraccionamiento del precio de las operaciones realizadas en desarrollo de su actividad económica habitual, o en el supuesto de las transmisiones lucrativas, por causa de muerte del contribuyente, de los activos representativos de la captación y utilización de capitales ajenos (art. 25, apartados 5 y 6 de la LIRPF).

¹ Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Apartado 2. Preámbulo. «La Ley reposa sobre el concepto de "valores" o, para mayor precisión, de "valores negociables", concepto difícil de definir de forma escueta en el articulado de un texto legal, pero no por ello carente de realidad (...). La disociación del concepto de valores negociables de una determinada fórmula de instrumentación jurídica es patente también en la inclusión, en determinados casos, de instrumentos tales como las letras de cambio, los pagarés o cualquier otro que reúna las restantes características contempladas en la Ley. Las notas adicionales que definen los "valores" a los que se refiere la Ley, a los efectos de su aplicación, son su negociabilidad y su agrupación en emisiones, dos características que la Ley no ha intentado precisar, pues se trata de temas de imposible concreción sin un casuismo que resultaría impropio de una disposición de rango legal. En cuanto a la negociabilidad, baste señalar que con tal expresión se ha querido hacer referencia a algo más amplio que la mera transmisibilidad, propia de prácticamente todos los derechos, y que deberá definirse en términos de un mercado que, aunque sea de proporciones reducidas, se caracterice por el predominio de los términos económicos en que se produzca la transmisión sobre las características personales de los contratantes. En cuanto a la agrupación en emisiones, se ha abandonado el concepto de valores emitidos "en serie", tanto por la difícil concreción legal del mismo, como por el hecho de que no hay razón para no considerar agrupados en una "emisión", de conformidad con las prácticas actuales de numerosos mercados financieros, instrumentos que puedan ser bastante heterogéneos en algunas de sus características económicas (v. gr. plazo o tipo de interés) y que en ausencia de este planteamiento podrían escapar totalmente a las previsiones de la presente Ley».

La consideración fiscal de rendimientos del capital mobiliario es no conceptual, sino descriptiva, genérica y podemos decir que incluso indeterminada, al hablarse del concepto de rendimiento de capital mobiliario como todas las utilidades o contraprestaciones, cualquiera que sea su denominación o naturaleza, dinerarias o en especie, que provengan, directa o indirectamente, del capital mobiliario y, en general, de bienes o derechos no clasificados como inmobiliarios, de los que sea titular el contribuyente y no se hallen afectos a actividades económicas realizadas por el mismo (art. 21 de la LIRPF).

Podemos entender, por tanto, que un rendimiento de capital mobiliario se produce cuando se obtenga como consecuencia de la cesión a terceros de capitales propios las contraprestaciones de todo tipo, cualquiera que sea su denominación o naturaleza, dinerarias o en especie, configurándose expresamente como rendimientos de capital mobiliario, además de los intereses y cualquier otra forma de retribución pactada como remuneración por la cesión de capitales, las cuentas en instituciones financieras basadas en operaciones sobre activos financieros, las operaciones de cesión temporal de activos financieros con pacto de recompra y las rentas satisfechas por una entidad financiera como consecuencia de la transmisión, cesión o transferencia, total o parcial, de un crédito titularidad de aquella².

Las características básicas a las que tendríamos que hacer referencia si quisiéramos establecer una definición genérica de rendimientos de capital mobiliario serían, en primer lugar, las de que se tratan de contraprestaciones independientemente de cuál sea su denominación o naturaleza. En segundo lugar, que su naturaleza puede ser tanto monetaria como en especie. En tercer lugar, que tienen su origen en elementos patrimoniales cuya titularidad es del sujeto pasivo contribuyente, y finalmente, en cuarto lugar, los elementos patrimoniales no se pueden encontrar afectos a una actividad económica³.

2.2. CLASIFICACIÓN DE LOS RENDIMIENTOS DE CAPITAL MOBILIARIO

En la relación detallada que realiza la norma fiscal sobre los rendimientos de capital mobiliario se distinguen cuatro grandes grupos en los que incluir aquellos que generan las diferentes modalidades de activos financieros objeto de tributación:

- a) *Rendimientos obtenidos por la participación en los fondos propios de cualquier tipo de entidad entre los que deberemos reseñar:* i) Los dividendos, primas de asistencia a juntas y participaciones en los beneficios de cualquier tipo de entidad. ii) Los rendimientos procedentes de cualquier clase de activos, excepto la entrega de acciones total o parcialmente liberadas que, estatutariamente o por decisión de los órganos sociales, faculden para participar en los beneficios, ventas, operaciones, ingresos o

² «Fiscalidad de cuentas, depósitos y activos financieros: algunas cuestiones problemáticas», ESTEBAN PAÚL, A.: *Carta Tributaria, Monografías*, n.º 16, Quincena del 16 al 30, editorial CISS, septiembre 2004.

³ *Comentarios al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas*, Cuatrecasas, Thomson-Aranzadi, 2003.

conceptos análogos de una entidad por causa distinta de la remuneración del trabajo personal. iii) Los rendimientos que se deriven de la constitución o cesión de derechos de uso o disfrute, cualquiera que sea su denominación o naturaleza, sobre los valores o participaciones que representen la participación en los fondos propios de la entidad. iv) Cualquier otra utilidad, distinta de las anteriores, procedente de una entidad por la condición de socio, accionista, asociado o partícipe. v) La distribución de la prima de emisión y la reducción de capital con devolución de aportaciones. En ambos casos, los importes obtenidos minorarán, hasta su anulación, el valor de adquisición de las acciones o participaciones afectadas y los excesos que pudieran resultar tributarán como rendimientos del capital mobiliario no sujetos a retención o a ingreso a cuenta. No obstante, cuando la reducción de capital proceda de beneficios no distribuidos, la totalidad de lo percibido por este concepto tributará como dividendo. A estos efectos, se considerará que las reducciones de capital, cualquiera que sea su finalidad, afectan en primer lugar a la parte del capital social que no provenga de beneficios no distribuidos, hasta su anulación.

- b) *Rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios.* Tienen esta consideración las contraprestaciones de todo tipo, cualquiera que sea su denominación o naturaleza, tanto si son dinerarias como en especie, obtenidas como retribución por la cesión a terceros de capitales propios, así como las derivadas de la transmisión, reembolso, amortización, canje o conversión de cualquier clase de activos representativos de la captación y utilización de capitales ajenos. Los intereses de cuentas en toda clase de instituciones financieras, intereses, cupones y otros rendimientos periódicos derivados de valores de renta fija, intereses de activos financieros. Los intereses derivados de préstamos concedidos a terceros. Rentas derivadas de las operaciones de cesión temporal de activos financieros con pacto de recompra. Rentas satisfechas por una entidad financiera. Valores de la Deuda Pública, como las Letras del Tesoro, Obligaciones y Bonos del Estado. Letras financieras. Pagarés financieros o de empresa emitidos al descuento. Obligaciones o bonos con devengo periódico de cupones o con primas de emisión, amortización o reembolso. En general, cualquier activo emitido al descuento.
- c) *Rendimientos procedentes de operaciones de capitalización y de contratos de seguro de vida o invalidez,* excepto cuando deban tributar como rendimientos del trabajo, y de rentas derivadas de la imposición de capitales.
- d) *Rentas diferidas, vitalicias o temporales, no adquirida por herencia, legado o cualquier otro título sucesorio.*

2.3. DETERMINACIÓN DEL RENDIMIENTO DE CAPITAL MOBILIARIO

Para la determinación del rendimiento neto de las rentas derivadas del capital mobiliario, se establece que los intereses y otras retribuciones pactadas o estimadas por la cesión a terceros de

capitales propios se imputarán mediante la integración en la base imponible de estos rendimientos de tal manera que se efectuará por el importe íntegro percibido, sin descontar la retención practicada sobre dicho rendimiento.

