



## EFFECTOS EN EL IRPF DE LOS SWAPS O PERMUTAS FINANCIERAS DE TIPOS DE INTERÉS

### Effects of interest rate swaps on the PIT

JUAN BENITO GALLEGO LÓPEZ

Profesor Contratado Doctor de Derecho Financiero y Tributario  
Universidad Miguel Hernández de Elche

Revista española de Derecho Financiero 202  
Abril – Junio 2024  
Págs. 75–114

**RESUMEN:** Desde hace unos años, puede observarse un incremento significativo del número de contribuyentes del IRPF que han contratado permutas financieras de tipos de interés, instrumentos que, tradicionalmente, han estado destinados a grandes empresas e instituciones. A la complejidad de los mismos, se añade que su regulación en el IRPF es prácticamente inexistente. Ante esta ausencia de normas particulares, se han generado una serie de dudas interpretativas que ha ido resolviendo la Dirección General de Tributos aplicando las reglas generales del Impuesto. No obstante, existen importantes cuestiones que merecerían, bien un tratamiento especial por el legislador, bien un criterio administrativo más amplio y específico.

**PALABRAS CLAVE:** Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas – Permuta financiera de tipos de interés – Extrabursátil – Cobertura – Pago up-front

**ABSTRACT:** In recent years, there has been a significant increase in the number of Personal Income Tax (PIT) taxpayers who have entered into interest rate swaps, instruments traditionally aimed at large companies and institutions. Added to their complexity, PIT regulation is virtually non-existent. Given this lack of concrete legislation, a series of interpretative doubts have been resolved by the Directorate-General for Taxation, applying the general rules of the Tax. However, there are significant issues that would merit either special treatment by the lawmaker or a broader and more specific administrative criterion.

**KEYWORDS:** Personal Income Tax – Interest rate swap – Over-the-counter – Hedging – Up-front payment

Fecha de recepción: 16-2-2024

Fecha de aceptación: 29-3-2024

SUMARIO: I. INTRODUCCIÓN. II. LOS DERIVADOS FINANCIEROS DE TIPOS DE INTERÉS. 1. *Concepto y naturaleza*. 2. *Taxonomía*. III. LAS PERMUTAS FINANCIERAS DE TIPOS DE INTERÉS. 1. *Definición y características*. 2. *Clases*. 3. *Finalidad*. IV. LAS PERMUTAS FINANCIERAS DE TIPOS DE INTERÉS Y EL IRPF. 1. *Cuestiones previas*. 2. *La calificación jurídico-tributaria de la renta*. 2.1. La finalidad con la que se contrata una permuta financiera y su trascendencia tributaria. 2.2. La calificación de la renta como rendimiento de la actividad económica y el método de estimación objetiva. 2.3. La renta derivada de una permuta financieras y su consideración como ganancias o pérdida de patrimonio. 3. *Las fases de la vida de una permuta financiera de tipos de interés y su tributación en el IRPF*. 3.1. La contratación de la permuta financiera. Especial referencia al pago compensatorio o up-front. 3.2. La vigencia de la permuta financiera: las liquidaciones periódicas. 3.3. La terminación de la permuta financiera: su vencimiento anticipado. V. LAS PERMUTAS FINANCIERAS O SWAPS ESTRUCTURADOS. VI. LA TRIBUTACIÓN EN EL IRPF DE LAS PERMUTAS FINANCIERAS COMO INSTRUMENTOS DE COBERTURA FRENTE A LA SUBIDA DE TIPOS DE INTERÉS DE LOS PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS. VII. REFLEXIONES FINALES. VIII. BIBLIOGRAFÍA.

## I. INTRODUCCIÓN

La constante evolución de los mercados financieros ha comportado el diseño y comercialización de los denominados instrumentos financieros derivados (en adelante, derivados financieros), es decir, aquellos cuya rentabilidad depende del comportamiento del valor del activo subyacente al que se encuentran referenciados en cada caso (renta fija, renta variable, índices bursátiles, tipos de interés, divisas, materias primas, variables climáticas, etc.).

Las transacciones con derivados financieros (especialmente las relacionadas con los tipos de interés) han sido las que han tenido un mayor crecimiento en los últimos años, como consecuencia de la internacionalización de las operaciones económicas y del avance en la utilización de las nuevas tecnologías. Un incremento extraordinario ha sido el relativo a las operaciones que no se encuentran negociadas en un mercado organizado, sino en el denominado mercado *over-the-counter* (también conocido como mercado OTC) que, en español, se puede traducir como “extrabursátil”<sup>1</sup>.

Debe indicarse que los derivados financieros de tipos de interés más utilizados se negocian, fundamentalmente, en el referido mercado OTC<sup>2</sup>, siendo los principales, además de las permutas financieras (*interest rate*

1. De acuerdo con el Banco de Pagos Internacionales, durante el primer semestre de 2023, el importe nocional o nominal de los contratos OTC sobre tipos de interés en circulación ascendía a más de 573 billones de dólares estadounidenses. De ellos, casi 466 correspondían a las permutas financieras o *swaps* [*OTC derivatives static at end-June 2023*, pág. 3 (disponible en [https://www.bis.org/publ/otc\\_hy2311.pdf](https://www.bis.org/publ/otc_hy2311.pdf))].
2. No obstante, en los últimos años se está produciendo un incremento de la negociación de los derivados financieros en los mercados organizados.

*swaps* o IRS), los acuerdos a plazo (*forward rate agreements* o FRAs) y las opciones (entre las que se incluyen los *caps*, *floors* y *collars*).

Los derivados financieros OTC o extrabursátiles se han contratado, tradicionalmente, de manera bilateral, entre entidades financieras, instituciones y grandes empresas<sup>3</sup>, sin que exista una cotización oficial de los instrumentos financieros, ni una cámara de compensación entre las partes contratantes que otorgue seguridad a las liquidaciones y tampoco se suele satisfacer un depósito o margen de garantía. La relevancia económica del citado mercado de derivados OTC, la opacidad de este mercado y la falta de información que del mismo han tenido tradicionalmente los distintos Gobiernos nacionales, ha dado lugar a que se haya intentado regular este mercado en el ámbito de la Unión Europea, siendo su elemento clave la aprobación del Reglamento (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de julio de 2012, relativo a los derivados extrabursátiles las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones. Este Reglamento se conoce como *European Market Infrastructure Regulation* (en adelante, Reglamento EMIR)<sup>4</sup>.

Sin embargo, en el caso de nuestro país, las entidades financieras han comercializado, desde hace varios años, este tipo de derivados financieros OTC entre pequeñas y medianas empresas, empresarios individuales, profesionales e, incluso, particulares, es decir, entre clientes minoristas. El artículo 192, párrafo primero, de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (en adelante, LMVSI)<sup>5</sup> establece que las empresas que prestan este tipo de servicios deben clasificar a sus clientes en minoristas, profesionales o contrapartes elegibles, indicando el artículo 193 que son minoristas todos aquellos que no cumplan los requisitos para que se puedan calificar como inversores profesionales.

En dicha comercialización han adquirido un papel relevante las permutas de tipos de interés, aunque, en muchas ocasiones, se ha referido a permutas combinadas con otros derivados financieros (generalmente, opciones de tipos de interés), resultando las denominadas permutas o *swaps* estructurados.

3. ROMERO FERNÁNDEZ, J. A.: “Valoración de las permutas financieras de tipos de interés (IRS)”, en *Instituto de Estudios Fiscales-Cuadernos de Formación*, vol. 5, 2008, pág. 222 (disponible en [https://www.ief.es/docs/destacados/publicaciones/revistas/cf/05\\_11.pdf](https://www.ief.es/docs/destacados/publicaciones/revistas/cf/05_11.pdf)).
4. El Reglamento EMIR establece tres obligaciones fundamentales: (i) compensar determinados derivados OTC normalizados a través de una entidad de contrapartida central; (ii) aplicar técnicas de reducción de riesgos de contraparte a aquellos derivados OTC que no sean objeto de compensación a través de dicha entidad de contrapartida central y (iii) comunicar la celebración de cualquier operación de esta naturaleza a determinados registro de operaciones.
5. Esta norma se aplica a los instrumentos financieros que son objeto de transacción en los siguientes centros de negociación: (i) mercados regulados, también denominados mercados secundarios oficiales; (ii) sistemas multilaterales de negociación y (iii) sistemas organizados de contratación.

En España, uno de los elementos que habría coadyuvado a que estos instrumentos financieros complejos, se hayan contratado con los clientes minoristas ha sido que el artículo decimonoveno.<sup>3</sup> de la Ley 36/2003, de 11 de noviembre, de medidas de reforma económica (en adelante, Ley 36/2003) obliga a las entidades financieras a ofertar, al menos, un instrumento, producto o sistema de cobertura del riesgo de los tipos de interés<sup>6</sup> de los préstamos hipotecarios referenciados a un tipo de interés variable como son, por ejemplo, los destinados a la adquisición de la vivienda habitual. En este sentido, debemos indicar que el escenario económico reciente, y del que una de sus notas caracterizadoras es la subida de los tipos de interés, habría propiciado un mayor interés en la contratación de este tipo de instrumentos por parte de dichos clientes minoristas.

El hecho de que existan contratantes de este tipo de permutas que son contribuyentes del Impuesto sobre la Renta de las Personas Física (en adelante, IRPF) y el desconocimiento general que existe sobre las mismas entre este tipo de clientes, nos lleva a la elaboración de un estudio específico donde, además de explicar las principales características de estos instrumentos financieros, se incida, de manera detallada, en los efectos de dichos instrumentos en el IRPF (ya desarrollen los contribuyentes una actividad económica, ya actúen como meros particulares).

Además, en el caso de España, y a diferencia de lo que sucede en otros países, el tratamiento tributario en el IRPF de los derivados financieros, en general, y de las permutas financieras, en particular, es parco e insuficiente. Consecuentemente, ha tenido que ser la Dirección General de Tributos (en adelante, DGT) quien ha ido perfilado su régimen de tributación, por lo que un análisis de esta doctrina administrativa resulta imprescindible.

Por otro lado, hay importantes cuestiones de su régimen tributario que, en nuestra opinión, no terminan de estar perfiladas. A modo de ejemplo podemos citar la concreción precisa de cuándo una permuta financiera realiza una función de cobertura, la tributación de los pagos *up-front* o pagos iniciales compensatorios o de las permutas financieras complejas (es decir, aquellos instrumentos financieros donde se han combinado permutas financieras y opciones sobre tipos de interés). Además, las permutas financieras de tipos de interés, establecidas como instrumentos de cobertura del riesgo de subida de tipos de interés de los préstamos hipotecarios, merecen un análisis específico y detallado en el IRPF, atendiendo a que son objeto de contratación por los contribuyentes de este Impuesto.

6. Por lo que se refiere a dichos elementos de cobertura, en la página *web* del BANCO DE ESPAÑA se hace una referencia expresa a las permutas financieras [[https://clientes.banquero.bde.es/pcb/es/menu-horizontal/productos/servicio/financiacion/hipotecas/guia-textual/primerospasoscon/Productos\\_vincu\\_68ea24e53ab1d51.html](https://clientes.banquero.bde.es/pcb/es/menu-horizontal/productos/servicio/financiacion/hipotecas/guia-textual/primerospasoscon/Productos_vincu_68ea24e53ab1d51.html) (consultado el 17 de enero de 2024)].

Con esta finalidad, procederemos, en primer lugar, a definir qué es un derivado financiero de tipos de interés, qué clases de derivados financieros de esta naturaleza existen y para qué se utilizan, centrándonos, especialmente, en las permutas financieras.

En segundo lugar, examinaremos qué efectos tienen las permutas financieras de tipos de interés en el Impuesto. Para ello, y atendiendo a la importancia que ostenta la calificación de la renta obtenida, dedicaremos un primer apartado a esta cuestión. Un segundo apartado incidirá en los aspectos tributarios de las diversas fases de la vida de un contrato de este tipo, es decir, contratación, desarrollo y terminación. Un tercer apartado se detendrá en el examen de los aspectos tributarios de las permutas financieras o *swaps* complejos y, finalmente, otro apartado se destinará a la tributación de las permutas financieras de tipos de interés como instrumentos de cobertura de la subida de tipos de interés de los préstamos hipotecarios destinados a la adquisición de la vivienda habitual del contribuyente. Terminaremos este trabajo con unas reflexiones finales.

## II. LOS DERIVADOS FINANCIEROS DE TIPOS DE INTERÉS

### 1. CONCEPTO Y NATURALEZA

Como punto de partida de este apartado, debemos indicar que, en el ordenamiento jurídico-tributario español, no existe un concepto de “derivado financiero”, a diferencia de lo que sucede en otros países.

Por ejemplo, en el caso de Perú, el artículo 5.A) (incorporado por el artículo 2 del Decreto Legislativo n.º 970, de 24 de diciembre de 2006) del Texto Único Ordenado de la Ley del Impuesto a la Renta (aprobado por el Decreto Supremo n.º 179-2004-EF) establece:

*Los Instrumentos Financieros Derivados son contratos que involucran a contratantes que ocupan posiciones de compra o de venta y cuyo valor deriva del movimiento en el precio o valor de un elemento subyacente que le da origen. No requieren de una inversión neta inicial, o en todo caso dicha inversión suele ser mínima y se liquidan en una fecha determinada.*

*Los Instrumentos Financieros Derivados a los que se refiere este inciso corresponden a los que conforme a las prácticas financieras generalmente aceptadas se efectúan bajo el nombre de: contratos forward, contratos de futuros, contratos de opción, swaps financieros, la combinación que resulte de los antes mencionados y otros híbridos financieros.*

Por su parte, la legislación de los Estados Unidos de América, a efectos tributarios, incluye a la mayor parte de los derivados financieros dentro del término *notional principal contracts*, los cuales son definidos por la *Treasury Regulation* §1.446-3(c)(1)(i) como unos instrumentos financieros que prevén el pago de los importes de una parte a otra a intervalos especificados,



calculados por referencia a un índice determinado y sobre una cantidad principal nomenclal a cambio de la contraprestación especificada, o la promesa de pagar una cantidad similar<sup>7</sup>.

En lo que atañe al ordenamiento jurídico interno español, la única definición expresa de “derivado financiero” se encuentra en la Norma de Registro y Valoración 9ª del Plan General de Contabilidad, aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre (en adelante, PGC) donde se establece que los derivados financieros son aquellos instrumentos financieros que cumplen estas tres características:

(i) *Su valor cambia en respuesta a los cambios en variables tales como los tipos de interés, los precios de instrumentos financieros y materias primas cotizadas, los tipos de cambio, las calificaciones crediticias y los índices sobre ellos y que en el caso de no ser variables financieras no han de ser específicas para una de las partes del contrato;*

(ii) *No requiere una inversión inicial o bien requiere una inversión inferior a la que requieren otro tipo de contratos en los que se podría esperar una respuesta similar ante cambios en las condiciones de mercado, y,*

(iii) *Se liquida en una fecha futura.*

Por su parte, el artículo 2.1 de la LMVSI distingue, dentro de los instrumentos financieros, a los valores negociables –letra a)–, del resto de instrumentos financieros que se encuentran en el ámbito de aplicación de esta norma –letras b) a g)–.

