

ANÁLISIS CRÍTICO DE LA NORMATIVA QUE REGULA LA VENTA DE ACCIONES DEL ARTÍCULO 107 Y DE BONOS DEL ARTÍCULO 104, EN UNA FECHA CERCANA A LA DISTRIBUCIÓN DE LOS DIVIDENDOS E INTERESES

RODRIGO WINTER S.¹ Y JAVIERA BULLEMORE L².

RESUMEN

El presente trabajo es un análisis crítico de la normativa que regula la venta de acciones y títulos de deuda que cumplan con los requisitos establecidos por los Arts. 107 y 104 de la LIR, en una fecha cercana a la distribución de un dividendo o interés. Así, se analiza la normativa anti roll-over que en ambos casos se creó con el fin de evitar que los contribuyentes arbitren transformando las rentas derivadas de la tenencia de dichos instrumentos (dividendos e intereses), las cuales sí tributan; en ganancias de capital, que no tributan.

ABSTRACT

The following essay provides a critical analysis of the regulations which refer to the sale of shares or debt instruments subject to articles 107 and 104 of the ITR, in a date close to the distribution of a dividend or an interest. In this respect, we would analyze the anti-rollover regulations enacted to prevent taxpayer from arbitrating transforming income derived from the holding of such instruments (dividends and interest), subject to taxes, in capital gains, that not subject to taxes.

¹ Abogado Pontificia Universidad Católica de Chile; LLM en Tributación Internacional Universidad de Florida; Magister Derecho Tributario Universidad de Chile; Magister (c) Derecho de la Empresa Universidad Católica de Chile.

² Abogado Universidad de Chile; Candidato a Magister Derecho Tributario Universidad de Chile.

I ASPECTOS GENERALES

Económicamente el valor de un activo corresponde al valor presente de los flujos futuros. Asimismo, en el período inmediatamente posterior a la distribución de un flujo (dividendo o interés), el valor del activo debiese disminuir en un monto equivalente a dicho flujo.

Así por ejemplo, si el valor de mercado de ciertas acciones corresponde a \$100 y dichas acciones pagarán prontamente un dividendo de \$10, entonces al día siguiente a la distribución del dividendo, el valor de mercado de las acciones debiese bajar a \$90. Lo anterior sujeto a los ajustes que sean necesarios en razón de los impuestos que graven al comprador al momento de recibir el flujo.

En relación con lo anterior, si se establece un régimen preferencial a la ganancia de capital (ingreso no constitutivo de renta) y, al mismo tiempo, se trata a los flujos (interés o dividendo) como una renta afecta a régimen general (IDPC y GS o IA, en su caso); entonces se genera el incentivo para que los contribuyentes puedan arbitrar respecto a las rentas que puedan obtener por la tenencia de dichos instrumentos, las cuales sí tributan, y las rentas que puedan obtener producto de su enajenación, las cuales no tributan, al considerarse como un ingreso no constitutivo de renta. Dicho arbitraje de tasas efectuado por los contribuyentes ha sido denominado como “*roll-over*”.

II NORMAS ANTI ROLL-OVER RELATIVAS A ACCIONES QUE CUMPLAN CON LOS REQUISITOS DEL ART. 107 DE LA LIR

1. CONSIDERACIONES GENERALES

En materia de acciones la figura del roll-over se puede dar ya que el Art. 107 de la LIR establece un régimen preferencial de ingreso no constitutivo de renta a la ganancia de capital en la enajenación de acciones de sociedades anónimas abiertas con presencia bursátil³ que hayan sido

³ El concepto de presencia bursátil se encuentra contenido en la NCG Nº 327 de 17 de enero de 2012 de la SVS y en la Circular SII Nº 10 de 31.01.2012.

adquiridas⁴ y enajenadas⁵ de acuerdo a los mecanismos establecidos por dicha disposición.