Podrán deducirse exclusivamente en este tipo de rendimientos los gastos de administración y depósito de las acciones o participaciones que representen la participación en fondos propios de entidades, sin que resulte admisible la deducción de ningún otro concepto de gasto. No serán objeto de deducción, por otro lado, aquellas cuantías que supongan la contraprestación de una gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión, en donde se produzca una disposición de las inversiones efectuadas por cuenta de los titulares con arreglo a los mandatos conferidos por estos⁴.

Los rendimientos irregulares de capital mobiliario obtenidos por el sujeto pasivo, aquellos rendimientos generados en un periodo superior a dos años o que reglamentariamente hayan sido configurados como obtenidos de forma notoriamente irregular en el tiempo, pueden ser objeto de integración con una reducción de 40 %, sin que puedan ya deducirse sobre dichas cantidades ningún gasto⁵.

Sobre determinados rendimientos de capital mobiliario se establece en algunos supuestos de obtención de dividendos y participaciones en beneficios, y con independencia de que la entidad que los distribuya resida o no en territorio español, la posibilidad de aplicar una exención limitada por importe de 1.500 euros anuales, que opera sobre su cuantía íntegra. No obstante, la exención de 1.500 euros anuales no se aplicará para aquellos supuestos en los que los dividendos y beneficios sean distribuidos por instituciones de inversión colectiva. Igualmente no se aplicará dicha deducción cuando los dividendos y participaciones en beneficios procedentes de valores o participaciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquellos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esta fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos, al igual que sucede en los casos de suscripción de valores o participaciones no admitidos a negociación en alguno de los mercados secundarios de valores definidos en la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril de 2004 relativa a los mercados de instrumentos financieros, el plazo será de un año.

⁴ En este sentido la jurisprudencia ha indicado claramente que se podrán incluir los gastos financieros, pero no los de gestión discrecional, aunque estos sean necesarios e ineludibles [STSJ de Cataluña de fecha 29 de junio de 2007 (NFJ054918)], lo cual no significará en ningún caso contrario al ordenamiento tributario, como en la STC 214/1994, de 14 de julio de 1994 (NFJ003410).

⁵ Artículo 21 del Reglamento del IRPF. Rendimientos del capital mobiliario obtenidos de forma notoriamente irregular en el tiempo y rendimientos percibidos de forma fraccionada. «2. Cuando los rendimientos del capital mobiliario con un periodo de generación superior a dos años se perciban de forma fraccionada, solo será aplicable la reducción del 40 % prevista en el artículo 26.2 de la Ley del Impuesto, en caso de que el cociente resultante de dividir el número de años correspondiente al periodo de generación, computados de fecha a fecha, entre el número de periodos impositivos de fraccionamiento, sea superior a dos».

En las operaciones sobre activos financieros, la integración en la base imponible de los rendimientos derivados de la transmisión, reembolso, amortización, canje o conversión de cualquier clase de activos financieros se efectuará de acuerdo con las siguientes reglas:

- a) El cómputo de cada rendimiento debe efectuarse, individualmente, por cada título o activo, por diferencia entre los valores de enajenación, amortización o reembolso y de adquisición o suscripción.
- b) Los gastos accesorios de adquisición y enajenación, siempre que sean satisfechos por el adquirente (valor de adquisición) o transmitente (valor de enajenación o reembolso) y se justifiquen adecuadamente, deberán computarse para la cuantificación del rendimiento obtenido.
- c) Los rendimientos negativos se integrarán con los rendimientos positivos, salvo en el supuesto de que el contribuyente hubiera adquirido activos financieros homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a dichas transmisiones, en cuyo caso dichos rendimientos negativos se integrarán a medida que se transmitan los activos financieros que permanezcan en el patrimonio del contribuyente [art. 25.2 b) de la LIRPF].

3. CONCEPTO Y PRINCIPIOS REGULADORES DE LAS PARTICIPACIONES PREFERENTES Y LAS OBLIGACIONES SUBORDINADAS

3.1. PARTICIPACIONES PREFERENTES

Sobre el concepto de participaciones preferentes se ha escrito en los últimos años con especial intensidad. Únicamente vamos a dejar constancia del concepto en la medida que nos permita identificar dentro del ámbito fiscal qué tipo de producto financiero se trata y qué característica tiene desde un punto de vista de los riesgos que puede haber asumido un inversor con la finalidad de aclarar posteriormente la tributación de dichas figuras.

En un principio, y de manera genérica, podemos decir que las participaciones preferentes son valores emitidos por una sociedad mercantil, a través de los cuales no se confiere participación precisa en el capital a su titular, ni tampoco derecho de voto. Tiene un carácter perpetuo, no estando su rentabilidad garantizada, pues depende su rendimiento para el suscriptor de que la entidad emisora obtenga beneficios, siendo valores que no cotizan en la bolsa, pues no son acciones, el mercado de adquisición es un mercado organizado, secundario, donde no se garantiza la liquidez y disponibilidad de la titularidad inmediata. Estos son los elementos esenciales de dichos valores negociables⁶.

⁶ Las principales normas que regulan la figura de las participaciones preferentes se podría establecer a través de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, sobre coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los

Normativamente en nuestro país la disposición adicional segunda de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, precepto redactado por la Ley 19/2003, de 4 de julio, y modificado por la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, que a su vez ha sido modificado recientemente con fecha de 27 de junio de 2014 por medio de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito⁷, regula un régimen fiscal especial para las participaciones preferentes, así como para determinados instrumentos de deuda, que cumplan los requisitos financieros entre los que se encuentran los siguientes:

- a) Ser emitidas por una entidad de crédito española o por una sociedad anónima residente en España o en un territorio de la Unión Europea, que no tenga la condición de paraíso fiscal, cuyos derechos de voto correspondan en su totalidad directa o

intermediarios financieros. Ley 24/1988, de 28 de julio, sobre Mercado de Valores. Ley 19/2003, 4 de julio, sobre movimientos de capitales. La Directiva Europea 2009/111/CE, de 16 de septiembre de 2009, que incluye dentro de los fondos y recursos propios de las entidades bancarias las participaciones preferentes. El Real Decreto Legislativo 24/2012, de 31 de agosto, de reestructuración y recuperación de las entidades de crédito que establece medidas protectoras de inversores, caso de reestructuración de la entidad financiera emisora de las mismas. Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito.