En este sentido, tendrá la consideración de valor negociable *cualquier derecho de contenido patrimonial, cualquiera que sea su denominación, que por su configuración jurídica propia y régimen de transmisión, sea susceptible de tráfico generalizado e impersonal en un mercado financiero*, señalando, expresamente, una serie de instrumentos financieros que van a tener el carácter de valores negociables, y sin que dicho elenco constituya un listado cerrado. No obstante, en el apartado 3.º del citado artículo 2.1.a) se califican, como valores negociables, aquellos instrumentos que dan derecho a adquirir o a vender otros valores negociables o que dan lugar a una liquidación en efectivo, determinada por referencia a valores negociables, divisas, tipos de interés o rendimientos, materias primas u otros índices o medidas.

Es decir, que las permutas financieras de tipos de interés que se liquiden en efectivo y se puedan negociar, de manera generalizada e impersonal, deberían calificarse como “valores negociables”. Si no cumplieran dichos requisitos, también se trataría de otro tipo de instrumento financiero regulado por la LMVSI ya que la letra d) del artículo 2.1 de la LMVSI hace referencia a las permutas o *swaps* sobre variables financieras, como pueden ser los tipos de interés.

7. La traducción es nuestra.



De acuerdo con el apartado 2 del citado artículo 2 de la LMSVI, la calificación como “instrumentos financieros” también tiene lugar cuando *sean emitidos, registrados, transferidos o almacenados utilizando tecnología de registros distribuidos u otras tecnologías similares*<sup>8</sup> como soporte de esas actuaciones. Es decir, que tendrán dicha calificación cuando los derivados financieros se encuentren relacionados con criptoactivos<sup>9</sup>.

Expuesto lo anterior, debe rechazarse la consideración de un derivado financiero como “activo financiero” en el sentido al que se refiere el artículo 91.1 del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y se modifica el Reglamento de Planes y Fondos, aprobado por el Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo (en adelante, RIRPF), ya que, a efectos de este Impuesto, un “activo financiero” es un valor negociable que representa la captación y utilización de capitales ajenos<sup>10</sup>.

A este respecto debemos indicar que los derivados financieros, aunque en algunos casos se puedan calificar como valores negociables, no conllevan una captación y utilización de capitales ajenos. Como indica la Consulta de la Dirección General de Tributos V0185-20, de 27 de enero<sup>11</sup>, en los contratos de derivados financieros no existe una cesión previa de capitales al no realizar los contratantes ningún desembolso hasta el momento en que se producen las liquidaciones o vencimiento de dichos contratos.

Como resumen, podemos concluir que un derivado financiero de tipos de interés es un instrumento financiero que, en determinados supuestos, podría considerarse como un “valor negociable”, y en el cual no existe una cesión a terceros de capitales propios, por lo que no cabría su calificación como un “activo financiero” a efectos del citado artículo 91.1 del RIRPF. Su resultado económico va a depender del comportamiento del “activo subyacente” al que se encuentra referenciado, que es el tipo de interés y, en el caso de España, la referencia, generalmente utilizada, es el Euríbor a distintos vencimientos. Finalmente, las liquidaciones se producen en metálico

8. Por ejemplo, utilizando la tecnología *Blockchain* y, mediante la cual, determinada información sobre las transacciones efectuadas se almacena en forma de bloques consecutivos en una red informática.

9. De acuerdo con el artículo 3.1.5) del Reglamento (UE) 2023/1114 del Parlamento europeo y del Consejo de 31 de mayo de 2023 relativo a los mercados de criptoactivos y por el que se modifican los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010 y (UE) n.º 1095/2010 y las Directivas 2013/36/UE y (UE) 2019/1937, un criptoactivo es una representación digital de valor o derechos que puede almacenarse o transferirse electrónicamente, mediante la tecnología de registro distribuido o una tecnología similar.

10. Circunstancia a la que nos referíamos en nuestro anterior trabajo: “Los controvertidos *Rolling spot foreign exchange contracts* (Contratos de pares sobre divisas) y su tributación en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas”, en *Quincena Fiscal*, núm. 1-2, 2019, pág. 77.

11. JT\2020\195.

Esta circunstancia ya fue apuntada, con anterioridad, por OSMA TORRES, P.: “Fiscalidad de las operaciones de permuta financiera (SWAP)”, en *Papeles de Economía Española. Suplementos sobre el Sistema Financiero*, núm. 32, 1990, pág. 234.

por diferencias entre el flujo de pago que le corresponden abonar a cada contraparte en el correspondiente momento de liquidación.

## 2. TAXONOMÍA

Los principales derivados financieros de tipos de interés pueden clasificarse de la siguiente forma:

(i) Acuerdo a plazo de tipos de interés (*forward rate agreement* o FRA).

Es un contrato en el que dos intervinientes (conocidos como contrapartes) adquieren la obligación de realizar un único intercambio de pagos (por ejemplo, una de dichas contrapartes pagará un tipo fijo y la otra el Euríbor a 3 meses) sobre un valor notional o teórico (es decir, que las contrapartes no intercambian) en una fecha futura predeterminada y para un único período de tiempo, liquidándose la operación por diferencias entre lo que le correspondería pagar a cada contraparte<sup>12</sup>.

(ii) Futuro de tipos de interés.

A diferencia del FRA, el futuro se negocia en un mercado organizado, con contratos estandarizados, existiendo una cámara de compensación entre ambas contrapartes, deben aportarse garantías para su contratación y las liquidaciones son diarias.

(iii) Opciones de tipos de interés: *cap*, *floor* y *collar*.

Un *cap* (o “techo” en castellano) es una cadena de opciones *call* (cada una de dichas opciones se denomina *caplet*) sobre tipos de interés, en la que el adquirente, y mediante el pago de una prima<sup>13</sup>, ostenta el derecho a que el vendedor le abone la diferencia, si ésta es positiva, entre el tipo de interés

12. Ejemplo de un FRA sería el contrato donde, dentro de tres meses y sobre un importe notional de 1.000.000 euros, el cliente se compromete a pagar un tipo fijo del 1,5 por ciento, mientras que la obligación de la entidad financiera es pagar el Euríbor a 12 meses fijado al final del período de cálculo trimestral. La liquidación se realizará en proporción al número de días naturales del trimestre y por la diferencia entre lo que le correspondería pagar a cada contraparte. Por ejemplo, si el Euríbor a 12 meses quedara fijado en el 1 por ciento y el número de días naturales del trimestre fuera 90, resultaría una liquidación por importe de 1.250 euros [ $1.000.000 \times (1,5\% - 1\%) \times 90/360$ ], que el cliente debería satisfacer a la entidad financiera.
13. En relación con esta cuestión debe diferenciarse el término “prima” que se utiliza en el mercado de derivados financieros del que corresponde al ámbito del contrato de seguro. En el primer caso, la “prima” tiene como finalidad retribuir el riesgo que asume el vendedor de la opción frente al adquirente de la misma. En este sentido, la prima tiene un “valor teórico” que se puede calcular empleando diversos métodos, siendo el método *Black-Scholes* uno de los más utilizados. Por el contrario, en la esfera del contrato de seguro, el asegurador se obliga, mediante el cobro de una prima y para el caso de que se produzca el evento cuyo riesgo es objeto de cobertura a indemnizar, dentro de los límites pactados, el daño producido al asegurado o a satisfacer un capital, una renta u otras prestaciones convenidas (artículo 1 de la Ley 50/1980, de 8 de octubre, de Contrato de Seguro).

de referencia (por ejemplo, el Euríbor a 12 meses) vigente en el mercado en una determinada fecha futura de cálculo y el tipo de interés fijado en la opción (denominado precio de ejercicio o *strike*)<sup>14</sup>.

Por el contrario, en el caso del *floor* (o “suelo” en castellano), el comprador de la opción espera una bajada de los tipos de interés y, satisfaciendo la correspondiente prima, adquiere el derecho a que el vendedor le abone la diferencia entre el tipo de referencia vigente y el *strike* contratado durante la vigencia de la operación. Cada una de las opciones *put* que configuran el *floor* se llama *floorlet*<sup>15</sup>.

Por último, un *collar* (o “túnel” en castellano) es un instrumento financiero en el que una contraparte adquiere un *cap* y la otra un *floor*. Si el importe de la prima de ambas opciones, en el momento de la contratación, coincide, se compensan dichas primas sin que se abone, por ello, ninguna cantidad en el referido momento inicial, resultando el denominado “*collar* prima cero”.

## III. LAS PERMUTAS FINANCIERAS DE TIPOS DE INTERÉS

### 1. DEFINICIÓN Y CARACTERÍSTICAS

El artículo 1538 del Código Civil define la permuta como un contrato por el cual cada uno de los contratantes se obliga a dar una cosa para recibir otra. Sin embargo, esta definición no puede aplicarse, exactamente, a la figura comercial anglosajona denominada *swap* analizada en este trabajo, y donde las contrapartes intervinientes asumen, atendiendo a diversos parámetros y en unas fechas futuras, la obligación de intercambiar flujos de dinero<sup>16</sup>, produciéndose las liquidaciones por diferencias entre lo que lo correspondería pagar a cada contraparte.

14. Un supuesto de *cap* sería el caso en que un cliente, a cambio del pago de una prima, adquiere el derecho a que la entidad financiera le abone trimestralmente y durante dos años, sobre un importe notional, la diferencia entre el 1,5 por ciento (que sería el *strike*) y el nivel del Euríbor a 3 meses. Por ejemplo, si el Euríbor a 3 meses se situara en el 2 por ciento en la fecha de cálculo, el cliente tendría derecho a recibir la siguiente liquidación positiva: 1.250 euros [ $1.000.000 \times (2\% - 1,5\%) \times 90/360$ ]. Por el contrario, si el Euríbor a 3 meses no alcanzara el 1,5 por ciento, no se activaría el *cap* comprado por el cliente, por lo que no existiría ninguna liquidación.
15. En este sentido, supongamos que una entidad financiera contrata un *floor*, en el que, a cambio del pago de una prima, adquiere el derecho a que el cliente le satisfaga, sobre un importe notional de 1.000.000 de euros, la diferencia entre el 3 por ciento (que sería el *strike*) y el nivel del Euríbor a 3 meses. En este sentido, si el Euríbor a 3 meses alcanzara el 2 por ciento en la fecha de cálculo, la entidad financiera tendría derecho a recibir la siguiente liquidación positiva: 2.500 euros [ $1.000.000 \times (3\% - 2\%) \times 90/360$ ]. Por el contrario, si el Euríbor a 3 meses se situara por encima del 3 por ciento, no entraría en juego el *floor* comprado por la entidad financiera y, consecuentemente, no existiría liquidación alguna.
16. Como señala DÍAZ RUIZ, los contratos de *swap* se tradujeron en España por permuta financiera cuando, si bien hay un elemento de cambio, “poco o nada tienen que ver

En efecto, de acuerdo con la STS de 18 de mayo de 2020<sup>17</sup>, los derivados que estamos examinando se definen como instrumentos financieros complejos “y cuyo valor depende siempre de otro valor variable de referencia, porque precisamente son concebidos para dar cobertura a determinados riesgos que son asumidos por el otro contratante a cambio de que, o bien el primero asuma los riesgos del segundo, o bien exista otra contraprestación a cambio. La calificación como contrato de permuta financiera responde a que participa aparentemente de las condiciones de una permuta, pero la conclusión de que pudiera ser aplicable el régimen del contrato de permuta es errónea, pues el tenor del artículo 1538 del Código Civil establece como elemento esencial del contrato de permuta el intercambio de cosas y en el contrato Swap/IRS se intercambian valores, es decir, obligaciones de pago dinerarias (...). En realidad, la «permuta financiera» que no es una auténtica permuta ya que en el «swap» no se intercambian cosas o bienes específicos sino medidas de valor, flujos de dinero”.

Desde un punto de vista financiero, una permuta financiera de tipos de interés está compuesta por una serie sucesiva de acuerdos a plazo sobre tipos de interés o FRA's con distintos vencimientos a largo de la vida del contrato. Esta estructura financiera de las permutas, como veremos más adelante, va a ser relevante a la hora de determinar su régimen jurídico-tributario, tal y como señala la DGT, entre otras, en la Consulta V2528-11, de 24 de octubre<sup>18</sup>.

Por lo que se refiere a las características de un contrato de permuta financiera<sup>19</sup> de tipos de interés, son las siguientes:

(i) Atípico, es decir, no se encuentra regulado por nuestro ordenamiento jurídico, pero es lícito de acuerdo con el artículo 1.255 del Código Civil y el artículo 30 del Código de Comercio.

(ii) Consensual, ya que el mismo se perfecciona por el mero acuerdo de las “contrapartes”, sin que, para su validez, se requiera una forma especial, aunque se ha ido incrementado, paulatinamente, el desarrollo de su comercialización mediante contratos-tipo.

En el caso de España, las entidades financieras suelen realizar la contratación de este instrumento financiero entre los clientes minoristas actuando por cuenta propia<sup>20</sup>, es decir, siendo contraparte en el contrato.

con el contrato de permuta de nuestro Código Civil (...)” (“El Contrato de Swap”, en *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 36, 1989, pág. 734).

17. F. J. 3º (RJ\2020\1691).

18. JUR\2012\15088.

19. La mayoría de estas notas caracterizadoras son citadas por OSMA TORRES, P.: “Fiscalidad de las operaciones de permuta financiera (SWAP)”, ob. cit., pág. 229.

20. Sobre este tipo de contratación, vid. ZUNZUNEGUI PASTOR, F.: “Negociación de swaps por cuenta propia”, en *Working paper 1/2012. Revista de Derecho del Mercado Financiero*, 2012, págs. 1-30 (disponible en <http://www.rdmf.es/wp-content/uploads/2016/09/zunzunegui-negociacion-de-swaps-por-cuenta-propia.pdf>).

En estas operaciones, las contrapartes generalmente suscriben, en primer lugar, el denominado Contrato Marco de Operaciones Financieras (en adelante, CMOF) y que consta, además, de tres Anexos (I, II y III)<sup>21</sup>. En segundo lugar, se formaliza la Confirmación de cada operación que se contrata, en la que se describen los elementos esenciales de dicha operación y una referencia al citado CMOF en el que se ampara la contratación. Por tanto, la documentación contractual de cada transacción está configurada por el CMOF y la correspondiente Confirmación, los cuales deben interpretarse conjuntamente<sup>22</sup>.

(iii) Bilateral o sinalagmático, generando obligaciones recíprocas para las dos contrapartes, obligaciones que constituyen el intercambio de pagos según las condiciones estipuladas, produciéndose las liquidaciones periódicas mediante diferencias entre lo que le correspondería abonar a cada contraparte<sup>23</sup>.

