

# Impuesto a ganancias de capital con acciones en 2025 recaudó un sexto de lo presupuestado

**Cuando se legisló** para imponer este tributo, se anticipó una recaudación de \$86.121 millones anuales, sin embargo, el año pasado hubo un pago efectivo de \$14.282 millones por este concepto. El gobierno ahora promete acabar con el gravamen. Expertos llaman a que se elimine para todo tipo transacciones bursátiles de acciones.

MARIANA MARUSIC

En enero de 2022, el Congreso aprobó un proyecto de ley presentado por el segundo gobierno del expresidente Sebastián Piñera, que impuso una tasa de impuesto de un 10% a la ganancia de capital en la venta de acciones, como parte de las fuentes de financiamiento que se incluyeron para la creación de la Pensión Garantizada Universal (PGU).

El actual gobierno de José Antonio Kast promete acabar con ese impuesto, volviendo a la exención tributaria que aplicaba anteriormente, una medida que debería conocerse esta semana en detalle luego de que se presente la ley miscelánea en el Congreso.

El ministro de Hacienda, Jorge Quiroz, ha justificado esta idea argumentando que inicialmente se proyectó que por este impuesto se recaudarían mucho más de lo que efectivamente ha ingresado a las arcas fiscales.

Es que según cifras a las que accedió Pulso mediante Ley de Transparencia, la Tesorería General de la República contabiliza que en 2023 se recaudaron \$8.011 millones (US\$9 millones) por este impuesto, mientras que en 2024 la recaudación fiscal fue de \$10.631 millones (US\$12 millones), y en 2025 ascendió a \$14.282 millones (US\$16 millones). Esta última cifra de pago efectivo representa un sexto de lo inicialmente proyectado.

Esto, considerando que cuando se legisló, se proyectó que la recaudación fiscal sería de \$43.061 millones en 2022 (unos US\$49 millones hoy), y \$86.121 millones anuales (US\$98 millones) desde 2023 en adelante, según el informe financiero que presentó la Dipres ante el Congreso en diciembre de 2021, cuando Cristina Torres lideraba dicho organismo.

La exención a las ganancias de capital para aquellas acciones con presencia bursátil fue un beneficio instaurado bajo la administración de Ricardo Lagos en 2001, y que llegó a su fin en septiembre de 2022, cuando entró en vigencia la referida medida contenida en la Ley N° 21.420, por lo que esas transaccio-

nes empezaron a tributar.

Antes de eso, los inversionistas no pagaban impuestos por las ganancias obtenidas con acciones con alta presencia bursátil, es decir aquellas que son más transadas, incluyendo las que están en fondos mutuos, fondos de inversión, entre otras. Con esta ley, pasaron a tributar 10% sobre las ganancias obtenidas. Eso sí, los inversionistas institucionales, como AFP y las compañías de seguros, mantuvieron la exención tributaria.

## EXPERTOS ENTRAN AL DEBATE

El presidente del Consejo Consultivo del Mercado de Capitales, Mauricio Larraín, comenta que "la razón es directa. La recaudación de este impuesto es el producto entre la tasa y la base imponible, que depende del volumen de transacciones y de las ganancias realizadas. Pero los agentes no son pasivos: cuando sube el impuesto, se desincentivan las operaciones en bolsa, reduciendo la base imponible".

El también profesor titular de la Universidad de los Andes, explica que "si se compran y venden menos acciones, hay menos ganancias que gravar. Eso fue exactamente lo que ocurrió. En 2023, primer año de aplicación plena del impuesto, el monto transado en la bolsa chilena cayó en más de US\$ 15 mil millones, una baja de 35% respecto del año anterior. Fue la mayor caída anual en más de una década, incluso superior a la observada durante la pandemia".

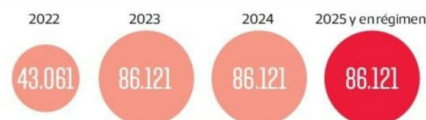
Por eso, Larraín está "absolutamente de acuerdo" en que se elimine este impuesto, porque argumenta que "ha debilitado la profundidad y liquidez del mercado de capitales. Menor liquidez implica mayores costos para transar, peor formación de precios y, en definitiva, un mayor costo de financiamiento para las empresas. Esto termina frenando la inversión, el empleo y el crecimiento".

Es más, afirma que "la evidencia internacional indica que un aumento de un punto porcentual en el ratio entre volumen transa-

## IMPUESTO ÚNICO A LAS GANANCIAS DE CAPITAL DE 10%

### Los mayores ingresos fiscales que proyectó la Dipres

En millones de pesos de 2022, según el informe financiero presentado en el Congreso en diciembre de 2021



### Recaudación fiscal efectiva

En millones de pesos, cifras nominales



### Montos operados en el mercado bursátil

Cifras en millones de pesos nominales



(\*) Incluye acciones y cuotas ETF

FUENTE: Tesorería General de la República, Informe Financiero de la Dipres, Bolsa de Santiago, Bolsa Electrónica de Chile

do y capitalización bursátil se asocia a un alza de 0,027 puntos en el crecimiento del PIB per cápita. Si el volumen transado cayó 35% en 2023, una estimación conservadora sugiere una pérdida de 0,14 puntos de crecimiento y más de US\$ 400 millones en menor PIB ese año. Todo esto, a cambio de una recaudación muy baja, es difícil de justificar".

El gerente general de la Bolsa Electrónica de Chile (BEC), Juan Carlos Spencer, recuerda que cuando se tramitó este proyecto de ley, advirtieron de los "efectos negativos" que iba a tener la medida, puesto que anticiparon que caerían los montos transados. "Este no es un problema de cuál es la tasa del impuesto, sino la fricción que le pones al mercado bursátil", afirma.

Y lo ejemplifica así: "Si en la costanera, en vez de Free Flow, pusieras un peaje físico, da lo mismo si cobras \$1.000 o \$100, la cola para pagar el peaje igual la vas a tener. Eso fue un poco lo que pasó con los montos transados, que se fueron al suelo. Es una fricción. Son inversionistas que dejan de estar". Además, agrega que "fue una falacia" el monto que se proyectó recaudar por este impuesto.

Spencer asegura que están "esperanzados" con la medida que ahora anunció el gobier-

no, y están esperando a ver el detalle. En ese sentido, hace un llamado para que no se haga solo respecto de algunas ventas de acciones: "Todas las transacciones bursátiles de acciones en las bolsas chilenas deberían estar exentas de impuestos a la ganancia de capital, sean locales o extranjeras", sostiene. Actualmente, dependiendo de la presencia bursátil que tenga cada acción, tiene una tasa impositiva diferenciada.

Larraín está de acuerdo con esto último. "Soy partidario de extender la exención tributaria, que siempre ha aplicado a las acciones con presencia bursátil, a las acciones sin presencia (small y mid cap). La distinción actual fragmenta el mercado: estas últimas quedan en desventaja, son menos líquidas y enfrentan mayores costos de financiamiento, generando un círculo vicioso que limita su crecimiento".

Larraín agrega que "si bien la formación de precios en estos activos es más imperfecta, hoy existen herramientas regulatorias, como normas antielusión robustas y la ley de delitos económicos, que reducen significativamente los riesgos de abuso. Es momento de nivelar la cancha entre empresas grandes, medianas y pequeñas".