⁷ En este sentido, debemos indicar que la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, establece los requisitos de computabilidad de las participaciones preferentes a efectos de la normativa de solvencia y régimen fiscal aplicable a las mismas las cuales han modificado los anteriores criterios muy similares a los anteriores pero con decisivas modificaciones y variantes: a) Ser emitidas por una entidad de crédito o por una entidad residente en España o en un territorio de la Unión Europea, que no tenga la consideración de paraíso fiscal, y cuyos derechos de voto correspondan en su totalidad directa o indirectamente a una entidad de crédito dominante de un grupo o grupo consolidable de entidades de crédito y cuya actividad u objeto exclusivo sea la emisión de participaciones preferentes. b) En los supuestos de emisiones realizadas por una entidad filial, los recursos obtenidos deberán estar depositados en su totalidad, descontados los gastos de emisión y gestión, y de forma permanente en la entidad de crédito dominante o en otra entidad del grupo o subgrupo consolidable. El depósito así constituido deberá ser aplicado por la entidad depositaria a la compensación de pérdidas, tanto en su liquidación como en el saneamiento general de aquella o de su grupo o subgrupo consolidable, una vez agotadas las reservas y reducido a cero el capital ordinario. En estos supuestos las participaciones deberán contar con la garantía solidaria e irrevocable de la entidad de crédito dominante o de la entidad depositaria. c) Tener derecho a percibir una remuneración predeterminada de carácter no acumulativo. El devengo de esta remuneración estará condicionado a la existencia de beneficios distribuibles en la entidad de crédito dominante o en el grupo o subgrupo consolidable. d) No otorgar a sus titulares derechos políticos, salvo en los supuestos excepcionales que se establezcan en las respectivas condiciones de emisión. e) No otorgar derechos de suscripción preferente respecto de futuras emisiones. f) Tener carácter perpetuo, aunque se pueda acordar la amortización anticipada a partir del quinto año desde su fecha de desembolso, previa autorización del Banco de España. g) Cotizar en mercados secundarios organizados. h) En los supuestos de liquidación o disolución, u otros que den lugar a la aplicación de las prioridades contempladas en el Código de Comercio, de la entidad de crédito emisora o de la dominante del grupo o subgrupo consolidable de las entidades de crédito, las participaciones preferentes darán derecho a obtener exclusivamente el reembolso de su valor nominal junto con la remuneración devengada y no satisfecha y se situarán, a efectos del orden de prelación de créditos, inmediatamente detrás de todos los acreedores, subordinados o no, de la entidad de crédito emisora o de la dominante del grupo o subgrupo consolidable de entidades de crédito y delante de los accionistas ordinarios y, en su caso, de los cuotaparticipes.

indirectamente a una entidad de crédito española y cuya actividad u objeto exclusivos sea la emisión de participaciones preferentes.

- b) En los supuestos de emisiones realizadas por una sociedad filial de las previstas en la letra a), los recursos obtenidos deberán estar invertidos en su totalidad, descontando gastos de emisión y gestión, y de forma permanente, en la entidad de crédito dominante de la filial emisora, de manera que queden directamente afectos a los riesgos y situación financiera de dicha entidad de crédito dominante y de la de su grupo o subgrupo consolidable al que pertenece.
- c) No otorgar a sus titulares derechos políticos, salvo en los supuestos excepcionales que se establezcan en las respectivas condiciones de emisión.
- d) No otorgar derechos de suscripción preferente respecto de futuras nuevas emisiones.
- e) Cotizar en mercados regulados, sistemas multilaterales de negociación u otros mercados organizados.
- f) La oferta pública de venta ha de contar con un tramo dirigido exclusivamente a clientes profesionales de al menos el 50 % del total de la emisión, sin que el número total de tales inversores pueda ser inferior a 50, y sin que sea de aplicación a este supuesto lo previsto en el artículo 78 bis.3 e) de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.
- g) En el caso de emisiones de entidades que no sean sociedades cotizadas, en los términos del artículo 495 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, el valor nominal unitario mínimo de las participaciones preferentes será de 100.000 euros, y en el caso de las restantes emisiones, el valor nominal unitario mínimo de las participaciones preferentes será de 25.000 euros.

Por otro lado, debemos hacer referencia, para una mayor claridad del producto financiero objeto del estudio, a la definición de participaciones preferentes realizada por parte de la Comisión Nacional de Mercado de Valores (CNMV), la cual la identifica como de un producto complejo para el inversor minorista y definida en los siguientes términos⁸:

«Son valores emitidos por una sociedad que no confieren participación en su capital ni derecho de voto. Tienen carácter perpetuo y su rentabilidad, generalmente de carácter variable, no está garantizada.

⁸ Asimismo la *Guía sobre catalogación de los Instrumentos Financieros*, elaborada por la CNMV, de fecha 14 de octubre de 2010, define las participaciones preferentes de la siguiente manera: «Las participaciones preferentes, en la medida que incorporan un derivado implícito, deberán considerarse instrumentos complejos».

Su remuneración el primer año suele ser fija. A partir del segundo normalmente está referenciada al Euribor (o a algún otro tipo de referencia) más un determinado diferencial. Esta remuneración está condicionada a que la entidad emisora de las participaciones obtenga beneficios suficientes.

Se trata de un instrumento complejo y de riesgo elevado que puede generar rentabilidad, pero también pérdidas en el capital invertido.

Las participaciones preferentes presentan similitudes y diferencias tanto con la renta fija como con la renta variable. Por su estructura son similares a la deuda subordinada, pero a efectos contables se consideran valores representativos del capital social del emisor, que otorgan a sus titulares unos derechos diferentes de los de las acciones ordinarias (ya que carecen de derechos políticos, salvo supuestos excepcionales, y del derecho de suscripción preferente).»

Dicho lo anterior, de la definición de la CNMV podemos extraer que las participaciones preferentes son productos catalogados como complejos, perpetuos, de riesgo elevado y restringida liquidez.

Podríamos establecer como notas esenciales de dichos productos financieros los siguientes caracteres:

1. Los títulos carecen de derechos políticos sobre la entidad emisora, por lo que no disponen entre otros de derechos de voto.
2. El pago de intereses estará vinculado con obtención de beneficios por parte de la entidad emisora.
3. Son valores que carecen de vencimiento específico, siendo en muchos supuestos establecidos con carácter perpetuo.
4. El titular de las participaciones preferentes en el orden de prioridad de cobro va únicamente por delante de los accionistas de la entidad emisora.
5. La transmisión de las participaciones no es libre, está vinculada a un mercado secundario.

La calificación del producto es de un instrumento híbrido de capital caracterizado entre la renta fija y la renta variable⁹.