(iv) De tracto sucesivo o continuado en el tiempo, no agotándose por la realización de una única prestación, sino que se producen una serie de dichas prestaciones que se prolongan durante toda la vigencia del contrato hasta su finalización o cancelación anticipada.

(v) Esencialmente aleatorio, ya que su resultado depende del comportamiento del tipo de interés que sirve de referencia en cada operación. En este sentido, debe entenderse que la aleatoriedad se refiere a cuál va a ser el importe final de cada liquidación.

(vi) Principal o autónomo de otro contrato, es decir, que su vigencia no está condicionada a la de otra operación de activo o de pasivo contratada entre las contrapartes.

(vii) No es un contrato de seguro ya que, como señala, ENCISO ALONSO-MUÑUMER, “no se está dando cobertura o protección frente a una contingencia futura, sino que constituye un producto contrario a la evolución del riesgo que se quiere contrarrestar, entendiéndose por ello que no sean de aplicación a dichos productos financieros ninguna de las cláusulas características de la Ley del Contrato de Seguro”<sup>24</sup>.

21. Elaborado por la Asociación Española de Banca y por la Confederación Española de Cajas de Ahorros, siendo su última versión de 2020 [disponible en <https://www.aebanca.es/contrato-marco-de-operaciones-financieras/> (fecha de consulta: 19 de enero de 2024)].

22. Estipulación primera, párrafo 1.1, del CMOF.

23. Por ello, los derivados financieros son contratos de “suma cero”, es decir, lo que gana una contraparte, lo pierde la otra (DÍAZ RUIZ, E. y RUIZ BACHS, S.: “Derivados OTC”, en MARTÍNEZ PARDO DEL VALLE, R. y ZAPATA CIRUGEDA, F. J. (coords.): *Observatorio sobre la reforma de los mercados financieros 2010*, Fundación de Estudios Financieros, Madrid, 2011, nota a pie de p. núm. 6, págs. 247-248).

24. “Los Swaps de tipos de interés y la tutela de los consumidores”, en ALONSO LEDESMA, C. y ALONSO UREBA, A. (dirs.): *Estudios Jurídicos sobre Derivados Financieros* Civitas-Thomson Reuters, Cizur Menor, 2013, pág. 588.

## 2. CLASES

En el caso de España, y como se ha indicado previamente, las contrapartes suscriben el CMOF y la Confirmación de cada operación. En el Anexo II del CMOF se definen los siguientes tipos de permutas financieras de tipos de interés:

(i) Permuta financiera de tipos de interés (*Interest Rate Swap* o IRS): “es la operación por la cual las contrapartes acuerdan intercambiarse entre sí el pago de cantidades resultantes de aplicar, respectivamente cada una de ellas, un tipo fijo y un tipo variable sobre un mismo importe nominal<sup>25</sup> y durante un período de duración acordado”. La contraparte que satisface el tipo de interés fijo se conoce como la “pata fija” del *swap*, mientras que la parte que abona el Euríbor se le denomina “pata variable”<sup>26</sup>. Esta modalidad de permuta financiera es la estándar y la que tiene una estructura más simple; se le conoce también como *plain vanilla swap*.

(ii) Permuta Financiera de tipos de interés variables (*basis swap*): “es aquella operación por la cual las contrapartes acuerdan intercambiarse entre sí el pago de cantidades derivadas de aplicar, respectivamente cada una de ellas, dos tipos variables sobre un mismo importe nominal y durante un período de duración fijado”<sup>27</sup>.

(iii) Permuta financiera de tipos de interés día a día (*call money swap* u *overnight indexed swap*): “es aquella operación de permuta financiera de tipos de interés por la cual las partes acuerdan intercambiarse entre sí el pago de cantidades resultantes de aplicar un tipo fijo y un tipo variable sobre un importe nominal durante un período de cálculo acordado, pero en la cual el tipo variable se establece con base en el tipo medio ponderado de los depósitos a un día cruzados en el mercado interbancario (TMP) capitalizados (CTMP)” de acuerdo con una determinada fórmula recogida en el Anexo.

Expuesto lo anterior es necesario remarcar que, en nuestro país, también se han comercializado, entre dichos clientes minoristas, permutas financieras

25. El importe nocional de las permutas financieras puede permanecer constante a lo largo de la vida del contrato o ir disminuyendo progresivamente a lo largo de dicha vida (*amortizing swap*).
26. Por ejemplo, se estipula una permuta financiera de tipos de interés con una duración de 3 años, sobre un importe nocional de 1.000.000 de euros, con liquidaciones anuales, donde el cliente va a pagar el 1 por ciento, mientras que la entidad financiera va a sufragar el Euríbor a 12 meses calculado al final de cada período anual de cálculo. El importe de cada liquidación es el resultado neto de la compensación de los pagos a realizar por cada contraparte.
27. Un ejemplo de este tipo de permuta financiera sería el supuesto donde la entidad financiera abona, trimestralmente, el Euríbor a 3 meses, mientras que al cliente le corresponde pagar el Euríbor a 12 meses al final del período de cálculo. En esta permuta, las tres primeras liquidaciones serían positivas para el cliente (ya que pagaría sólo la entidad financiera), mientras que, en la última liquidación, se calcularía por la diferencia entre lo que le correspondería pagar a la entidad financiera, por un lado, y al cliente, por otro.

con “barrera”, resultando los *swaps* complejos o *knock-out swaps*<sup>28</sup>, con la denominación de *swaps* bonificados, *swaps* subvencionados, etc. En este tipo de operaciones se contratan, conjuntamente, tres derivados financieros<sup>29</sup>: (i) una permuta financiera de tipos de interés; (ii) un *cap* estándar o general, que compra la entidad financiera y (iii) un *cap* digital, que también adquiere la entidad financiera (este tipo de *cap* sólo se aplica si entra en juego el *cap* estándar).

Mediante la compra de los *cap* estándar y digital, la entidad financiera se cubre frente a las liquidaciones negativas que puedan derivar de la permuta financiera en el caso de una subida del Euríbor<sup>30</sup>. Las primas que le correspondería pagar a la entidad financiera al cliente por la compra de ambos *caps*, generalmente, no es abonada en metálico, sino que, teóricamente, se compensa, bien con un tipo fijo menor del que, inicialmente, el cliente debería pagar en la permuta financiera, bien con un diferencial a favor del cliente si pasa a satisfacer un tipo variable (por ejemplo, porque el cliente pagara, en la permuta financiera, el Euríbor a 12 meses menos el 0,10 por ciento) o, incluso, combinando ambas fórmulas de compensación.

28. Sobre este particular, vid. LAMOTHE FERNÁNDEZ, pág. y PÉREZ GUERRA, M.: *Contratación de swaps complejos, ¿qué problemas conlleva?*, en *Estrategia Financiera*, núm. 296, 2012, págs. 38 a 44.

29. MORALES DÍAZ, J.: “Aplicación práctica de la contabilidad de cobertura utilizando opciones”, en *Comunicaciones-Foro AECA de instrumentos financieros*, 2012, págs. 17-18 (disponible en <https://www.aeca.es/old/faif/articulos/comunicacion7.pdf>).

30. Para entender cómo funciona un instrumento financiero de esta complejidad, supongamos una operación donde existe una permuta financiera –con un nocional de 1.000.000 de euros– donde se pacta que el cliente pagará siempre un tipo fijo del 3,5 por ciento –es la “pata fija” de la permuta financiera–, mientras la entidad financiera va a satisfacer siempre el Euríbor a 12 meses –es la “pata variable” de la permuta–. Por ello, la entidad financiera está asumiendo el riesgo de que una subida del Euríbor a 12 meses, mientras que el cliente adquiere el riesgo de que el Euríbor a 12 meses se encuentre por debajo del tipo fijo que tiene que pagar.

Si se introduce en esta operación una “barrera” a favor de la entidad financiera en virtud de la cual, si el Euríbor a 12 meses, en la correspondiente fecha de cálculo, se sitúa por encima del 4,10 por ciento, el cliente que lo contrata va a tener que pagar también el Euríbor a 12 meses. De esta forma, la entidad financiera se está “cubriendo” ante una subida del tipo de interés, ya que, en las correspondientes liquidaciones: (i) como consecuencia de la permuta financiera, la entidad financiera va a pagar el 3,5 por ciento; (ii) por la entrada en juego del *cap* digital, dicha entidad va a cobrar, sobre el importe nocional pactado, la diferencia entre el 3,5 por ciento y el 4,10% por ciento y (iii) por la aplicación del *cap* estándar va a percibir también la diferencia entre el nivel al que se encuentre el Euríbor a 12 meses y el 4,10%.

Por ejemplo, supongamos que el Euríbor a 12 meses estuviera en el 5 por ciento: (i) por la aplicación de la permuta financiera, resultaría una liquidación positiva para el cliente de 3.750 euros [ $1.000.000 \times (5\% - 3,5\%) \times 90/360$ ]; (ii) por la utilización del *cap* digital, la liquidación sería positiva para la entidad financiera por el siguiente importe: 1.500 euros [ $1.000.000 \times (4,1\% - 3,5\%) \times 90/360$ ] y (iii) por el empleo del *cap* estándar, el importe positivo para la entidad financiera sería de 2.250 euros [ $1.000.000 \times (5\% - 4,1\%) \times 90/360$ ]. Como se puede apreciar en el ejemplo, coincide el importe de lo que le correspondería cobrar y pagar a cada contraparte, por lo que la liquidación sería neutra para ambas contrapartes.

### 3. FINALIDAD

Con carácter general, una permuta financiera de tipos de interés obedece a alguna de estas tres finalidades<sup>31</sup>:

(i) Arbitraje: el derivado se contrata con el propósito de obtener beneficios seguros, como consecuencia, generalmente, de las imperfecciones del mercado, y sin asumir riesgos (por ejemplo, cuando el valor de mercado del mismo derivado financiero es distinto en varios mercados).

(ii) Especulación: en este caso, el contratante no tiene ninguna posición de activo o pasivo que cubrir y está realizando una previsión sobre el comportamiento (subida o bajada) del activo subyacente de referencia con la mera finalidad de obtener beneficios.

(iii) Cobertura: en este sentido, ESTEBAN PAÚL indica que el instrumento financiero se contrata con la finalidad de “protegerse de los riesgos que se derivan de las oscilaciones de valor de determinados activos o índices o referencias (...)”<sup>32</sup>, como pueden ser los tipos de interés.

## IV. LAS PERMUTAS FINANCIERAS DE TIPOS DE INTERÉS Y EL IRPF

### 1. CUESTIONES PREVIAS

En nuestro país, pese a la creciente importancia económica y comercial de los derivados financieros en la esfera de las personas físicas, su regulación en el IRPF es claramente insuficiente. Por ello, compartimos, plenamente, lo manifestado, hace ya varios años, por la COMISIÓN PARA LA REFORMA DEL IRPF, en su Informe de 3 de abril de 2002, cuando señalaba que un objeto de reflexión debería ser el “tratamiento tributario de las operaciones realizadas con derivados financieros, futuros y opciones que actualmente tienen una regulación muy parca e inadecuada a la importancia y volumen de estos productos”. Por ello, considero que “debería abordarse una regulación más completa de estos instrumentos financieros que, tomando en cuenta las diversas partes en que suele dividirse la operación, efectuara la calificación fiscal oportuna y determinase el momento o período impositivo al que las rentas o sus diferentes fracciones debe imputarse”<sup>33</sup>.

31. MARZAL CERVANTES, A.: *Entidades de crédito y actividad financiera. Tributación de determinadas operaciones*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2022, pág. 153.

32. ESTEBAN PAÚL, Á.: “Tributación de los productos financieros derivados”, en *Crónica Tributaria*, núm. 197, 2003, págs. 43-44.

33. *Informe para la reforma del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas*, Instituto de Estudios Fiscales, 2002, pág. 132.

A este Informe también se refiere RODRÍGUEZ-RAMOS LADARIA, L.: “Para cuándo una regulación de la fiscalidad de los derivados financieros. Comentarios a la consulta de la Dirección General de Tributos de 11 de abril de 2005”, en *Jurisprudencia Tributaria Aranzadi*, núm. 2, 2006 (BIB\2006\504).

En efecto, hasta la aprobación de la Ley 40/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y otras Normas Tributarias, no existía ningún precepto en la normativa reguladora del IRPF que hiciera referencia a la tributación de los derivados financieros en este Impuesto. La referida Ley sólo dedicaba el artículo 37.1.m) para calificar la renta derivada de las operaciones realizadas con futuros y opciones en el mercado organizado atendiendo a la finalidad con la que se habían contratado.

Pese a lo manifestado en el citado Informe de 2002, en el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, TRLIRPF), aprobado por el Real Decreto-Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, lo único que se hizo sobre esta cuestión fue incorporar la norma prevista en el citado artículo decimonoveno.3 de la referida Ley 36/2003 en relación con la inclusión de los costes de los instrumentos de cobertura del riesgo de subida de tipos de los préstamos hipotecarios<sup>34</sup> como base de la deducción por inversión en vivienda habitual (en los artículos 68.1 y 78.1), así como la calificación como exentas de las rentas positivas derivadas de la aplicación de dichos instrumentos de cobertura [en el artículo 7.t)].

La aprobación de la vigente Ley 35/2006 del IRPF no ha supuesto ninguna variación en relación con lo previsto en el TRLIRPF de 2004. Por su parte, la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica ha determinado la derogación de los citados artículos 68.1 y 78.1, a partir del 1 de enero de 2013<sup>35</sup>, aunque se ha establecido un régimen transitorio.

Tampoco las modificaciones posteriores de la LIRPF han introducido ninguna disposición en relación con la tributación de los derivados financieros. Asimismo, no existe una referencia expresa a los mismos en el *Libro Blanco sobre la Reforma Tributaria de 2022*<sup>36</sup>.

34. La vivienda habitual se encuentra definida en la disposición adicional vigésima tercera de la LIRPF y en el artículo 41 bis del TRLIRPF.

35. Por su parte, algunas Comunidades Autónomas de Régimen Común han aprobado distintas deducciones específicas en la cuota autonómica del IRPF vinculadas a la inversión o rehabilitación en vivienda habitual y en las que el coste de los instrumentos de cobertura del riesgo de tipo de interés variable de los préstamos hipotecarios, regulados en el referido artículo decimonoveno.3 de la Ley 36/2003, forma parte de la base de deducción. Ejemplo de ello es la Comunidad castellano-manchega, la cual ha establecido una deducción por adquisición o rehabilitación de la vivienda habitual en zonas rurales (artículo 12 ter.2 y disposición adicional segunda de la Ley 8/2013, de 21 de noviembre, de la Comunidad Autónoma de Castilla-La Mancha, de Medidas Tributarias, preceptos introducidos por la Ley 2/2021, de 7 de mayo, de Medidas Económicas, Sociales y Tributarias frente a la Despoblación y para el Desarrollo del Medio Rural en Castilla-La Mancha).

