



Centro de Estudios Tributarios
Instituto de Estudios Tributarios & Financieros

REPORTE TRIBUTARIO

JUNIO 2024

ESTIMADOS LECTORES:

Esta edición del Reporte Tributario, Junio/2024, desea contribuir al conocimiento y análisis de normas que resultan relevantes en los procesos de inversión. En este reporte revisaremos las consecuencias tributarias originadas por la tenencia y enajenación de acciones. En particular, nos referiremos al fenómeno llamado “roll-over” o arbitraje tributario, que se manifiesta cuando las ganancias de capital obtenidas en la enajenación de un instrumento financiero gozan de un régimen tributario preferente, mientras que los flujos derivados de la tenencia de dicho instrumento continúan siendo gravados según régimen general. En futuros reportes tributarios continuaremos revisando elementos que pueden ser parte de una futura reforma tributaria junto a figuras que involucren el desarrollo de reorganizaciones empresariales, tributación en empresas familiares y en general todo aquello que involucre la variable impositiva en el ámbito de la toma de decisiones.

Este trabajo, realizado por el Profesor Nicolás Opazo, presenta un análisis sobre los aspectos relevantes del fenómeno económico conocido como roll-over.

En mérito de lo expuesto, el Instituto de Estudios Tributarios y Financieros, ha creado el Centro de Estudios Tributarios – CET ITF, el cual realiza esfuerzos para asumir el estudio de la temática tributaria desde diferentes perspectivas, ya que junto con estar en condiciones de participar en el debate que se promueva, está en posición de fortalecer los distintos programas que imparte el Instituto. (Diplomas, Seminarios, Cursos, Café Tributario y Early Coffee).

Estimados lectores, el Centro de Estudios Tributarios ITF retoma esta serie de reportes, siendo grato informar que estaremos en forma permanente comentando los principales acontecimientos, ya sea a nivel de interpretaciones, modificaciones de leyes de índole tributaria, entre otros.

Saludos cordiales,



Prof. Javier Jaque López
Director ejecutivo
CET ITF

TENENCIA Y ENAJENACIÓN DE ACCIONES: “ROLL-OVER” O ARBITRAJE TRIBUTARIO



DIRECTOR ACADÉMICO DEL
DIPLOMA EN TRIBUTACIÓN
DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

PATRICIO OPAZO

CONTADOR AUDITOR Y MAGÍSTER EN DERECHO,
MENCIÓN TRIBUTACIÓN (PUC).

1. INTRODUCCIÓN

En los últimos años la tributación de los instrumentos financieros del mercado de capitales chilenos ha experimentado una serie de modificaciones significativas. Estos cambios han sido el resultado de un proceso continuo de revisión y ajuste en respuesta a las dinámicas económicas, demandas sociales y de mercado y las necesidades de equidad tributaria. Desde la implementación de reformas destinadas a fortalecer la transparencia y eficiencia del mercado hasta aumento en la tributación de las ganancias de capital, el panorama tributario de los instrumentos financieros en Chile ha sido objeto de atención y debate por parte de inversores, reguladores y expertos en tributación.

Uno de los cambios más significativos ha sido el nuevo impuesto a las ganancias de capital por la venta de acciones, de tasa 10%.

Recordemos que antes del año 2001 las ganancias por venta de acciones en bolsa se encontraban afectas a impuestos según las normas generales de la LIR, con excepción de ciertas ganancias de capital de largo plazo. Sin embargo, en dicho año, la Ley 19.768 introdujo - a través del artículo 18 ter - un régimen excepcional para que el mayor valor obtenido en la venta de acciones en el mercado de capitales fuera considerado como un ingreso no constitutivo de renta. Siendo fiel al mensaje presidencial con el cual se promulgó dicha ley, este incentivo tributario buscaba profundizar el desarrollo del mercado de capitales en Chile, reconociendo en él un motor importante para el crecimiento de la economía del país. Este régimen estuvo vigente por más de 20 años, hasta que en el año 2022 en respuesta a un escenario de altas demandas sociales e inestabilidad política, la Ley 21.420 eliminó este régimen tributario preferencial y estableció un impuesto único del 10% para este tipo de operaciones.

En este contexto resulta interesante revisar las consecuencias tributarias originadas por la tenencia y enajenación de acciones. En particular, nos referiremos al fenómeno llamado “roll-over” o arbitraje tributario, que se manifiesta cuando las ganancias de capital obtenidas en la enajenación de un instrumento financiero gozan de un régimen tributario preferente, mientras que los flujos derivados de la tenencia de dicho instrumento continúan siendo gravados según régimen general. Esta discrepancia crea un incentivo para que los contribuyentes busquen oportunidades de arbitraje, transformando flujos tributables, como los dividendos, en ganancias de capital.