⁹ ALONSO ESPINOSA ha puesto de manifiesto que las participaciones preferentes tienen jurídica y contablemente en los balances de la entidad que las emite una función eminentemente financiera por disposición legal, equiparable a la función del capital social de la entidad y demás elementos componentes del patrimonio neto, es decir, computa como recursos propios de la entidad de crédito emisora, muy distinto y distante al concepto de depósito a plazo o vista (pasivo de la

3.2. OBLIGACIONES SUBORDINADAS

Las obligaciones subordinadas, reguladas igualmente dentro del entorno de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, sobre coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, en la redacción dada a la misma por la Ley 13/1992, de 1 de junio, de recursos propios y supervisión en bases consolidadas de las entidades financieras, contempla en su artículo 7 que:

«los recursos propios de las entidades de crédito y de los grupos consolidables de entidades de crédito comprenden (...) las financiaciones subordinadas.»

Las obligaciones subordinadas son, por tanto, títulos de renta fija, representativos de deuda de la entidad emisora, que conllevan una alta rentabilidad pero también un riesgo mayor que otras inversiones de renta fija, pues la garantía de su devolución es la que nos ofrezca la sociedad emisora y, además, las obligaciones subordinadas se sitúan a efectos de prelación de créditos después de los acreedores comunes.

Las obligaciones subordinadas son productos de renta fija a largo plazo generalmente establecidas a plazos de vencimiento entre 10 y 15 años. Son consideradas como un producto híbrido entre la deuda y las acciones. La deuda subordinada es pasivo para el banco y su denominación apela a su carácter subordinado en el orden de cobro en caso de una hipotética quiebra y, aunque tiene un vencimiento determinado, esto es, posee una fecha de emisión y de cierre determinada, frente al supuesto de las participaciones preferentes que normalmente fueron emitidas en nuestro territorio con carácter de perpetuas, si se quiere amortizarlas antes de vencimiento habrá que ponerlas a la venta como si de una acción se tratara, en este caso en un mercado secundario, por lo que existe la posibilidad de perder parte o la totalidad del capital. El principal problema de estos productos híbridos¹⁰ radica en que, a diferencia de otros productos bancarios, existe un riesgo

entidad) del que proceden los fondos y que determina que el dinero invertido en las mismas esté sujeto por disposición legal y de forma permanente a la cobertura de las pérdidas del emisor, lo que acarrea el riesgo de la pérdida total de la inversión. Por ello, la función financiera legal de la participación preferente es incompatible con la propia de las obligaciones y demás valores de deuda (depósitos de los ahorradores en las entidades de crédito) porque estos incorporan una deuda jurídicamente real del emisor y tienen el tratamiento contable de recursos ajenos sujetos a restitución o pasivo.

El nominal de la participación preferente no es una deuda del emisor y por ende no atribuye a su titular derecho de crédito alguno que le faculte para exigir su pago a la entidad emisora tal y como dispone la disposición adicional segunda de la Ley 13/1985 que obliga a que el dinero captado mediante participaciones preferentes «ha de estar invertido en su totalidad (...) y de forma permanente, en la entidad de crédito dominante de la filial emisora, de manera que queden directamente afectos a los riesgos y situación financiera de dicha entidad de crédito dominante y de la de su grupo o subgrupo consolidable.»

¹⁰ Se consideran instrumentos financieros híbridos aquellos que combinan las características típicas de la renta fija, como las obligaciones; y las de la renta variable, como las acciones; bien sea de manera permanente, como el caso de las participaciones preferentes o bien sea de manera temporal, como las obligaciones convertibles o canjeables en acciones que, en un determinado momento, mutan de la categoría de la renta fija a la de la renta variable.

vinculado directamente a la solvencia de la entidad emisora, pudiendo perder no solo los intereses pactados sino también el capital invertido^{11, 12}.

Como hemos indicado, el valor como tal carece de privilegio alguno ante una posible situación comprometida por la entidad financiera que las emita, y ni siquiera alcanza el estatus de crédito ordinario, se produce un desplazamiento del crédito, de forma que el principio de *par conditio creditorum* sufre en este caso una excepción contraria a la de los acreedores privilegiados. Estamos ante una excepción «en menos» inversa a la de los privilegios, que altera el régimen común de prelación y que sitúa a las obligaciones subordinadas tras los acreedores comunes del derecho civil citados en el sexto lugar del orden establecido en el artículo 913 del Código de Comercio. El precio de la postergación lo constituye el devengo de los intereses más altos que la media del mercado de renta fija privada, de modo que a menor seguridad de tales obligaciones debido a su carácter subordinado, debe incrementarse la rentabilidad de las mismas.

Podemos decir que ambos productos financieros, participaciones preferentes y obligaciones subordinadas, son productos de alta rentabilidad, complejos y de riesgo vinculados a la solvencia de la entidad emisora que son creadas con una finalidad de colocación en inversores minoristas con un limitado y bajo conocimiento financiero de los mercados de inversión.

Podemos incluir los instrumentos híbridos dentro del elenco de valores negociables tipificados en el apartado 1 del artículo 2 de nuestra LMV en varias categorías: dentro de los valores negociables que den derecho a adquirir acciones o valores equivalentes a las acciones, por su conversión o por el ejercicio de los derechos que confieran (apartado a), de los bonos, obligaciones u otros valores análogos, representativos de la parte de un empréstito, incluidos los convertibles o canjeables (apartado c) y de las participaciones preferentes (apartado h). Mientras mantienen esa doble naturaleza –permanente o potencial– su valoración, su calificación crediticia y su régimen jurídico reflejan su naturaleza híbrida como lo prueba, por ejemplo, el reconocimiento del derecho de suscripción preferente a los accionistas de una sociedad anónima con ocasión de la emisión de obligaciones convertibles (arts. 416 y 417 de la LSC), cosa que no sucede en el caso de emisión de obligaciones simples. «Las acciones de gestión de instrumentos híbridos de capital y deuda subordinada», *Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil 2014/85*, TAPIA HERMIDA, A., febrero 2014.

- ¹¹ Las obligaciones subordinadas, como pone de relieve el profesor TAPIA HERMIDA, constituyen una mutación o alteración del régimen de prelación común a las obligaciones, que obedece al exclusivo propósito de fortalecer los recursos propios de las entidades de crédito y muy especialmente de las cajas de ahorros, caracterizándose porque en caso de quiebra o liquidación de la entidad de crédito tales obligaciones-préstamos ocupan un rango inferior a los créditos de todos los demás acreedores y no se reembolsarán hasta que se hayan pagado todas las demás deudas vigentes en ese momento, constituyendo uno de sus requisitos el que dichos fondos deben tener un vencimiento inicial de al menos cinco años. Tras dicho periodo podrán ser objeto de reembolso, así como las autoridades competentes podrán autorizar el reembolso anticipado de tales fondos siempre que la solicitud proceda del emisor y la solvencia de la entidad de crédito no se vea afectada por ello.
- ¹² El profesor SÁNCHEZ CALERO sobre las obligaciones subordinadas indica que: «la entidad de crédito prestataria y el adquirente inversor prestamista pactan, entre otras condiciones, que tales préstamos ocupen un rango inferior a los créditos de todos los demás acreedores y no se reembolsen hasta que se hayan pagado todas las demás deudas vigentes en ese momento».