36. Comité de personas expertas para elaborar el Libro Blanco sobre la Reforma Tributaria: *Libro Blanco sobre la Reforma Tributaria*, Instituto de Estudios Fiscales– Ministerio de Hacienda y Función Pública, Madrid, 2022 (disponible en [https://www.ief.es/docs/investigacion/comiteexpertos/LibroBlancoReformaTributaria\\_2022.pdf](https://www.ief.es/docs/investigacion/comiteexpertos/LibroBlancoReformaTributaria_2022.pdf)).

Del anterior *iter* legislativo resulta evidente que, desde la emisión del meritado Informe del año 2002 hasta la actualidad, no se ha aprobado un marco normativo más completo de los derivados financieros en el IRPF<sup>37</sup>, y ello pese a que su utilización ha crecido de manera ciertamente sustancial entre los contribuyentes del IRPF, incrementándose, además, la complejidad de dichos derivados.

En el IRPF, como consecuencia del escaso marco normativo, ha tenido que ser la DGT quien ha adquirido un importante papel, perfilando el régimen jurídico-tributario de los derivados financieros, en general, y de las permutas financieras, en particular.

Por tanto, debemos tener en consideración la doctrina del Centro Directivo, aunque, en nuestra opinión, existen importantes elementos que afectan al régimen jurídico-tributario de las permutas financieras de tipos de interés que, o bien no se han contemplado, o bien no se han terminado de concretar de una manera adecuada y que son susceptibles de generar una importante controversia.

En los epígrafes siguientes de este apartado vamos a analizar, en primer lugar y atendiendo su importante trascendencia cuál es la calificación en el IRPF que se le debe atribuir a las rentas obtenidas; en segunda lugar, examinaremos los efectos de las diversas fases de la vida de una permuta financiera en este Impuesto; en tercer lugar, dedicaremos un epígrafe específico a la tributación de las permutas financieras complejas (es decir, aquellas en que se han combinado permutas estándar con opciones sobre tipos de interés) y, finalmente, desarrollaremos un epígrafe relativo a las permutas financieras utilizadas como instrumentos de cobertura de la subida de tipos de los préstamos hipotecarios destinados a la adquisición de la vivienda habitual del contribuyente.

## 2. LA CALIFICACIÓN JURÍDICO-TRIBUTARIA DE LA RENTA

### 2.1. La finalidad con la que se contrata una permuta financiera y su trascendencia tributaria

Dedicamos un epígrafe específico a esta cuestión ya que la calificación que se otorgue a la renta percibida por el contribuyente, como consecuencia de la aplicación de la permuta financiera, va a ser el elemento principal

37. Esta situación choca con la presente en otros países con un sistema financiero menos desarrollado que el español, pero donde existe un marco normativo más rico y completo, como son, por ejemplo, el caso de Perú (DE MIGUEL CANUTO, E.: "Derivados financieros en el Impuesto a la Renta peruano", en *Quincena Fiscal*, núm. 11, 2018 – BIB 2018\9867–), Argentina (CARBAJO VASCO, D. y PORPORATTO, P.: "Tratamiento fiscal de los Instrumentos Financieros Derivados en Argentina y España. II Parte", en *Partida Doble*, núm. 222, 2010, pág. 87) o Chile, país donde la Ley n.º 20.544, de 22 de octubre de 2011, regula el tratamiento tributario de los instrumentos derivados.

sobre el que va a pivotar la tributación de las operaciones con los instrumentos financieros analizados en este trabajo.

Como punto de partida de nuestro análisis debemos mencionar el único precepto de la normativa reguladora del IRPF que hace referencia a la calificación de la renta obtenida de determinados derivados financieros. En concreto, el artículo 37.1.m) de la LIRPF establece que *[e]n las operaciones realizadas en los mercados de futuros y opciones regulados por el Real Decreto 1814/1991, de 20 de diciembre<sup>38</sup>, se considerará ganancia o pérdida patrimonial el rendimiento obtenido cuando la operación no suponga la cobertura de una operación principal concertada en el desarrollo de las actividades económicas realizadas por el contribuyente, en cuyo caso tributarán de acuerdo con lo previsto en la sección 3.ª de este capítulo.*

La DGT<sup>39</sup> ha efectuado una interpretación amplia de este precepto, al considerar que su ámbito objetivo de aplicación abarca no sólo a la renta derivada de los futuros y opciones negociados en un mercado regulado, sino también a otros derivados financieros, como es el caso de los *forwards* y permutas financieras, y con independencia del mercado donde sean objeto de transacción. Como puede observarse, el criterio administrativo otorga un tratamiento homogéneo al calificar la renta obtenida por todo tipo de derivado financiero y sin que, a estos efectos, sea relevante el mercado en que se negocien.

Desde esta perspectiva, el Centro Directivo estima, teniendo presente lo previsto en el citado artículo 37.1.m) de la LIRPF, que la renta derivada de una permuta financiera debe calificarse como una ganancia o pérdida de patrimonio, salvo que se haya contratado con la finalidad de dar cobertura a una actividad principal efectuada en el desarrollo de una actividad económica, en cuyo caso el rendimiento percibido debe calificarse como rendimiento de la actividad económica. Dicha calificación como ganancia o pérdida de patrimonio se producirá, incluso, en el caso de que se esté realizando la cobertura de "otras operaciones, valores o activos financieros y con independencia de la calificación del rendimiento que pueda generar el elemento cubierto"<sup>40</sup>.

En consecuencia, si la contratación de este instrumento financiero se ha efectuado con una finalidad especulativa, la renta obtenida debe calificarse como una ganancia o pérdida de patrimonio, mientras que si tiene un propósito de cobertura del riesgo de tipos de interés de la actividad económica desarrollada por el contribuyente (por ejemplo, que el contribuyente,

38. En la actualidad, la referencia realizada al Real Decreto 1814/1991 debería entenderse efectuada al Real Decreto 814/2023, de 8 de noviembre, sobre instrumentos financieros, admisión a negociación, registro de valores negociables e infraestructuras de mercado.

39. Vid. la Consulta V1011-07, de 23 de mayo (JUR\2007\147342).

40. Vid., entre otras, la Consulta V1031-13, de 1 de abril (JT\2013\964).

empresario o profesional, hubiera solicitado un préstamo referenciado al Euríbor para financiar dicha actividad), la calificación debe ser la de rendimiento de la actividad económica<sup>41</sup>.

Ahora bien, si la realización de operaciones especulativas con las permutas analizadas en este trabajo se hubiera efectuado en el marco de una actividad empresarial o profesional, cumpliendo dicha actividad los requisitos para poder calificarse como una actividad económica previstos en el artículo 27.1 de la LIRPF, entendemos que la renta obtenida debería calificarse también como un rendimiento de la actividad económica. Para justificar nuestro razonamiento, podemos hacer referencia a la Consulta V1950-21, de 21 de junio, de la DGT<sup>42</sup> que, en la esfera de las operaciones de negociación con derivados financieros sobre divisas, señala que, al obtenerse la renta fuera de la esfera empresarial o profesional o como cobertura de la misma, cabe considerar la renta obtenida como ganancia o pérdida de patrimonio.

En cualquier caso, esta trascendente cuestión de delimitar cuándo la permuta financiera de tipos de interés es especulativa o de cobertura no está concretada por la normativa del IRPF. Por ello, la DGT<sup>43</sup> considera que la finalidad con la que es contratada una permuta financiera deberá ser objeto de prueba por el contribuyente y su valoración corresponderá a los órganos de gestión e inspección de la Administración tributaria.

Esta diferencia de calificación es de extrema relevancia atendiendo a que, si la renta derivada de la permuta financiera se califica como un rendimiento de la actividad económica, tanto su cuantificación como su integración en la base imponible se realiza de manera distinta a si su calificación es la de ganancia o pérdida de patrimonio.

La prueba de la finalidad con la que se ha contratado puede resultar complicada en la práctica ya que, en determinados casos, en las Confirmaciones de los contratos de las permutas financieras se hacen referencias genéricas a una “financiación cubierta” y pueden existir diferencias

41. También en otros países, la calificación en la imposición –y, por ende, su tratamiento tributario– de las rentas de las operaciones realizadas con los derivados financieros va a depender de la finalidad de la operación realizada. Por ejemplo, en Perú y siempre que este país sea la fuente de la renta, si la finalidad es especulativa, la renta se conceptúa como de segunda categoría, mientras que, si se ha celebrado en el desarrollo ordinario de una actividad empresarial, la calificación es la de renta de tercera categoría (DE MIGUEL CANUTO, E.: “Derivados financieros en el Impuesto a la Renta peruano”, ob. cit.).

42. JUR\2021\260737.

En sentido contrario parece manifestarse CABEZAS ARIAS quien estima que, en el caso de que el contribuyente desarrolle una actividad económica, la renta obtenida al realizar una actividad especulativa con un derivado financiero debe calificarse como una ganancia o pérdida de patrimonio (*Fiscalidad de los productos y servicios financieros*, 2ª edición, CEF, Madrid, 2021, pág. 214).

43. Vid. la citada Consulta V2528-11, de 24 de octubre.

entre los elementos de la permuta financiera y los de la operación cubierta (plazos de duración, tipos de Euríbor, notional de la permuta financiera e importe de la operación a cubrir distintos, etc.).

En nuestra opinión, y atendiendo a la importancia que ha alcanzado la contratación de este tipo de instrumentos financiero entre los clientes minoristas, la normativa del IRPF debería precisar, con toda claridad y mediante el establecimiento de elementos objetivos, cuándo una permuta financiera de tipos de interés se ha contratado con una finalidad de cobertura<sup>44</sup>.

En el ámbito del Derecho de la Unión Europea, un ejemplo de dicha objetivación la encontramos en el artículo 10 del Reglamento Delegado (UE) n.º 149/2013, de la Comisión, de 19 de diciembre de 2012, por el que se completa el Reglamento EMIR, en lo que atañe a las normas técnicas de regulación relativas a los acuerdos de compensación indirecta, la obligación de compensación, el registro público, el acceso a la plataforma de negociación, las contrapartes no financieras y las técnicas de reducción del riesgo aplicables a los contratos de derivados extrabursátiles no compensados por una entidad de contrapartida central. Dicho precepto considera que un derivado extrabursátil sobre tipos de interés reduce, de una manera objetivamente mensurable, los riesgos relacionados directamente con la actividad comercial o con la actividad de tesorería de una contraparte no financiera, cuando: (i) cubra los riesgos derivados de la fluctuación de los tipos de interés sobre el valor de sus activos, pasivos, servicio, etc., o

44. En cambio, en algunos países, a diferencia de lo que sucede en España, es la propia legislación tributaria la que considera cuándo nos encontramos, específicamente, ante una operación de cobertura. Por ejemplo, en Gran Bretaña, donde el ordenamiento tributario sigue, con carácter general, los criterios contables pero, en el caso específico de las operaciones de cobertura, se aparta (salvo excepciones) en esencia del marco normativo de la contabilidad con la finalidad de ampliar el abanico de operaciones que pueden considerarse como cobertura en la esfera impositiva (WEIDMANN, O.: *Taxation of Derivatives*, Wolters Kluwer, Alphen aan den Rijn, 2015, pág. 124).

En el caso de Perú, se puede determinar que la contratación de un derivado financiero obedece a una razón de cobertura cuando se cumplen estos requisitos: (i) se haya celebrado, bien entre partes independientes, bien entre sujetos vinculados si su contratación se realiza a través de un mercado reconocido; (ii) los riesgos cubiertos deben ser claramente identificables e individualizados (es decir, no deben ser generales) y vinculados al desarrollo de una actividad económica) y (iii) el contribuyente ha de poseer la documentación acreditativa. Además, el contribuyente debe comunicar, a la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria, la contratación del derivado financiero con dicha finalidad de cobertura (CARBAJO VASCO, D.: *La Tributación de las Rentas del Capital en América Latina*, CIAT, Ciudad de Panamá, 2013, pág. 65 –disponible en [https://www.ciat.org/Biblioteca/Estudios/2013\\_tributacion\\_rentas\\_capital\\_AL\\_Carabajo.pdf](https://www.ciat.org/Biblioteca/Estudios/2013_tributacion_rentas_capital_AL_Carabajo.pdf)–).

Por último, en Argentina, el artículo 19 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (Decreto n.º 649/97) establece que [u]na transacción o contrato de productos derivados se considerará como “operación de cobertura” si tiene por objeto reducir el efecto de las futuras fluctuaciones en precios o tasas de mercado, sobre los resultados de la o las actividades económicas principales.

(ii) constituya un contrato de cobertura con arreglo a las Normas Internacionales de Información Financiera, (en adelante, NIIF).

En nuestro país, el Decreto 1/2021, de 12 de enero, por el que se modifican, entre otras normas, el PGC y el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas y los criterios contables específicos para microempresas, aprobado por el Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre, ha supuesto la adaptación de la normativa contable a la NIIF-UE 9 “Instrumentos financieros”<sup>45</sup>.

El PGC otorga un tratamiento contable específico a los derivados financieros que cumplen una función específica de cobertura<sup>46</sup>, siendo su aplicación voluntaria pero siempre que concurren una serie de requisitos. En efecto, la Norma de Registro y Valoración 9ª del PGC, en concreto, su apartado 6º, establece los siguientes: a) *La relación de cobertura consta solo de instrumentos de cobertura y partidas cubiertas admisibles, conforme a lo dispuesto en los apartados siguientes; b) La relación de cobertura se designa y documenta en el momento inicial, en cuyo momento también se debe fijar su objetivo y estrategia; y c) La cobertura debe ser eficaz durante todo el plazo previsto para compensar las variaciones en el valor razonable o en los flujos de efectivo que se atribuyan al riesgo cubierto, de manera consistente con la estrategia de gestión del riesgo inicialmente documentada.*

Con relación a los instrumentos de cobertura, una permuta financiera de tipos de tipos de interés podría calificarse con tal propósito siempre que: (i) su valor razonable o flujos de efectivo futuros compensen las variaciones en el valor razonable o en los flujos de efectivo futuros de la partida cubierta (por ejemplo, que las liquidaciones favorables derivadas de la permuta financiera compensaran el aumento de las cuotas de un préstamo referenciado a un tipo de interés variable); (ii) exista una designación formal y una documentación de la relación de cobertura y (iii) que esta cobertura sea “eficaz” (es decir, requiere determinar, fundamentalmente, la existencia de una relación económica entre la partida cubierta y la permuta

45. En relación con dicha modificación, vid. PÉREZ IGLESIAS, J. M. y URREA SANDOVAL, M. D.: “La reforma del Plan General de Contabilidad en materia de instrumentos financieros y reconocimiento de ingresos”, en *Revista de Contabilidad y Tributación-CEF*, núm. 456, 2021, págs. 205-252.