2. EL FENÓMENO ECONÓMICO DEL ROLL-OVER

Como es reconocido en la teoría económica y financiera, el valor que tenga un activo debe corresponderse con el valor presente de sus flujos futuros. En base a esta teoría, en el momento inmediatamente posterior a que una compañía distribuya un dividendo, el valor de sus acciones deberá disminuir en una cantidad equivalente.

Supongamos que tenemos en cartera acciones de una compañía “Y” que su fair market value es de \$1.000. El resultado del ejercicio de la compañía “Y” fue de 200 y distribuirá un dividendo equivalente al mínimo legal de 30%, es decir, \$60. Al día siguiente de la distribución el valor de mercado de las acciones de la compañía “Y” debería bajar a \$940, ya que a su valor de mercado habrá que descontar el flujo recientemente distribuido.

Esta mecánica da cuenta que, cuando en una legislación se establece un régimen tributario preferencial para las ganancias de capital - en nuestro caso un impuesto único del 10% - mientras que considera al dividendo como una renta sujeta a régimen general de tributación - IDPC y GC o IA, según corresponda - se crea un incentivo para que los contribuyentes puedan arbitrar entre generar rentas por la tenencia de dichos instrumentos u obtener rentas por su enajenación. Este arbitraje se conoce como “roll-over”.

3. ASPECTOS RELEVANTES DE LA TRIBUTACIÓN EN LA TENENCIA Y ENAJENACIÓN DE ACCIONES

En este apartado se analizarán los aspectos relevantes de la tributación de las rentas obtenidas por la tenencia de acciones y su enajenación. Cabe hacer presente que no se analizarán las reglas de imputaciones de los dividendos, regímenes preferentes, normas de determinación de costos tributarios que inciden en el mayor valor, entre otras situaciones particulares que puedan afectar la tributación, sino más bien los aspectos generales y más relevantes para el analizar el fenómeno de roll-over.

3.1. TRIBUTACIÓN DE LOS DIVIDENDOS

La tributación de los dividendos que se perciban producto de la tenencia de acciones dependerá de las características particulares del beneficiario de la renta. Un accionista sin domicilio ni residencia en Chile - contribuyente de Impuesto Adicional (IA) - soportará una retención de tasa 35% de acuerdo con lo dispuesto por el artículo 58 de la LIR y tendrá derecho a un crédito por el 100% del IDPC pagado por la sociedad fuente, cuando se encuentra domiciliado en un país con el cual Chile mantenga vigente un Convenio para evitar la Doble tributación internacional (CDT), o un 65% en caso de estar domiciliado en un país que no cumpla dicho requisito.

Por otra parte los contribuyentes con domicilio y residencia en el país - afectos a Impuesto Global Complementario (IGC) - deberán tributar con una tasa máxima del 40% por dichas rentas, con derecho a deducir como crédito el 65% del IDPC pagado por la sociedad fuente del dividendo. Estos contribuyentes, al igual que los accionistas sin domicilio ni residencia en Chile, tendrán una tributación máxima con tasa del 44,45% por los dividendos percibidos.

Finalmente, los contribuyentes de IDPC no deben considerar en su base imponible los dividendos percibidos desde otras sociedades, sin perjuicio que deberán anotar estas cantidades recibidas en sus registros de rentas empresariales a la espera que dichas rentas tributen con impuestos finales (IGC o IA) cuando sean distribuidas a tales contribuyentes, con derecho al crédito correspondiente y dependiendo de la calificación tributaria resultante de la imputación de los registros.

3.2. TRIBUTACIÓN DEL MAYOR VALOR

3.2.01 RÉGIMEN GENERAL

Al igual que en los dividendos, la tributación del mayor valor atiende de las características del beneficiario de la renta. En el mismo orden, un vendedor sin domicilio ni residencia en Chile contribuyente de Impuesto Adicional (IA) estará afecto a una tributación del 35% sobre el mayor valor. Para cumplir su tributación, deberá soportar una retención del 10% sobre el precio de venta, sin deducción alguna, o 35% sobre el mayor valor cuando sea posible contar con dicha información.