4. TRIBUTACIÓN DE LAS PARTICIPACIONES PREFERENTES Y LAS OBLIGACIONES SUBORDINADAS

4.1. CALIFICACIÓN TRIBUTARIA DE LAS RENTAS DERIVADAS DE LAS PARTICIPACIONES PREFERENTES Y DE LAS OBLIGACIONES SUBORDINADAS

La calificación fiscal de la tributación de los rendimientos de las participaciones preferentes y de las participaciones subordinadas, consideradas como instrumentos híbridos según hemos definido con anterioridad, ha generado cierta confusión hasta que se procedió a una delimitación legal del tipo de producto que se debía entender desde el punto de vista tributario. Dicha aclaración se estableció por medio de la disposición adicional tercera de la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre el régimen jurídico de los movimientos de capitales y de transacciones en el exterior por medio de la cual se estableció una calificación jurídico-fiscal de dichos productos y aclaró el escenario de su tributación en nuestro ordenamiento jurídico, sobre todo porque hasta el momento las participaciones preferentes se habían caracterizado por ser productos financieros que se emitían fuera de nuestras fronteras, en países extranjeros normalmente entre los denominados como de nula tributación y conocidos generalmente como paraísos fiscales.

Ante la falta de un ámbito normativo favorable a través del cual se pudieran emitir participaciones preferentes por las entidades bancarias y cajas de ahorros españolas, todo ello con la finalidad principal de obtener recursos propios, se radicaban en terceros países con la finalidad de constituir sociedades filiales por medio de las cuales como entidades intermedias emitían y creaban este tipo de producto híbrido.

La utilización de dichas entidades en el extranjero suscitaba una serie de cuestiones de índole operativa, por cuanto que exigían de las entidades financieras la necesidad de constituir y mantener sociedades en el extranjero, no solo con una trascendencia mercantil sino también fiscal, siendo la más importante de ellas el posible riesgo que podría aparecer como consecuencia de una eventual atracción de la residencia fiscal de dichas entidades filiales a España por parte de las autoridades fiscales, en la medida en que se pudiera considerar que estaban siendo dirigidas y gestionadas desde España.

La aprobación de la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre el régimen jurídico de los movimientos de capitales y de transacciones en el exterior¹³ supuso una modificación de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros que permitió la posibilidad de emitir participaciones preferentes desde nuestro país, así como de establecer un régimen especial para dichos productos a favor de los inversores no residentes. De tal manera que las rentas obtenidas como consecuencia de la suscripción de dichas participaciones preferentes permitían a los no residentes apli-

¹³ Posteriormente modificada parcialmente por la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad.

car la exención de tributación y la correspondiente retención en nuestro país para los sujetos pasivos que no fueran residentes en España y que tampoco fueron considerados residentes en un paraíso fiscal¹⁴

Sin duda siempre ha existido una manifiesta problemática en cuanto a determinar y calificar tributariamente las rentas de los productos híbridos, ya que no se establecía una nítida franja de diferenciación entre lo que son los recursos propios y recursos ajenos de una entidad como forma de financiación y de obtención de capital de terceros inversores por parte de las diferentes entidades mercantiles que concurren en el mercado financiero. En todo caso las participaciones preferentes, así como las obligaciones subordinadas, aun siendo recursos propios, no suponen en ningún caso, como ya hemos podido observar, productos asimilables a la de las acciones y participaciones sociales. En todo caso, la tributación de los contribuyentes personas físicas por el IRPF, tanto la remuneración que perciban los titulares de participaciones preferentes como cualquier otra renta derivada de las mismas, incluida la procedente de la transmisión o amortización de dichos valores, tendrá la consideración de rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios. Dichos rendimientos forman parte de la renta del ahorro y se integrarán en la base imponible del ahorro por el rendimiento neto resultante de deducir, en su caso, de los rendimientos íntegros los gastos de administración y depósito de valores negociables, teniendo en cuenta que en el caso de las rentas derivadas de la transmisión o amortización de las participaciones preferentes, el rendimiento íntegro habrá de computarse en la forma prevista en el transcrito artículo 25.2 b) de la Ley 35/2006.

Por otro lado, las rentas derivadas de las participaciones preferentes como rendimientos del capital mobiliario implica que estén sujetos a la obligación de practicar retención, en concepto de pago a cuenta del IRPF correspondiente al perceptor, sobre la base de retención determinada conforme a lo dispuesto en el artículo 93.1 del Reglamento del IRPF. Dicha retención minorará la cuota líquida total del impuesto para el cálculo de la cuota diferencial, como prevé el artículo 79 de la Ley 35/2006.

Ahora bien, debemos profundizar en la reciente emisión de participaciones preferentes y obligaciones subordinadas que ha supuesto la quiebra de muchas entidades emisoras de productos híbridos y los efectos fiscales que tienen los distintos acuerdos tomados con los suscriptores

¹⁴ Consulta de la DGT V1688/2006, de 28 de agosto de 2006 (NFC023423). «La disposición final segunda de la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad (BOE de 19 de noviembre), ha dado nueva redacción a los apartados 5 y 6 de la disposición adicional segunda de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros (BOE de 28 de mayo), que fue añadida por la Ley 19/2003, de 4 de julio (BOE de 5 de julio), mediante la cual se regula el régimen financiero y fiscal de las participaciones preferentes. (...) (...) La aplicación de dicho régimen conlleva, entre otros efectos, que las rentas procedentes de los citados valores obtenidas por contribuyentes del Impuesto sobre la Renta de no Residentes sin establecimiento permanente estarán exentas de dicho Impuesto en los mismos términos establecidos para los rendimientos derivados de la deuda pública en el artículo 14 del vigente texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, conforme se deduce de lo dispuesto en la letra d) del apartado 2 de la mencionada disposición adicional segunda».

titulares, ya sea a modo particular, o como consecuencia de los laudos arbitrales establecidos por las instituciones, o la de los derivados de las resoluciones de los tribunales de justicia. En todos estos supuestos se tendrá que tener en cuenta el importe efectivo de devolución de la suscripción, el plazo de obtención de los mismos, y si se pudiera dar o no la diferencia de tributación en función del momento de la obtención de la renta cronológicamente dividida temporalmente en su percepción. Igualmente se deberán tener en cuenta, a efectos fiscales, aquellas valoraciones que se hubieran establecido por el FROB para las diferentes entidades intervenidas estatalmente emisoras de productos híbridos y el valor y el canje de sus valores negociados.

4.2. LOS DIFERENTES CRITERIOS A APLICAR EN FUNCIÓN DE LA OPERACIÓN DE VENTA, INTERCAMBIO, ARBITRAJE O RESOLUCIÓN JUDICIAL SOBRE LAS RENTAS DERIVADAS DE LAS PARTICIPACIONES PREFERENTES Y LAS OBLIGACIONES SUBORDINADAS

La situación de las emisiones de participaciones preferentes y obligaciones subordinadas emitidas por determinadas cajas de ahorros, así como las entidades bancarias que han procedido a su emisión, han sido aclaradas por diversas consultas de la Dirección General de Tributos que a continuación sintetizamos en los siguientes apartados.