En la actualidad, debe tenerse presente lo previsto en el Reglamento (UE) 2023/1803 de la Comisión, de 13 de agosto de 2023, por el que se adoptan determinadas normas internacionales de contabilidad de conformidad con el Reglamento (CE) n.º 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo.

46. Por lo que se refiere al ámbito del Impuesto sobre Sociedades, CARBAJO VASCO y PORPORATTO enfatizan que, en España, se produce una plena coincidencia entre los criterios contables y tributarios aplicables a los derivados financieros [“Tratamiento fiscal de los Instrumentos Financieros Derivados en Argentina y España (I Parte)”, en *Partida Doble*, núm. 221, 2010, pág. 69].

En el mismo sentido se pronuncia la Consulta de la DGT V4789-16, de 10 de noviembre (JT\2017\329).

financiera, así como un *ratio* de cobertura similar a los que se empleen a efectos de gestión).

Desde esta perspectiva, si las condiciones básicas (por ejemplo, valor nominal o nocional, vencimiento o subyacente) del instrumento de cobertura y la partida cubierta coinciden plena o estrechamente, se puede concluir que existe una relación económica entre ambos y, por tanto, de cobertura<sup>47</sup>.

En nuestra opinión, esta última es la línea que debería seguir el legislador español, aunque consideramos que una completa remisión a los requisitos establecidos en la normativa contable para determinar la existencia de una operación de cobertura, a efectos del IRPF, podría ser excesivamente compleja. En este sentido, proponemos, *de lege ferenda*, que dicha finalidad podría entenderse producida, por un lado, si existiera una vinculación formal y expresa entre el instrumento de cobertura y la partida cubierta; por otro lado, que los elementos básicos de ambas deberían coincidir, aunque, a este respecto, queremos llamar la atención de que, atendiendo al diseño de los instrumentos de cobertura en la práctica, su duración es mucho más reducida<sup>48</sup> que las operaciones sobre los que recaen, por lo que entendemos que este elemento no debería ser fundamental para determinar la existencia de una operación de cobertura.

## 2.2. La calificación de la renta como rendimiento de la actividad económica y el método de estimación objetiva

Como hemos adelantado, si la finalidad de la permuta financiera es otorgar una cobertura a una operación principal de la actividad económica del contribuyente (por ejemplo, cubrir el riesgo de la subida del Euríbor de un préstamo variable solicitado para adquirir las materias primas utilizadas en dicha actividad), la calificación de la renta ha de ser la de rendimiento de la actividad económica y su tributación se realizará de acuerdo con lo previsto en la sección tercera de la LIRPF. En cualquier caso, entendemos que si el contribuyente se dedicara, como actividad empresarial o profesional, a las negociaciones de permutas financieras, la renta obtenida debería calificarse como rendimiento de la actividad económica, si se cumplen los requisitos previstos en el artículo 27.1 de la LIRPF.

Sobre este particular, una cuestión que entendemos resultaría controvertida, y sobre la que no ha tenido ocasión de pronunciarse la DGT, es la relativa a la tributación de los rendimientos derivados de las permutas financieras cuando el contribuyente aplica el método de estimación objetiva.

47. Párrafo B6.4.14 de la NIIF-UE 9.

48. Circunstancia puesta de manifiesto por el Banco de España en su página web [[https://cliente.bancario.bde.es/pcb/es/menu-horizontal/productoservici/financiacion/hipotecas/guia-textual/primerospasoscon/Productos\\_vincu\\_68ea24e53ab1d51.html](https://cliente.bancario.bde.es/pcb/es/menu-horizontal/productoservici/financiacion/hipotecas/guia-textual/primerospasoscon/Productos_vincu_68ea24e53ab1d51.html) (fecha de consulta: 7 de febrero de 2024)].



Como es conocido, en este método, la determinación del rendimiento neto de la actividad económica se efectúa mediante la valoración normativa de ciertos módulos o índices significativos de la actividad, sin que su aplicación dé lugar a la tributación de las ganancias patrimoniales que, en su caso, pudieran generarse por las diferencias entre los rendimientos reales de la actividad y los derivados del correcto empleo de este método, en virtud de lo previsto en el artículo 31.2 de la LIRPF.

En nuestra opinión, la cuestión controvertida estriba en precisar si, en este caso, los rendimientos positivos de la permuta financiera no deben estar sometidos a imposición atendiendo a lo regulado en el citado artículo 31.2 o, por el contrario, computarían dentro del rendimiento neto de la actividad económica en el concepto de “otras percepciones empresariales”. Recuérdese que las Órdenes Ministeriales que, anualmente, determinan el conjunto de actividades que pueden aplicar el método de estimación objetiva vienen estableciendo que, para aquellas actividades que no sean agrícolas, ganaderas o forestales, el rendimiento se incrementará por otras percepciones empresariales, como las subvenciones corrientes y de capital<sup>49</sup>.

De acuerdo con el criterio de la DGT<sup>50</sup>, la exclusiva referencia a estas subvenciones parece ser a mero título ejemplificativo ya que ha considerado, como “otras percepciones empresariales”, determinadas indemnizaciones vinculadas, fundamentalmente, al cese de la actividad económica.

Si se aplicara esta interpretación amplia del término “otras percepciones empresariales”, las citadas liquidaciones positivas se incluirían como partida integrante del rendimiento neto de la actividad económica. No obstante, con esta interpretación se produciría la circunstancia paradójica de que, por el contrario, si el resultado de la liquidación fuera negativo, ésta no podría deducirse para calcular el rendimiento neto de la actividad económica. En efecto, aunque en las referidas Órdenes Ministeriales<sup>51</sup> se suele establecer que cuando el desarrollo de la actividad económica se viese afectado por incendios, inundaciones, hundimientos u otras circunstancias excepcionales y que *determinen gastos extraordinarios ajenos al proceso normal del ejercicio de aquélla*, los interesados podrán minorar el rendimiento neto resultante en el importe de dichos gastos, es ciertamente problemático,

49. Anexo III, en su norma común 1, de la Orden HFP/1359/2023, de 19 de diciembre, por la que se desarrollan para el año 2024 el método de estimación objetiva del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y el régimen especial simplificado del Impuesto Sobre el Valor Añadido.

En el caso de las actividades agrícolas, ganaderas y forestales la controversia se centraría en su cómputo dentro del volumen total de ingresos, magnitud sobre la que se aplica el índice de rendimiento neto para calcular el rendimiento de la actividad económica.

50. A modo de ejemplo, pueden citarse las Consultas núm. V0607-12, de 21 de marzo (JUR\2012\141991) y V1521-12, de 12 de julio (JUR\2012\310519).

51. Vid. el citado Anexo III de la Orden HFP/1359/2023.



que las liquidaciones negativas resultantes de una permuta financiera de tipos de interés se pudieran considerar como ajenas al proceso normal productivo de una actividad económica.

De acuerdo con lo expuesto, y por una cuestión de coordinación y coherencia, entendemos que, *de lege ferenda*, debería concretarse si, en el método de estimación objetiva, las liquidaciones positivas de una permuta deberían cuantificarse para determinar el rendimiento neto en el método de estimación objetiva. Si se optara por esta posibilidad, entendemos que también debería permitirse que, del referido cálculo, el contribuyente pudiera detraer los resultados negativos de dichas liquidaciones.

### 2.3. La renta derivada de una permuta financieras y su consideración como ganancias o pérdida de patrimonio

Como hemos expuesto anteriormente, si la permuta financiera se ha contratado con una finalidad especulativa o de arbitraje, la renta procedente de la misma debe calificarse como una ganancia o pérdida de patrimonio. En este ámbito, una cuestión importante a dilucidar es si cabe considerar que dicha ganancia o pérdida de patrimonio deriva o no de una transmisión patrimonial. Ello es así ya que, en el primer caso, la renta debe calificarse del ahorro<sup>52</sup>, mientras que, en el segundo, nos encontraríamos ante una renta considerada general<sup>53</sup> y su tributación es, ciertamente, distinta.

Sobre este particular, la DGT<sup>54</sup> ha venido manifestando, expresamente que, en el caso de las permutas financieras o *swaps*, “las liquidaciones positivas o negativas originadas por estos contratos en cada período de vencimiento o como consecuencia de su cancelación o transmisión vienen determinadas por el elemento subyacente, que en este caso es la posible diferencia de valor que pueda producirse entre dos magnitudes previamente establecidas al inicio del contrato, en las que, al menos una de ellas toma su valoración del mercado. Ello implica que los derechos y obligaciones periódicos surgidos del contrato sean, al igual que en el caso de los contratos de futuros y opciones, evaluables económicamente en cada momento y, por tanto, constitutivos de elementos patrimoniales capaces de poner de manifiesto una alteración patrimonial en el momento de su correspondiente liquidación”, ya que “el nacimiento y extinción de tales derechos resulta asimilable, a efectos tributarios, a su adquisición y transmisión”, debiendo producirse su integración en la base imponible del ahorro al derivarse de una transmisión<sup>55</sup>.

52. Artículo 46 de la LIRPF.

53. Artículo 45 de la LIRPF.

54. A partir de la referida Consulta V1011-07, de 23 de mayo.

55. El hecho de que las rentas positivas derivadas de los contratos que constituyen el objeto de nuestro trabajo sean calificadas como ganancias de patrimonio relacionadas con una transmisión comporta dos importantes consecuencias prácticas: (i) la no sujeción de dichas rentas a retención –como es conocido, las únicas ganancias de

No obstante, queremos llamar la atención sobre el hecho de que, posteriormente, en la citada Consulta V0185-20, el Centro Directivo y en relación con la tributación de las operaciones de diversos derivados financieros (entre ellos, las permutas financieras) a efectos de la aplicación de los Convenios para evitar la doble imposición, señala que no es de aplicación el artículo 13 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (siendo su última actualización de 2017) –ni tampoco sus Comentarios<sup>56</sup>–, ya que, entre otros aspectos, en las operaciones con este tipo de derivados, no existe una *enajenación de bienes*, al no producirse ningún tipo de transmisión.

En nuestra opinión, resulta llamativo que el Centro Directivo realice esta última aseveración cuando, en dicha Consulta V0185-20, se hace referencia expresa a dos pronunciamientos sobre la tributación en el IRPF de las permutas financieras de tipos de interés (Consultas V1031-13, de 1 de abril<sup>57</sup> y V1766-13, de 29 de mayo<sup>58</sup>) donde se concluye que la renta vinculada a las operaciones con este tipo de derivados –cuando carecen de una finalidad de cobertura– debe calificarse como una ganancia o pérdida de patrimonio y su integración y compensación debe realizarse en la base imponible del ahorro conforme a lo previsto en el artículo 49.1.b) de la LIRPF, es decir, como derivadas de una transmisión.

Por ello, entendemos que sería recomendable que la DGT aclarara, bien si existe un cambio de criterio en cuanto al reconocimiento de la falta de transmisión en las operaciones con derivados financieros, bien si dicha consideración obedece, exclusivamente, a efectos convencionales, pero no en otros ámbitos tributarios, resultando, ciertamente, controvertido atribuir una naturaleza jurídica distinta según la correspondiente esfera tributaria.

patrimonio derivadas de una transmisión onerosa que se encuentran sometidas a pago a cuenta son las generadas por las acciones o participaciones en instituciones de inversión colectiva– (artículo 101.6 de la LIRPF) y (ii) la integración y compensación de las ganancias en la base imponible del ahorro, conforme a lo establecido en los apartados 1.b) y 2 del artículo 49 de la LIRPF, siendo de aplicación los tipos de gravamen previstos en las escalas de los artículos 66.1.º y 76.1.º de la Ley para el cálculo de la cuota íntegra estatal y autonómica del ahorro, respectivamente.

Además, no debe olvidarse que las permutas financieras no tienen la naturaleza jurídica de valores representativos de la participación en fondos propios de sociedades o entidades, por lo que no entran en juego las normas específicas de valoración previstas para la transmisión de estos valores a título oneroso, atendiendo a que su negociación se realice en un mercado secundario oficial o no (artículo 37.1, letras a) y b), de la LIRPF).

56. OCDE: *Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio: Versión Abreviada 2017*, OECD publishing/Instituto de Estudios Fiscales, París/Madrid, 2019 (disponible en <https://doi.org/10.1787/765324dd-es>).

57. JT\2013\964.

58. JT\2013\1318.

Analizada la calificación jurídico-tributaria de la renta derivada de una permuta financiera de tipos de interés, en el siguiente epígrafe de este trabajo vamos a desarrollar los efectos tributarios que el IRPF proyecta sobre cada una de las fases de la vida de un contrato de permuta financiera de tipos de interés, es decir (i) contratación; (ii) vigencia de la permuta financiera y (iii) terminación, incidiendo, especialmente, en el cálculo, integración e imputación temporal de la renta obtenida.

### 3. LAS FASES DE LA VIDA DE UNA PERMUTA FINANCIERA DE TIPOS DE INTERÉS Y SU TRIBUTACIÓN EN EL IRPF

#### 3.1. La contratación de la permuta financiera. Especial referencia al pago compensatorio o up-front<sup>59</sup>

Como se ha anticipado, una permuta financiera de tipos de interés está compuesta por una cadena sucesiva de acuerdos sobre tipos de interés o FRA's con distintos vencimientos. En el momento inicial de la vida de la permuta, como indica ROMERO FERNÁNDEZ, para que las dos contrapartes “estén de acuerdo en efectuar la permuta financiera, la valoración de lo que reciban ha de ser igual a la de lo que paguen, por lo que el valor actual neto de la permuta (...) en el momento en que se realiza la operación ha de ser cero”<sup>60</sup>, y ello con independencia de la posición subjetiva que se tenga sobre la evolución del Euríbor. Por ejemplo, en el momento de la contratación de la permuta financiera fijo-variable, el valor actualizado (o valor razonable) de la previsión de los flujos de pago que debe realizar, a lo largo de la vida de la operación, la “pata fija” ha de ser igual a los correspondientes a la “pata variable”.

Como un instrumento financiero de esta naturaleza no tiene una cotización oficial, en la práctica, para calcular dicho valor inicial se sigue el criterio financiero de actualizar el flujo de pagos que debe realizar cada contraparte durante toda la vida de la operación de acuerdo con los tipos extraídos de la denominada curva “cupón cero”<sup>61</sup>, aplicando, a cada pago,

59. En la legislación norteamericana, se distinguen tres tipos de pagos derivados de las permutas financieras a efectos tributarios: (i) los de carácter periódico (*periodic payments*), que son los pagos hechos o recibidos durante la vigencia de la permuta financiera con una periodicidad de un año o menos; (ii) los finales (*termination payments*) que son los vinculados con una terminación anticipada de la permuta financiera y (iii) los no periódicos (*non-periodic payments*) que son los no calificados como pagos periódicos o pagos finales (POMIERSKY, W.R.: “Off-Market Payments on Cleared Swaps Characterized as Loans: Temporary Section 956 Regulations Establish Dealer Safe Harbor”, en *International Tax Journal*, July-August, 2012, págs. 41 y 42).