Los contribuyentes con domicilio y residencia en el país afectos a Impuesto Global Complementario (IGC) deberán tributar con una tasa máxima del 40% por el mayor valor, y al momento de determinar la tasa aplicable de IGC podrán optar por reliquidar el mayor valor hasta en un plazo de 10 años dependiendo la tenencia efectiva de las acciones, tributar en base percibida - en base al pago efectivo del precio de la compraventa - o en base devengada.

Finalmente, los contribuyentes de IDPC deben considerar en su base imponible el mayor valor generado en la venta de acciones, afectándose con tasa del 27%.

3.2.02 RÉGIMEN DEL ARTÍCULO 107 DE LA LIR (IMPUESTO ÚNICO DE TASA 10%)

Este régimen establece un impuesto único de tasa 10% al mayor valor, determinado siempre como la diferencia entre precio de venta y el costo tributario, en las operaciones de venta de acciones en bolsa que tengan presencia bursátil. En el caso que se generen pérdidas, se permitirá rebajarlas en el mismo ejercicio o en el futuro, pero de utilidades de la misma naturaleza, es decir, de operaciones afectas a la misma tributación.

Para determinar el costo tributario existen metodologías alternativas, a elección del contribuyente. La primera es la metodología de costo corregido, de acuerdo con las normas generales de la LIR. La segunda metodología será aplicable sólo por aquellos contribuyentes que estén vendiendo acciones adquiridas antes del 3 de septiembre de 2022, quienes podrán optar por el costo tributario descrito anteriormente o el valor de cierre bursátil que tuvo la acción al 31 de diciembre de 2021, es decir, se considera como un ingreso no renta el mayor valor acumulado hasta dicha fecha y como una renta afecta al impuesto del 10% la plusvalía desde dicha fecha en adelante. La tercera y última metodología para determinar el costo tributario es aplicable a aquellos contribuyentes que vendan acciones adquiridas a contar del 3 de septiembre de 2022, los que podrán elegir el costo corregido o el valor de cierre bursátil de la acción del año de compra, esto independiente si la acción haya sido adquirida el 1 de enero o el 31 de diciembre.

4. NORMAS ANTI ROLL-OVER

Considerando que el precio de una acción contiene el valor de un dividendo que prontamente será distribuido, si el propietario vende en bolsa en el momento anterior a la fecha de distribución de un dividendo y luego recompra la acción una vez que el dividendo fue distribuido, la utilidad generada podrá someterse a una tributación preferente con un impuesto de tasa 10%, mientras que el dividendo debe someterse a una tributación de régimen general.

Como una forma de solucionar esta distorsión, el Servicio de Impuestos Internos interpretó - a través de la Resolución N° 87 de 2010 - que aquellos accionistas que figuren inscritos en el registro respectivo de la sociedad el quinto día hábil anterior a la fecha establecida para la distribución del dividendo son quienes tendrán derecho al dividendo, y por consiguiente, deben reconocerlo como renta afecta a impuestos.

Esta interpretación, además de tener tintes inconstitucionales y generar una doble tributación económica pareciera no alcanzar para cubrir el riesgo de distorsiones en el mercado por el fenómeno de roll-over, por cuanto el periodo de tiempo pareciera insuficiente y para efectos prácticos el control y fiscalización se hace engorro, luego, difícil de cumplir.

Recordemos que en materia de instrumentos financieros el fenómeno del roll-over se observa también en los bonos del artículo 104 de la LIR, en los cuales su tenencia genera rentas afectas a impuestos (intereses) pero su venta genera utilidades no tributables. Para evitar distorsiones en el mercado, el legislador incluyó dos normas anti roll-over altamente efectivas; tributación de los intereses en base devengada por tenencia efectiva del instrumento y el devengo de esos intereses según tasa de interés fiscal o tasa de colocación. Estas normas limitan la posibilidad de arbitraje en los denominados *bonos cupón 0* y regula que no existan incentivos para vender el instrumento previo el corte de cupón, ya que el tenedor de todas formas deberá tributar por los intereses devengados entre la fecha de adquisición (o último corte de cupón) y la fecha de venta.

En materia de acciones no existe una norma anti roll-over. Como único antecedente, en el año 2010 en medio de la tramitación de la Ley N° 20.448 (MKIII) se propuso desincentivar la venta de acciones con derecho a dividendos gravando al enajenante de éstas cuando la venta se realizara a partir de la fecha en que se hubiera aprobado los estados financieros o acordado el reparto de dividendos y hasta la fecha en que se fijara la nómina de accionistas que tuvieran derecho al dividendo, sobre aquella parte del mayor valor obtenido en la enajenación de las acciones que sea equivalente al monto del respectivo dividendo o reparto. En síntesis, la norma pretendía que el enajenante pagará impuestos según régimen general por un dividendo no percibido. Finalmente esta disposición fue rechazada por el Congreso en la recta final de la tramitación de la Ley MKIII.