4.2.1. El primero de los supuestos que se ha dado con bastante frecuencia entre los suscriptores de preferentes es el que se deriva de la realización por parte de la entidad bancaria de un canje obligatorio de los valores por obligaciones necesariamente convertibles, por igual nominal, y, a su vez, de manera automática la conversión de estas obligaciones por acciones ordinarias del banco.

El número de acciones que recibe el suscriptor de las preferentes se le asigna un valor a fecha de la cotización de las obligaciones convertibles, produciéndose en este supuesto una mayor valoración de las acciones a la fecha de cotización bursátil con respecto a la fecha en la conversión por lo que el sujeto pasivo se encuentra con un rendimiento de capital mobiliario.

Conforme a lo previsto en el artículo 14.1 a) de la Ley 35/2006, el rendimiento del capital mobiliario obtenido se imputa al periodo impositivo en que sea exigible para el perceptor, exigibilidad que se produce en el momento de la conversión. De tal manera que en el momento de la conversión se produce un primer hecho imponible derivado de un rendimiento negativo de capital mobiliario negativo, el cual es independiente de la ganancia o pérdida patrimonial que posteriormente pudiera obtenerse por la transmisión de las acciones recibidas, las cuales se considerarán adquiridas al valor de cotización en el momento de la conversión.

Nos encontramos, por tanto, que el suscriptor en un primer lugar, con carácter general, obtiene un rendimiento negativo de capital mobiliario y a su vez puede obtener en el futuro, en el momento de la transmisión, una ganancia o pérdida patrimonial, lo cual supone claramente una situación de carga fiscal muy negativa de la operación de conversión de capital de las participa-

ciones preferentes, ya que el que realmente asume el ajuste de la pérdida del producto no es la entidad bancaria sino el suscriptor sujeto pasivo¹⁵.

4.2.2. El segundo de los acuerdos que se han generalizado entre las entidades financieras y los suscriptores de productos híbridos ha sido aquel en el que directamente la entidad financiera ha llegado a un acuerdo con el suscriptor de tal manera que la entidad bancaria transmite y vende los valores del suscriptor. Así, con el producto de la transmisión por parte de la entidad, le abona en cuenta el importe de la venta de los valores, por lo que dicho abono en cuenta y hasta la cantidad invertida es el valor de la transmisión en su totalidad, lo que supone un rendimiento de capital, siempre y cuando dichas operaciones se realicen en un mismo momento temporal.

En aquellos supuestos en el que el importe satisfecho por la entidad financiera no se produzca en el mismo momento temporal, sino que primero se efectuase la venta abonándose el importe de dicha venta y, posteriormente, a consecuencia de no haberse recuperado el importe total de la inversión, el suscriptor iniciase una reclamación sobre la diferencia no obtenida, atendándose por la entidad financiera dicha solicitud procediendo a abonar una cantidad adicional a la que deriva de la operación de venta, dicha cantidad no formaría parte del valor de transmisión por lo que se consideraría un rendimiento de capital mobiliario el cual se encontraría sometido a retención a cuenta¹⁶, todo ello conforme a lo previsto en el apartado 2 b) de la disposición adicional segunda de la Ley 13/1985.

De nuevo en este supuesto se perjudica la solución de cobro otorgada por la entidad financiera sobre el suscriptor ya que al dividirse temporalmente la recuperación del principal invertido, así como la aplicación de una retención sobre las cantidades complementadas por la entidad sobre el principal suscrito detraen importes de la recuperación al sujeto pasivo.

4.2.3. El tercero de los supuestos es el que se refiere a la aceptación por parte de los suscriptores de un canje de los valores privado, en su gran mayoría en productos de participaciones preferentes, hasta cubrir el 70 % de la inversión inicialmente suscrita. De tal manera que el 30 % restante de la inversión sería abonada en efectivo, una vez transcurrido un periodo de tiempo de mantenimiento de las acciones por las cuales se habrían intercambiado las preferentes, de tal manera que la entidad entregaba acciones por nominal del valor de las preferentes obligando en todo caso a mantener dicha titularidad durante un periodo de al menos dos años, en el que se abonaría el 30 % restante.

La fiscalidad de dichos acuerdos viene determinada por el momento de la conversión de los valores en acciones, ya que el importe del rendimiento del capital mobiliario vendrá determinado

¹⁵ Consultas de la DGT: V1051/2013, de 2 de abril (NFC047345), V0725/2014, de 17 de marzo (NFC050319), V3085/2013, de 17 de octubre (NFC048928), V0348/2014, de 11 de febrero (NFC050362), V0368/2014, de 13 de febrero (NFC050316), V0369/2014, de 13 de febrero (NFC050415) y V0370/2014, de 13 de febrero (NFC050364).

¹⁶ Consultas de la DGT: V2534/2012, de 26 de diciembre (NFC045800), V1593/2013, de 14 de mayo (NFC047864) y V3205/2013, de 29 de octubre (NFC049512).

por la diferencia entre el valor de conversión, esto es, el importe del 70% de la inversión inicial recibido en acciones del banco más el 30% de la inversión inicial en forma de derecho de crédito, y el valor de adquisición de los valores. Sin embargo, nos encontramos con que, de nuevo, el hecho temporal es un factor fundamental en la tributación de dichos acuerdos de reintegro del nominal inicialmente suscrito, ya que si se produjese un incumplimiento de la condición de permanencia de las acciones recibidas se perdería ese derecho de crédito, del 30% de la inversión realizada, en el que sobre dicho importe se producirá un rendimiento del capital mobiliario negativo, el cual será imputable al periodo impositivo en el que se incumpla dicha condición de permanencia.

De acuerdo con lo anterior, se producirá una ganancia o pérdida patrimonial derivada de una transmisión onerosa, cuyo valor de adquisición vendrá determinado por el importe recibido en acciones del banco en el momento de la conversión y cuyo valor de transmisión será el importe real por el que dicha enajenación se efectúe.

Por otro lado, en aquellos casos en los que se aceptó por parte del suscriptor de preferentes el canje de valores por acciones de dicho banco, hasta el porcentaje del 70% de la inversión inicial, y con un aplazamiento del pago del 30% de la inversión original, pagadero en efectivo al cabo de los dos años de la realización del canje, y siempre que se mantuviera la permanencia de la inversión por el suscriptor, las consecuencias tributarias serían distintas si se cumple la citada permanencia de los dos años o no

En el supuesto de mantenimiento temporal de la inversión, se producirá una ganancia o pérdida patrimonial derivada de una transmisión onerosa, cuyo valor de adquisición vendrá determinado por el importe recibido en acciones del banco en el momento de la conversión y cuyo valor de transmisión será el importe real por el que dicha enajenación se efectúe¹⁷.