60. ROMERO FERNÁNDEZ, J. A.: “Valoración de las permutas financieras de tipos de interés (IRS)”, ob. cit., pág. 224.

61. Dicha curva de tipos de interés se suele extraer de la cotización de los *forwards* sobre el Euríbor (al que se vincule el contrato de permuta financiera) en el momento de su contratación.

el correspondiente factor de descuento para la actualización. Por ello, teóricamente, en el momento inicial de la contratación de la permuta financiera debería existir un equilibrio financiero entre la “pata fija” y la “pata variable” de la permuta financiera.

Si dicho equilibrio inicial no se produce, la permuta financiera se ha contratado en condiciones fuera de mercado (*off-market*) y la contraparte beneficiada debería realizar un pago anticipado compensatorio o pago *up-front* a la otra contraparte. Por ejemplo, si en el momento de contratación de la permuta financiera, el valor actualizado de los flujos que debe realizar la “pata variable” de la permuta financiera, a lo largo de la vida de la permuta, fuera de 100.000 euros, mientras que los correspondientes a la “pata fija” ascendieran a 110.000 euros, supondría que esta contraparte estaría iniciando la operación ya con una valoración negativa; por ello, debería recibir un pago inicial compensatorio (pago *up-front*) de 10.000 euros de la “pata variable” para que se reestableciera el equilibrio financiero inicial.

En relación con este tipo de pagos compensatorios iniciales cuando se contrata una permuta financiera, la DGT no ha tenido ocasión de pronunciarse al respecto. En nuestra opinión se trata de una cuestión ciertamente compleja y controvertida, por lo que, en las siguientes páginas, dedicamos nuestra atención a examinar, en primer lugar, la calificación de la renta; en segundo lugar, su cuantificación y, en tercer lugar, su imputación temporal.

En primer lugar, y por lo que se refiere a la calificación de la renta, entendemos que será, bien la de ganancia o pérdida de patrimonio, bien la de rendimiento de la actividad económica, según la permuta financiera contratada tenga una finalidad especulativa o de cobertura. Igualmente debería calificarse como una ganancia o pérdida de patrimonio si la permuta financiera tuviera una finalidad arbitrajista.

En segundo lugar, y en lo que atañe a la cuestión de la cuantificación, estimamos que la ganancia o pérdida de patrimonio debería computarse por el importe del pago *up-front* efectuado o recibido, respectivamente. En el caso de que la renta percibida se calificara como rendimiento de la actividad económica, el montante del rendimiento sería el importe percibido. En cualquier caso, una cuestión que merece nuestra reflexión, atendiendo a la naturaleza que tiene el pago *up-front* (cuya finalidad, debemos recordar, es establecer una situación de igualdad inicial entre las contrapartes atendiendo a las estimaciones de pago que se deben realizar durante toda la vigencia de la permuta financiera), es examinar la posible consideración de dicho rendimiento como irregular en el caso de las permutas financieras que tienen una duración superior a dos años. Dicha calificación es importante ya que, en este supuesto, se podría aplicar la reducción del 30 por ciento del rendimiento neto prevista en el artículo 32.1 de la LIRPF (con el límite y los condicionantes allí fijados).

En relación con esta cuestión, estimamos que debería rechazarse la calificación de dicho rendimiento como notoriamente irregular ya que no sería susceptible de encuadrarse en ninguno de los supuestos previstos en el artículo 25 del RIRPF<sup>62</sup>. Por lo que atañe a la posible consideración del citado pago *up-front* como rendimiento generado en más de dos años, entendemos que dicha consideración no tendría cabida ya que se trata de una compensación inicial, la cual no se ha ido generando a lo largo de una serie de años, sino que se vincula al momento de la firma del contrato de permuta financiera y que tiene el propósito de establecer una paridad financiera entre las contrapartes en dicho instante.

En tercer lugar, si la renta analizada es calificada como rendimiento de la actividad económica, el artículo 14.1.b) de la LIRPF establece que los rendimientos de esta naturaleza se imputarán temporalmente de acuerdo con lo establecido en la normativa reguladora del Impuesto sobre Sociedades, sin perjuicio de las especialidades que puedan establecerse reglamentariamente. A estos efectos, el artículo 11.1 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, indica que los ingresos y gastos *se imputarán al período impositivo en que se produzca su devengo, con arreglo a la normativa contable, con independencia de la fecha de su pago o de su cobro, respetando la debida correlación entre unos y otros.*

No obstante, el artículo 7.2.2º del RIRPF –en relación con el artículo 68, apartados 3, 4, 5 y 6– determina que pueden optar por el criterio de caja los contribuyentes: (i) acogidos al método de estimación directa normal que desarrollen una actividad empresarial de carácter no mercantil; (ii) que efectúen una actividad empresarial y apliquen el método de estimación directa en su modalidad simplificada o (iii) que cuantifiquen el rendimiento neto de su actividad económica mediante el método de estimación objetiva.

El tratamiento contable de los derivados financieros de cobertura (como es una permuta financiera si se cumplen los requisitos para que pueda considerarse que cumple dicha función) es ciertamente complejo<sup>63</sup>. En este sentido, las permutas financieras deben contabilizarse, inicialmente, por su valor razonable. Si se ha producido un pago *up-front*, dicho pago materializa el valor razonable que tiene la permuta financiera en el momento de su contratación para cada una de las contrapartes.

62. Es decir: (i) las subvenciones de capital para la adquisición de elementos del inmovilizado no amortizables; (ii) las indemnizaciones y ayudas por cese de actividades económicas; (iii) los premios literarios, artísticos o científicos que no gocen de exención en este Impuesto y (iv) las indemnizaciones percibidas en sustitución de derechos económicos de duración indefinida.

63. En relación con los aspectos contables de los derivados financieros, vid. nuestro anterior trabajo: “Incidencia del tratamiento contable de los derivados financieros de cobertura en el Impuesto sobre Sociedades a la luz de la NIIF 9”, en *Quincena Fiscal*, núm. 9, 2018, págs. 37-58.

Contablemente, esta diferencia inicial de valor razonable<sup>64</sup> se irá llevando a resultados cuando la operación cubierta (por ejemplo, un préstamo referenciado al Euríbor) vaya afectando a los resultados del ejercicio (es decir, se sufraguen los intereses del préstamo puesto como ejemplo), en el importe de las liquidaciones periódicas de la permuta financiera (existiendo, por tanto, una simetría contable). Como puede apreciarse, la aplicación de los criterios de la contabilidad de coberturas comportaría que los rendimientos derivados del pago *up-front* se irían imputando a lo largo de la vida de la permuta financiera<sup>65</sup>.

Por otro lado, en el supuesto de que la permuta no cumpla una función de cobertura o su negociación no se enmarque en el desarrollo de una actividad empresarial o profesional, la renta derivada de la misma, en nuestra opinión, debería calificarse como ganancia o pérdida de patrimonio. Su imputación temporal se producirá, en todo caso, en el momento en que tenga lugar la alteración patrimonial<sup>66</sup>. Ahora bien, atendiendo a la estructura financiera de las permutas financieras (una cadena sucesiva de FRA's), una cuestión controvertida es determinar el momento concreto en que se entiende producida esta alteración patrimonial, es decir, si la imputación temporal debe producirse, bien en el momento en que se paga o percibe dicho pago *up-front* o bien en el instante en que se produce el ejercicio de los mismos (es decir, conforme se van produciendo las diferentes liquidaciones).

La DGT<sup>67</sup> no se ha pronunciado sobre esta cuestión en relación con el pago *up-front* en las permutas financieras. En cambio, donde sí lo ha hecho es en el ámbito de las primas o cantidades satisfechas inicialmente en determinados contratos de derivados financieros con una finalidad especulativa. A este respecto, ABAD VALDENEBRO y TEJADA FERNÁNDEZ<sup>68</sup> destacan el diferente criterio del Centro Directivo aplicable a la prima pagada por la contratación de una opción en un mercado regulado (donde la ganancia de patrimonio vinculada al cobro de la prima se debe imputar al vencimiento

64. Así como las diferencias en el valor razonable que se vayan produciendo a lo largo de la vida de la permuta financiera.

65. La aplicación de la contabilidad de cobertura es optativa, por lo que, en caso de no aplicar dicha contabilidad de coberturas, las diferencias de valor razonable de la permuta financiera se irían imputando directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

66. Artículo 14.1.c) de la LIRPF.

67. En la citada Consulta V1011-07, el Centro Directivo hace referencia a la imputación de la ganancia o pérdida de patrimonio generadas en cada período de vencimiento o en su cancelación, pero no contempla la situación donde la contratación de una permuta financiera también puede generar un pago *up-front*.

68. ABAD VALDENEBRO, E. y TEJADA FERNÁNDEZ, R.: "La tributación de los derivados financieros", en ALONSO LEDESMA, C. y ALONSO UREBA, A. (dirs.): *Estudios Jurídicos sobre Derivados Financieros*, Civitas-Thomson Reuters, Cizur Menor, 2013, págs. 271 y 272.

En concreto, estos autores se refieren a las Consultas V2393-05, de 25 de noviembre (JUR\2006\26455) y V1604-06, de 26 de julio (JUR\2006\291695).

de dichos contratos, en el momento de ejercicio de los mismos o en el de cierre de la posición) del correspondiente a la cantidad satisfecha en la contratación de un derivado financiero en el mercado OTC, caso en el que la ganancia patrimonial derivada de la cantidad percibida por el contribuyente (como consecuencia del derecho otorgado a la contraparte) debe imputarse temporalmente en el momento en que se formalice el contrato.

Por todo lo anterior, entendemos que, *de lege ferenda*, debería determinarse cuál es el momento concreto de imputación del pago *up-front* examinado en el caso de que la permuta financiera se haya contratado con una finalidad especulativa. Si el legislador considerara que la imputación de esta ganancia o pérdida de patrimonio debe realizarse a lo largo de la vida de la permuta, entendemos que una fórmula sencilla para realizar dicha imputación sería prorratearlo<sup>69</sup>, por partes iguales, al producirse los vencimientos periódicos de los distintos FRA's que configuran la permuta financiera.

### 3.2. La vigencia de la permuta financiera: las liquidaciones periódicas

Por lo que se refiere a las liquidaciones periódicas de la permuta financiera, durante su vigencia y, en las fechas de cálculo estipuladas, el denominado "Agente de Cálculo" (que suele ser la entidad financiera que es contraparte del cliente minorista en la permuta financiera) determina el importe de cada liquidación, la cual se realiza por diferencias (o *netting*) entre lo que le correspondería pagar a cada contraparte en el correspondiente período de cálculo (el cliente, un tipo fijo y, la entidad financiera, el tipo de Euríbor pactado)<sup>70</sup>. Los períodos de liquidación suelen ser trimestrales, semestrales o anuales.

No obstante, se pueden encontrar, en la práctica, permutas financieras donde, ambas contrapartes pagan un tipo de interés variable. Por ejemplo, la entidad financiera abona, trimestralmente el Euríbor a 3 meses, durante los tres primeros períodos trimestrales de liquidación, mientras que el cliente satisface una única liquidación anual, al final de un período de cálculo anual, tomando como referencia el Euríbor a 12 meses. En este caso, además de tres liquidaciones trimestrales donde sólo paga la entidad financiera, existe una última liquidación que se realiza por la diferencia entre lo que le corresponde pagar anualmente al cliente y, en el último trimestre, a la entidad financiera.

69. También se muestra partidario de prorratear la renta derivada del pago *up-front* durante la duración del contrato VILLAROIG MOYA, R.: *Régimen fiscal de los swaps de tipos de interés y de divisas*, Civitas, Madrid, 2002, págs. 146 y 147.

70. A la hora de determinar el período de cálculo, en las Confirmaciones de la operación se suele utilizar la expresión Act/360. Esta expresión significa que, para realizar cada liquidación, se tiene en cuenta el número de días naturales de cada período de cálculo sobre una base anual de 360 días.

A efectos de calificar la renta derivada de cada liquidación obtenida por el contribuyente del IRPF, debe recordarse que la misma se encuentra condicionada por la finalidad con la que se haya contratado la permuta financiera. Es decir, si tiene un propósito especulativo o de arbitraje, la calificación de la renta obtenida es la de ganancia o pérdida de patrimonio, mientras que, si tiene una finalidad de cobertura de una actividad económica, o su negociación se enmarca dentro de este tipo de actividad, nos encontramos ante un rendimiento de esta naturaleza.

Por ello, su imputación temporal, se producirá, de acuerdo con lo expuesto, en el momento en el que tenga lugar la alteración patrimonial con cada liquidación (ganancia o pérdida de patrimonio), o cuando se devengue (rendimiento de la actividad económica).

### 3.3. La terminación de la permuta financiera: su vencimiento anticipado

Las permutas financieras generan una relación obligatoria bilateral de intercambio de pagos entre las contrapartes durante la su vigencia. Por ello, este tipo de contratos puede finalizar por todas aquellas causas previstas por el ordenamiento jurídico (artículo 1.156 del Código Civil).

En cualquier caso, debe indicarse que en el CMOF se establece una serie de causas de vencimiento anticipado específicas, bien por causas imputables a alguna de las partes (por ejemplo, incumplimiento de sus obligaciones) –estipulación novena– o bien por circunstancias objetivas sobrevenidas (por ejemplo, cambios en la normativa tributaria que generen nuevas obligaciones tributarias) –estipulación décima–. En el primer supuesto, los efectos que se producen son los siguientes: (i) quedará en suspenso las obligaciones de pago respecto de la operación anticipada y (ii) se procederá al cálculo de la cantidad a pagar derivada del vencimiento anticipado de la operación de acuerdo con lo dispuesto en la estipulación decimocuarta del CMOF; esta cantidad a pagar se denomina “valor de mercado”.

Como ya hemos expuesto, no existe una cotización oficial del valor de una permuta financiera por lo que dicho “valor de mercado” es fijado por una serie de entidades de referencia y, si dicha valoración no fuera posible, se aplicará la denominada “valoración sustitutiva”, siendo la parte no incumplidora quien calculará esta valoración. Si la causa de vencimiento anticipado fuera debido a una causa sobrevenida se aplican también los criterios de “valor de mercado” y de “valoración sustitutiva” pero con una serie de peculiaridades (por ejemplo, no intervienen ninguna entidad de referencia para determinar el “valor de mercado”, sino que lo hacen las contrapartes).

Sin embargo, en el CMOF no se contempla el vencimiento anticipado de la operación por mutuo acuerdo de las contrapartes. No obstante, cabe

la posibilidad de que esta circunstancia se prevea en la Confirmación de la operación; en este caso, en dicha Confirmación deberá determinarse qué valor se va a aplicar.

En la práctica, la valoración consiste en la actualización del flujo monetario que corresponde pagar a cada contraparte por el resto de la vigencia de la permuta financiera y se producirá una liquidación neta por las diferencias entre lo que le corresponda pagar a cada una de ellas.