5. CONCLUSIONES

Considerando los regímenes de tributación actualmente aplicable a las ganancias de capital provenientes de la tenencia y venta de acciones, resulta evidente que existen espacios para el arbitraje tributario donde el contribuyente podría encontrar opciones para generar rentas gravables con régimen general, rentas afectas a una tributación máxima de 10% o postergar tributación.

En este contexto, el vendedor de acciones además de analizar las variables económicas o financieras que contextualizan la transacción, debe ser capaz de sensibilizar las consecuencias tributarias y sus distintas variables, las cuales hemos explicado a muy alto nivel en este artículo.

El ejercicio es aún más complejo si consideramos que los dividendos pueden estar afectos a impuestos o ser exentos, tener distintas tasas de crédito o tener regímenes tributarios mixtos, dependiendo de la imputación que se haga a los registros de utilidades de la empresa fuente. Por otra parte, para la determinación del mayor valor existen normas particulares de costos tributarios y devengo de bases imponibles.

Estos loopholes pueden llegar a generar distorsiones en los mercados y hasta atentar en contra del espíritu de las normas, por lo que un camino viable es establecer normas anti roll-over para desincentivar este arbitraje, sin embargo, no existen en nuestra legislación. El SII ha intentado regular esta materia a través de interpretaciones que no poseen el peso suficiente para considerarlas efectivas. Para lograr esto, se propone analizar la viabilidad de establecer tasas fijas para los dividendos y ganancias de capital, o una norma de tributación devengada de dividendos en base a tenencia efectiva de las acciones en el periodo que ocurre la distribución, tal cual ocurre con los bonos.

DIPLOMA EN TRIBUTACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

VERSIÓN 2024

OBJETIVOS DEL CURSO

El Diploma en Tributación de Instrumentos Financieros impartido por el Instituto de Estudios Tributarios y Financieros – ITF tiene como propósito lograr que sus estudiantes sean capaces de analizar, interpretar, evaluar y aplicar en detalle la normativa tributaria relacionada con los Instrumentos Financieros e Instrumentos Derivados. Además, el modelo de enseñanza de ITF persigue generar capacidades básicas que permitan a sus estudiantes realizar consultorías de excelencia en el ámbito tributario tanto a personas naturales como jurídicas - ya sea que tengan o no domicilio en Chile- contribuyendo con ello a mejorar la toma de decisiones empresariales.

FECHA DE INICIO

15 DE JULIO DE 2024

Se imparte 2 veces por semana
(lunes y miércoles).

HORARIO

18:00 a 22:00 hrs.

DURACIÓN DEL CURSO

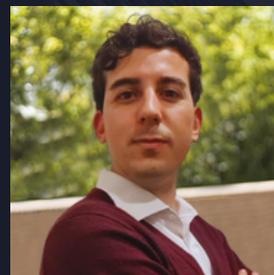
92 hrs. cronológicas,
122 hrs. pedagógicas.

VALOR

\$1.200.000

Forma de pago: Transferencia bancaria,
tarjeta de crédito por web pay

Modalidad: On Line sincrónico por
plataforma ZOOM



DIRECTOR ACADÉMICO

PATRICIO OPAZO

CONTADOR AUDITOR Y
MAGÍSTER EN DERECHO,
MENCIÓN TRIBUTACIÓN (PUC)

DIPLOMA EN TRIBUTACIÓN

EXPERTO TRIBUTARIO I

V E R S I Ó N 2 0 2 4

OBJETIVOS DEL CURSO

El Diploma en Tributación, Experto Tributario I, del Instituto de Estudios Tributarios y Financieros – ITF, tiene como propósito que los alumnos conozcan en detalle la normativa tributaria y sean capaces de analizarla, interpretarla, evaluarla y aplicarla con el fin de proporcionar una consultoría de excelencia en el ámbito tributario tanto a personas naturales como jurídicas, contribuyendo con ello a la toma de decisiones empresariales.

FECHA DE INICIO

9 DE JULIO DE 2024

Se imparte 2 veces por semana
(lunes y miércoles).

HORARIO

18:00 a 22:00 hrs.