En este supuesto nos encontramos de nuevo con el elemento temporal como un elemento decisivo de la fiscalidad, ya que en principio la liquidación inmediata de los derechos concedidos en títulos valores supondrá una pérdida objetiva que no podrá ser recuperada por la posible deducción fiscal aplicada del rendimiento de capital negativo obtenido. En el caso del mantenimiento de la inversión, por el contrario, y a expensas de la revalorización de los mercados de la acción de la entidad, será fiscalmente objeto de una ganancia o pérdida patrimonial derivada de una transmisión onerosa.

4.2.4. Entre las muchas soluciones, realmente complejas, como la que vamos a tratar ahora y que han dado las entidades financieras para canjear con los suscriptores de las participaciones preferentes se encuentra aquella a través de la cual el suscriptor titular de preferentes canjea por obligaciones subordinadas el 70% de la inversión y el restante 30% del valor de las preferentes originalmente suscritas en participaciones preferentes en obligaciones convertibles. Paralelamente

¹⁷ Consultas de la DGT: V1631/2013, de 17 de mayo (NFC047914), V1765/2013, de 29 de mayo (NFC048046) y V1992/2013, de 13 de junio (NFC048280).

la entidad bancaria le ofrece un préstamo con garantía pignoratícia de los valores anteriores, de tal forma que los rendimientos que otorguen los valores que se pignoran en garantía del préstamo se destinan al pago de los intereses del préstamo.

La calificación jurídico-fiscal en el IRPF de dicha operación es la de ser rendimientos de capital mobiliario en la parte de aquellos intereses derivados de los valores que se pignoran, sin que pueda haber una minoración del importe de los intereses que se abonan con respecto a los intereses del préstamo al no ser gastos deducibles¹⁸.

Como podemos observar, de nuevo, y como en los casos anteriores, la recuperación de las cantidades invertidas por los suscriptores de preferentes suponen un empeoramiento de la fiscalidad de los productos inicialmente contratados, por lo que la fiscalidad se convierte en un perjuicio en la recuperación de las cantidades invertidas.

4.2.5. La resolución mediante arbitraje es otra de las soluciones que se están produciendo para resolver las quejas de los preferentistas. En este supuesto lo que se produce es un laudo arbitral que con carácter general reconoce la nulidad del consentimiento contractual y del negocio jurídico de suscripción de las preferentes. De tal manera que como consecuencias del laudo arbitral se realiza una liquidación complementaria a practicar por la entidad igual a la diferencia entre la cantidad máxima fijada en el laudo y el valor de cotización de las acciones de la entidad financiera correspondiente al día anterior a la firma del convenio arbitral o el importe de venta de las acciones, para aquellos supuestos en los que el titular de preferentes hubiera vendido antes de la firma del convenio).

La vía del arbitraje desde un punto de vista fiscal es la de que no tienen efectos tributarios la recompra de valores y la suscripción simultánea de acciones, ni la venta de acciones realizada antes de la firma del convenio arbitral. Por lo que el titular de preferentes imputará un rendimiento del capital mobiliario obtenido de la diferencia entre la cantidad máxima a restituir fijada en el laudo y el valor de suscripción o adquisición de los títulos originarios, lo que conllevará la obtención de unos rendimientos de capital negativos. Temporalmente el rendimiento se devenga cuando la compensación sea exigible por el sujeto pasivo.

En el supuesto de que las acciones entregadas no se hubieran transmitido antes del convenio arbitral, se entienden adquiridas, a efectos de ulteriores transmisiones, en la fecha de la firma del convenio arbitral y su valor de adquisición será el fijado en el mismo.

4.2.6. Finalmente el último de los supuestos que vamos a contemplar es el que posiblemente se haya producido en un mayor número de ocasiones. El suscriptor titular de participaciones preferentes es obligado a admitir el canje de sus participaciones por acciones de las entidades

¹⁸ Consulta de la DGT V2960/2013, de 3 de octubre (NFC049249).

financieras por un importe inferior al nominal inicialmente suscritas, ya que las acciones recibidas, a efectos de futuras transmisiones se consideran adquiridas en la fecha de suscripción simultánea de las mismas y su valor de adquisición será el precio de suscripción fijado en la resolución del FROB.

Nos encontramos que como consecuencia del canje de los valores por acciones se integrarán unas pérdidas en la base imponible del ahorro como consecuencia del rendimiento del capital mobiliario, pudiendo el sujeto pasivo compensar su importe con los rendimientos del capital mobiliario positivos a integrar en la base imponible del ahorro generados en el mismo periodo impositivo. Y para el supuesto de que no hubiese obtenido rendimientos positivos en ese periodo impositivo o el saldo resultante de la compensación ser negativo, el importe pendiente de compensación solo se podrá compensar con el saldo positivo de los rendimientos del capital mobiliario a integrar en la base imponible del ahorro que se ponga de manifiesto en los cuatro años siguientes.

En todo caso no será posible que los rendimientos del capital mobiliario negativos a integrar en la base imponible del ahorro se puedan compensar con ganancias patrimoniales a integrar en la base imponible del ahorro, ni con rentas a integrar en la base imponible general¹⁹.

Nos encontramos de nuevo con que la fiscalidad perjudica de manera evidente al titular original de preferentes que, aparte de encontrarse con una pérdida patrimonial derivada de una inversión, en principio asegurada, fiscalmente no podrá compensarla con otras ganancias, salvo las del ahorro, lo cual en una mayoría de los supuestos, de ahorradores estables y con pocos movimientos de operaciones financieras, supondrá una práctica pérdida de dichas pérdidas, ya que es difícil que puedan compensarse con rendimientos de capital mobiliario del ahorro.

4.3. UNA SOLUCIÓN TARDÍA ESTABLECIDA POR MEDIO DEL REAL DECRETO-LEY 8/2014, DE 4 DE JULIO, DE APROBACIÓN DE MEDIDAS URGENTES PARA EL CRECIMIENTO, LA COMPETITIVIDAD Y LA EFICIENCIA

En fechas recentísimas, concretamente el pasado mes de julio, se propuso y tramitó de manera urgente por el Consejo de Ministros la aprobación de ciertas medidas fiscales que se contenían en los anteproyectos de ley anunciados sobre la propuesta de reforma fiscal, y que se adelantaban a su aplicación, encontrándose entre las materias reformadas la compensación de las rentas negativas de la base del ahorro derivadas de deudas subordinadas y de participaciones preferentes, o de aquellos valores recibidos a cambio de estos instrumentos, generados con anterioridad a 1 de enero de 2015, con otras rentas positivas incluidas en la base del ahorro, o en la base general procedentes de la transmisión de elementos patrimoniales.

¹⁹ Consulta de la DGT V3285/2013, de 6 de noviembre (NFC049597).

En definitiva, se ofrece una solución tardía a todas las cuestiones que hemos comentado en el presente trabajo.