La calificación de la renta derivada del vencimiento anticipado de la permuta financiera entendemos que se encuentra también determinada por la finalidad con la que, inicialmente, se contrató y, por tanto, coherente con la calificación otorgada a los pagos o cobros derivados de las liquidaciones periódicas.

De esta forma, si la permuta financiera se contrató con una finalidad especulativa, la calificación de la renta obtenida debe ser la de ganancia o pérdida de patrimonio derivada de una transmisión, según determina la DGT<sup>71</sup>. Por ello, la renta debe integrarse en la base imponible del ahorro del período impositivo en que se produzca la alteración patrimonial, computándose por la cantidad abonada o sufragada<sup>72</sup>.

En el caso de que la permuta financiera se haya contratado con un propósito de cobertura en el desarrollo de una actividad económica o vinculada al *trading* o negociación profesional de este tipo de instrumentos financieros, la renta percibida debería calificarse como rendimiento de la actividad económica y, por ende, integrarse en la base imponible general, si atendemos a la doctrina ya expresada de la DGT.

En relación con esta calificación, una cuestión que merece una especial reflexión es si cabe considerar la cantidad recibida o satisfecha como rendimiento generado en más de dos años a efectos de la reducción prevista en el artículo 32.1 de la LIRPF. En nuestra opinión, la respuesta debería ser negativa ya que dicha renta no puede estimarse que se ha generado durante más de dos años, sino que surge como consecuencia de la terminación anticipada del contrato de permuta financiera. Asimismo, tampoco se encontrarían dentro de los supuestos de rendimientos manifiestamente irregulares a los que se refiere el artículo 25 del RIRPF.

## V. LAS PERMUTAS FINANCIERAS O SWAPS ESTRUCTURADOS

Como hemos tenido ocasión de exponer con anterioridad, ha sido relativamente frecuente que se hayan comercializado, entre los clientes

71. Vid., en este sentido, la referida Consulta V1011-07, de 23 de mayo.

72. Como indica LESSAMBO, teniendo en cuenta lo previsto en la normativa tributaria estadounidense, nos encontraríamos ante un *termination payment*, debiendo imputarse la renta en el año en que el contrato (*notional principal contract*) se extingue, se cede o se rescinde [*International Finance. New Players and Global Markets*, Palgrave Macmillan, Cham, 2021, pág. 114 (disponible en <https://doi.org/10.1007/978-3-030-69232-2>)].

minoristas, permutas financieras de tipos de interés a las que se les incorporaba una “barrera” resultando las denominadas permutas financieras o *swaps* estructurados. Mediante la aplicación de la barrera, si el Euríbor de referencia se situaba en el nivel o por encima de dicha barrera, el cliente iba a terminar pagando un tipo de interés variable, perdiendo, por ello, la cobertura frente a la subida de tipos de interés que le proporcionaba la permuta financiera.

En este tipo de instrumentos, y como ya se adelantó, se combina una permuta financiera de tipos de interés con dos opciones sobre tipos de interés o *caps* implícitos (uno estándar y otro digital que adquiere la entidad financiera). Las primas que la entidad financiera le debería abonar al cliente por la compra de los dos *caps* se sustituyen o compensan por un menor tipo fijo que tiene que pagar el cliente en la permuta financiera (o, en su caso, por un diferencial a favor del cliente si pasara a pagar un tipo de interés variable).

En relación con este tipo de permutas financieras, entendemos que una cuestión especialmente problemática es la del tratamiento tributario que se le debe otorgar a estas primas implícitas. Evidentemente, el escaso marco normativo que regula los derivados financieros en el IRPF no lo contempla y la DGT no tiene ningún pronunciamiento expreso al respecto.

No obstante, debemos traer a colación una consulta de la DGT cuya argumentación consideramos aplicable a esta cuestión. Nos referimos, en concreto, a la Consulta V1766-13, de 29 de mayo<sup>73</sup>. En ella, el Centro Directivo analiza las consecuencias tributarias, en el IRPF, de una operación donde se combina una permuta financiera de tipos de interés (el cliente paga un tipo de interés fijo mientras que la entidad financiera satisface el Euríbor) con una opción de venta o *put* sobre acciones que adquiere la entidad financiera y que transmite el cliente. La prima que, por la adquisición del *put*, debería satisfacer la entidad financiera al cliente no se abona en metálico, sino que se sustancia mediante un menor tipo fijo que el cliente debe pagar en la permuta financiera.

En relación con esta Consulta debe destacarse que, atendiendo a que la operación enjuiciada se ha contratado con una finalidad especulativa, la calificación de ganancia o pérdida de patrimonio es de aplicación “en relación con los importes netos resultantes de cada liquidación anual de la permuta financiera (importes que llevan incluida la contraprestación por la opción, al abonar el contratante un menor tipo fijo de interés) (...)”. Es decir, que en cada liquidación –en el caso analizado, anual– de la permuta financiera se encuentra incluida la parte correspondiente de la contraprestación por dicha opción, sin que, por ello, la prima merezca un tratamiento tributario distinto y específico.

73. JT\2013\1318.

En nuestra opinión, este mismo razonamiento en cuanto a la imputación temporal de la renta derivada de las liquidaciones (tanto si califica, bien como ganancia o pérdida de patrimonio, bien como rendimiento de la actividad económica) es aplicable a las permutas con barrera analizadas en estos momentos ya que, como se ha indicado, son la combinación de una permuta financiera de tipos de interés y dos *caps* sobre tipos de interés, en las que las liquidaciones periódicas de la permuta financiera llevan incluida la contraprestación por las dos *caps* adquiridos por la entidad financiera.

## VI. LA TRIBUTACIÓN EN EL IRPF DE LAS PERMUTAS FINANCIERAS COMO INSTRUMENTOS DE COBERTURA FRENTE A LA SUBIDA DE TIPOS DE INTERÉS DE LOS PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS

El legislador, desde el año 2003, fue consciente del creciente número de contribuyentes que utilizaban préstamos referenciados a un tipo de interés variable para adquirir su vivienda habitual, lo que podía acarrear consecuencias económicas negativas para las economías familiares en el caso de una subida de tipos de interés.

En este sentido, el artículo decimonoveno del Real Decreto-Ley 2/2003, de 25 de abril, de medidas de reforma económica, determinó la obligación de que las entidades financieras, por un lado, informaran a sus clientes, que ya tenían contratados con ellas préstamos hipotecarios, sobre los tipos de instrumentos de cobertura del riesgo de subida de tipos de interés que tuvieran disponibles; por otro, que ofertaran a los nuevos suscriptores de préstamos hipotecarios, al menos, uno de dichos instrumentos. Además, en su número 3, se estableció que los costes derivados de dichos instrumentos formaran parte de la base de deducción por inversión en vivienda habitual prevista en el artículo 55.1.1º.a) de la Ley 40/1998 del IRPF.

Dicha obligación de informar y ofertar instrumentos de cobertura sobre los tipos de interés se trasladó a la citada Ley 36/2003<sup>74</sup>, la cual, en su artículo decimonoveno.3º mantuvo la anterior deducción, además de declarar exenta: *la renta derivada de la aplicación de los citados instrumentos cuando cubran exclusivamente el riesgo de tipo de interés de un préstamo hipotecario destinado a la adquisición de la vivienda habitual del contribuyente. En estos casos, para el cálculo de la mencionada base máxima de deducción, los intereses satisfechos por el contribuyente se minorarán en las cantidades obtenidas por la aplicación del citado instrumento.*

74. En su Exposición de Motivos se dice que: *otro de los ámbitos que requieren de urgente actuación lo constituye el mercado hipotecario, que gracias a su intenso desarrollo ha facilitado el acceso de muchas familias a una vivienda en propiedad. No obstante, resulta conveniente (...) atemperar la exposición de los prestatarios a los riesgos de tipos de interés, propios del mercado financiero. Para ello, (...) se promueve el desarrollo y difusión de nuevos productos de aseguramiento de los riesgos de tipos de interés.*

El TRLIRPF de 2004 consolidó lo previsto en la Ley 36/2003 en relación con la inclusión de los costes de dichos instrumentos como base de la deducción estatal por inversión en vivienda habitual (artículo 68.1.1º), así como la calificación como exentas de las rentas positivas derivadas de la aplicación de dichos instrumentos de cobertura destinados a la adquisición de la vivienda habitual [artículo 7.t)].

La aprobación de la vigente LIRPF incorporó lo establecido en el TRLIRPF, por lo que, por un lado, los costes derivados de los instrumentos de cobertura de los préstamos hipotecarios se podían incluir en la base de deducción por inversión en vivienda habitual (incluyendo la construcción y ampliación)<sup>75</sup> y rehabilitación<sup>76</sup> de la citada vivienda<sup>77</sup>. Por otro lado, era de aplicación la citada exención de las rentas positivas derivadas de dicho instrumento de cobertura.

La Ley 16/2012 derogó, con efectos 1 de enero de 2013, los artículos 68.1 (deducción estatal por inversión en vivienda habitual), 77.1 (relativo al cálculo de la cuota líquida autonómica) y 78 (tramo autonómico de la deducción por inversión en vivienda habitual).

En cualquier caso, debe destacarse la existencia de un régimen transitorio para la aplicación del tramo estatal de la deducción por inversión en vivienda habitual pero limitado a aquellos contribuyentes que tengan derecho a la misma en virtud de lo previsto en la Disposición transitoria 3ª de la LIRPF.

Si atendemos al vigente marco normativo, así como a la doctrina del Centro Directivo<sup>78</sup>, consideramos necesario realizar los siguientes comentarios en relación con la aplicación práctica del régimen tributario analizado:

(i) La permuta financiera debe realizar una función de “cobertura” del riesgo de subida de tipos. A este respecto, debe recordarse que la normativa reguladora del IRPF no determina cuándo se produce dicha función de cobertura, indicando la DGT<sup>79</sup> que será una cuestión de prueba en cada caso. Sobre este particular podemos traer a colación la Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios y, en concreto, su artículo 24, el cual establece los requisitos de información sobre los instrumentos de cobertura sobre tipos de interés que una entidad financiera debe facilitar a sus clientes –personas físicas– que vayan a suscribir un crédito o un préstamo hipotecario.

75. Artículo 55.1.1º del RIRPF.

76. Artículos 68.1 y 78.1 de la LIRPF.

77. Como hemos tenido de comentar anteriormente, determinadas Comunidades Autónomas de régimen común han aprobado algún tipo de deducción con un propósito similar al beneficio analizado y previsto en la normativa estatal, como es el caso de la Comunidad castellano-manchega.

78. Vid., entre otras, la citada Consulta V2528-11, de 24 de octubre.

79. En este sentido, vid. la Consulta V2415-11, de 11 de octubre (JUR/2012\11310).

El apartado 3 del citado artículo 24 señala que deberá existir una vinculación formal y expresa entre el instrumento de cobertura y el préstamo objeto de cobertura, *siendo suficiente que las partes reconozcan expresamente en dicha contratación que el sistema de cobertura se contrata con esa finalidad respecto de aquel*.

Como puede observarse, se habla de reconocimiento expreso sin terminar de precisar cómo se manifiesta dicho reconocimiento expreso. En nuestra opinión, y atendiendo a las importantes consecuencias tributarias que derivan de la consideración como cobertura del préstamo, sería deseable que esta circunstancia quedara establecida con toda claridad, plasmándose en la documentación contractual del préstamo hipotecario.

Asimismo, el referido artículo 24.3 de la Orden considera que, en ningún caso, puede observarse dicha finalidad de cobertura si el importe nominal del instrumento de cobertura es superior al importe del préstamo o crédito hipotecario que se pretende cubrir. *A sensu contrario*, cabría entender que existiría dicha función de cobertura si el importe nominal fuera inferior a la cantidad financiada. En cualquier caso, y desde un punto de vista probatorio ante la Administración tributaria, reiteramos la importancia de que el papel de cobertura de la permuta financiera se establezca de forma indubitada.

(ii) La permuta financiera debe cubrir el riesgo de la subida de tipos de interés de un “préstamo hipotecario”, por lo que la utilización de cualquier otra fórmula de financiación ajena como, por ejemplo, un préstamo personal o un crédito hipotecario no permitiría la aplicación de la deducción y de la exención analizadas. Esta cuestión consideramos que es de suma relevancia ya que, en caso de que se utilice una fuente de financiación ajena distinta del préstamo hipotecario, la renta obtenida se calificaría como una ganancia o pérdida de patrimonio del contribuyente, aplicándose el régimen jurídico-tributario específico para este tipo de rentas.

(iii) Una cuestión ciertamente controvertida consideramos que es la relativa a la aplicación de la deducción estatal analizada por parte de los contribuyentes que, antes del 1 de enero de 2013, hubieran adquirido su vivienda habitual o realizados pagos en concepto de construcción o ampliación de la vivienda habitual, financiado dichas operaciones con un préstamo hipotecario a muy largo plazo, referenciado al Euríbor y, con posterioridad a dicha fecha, contrataran una permuta financiera para cubrir el riesgo de la subida de este índice, como puede acontecer en el escenario económico actual.

En relación con esta cuestión, no existe ningún pronunciamiento de la DGT. En nuestra opinión, y atendiendo al régimen transitorio vigente, cabría la aplicación de la deducción analizada en el caso de la contratación de una permuta financiera ya que se cumplirían todos los requisitos para ello.

Para acabar este epígrafe, debemos analizar si las cantidades abonadas y vinculada a las liquidaciones negativas de las permutas formarían parte del valor de adquisición de la vivienda habitual a efectos del cómputo de la correspondiente ganancia o pérdida de patrimonio en el caso de su futura transmisión, atendiendo a lo previsto en el artículo 35.1 de la LIRPF.

Desde esta perspectiva, el criterio de la DGT manifestado en la Consulta V2232-20, de 1 julio<sup>80</sup>, es considerar que las liquidaciones negativas de la permuta financiera no forman parte del valor de adquisición, pues no todos los conceptos susceptibles de ser objeto de deducción por adquisición o rehabilitación de la vivienda configuran dicho valor a efectos de su ulterior transmisión ya que, la normativa del IRPF, distingue las cantidades satisfechas por adquisición o rehabilitación, incluidos los gastos originados que hayan corrido a cargo del adquirente, del coste de los instrumentos de cobertura, al que alude como un concepto diferenciado y que se relaciona “con los intereses que se satisfacen por el préstamo hipotecario y no con la adquisición de la vivienda habitual ni con la contratación, en sentido estricto, del préstamo con el que se financia dicha adquisición”.