DURACIÓN DEL CURSO

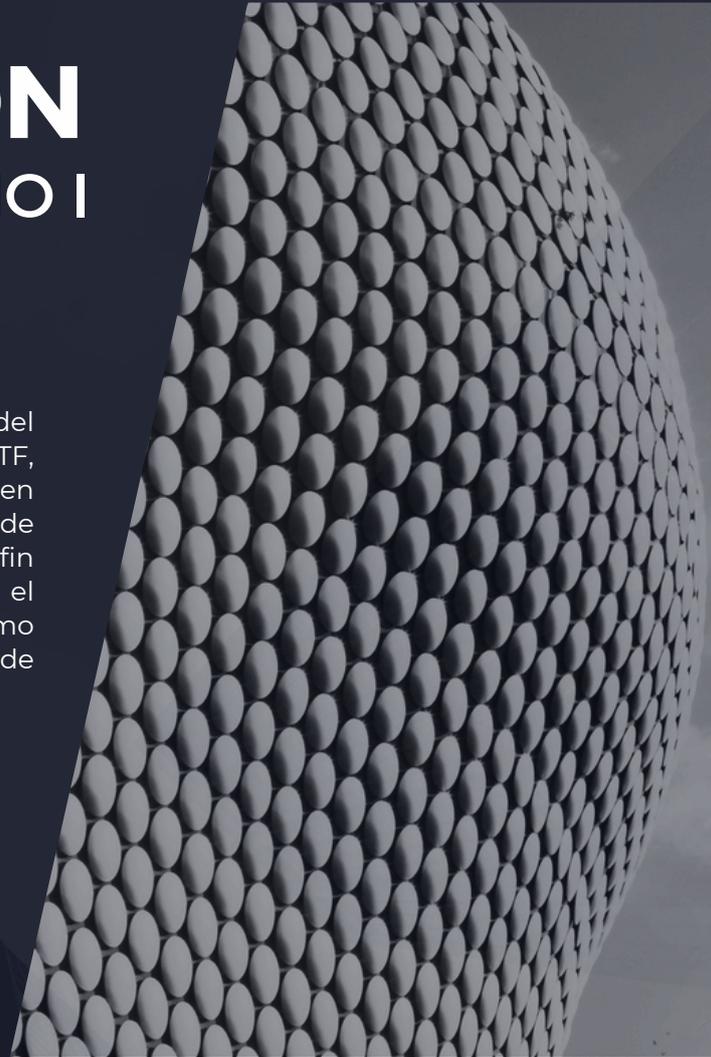
92 hrs. cronológicas,
120 hrs. pedagógicas.

VALOR

\$1.320.000

Forma de pago: Transferencia bancaria,
tarjeta de crédito por web pay

Modalidad: On Line sincrónico por
plataforma ZOOM



DIRECTOR ACADÉMICO

JAVIER JAQUE

Ingeniero Comercial, Magíster en Planificación Tributaria. Master in International Tax Law, Universidad de Londres. Socio Consultoría Tributaria CCL TAX. Ex Socio Consultoría Tributaria EY (Ex Ernst & Young) y KPMG. Profesor de Postgrado en distintas Universidades. Ex Director Magíster en Tributación y Diplomas FEN UCHILE y Director Ejecutivo CET UCHILE.

DIPLOMA EN DERECHO DE LA EMPRESA PARA CONTADORES E INGENIEROS

OBJETIVOS DEL CURSO

Proporcionar a los participantes conocimientos legales de todas las áreas jurídicas involucradas en la gestión de las empresas, a través de casos y ejemplos prácticos, que permitan desarrollar las competencias necesarias para conocer, analizar los riesgos que pueden generar responsabilidad para los controladores de las empresas y la prevención de contingencias.

Será objeto del presente diploma, conocer los marcos regulatorios que rigen el desarrollo de las actividades empresariales, civil, comercial, tributario, laboral, consumidor y penal.

FECHA DE INICIO

8 DE JULIO DE 2024

Se imparte 2 veces por semana
(lunes y miércoles).

HORARIO

18:00 a 22:00 hrs.

DURACIÓN DEL CURSO

120 hrs. cronológicas,
160 hrs. pedagógicas.

VALOR

\$1.550.000

Forma de pago: Transferencia bancaria,
tarjeta de crédito por web pay

Modalidad: On Line sincrónico por
plataforma ZOOM



DIRECTOR ACADÉMICO MISAEI MORALES

Abogado. Magíster en Planificación y Gestión Tributaria de la Universidad de Santiago. Ex Gerente Legal Tributario en Tax Defense. Ex Jefe Jurídico Departamento Grandes Contribuyentes y de la DRMSO del SII. Profesor de Postgrado en distintas Universidades. Abogado asociado del estudio Cabogados.