Las soluciones propuestas son las que a continuación detallamos brevemente:

1. Para los titulares de preferentes o subordinadas que transmitieron los activos con anterioridad al canje obligatorio por acciones, y para el caso de que se hubiese generado un rendimiento de capital mobiliario negativo podrán compensar dicha pérdida tanto con rendimientos de capital mobiliario positivos como con ganancias patrimoniales generadas a partir del 1 de enero de 2014.
2. Para los titulares de preferentes o subordinadas que fueron obligados a realizar el canje por acciones de acuerdo con la resolución del FROB en mayo de 2013, la pérdida derivada entre la diferencia del capital invertido y el valor de recompra de las preferentes y subordinadas para su reinversión en acciones genera un rendimiento de capital mobiliario negativo que podrá compensarse a partir del 1 de enero de 2014 con rendimientos de capital mobiliario positivos y/o ganancias patrimoniales. Para lo cual podrá aplicar dicha compensación de minusvalías hasta el primero de enero de 2015.
3. Para los titulares de preferentes o subordinadas que después del canje obligatorio por acciones transmitan las acciones recibidas con posterioridad al año después del canje del FROB, incurriendo por tanto en una pérdida patrimonial, podrán compensárselo con cualquier rendimiento de capital mobiliario o ganancia patrimonial a partir del 1 de enero de 2014. Para el caso de que se produjese una ganancia patrimonial como consecuencia de la venta, esta podrá compensarse con los rendimientos de capital mobiliario negativos generados en el canje.
4. Finalmente, para los titulares de preferentes que tras el canje obligatorio por acciones hayan obtenido del proceso de arbitraje la recuperación de parte del capital invertido, pueden encontrarse dos circunstancias, la primera es que en el momento de la firma del convenio arbitral el titular de preferentes no hubiese vendido las acciones recibidas por el canje. La diferencia negativa entre la cantidad invertida y el resultado del arbitraje tributará como rendimiento de capital mobiliario negativo y podrá compensarse con rendimientos de capital mobiliario positivos y/o ganancias patrimoniales de cualquier producto a partir del 1 de enero de 2014. Por otro lado, en el momento de la venta de las acciones derivadas del convenio arbitral podrá compensarse la pérdida o ganancia patrimonial generada por dicha venta con rendimientos de capital mobiliario, siempre que la transmisión respete un año de antigüedad.

En segundo lugar, si en el momento de la firma del convenio arbitral el titular hubiese vendido las acciones recibidas con motivo del canje, la diferencia entre la cantidad invertida y la cantidad recibida según el convenio arbitral podrá compensarse con rendimientos de capital mobiliario positivos y/o ganancias patrimoniales a partir del 1 de enero de 2014.

5. CONCLUSIONES

Las conclusiones a las que podemos llegar relativas a la fiscalidad de las participaciones preferentes y obligaciones subordinadas, como productos híbridos, debemos indicar que en casos normales de emisión, han sido productos de una tributación bien definida en los últimos años, sobre todo a raíz de la normativa sobre la materia regulada en la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre el régimen jurídico de los movimientos de capitales y de transacciones en el exterior, y en virtud de la Ley 35/2006. Fiscalmente dichos rendimientos forman parte de la renta del ahorro y se integrarán en la base imponible del ahorro por el rendimiento neto resultante de deducir, en su caso, de los rendimientos íntegros los gastos de administración y depósito de valores negociables, teniendo en cuenta que en el caso de las rentas derivadas de la transmisión o amortización de las participaciones preferentes, el rendimiento íntegro habrá de computarse en la forma prevista en el transcrito artículo 25.2 b) de la Ley del IRPF.

Sin embargo, la tributación, después de la intervención por el FROB de muchas de las entidades emisoras de preferentes, ha quedado relegada a un carácter secundario sobre la cuestión principal de recuperación de los importes de inversión, pero, sin embargo, está teniendo unos efectos muy contraproducentes en los suscriptores de dichos productos financieros a consecuencia de las diferentes soluciones que se han dado para reintegrar el principal de la inversión a los titulares de dichos productos híbridos. Podemos sintetizar en los siguientes puntos las consecuencias que han emergido como consecuencia de las soluciones que se han dado a los inversores:

Los mayores perjudicados desde un punto de vista tributario han sido los pequeños inversores los cuales en su mayoría disponen de rentas del trabajo como principal fuente de ingresos, y que al no disponer de otras rentas de carácter financiero no van a poder compensar las asunciones de pérdidas que se han producido en muchos casos por la suscripción de participaciones preferentes y obligaciones subordinadas. Las minusvalías derivadas de los canjes de los productos híbridos únicamente se podrán compensar con ganancias de capital mobiliario, aquellos que se derivan de los intereses obtenidos en cuentas, plazos fijos, cupones, rendimientos de Letras del Tesoro u otros activos de renta fija, dividendos de acciones, rentas procedentes de productos asegurados. Por el contrario, podrán incluir, y por tanto compensar, las ganancias derivadas de acciones como consecuencia de su transmisión, los fondos de inversión o la inversión en inmuebles.

La recompra de participaciones preferentes y suscripción simultánea de acciones genera un rendimiento del capital mobiliario determinado por la diferencia entre el precio de recompra fijado en la resolución del FROB y el valor de suscripción o adquisición de los valores que se recompran. Dichos acuerdos de recompra generarán con total seguridad futuras transmisiones, por lo que las acciones recibidas se considerarán adquiridas en la fecha de la suscripción simultánea de las mismas y su valor de adquisición será el precio de suscripción fijado en la resolución del FROB.

En los supuestos de que se inicie la vía del arbitraje y se obtenga un laudo arbitral favorable para los inversores de participaciones preferentes, la recompra de valores y suscripción simultánea de acciones, así como en aquellos supuestos de transmisión de las acciones antes de la firma

del convenio arbitral, no deben ser computadas por el contribuyente las citadas operaciones, por lo que únicamente deberá imputarse un rendimiento del capital mobiliario por la diferencia entre la cantidad máxima a restituir fijada en el laudo y el valor de suscripción o adquisición de los valores iniciales, que con toda seguridad serán negativos, ya que la cantidad máxima a restituir no puede superar el valor de suscripción o adquisición.

A efectos de futuras transmisiones, si las acciones recibidas no se vendieron antes de la firma del convenio se considerarán adquiridas en la fecha de firma del convenio arbitral y su valor de adquisición será el fijado en el convenio.

De manera bastante tardía se ha dado una solución fiscal establecida por medio del Real Decreto-Ley 8/2014, de 4 de julio, de aprobación de medidas urgentes para el crecimiento, la competitividad y la eficiencia. Dicha normativa ha puesto un poco de orden en todo lo que suponía una clara desventaja para los ahorradores pequeños que hasta fechas recentísimas la tributación de dichos productos híbridos en la mayoría de los casos constituía una pérdida de poder adquisitivo por los suscriptores. Dichas circunstancias han puesto de manifiesto que la fiscalidad no conlleva en ningún caso una facilitación de la situación sino más bien observamos que nuestro sistema de gravamen del ahorro de las personas físicas ha adolecido de uniformidad y muestra una clara falta de equidad para los sujetos pasivos ahorradores minoristas.