## VII. REFLEXIONES FINALES

En nuestro país, se ha producido un incremento sustancial de la comercialización de instrumentos financieros derivados (que tradicionalmente se han contratado entre grandes empresas e instituciones) a los clientes minoristas que son contribuyentes del IRPF (bien desarrollen una actividad económica, bien actúen como meros particulares). Dicha comercialización ha tenido relevancia en la esfera de los derivados vinculados a los tipos de interés, en general, y a las permutas financieras, en particular. Una especial importancia corresponde a la contratación de este tipo de instrumento financiero como elemento de cobertura del riesgo de las subidas de tipos de interés de los préstamos hipotecarios.

En relación con su comercialización, queremos llamar la atención sobre que la reciente normativa del mercado de valores español posibilita la representación, mediante criptoactivos, de los derechos sobre las permutas financieras analizadas en este estudio, circunstancia que, sin duda, podría facilitar su negociación. A este respecto, y como señalamos en un trabajo anterior<sup>81</sup>, a la hora de determinar la calificación jurídico-tributaria de cualquier operación sobre un criptoactivo, debe acudir al sustrato jurídico específico de cada operación, más que a su denominación<sup>82</sup>.

80. JUR\2020\277096.

81. “Aspectos tributarios del comercio internacional de los *tokens* no fungibles (NFTs) que representan obras de arte en el ámbito de la imposición directa”, en ORTEGA GIMÉNEZ, A. (dir.): *Arte, Derecho y Comercio Internacional*, Thomson-Reuters Aranzadi, Cizur Menor, 2022, pág. 169.

82. En este sentido, el Centro Directivo, en la Consulta V0766-21, de 13 de marzo (JUR\2021\148573), señala que, para calificar tributariamente una operación de esta

Expuesto lo anterior, es necesario enfatizar que, a diferencia de lo que sucede en otros países, la normativa reguladora del IRPF contempla, en nuestra opinión, de manera muy parca e insuficiente, el régimen jurídico-tributario de estos instrumentos financieros. Este hecho ya fue advertido por el Informe de la Comisión de Expertos para la reforma del IRPF en 2002, sin que el legislador español haya sido sensible a dicha circunstancia desde entonces, tal y como ha quedado reflejado a lo largo de este trabajo.

Como consecuencia de este marco normativo, ha sido la DGT quien ha ido perfilando el régimen jurídico-tributario de este tipo de instrumentos financieros. No obstante, existen importantes elementos de dicho régimen que, desde nuestro punto de vista, merecerían, bien una mayor concreción legal, bien unos criterios administrativos específicos al respecto.

Por lo que se refiere a las principales cuestiones controvertidas que serían merecedoras de una especial atención, atendiendo a su relevancia, debemos remarcar, en primer lugar, la necesidad de que se determine, mediante elementos objetivos y que no acarreen una excesiva dificultad, cuándo una permuta financiera se ha contratado con una finalidad de cobertura. Ello es relevante ya que, en este caso, la renta derivada de la permuta financiera se califica como un rendimiento de la actividad económica, mientras que, en caso contrario, la calificación sería la de una ganancia o pérdida de patrimonio.

En segundo lugar, y en lo que atañe a la calificación de la renta como ganancia o pérdida de patrimonio, el criterio del Centro Directivo ha sido, tradicionalmente, el de considerar, a efectos del IRPF, que dicha renta deriva de una transmisión.

No obstante, y como hemos tenido ocasión de comentar, el criterio manifestado en la Consulta V0185-20, y en relación con la aplicación del MCOCDE y sus Comentarios a este tipo de rentas, es entender que, en las operaciones con derivados financieros, no existe ningún tipo de enajenación al no haber una transmisión de un elemento patrimonial. En nuestra opinión, la DGT debería determinar si es que se ha producido un cambio de criterio en relación con la inexistencia de una transmisión, en cualquier caso, en este tipo de operaciones, o si este criterio se enmarca, exclusivamente, en la esfera convencional, lo que, sin duda, es un razonamiento muy controvertido.

En tercer lugar, entendemos que determinados aspectos vinculados a la vida de la permuta financiera también merecerían una mayor concreción normativa o un criterio específico de la DGT. En nuestra opinión, tendría

naturaleza e, independientemente del nombre que se le otorgue a este tipo de activos, debe atenderse “a las facultades o derechos que otorguen a su titular frente a su emisor, los cuales, a la vista de su configuración informática, se encontrarán incluidos en la programación que se haya efectuado de tales activos, sin que incida en dicha calificación su forma atípica de representación, tenencia y transmisión, a través de la tecnología informática de registro distribuido (...)”.



una especial relevancia otorgar un tratamiento adecuado al pago compensatorio inicial o *up-front* que, en determinados casos, debe producirse para que la operación nazca equilibrada desde un punto de vista financiero.

Por último, debemos remarcar la necesidad de que se fijen, con toda claridad, los requisitos que debe tener una permuta financiera para considerar que se ha contratado con la finalidad de cobertura de la subida de tipos de interés de un préstamo hipotecario, circunstancia que debería tener su correspondiente proyección en la documentación donde se formalice dicho préstamo hipotecario.

#### VIII. BIBLIOGRAFÍA

- ABAD VALDENEBRO, E. y TEJADA FERNÁNDEZ, R.: “La tributación de los derivados financieros”, en ALONSO LEDESMA, C. y ALONSO UREBA, A. (dirs.): *Estudios Jurídicos sobre Derivados Financieros*, Civitas-Thomson Reuters, Cizur Menor, 2013, págs. 267-294.
- BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES: *OTC derivatives static at end-June 2023* (disponible en [https://www.bis.org/publ/otc\\_hy2311.pdf](https://www.bis.org/publ/otc_hy2311.pdf)).
- CABEZAS ARIAS, J.: *Fiscalidad de los productos y servicios financieros*, 2ª edición, CEF, Madrid, 2021.
- CARBAJO VASCO, D.: *La Tributación de las Rentas del Capital en América Latina*, CIAT, Ciudad de Panamá, 2013 (disponible en [https://www.ciat.org/Biblioteca/Estudios/2013\\_tributacion\\_rentas\\_capital\\_AL\\_Carbajo.pdf](https://www.ciat.org/Biblioteca/Estudios/2013_tributacion_rentas_capital_AL_Carbajo.pdf)).
- CARBAJO VASCO, D. y PORPORATTO, pág. A.: “Tratamiento fiscal de los Instrumentos Financieros Derivados en Argentina y España. II Parte”, en *Partida Doble*, núm. 222, 2010, págs. 79-92.
- ”Tratamiento fiscal de los Instrumentos Financieros Derivados en Argentina y España (I Parte), en *Partida Doble*, núm. 221, 2010, págs. 58-70.
- CARRERAS, MANERO, O. y DE MIGUEL ARIAS, S.: “Implicaciones tributarias del contrato de Swap”, en *Quincena Fiscal*, núm. 3, 2015 (BIB\2015\60).
- COMISIÓN PARA LA REFORMA DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA DE LAS PERSONAS FÍSICAS: *Informe para la reforma del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas*, Instituto de Estudios Fiscales, 2002.
- COMITÉ DE PERSONAS EXPERTAS PARA ELABORAR EL LIBRO BLANCO SOBRE LA REFORMA TRIBUTARIA, *Libro Blanco sobre la Reforma Tributaria*, Instituto de Estudios Fiscales – Ministerio de Hacienda y Función Pública, Madrid, 2022 (disponible en [https://www.ief.es/docs/investigacion/comiteexpertos/LibroBlancoReformaTributaria\\_2022.pdf](https://www.ief.es/docs/investigacion/comiteexpertos/LibroBlancoReformaTributaria_2022.pdf)).
- DE MARTÍN MUÑOZ, A. J.: “Negocios jurídicos sobre instrumentos financieros”, en *Actualidad Jurídica Aranzadi*, núm. 805, 2010 (BIB\2010\2283).



- DE MIGUEL CANUTO, E.: “Derivados financieros en el Impuesto a la Renta peruano”, en *Quincena Fiscal*, núm. 11, 2018 (BIB\2018\9867).
- DÍAZ RUIZ, E.: “El Contrato de Swap”, en *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 36, 1989, págs. 733-806.
- DÍAZ RUIZ, E. y RUIZ BACHS, S.: “Derivados OTC”, en MARTÍNEZ PARDO DEL VALLE, R. y ZAPATA CIRUGEDA, F. J. (coords.): *Observatorio sobre la reforma de los mercados financieros 2010*, Fundación de Estudios Financieros, Madrid, 2011, págs. 245-270.
- ENCISO ALONSO-MUÑUMER, M.: “Los Swaps de tipos de interés y la tutela de los consumidores”, en ALONSO LEDESMA, C. y ALONSO UREBA, A. (dirs.): *Estudios Jurídicos sobre Derivados Financieros*, Civitas-Thomson Reuters, Cizur Menor, 2013, págs. 581-618.
- ESTEBAN PAÚL, Á.: “Tributación de los productos financieros derivados”, en *Crónica Tributaria*, núm. 197, 2003, págs. 33-60.
- GALLEGO LÓPEZ, J. B.: “Aspectos tributarios del comercio internacional de los tokens no fungibles (NFTs) que representan obras de arte en el ámbito de la imposición directa”, en ORTEGA GIMÉNEZ, A. (dir.): *Arte, Derecho y Comercio Internacional*, Thomson-Reuters Aranzadi, Cizur Menor, 2022, págs. 163-178.
- ”Los controvertidos *Rolling spot foreign exchange contracts* (Contratos de pares sobre divisas) y su tributación en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas”, en *Quincena Fiscal*, núm. 1-2, 2019, págs. 73-92.
- ”Incidencia del tratamiento contable de los derivados financieros de cobertura en el Impuesto sobre Sociedades a la luz de la NIIF 9”, en *Quincena Fiscal*, núm. 9, 2018, págs. 37-58.
- LAMOTHE FERNÁNDEZ, pág. y PÉREZ GUERRA, M.: “Contratación de swaps complejos, ¿qué problemas conlleva?”, en *Estrategia Financiera*, núm. 296, 2012, págs. 38-44.
- LESSAMBO, F. I.: *International Finance. New Players and Global Markets*, Palgrave Macmillan, Cham, 2021 (disponible en <https://doi.org/10.1007/978-3-030-69232-2>).
- MARZAL CERVANTES, A.: *Entidades de crédito y actividad financiera. Tributación de determinadas operaciones*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2022.
- MORALES DÍAZ, J.: “Aplicación práctica de la contabilidad de cobertura utilizando opciones”, en *Comunicaciones-Foro AECA de instrumentos financieros*, 2012 (disponible en <https://www.aeca.es/old/faif/articulos/comunicacion7.pdf>).
- OCDE: *Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio: Versión Abreviada 2017*, OECD publishing/Instituto de Estudios Fiscales, París/Madrid, 2019 (disponible en <https://doi.org/10.1787/765324dd-es>).

- OSMA TORRES, P.: “Fiscalidad de las operaciones de permuta financiera (SWAP)”, en *Papeles de Economía Española. Suplementos sobre el Sistema Financiero*, núm. 32, 1990, págs. 228-237.
- PÉREZ IGLESIAS, J. M. y URREA SANDOVAL, M. D.: “La reforma del Plan General de Contabilidad en materia de instrumentos financieros y reconocimiento de ingresos”, en *Revista de Contabilidad y Tributación-CEF*, núm. 456, 2021, págs. 205-252.
- POMIERSKY, W. R.: “Off-Market Payments on Cleared Swaps Characterized as Loans: Temporary Section 956 Regulations Establish Dealer Safe Harbor”, en *International Tax Journal*, July-August, 2012, págs. 33-50.
- RODRÍGUEZ-RAMOS LADARIA, L.: “Para cuándo una regulación de la fiscalidad de los derivados financieros. Comentarios a la consulta de la Dirección General de Tributos de 11 de abril de 2005”, en *Jurisprudencia Tributaria Aranzadi*, núm. 2, 2006 (BIB\2006\504).
- ROMERO FERNÁNDEZ, J. A.: “Valoración de las permutas financieras de tipos de interés (IRS)”, en *Instituto de Estudios Fiscales-Cuadernos de Formación*, volumen 5, 2008, págs. 221-226 (disponible en [https://www.ief.es/docs/destacados/publicaciones/revistas/cf/05\\_11.pdf](https://www.ief.es/docs/destacados/publicaciones/revistas/cf/05_11.pdf)).
- VILLAROIG MOYA, R.: *Régimen fiscal de los swaps de tipos de interés y de divisas*, Civitas, Madrid, 2002.
- WEIDMANN, O.: *Taxation of Derivatives*, Wolters Kluwer, Alphen aan den Rijn, 2015.
- ZUNZUNEGUI PASTOR, F.: “Negociación de swaps por cuenta propia”, en *Working paper 1/2012. Revista de Derecho del Mercado Financiero*, 2012, págs. 1-30 (disponible en <http://www.rdmf.es/wp-content/uploads/2016/09/zunzunegui-negociacion-de-swaps-por-cuenta-propia.pdf>).

## LA IMPORTANTE DIFERENCIACIÓN ENTRE CRIPTOMONEDAS Y CRIPTOACTIVOS Y SU INCIDENCIA EN LAS OBLIGACIONES INFORMATIVAS: UN ANÁLISIS DETALLADO

The important differentiation between cryptocurrencies and cryptoassets and its impact on information obligations: a detailed analysis

NORBERTO MIRAS MARÍN

Profesor Contratado Doctor Universidad de Murcia

Revista española de Derecho Financiero 202  
Abril – Junio 2024  
Págs. 115–162

**RESUMEN:** Este artículo examina como el resurgimiento de la inversión en criptoactivos propiciado por la introducción de fondos cotizados en bolsa (ETFs) de tipo “spot” para la compra directa de estos activos han hecho necesarias nuevas obligaciones de suministro de información. Sin embargo, critica que la legislación española, al limitar estas obligaciones exclusivamente a las criptomonedas y excluir otros tipos de criptoactivos o tokens de inversión, se muestra desfasada y restrictiva. El artículo destaca que, desde perspectivas técnica, económica y de armonización con la legislación de la Unión Europea (específicamente la Directiva 2011/16/UE (DAC8), que se aplica a los criptoactivos en general), es imprescindible una extensión del ámbito objetivo de estas obligaciones de suministro de información. Se anticipa que, para lograr una coherencia con el marco regulatorio europeo y reflejar adecuadamente la diversidad y la naturaleza de los activos digitales,

**ABSTRACT:** This paper examines how the resurgence of investment in crypto assets, prompted by the introduction of exchange-traded funds (ETFs) for the direct purchase of these assets, has necessitated new information supply obligations. However, it criticizes that Spanish legislation, by limiting these obligations exclusively to cryptocurrencies and excluding other types of crypto assets or investment tokens, appears outdated and restrictive. The article highlights that, from technical, economic, and harmonization perspectives with European Union legislation (specifically Directive 2011/16/EU (DAC8), which applies to crypto assets in general), an extension of the scope of these information supply obligations is essential. It is anticipated that, to achieve coherence with the European regulatory framework and accurately reflect the diversity and nature of digital assets, the Spanish legislator will eventually update its legislation to cover a broader range