Asimismo, los dividendos que se perciban producto de la tenencia de dichas acciones tributarán de forma distinta dependiendo de las características del beneficiario de las rentas. Así, los contribuyentes de IA sufrirán una retención de tasa 35% de acuerdo a lo dispuesto por el Art. 58 de la LIR y con derecho a crédito por el IDPC pagado por la sociedad fuente de acuerdo al Art. 63 de la LIR. Por otra parte, los contribuyentes de GC también deberán tributar por dichas rentas con derecho a crédito conforme al Art. 56 N° 3 de la LIR. Finalmente, los contribuyentes de IDPC no tributarán nuevamente por los dividendos percibidos desde otras sociedades, de acuerdo a lo dispuesto por los Arts. 39 N° 1 y 33 N° 2 letra a) de la LIR, sin perjuicio que deberán anotar dichas cantidades en el registro FUT de la sociedad que los recibe a la espera que dichas rentas tributen con impuestos finales (GC o IA) cuando sean percibidas por dichos contribuyentes, con derecho al crédito correspondiente.

De esta forma, dado que el precio de una acción contiene el valor de un dividendo pronto a ser distribuido, si el titular de acciones de una sociedad anónima abierta con alta presencia bursátil y con derecho a dividendo, las vende en bolsa en una fecha cercana a la distribución de un dividendo, la diferencia de precio, esto es, la utilidad en la venta (incluyendo la parte que corresponde al dividendo), será considerada un ingreso no constitutivo de renta para el vendedor.

La situación descrita, se puede retratar a través del siguiente ejemplo: una persona jurídica chilena A, es titular de las acciones de una sociedad anónima abierta con presencia bursátil, las que adquirió en bolsa y tienen derecho a un dividendo de \$10, el que se encuentra pronto a ser distribuido a los accionistas.

⁴ En este sentido, el artículo 107 de la LIR, señala que las acciones deberán ser adquiridas en: i) una bolsa de valores del país autorizada por la SVS, ii) en un proceso de oferta pública de adquisición de acciones regida por el Título XXV de la Ley N° 18.045, iii) en una colocación de acciones de primera emisión, con motivo de la constitución de la sociedad o de un aumento de capital posterior, iv) con ocasión del canje de valores de oferta pública convertibles en acciones, o v) en un rescate de valores acogido a lo dispuesto en el artículo 109.

⁵ El Art. 107 de la LIR señala que las acciones deberán ser enajenadas en: i) una bolsa de valores del país autorizada por la SVS; ii) en un proceso de oferta pública de adquisición de acciones regida por el Título XXV de la Ley N° 18.045; o iii) en el aporte de valores acogido a lo dispuesto en el Art. 109.

Si la persona jurídica A conserva las acciones hasta la fecha en que se encuentra facultado para recibir el dividendo, deberá registrar un ingreso exento de IDPC por el dividendo, con un crédito por IDPC que se registrará en su FUT, de manera que cuando dicha persona jurídica distribuya los \$10 a sus socios o accionistas finales, ellos se encontrarán gravados con GC o IA con derecho a crédito.

Ahora bien, si A vende a B las acciones en bolsa antes de la fecha en que se tiene derecho al dividendo e inmediatamente las recompra sin derecho a dividendo, la utilidad en la venta, será un ingreso no constitutivo de renta para A e ingresará a su FUNT, el que, en caso de ser positivo, podrá ser distribuido libre de impuestos a sus socios o accionistas finales⁶ y no se encontrará afecto a impuestos por el dividendo, ya que no lo habrá recibido.

En consecuencia, A obtuvo como diferencia precio no sujeto a impuestos y que se incorporó a su FUNT, la parte de la diferencia de precio que corresponde al dividendo, pudiendo ser distribuida dicha cantidad a los socios o accionistas finales, sin sujetarse a impuestos de ninguna clase en Chile.

Por el contrario, si A hubiese conservado las acciones hasta la fecha de distribución del dividendo, los \$10 hubiesen ingresado a su FUT y los accionistas finales habrían tenido que tributar al momento de la distribución, con derecho a crédito.

2. REGISTRO DE ACCIONISTAS Y REGISTRO DE CUSTODIA, DIFERENCIAS TEMPORALES ENTRE AMBOS REGISTROS

A efectos de determinar quién tiene derecho legal al dividendo y, por ende aplicar la normativa tributaria correspondiente, el Art. 81 inciso final de la Ley Nº 18.046 sobre Sociedades Anónimas establece que *“los dividendos serán pagados a los accionistas inscritos en el registro respectivo el quinto día hábil anterior a las fechas establecidas para su solución”*.

Por resoluciones exentas Nºs 64 y 65 emitidas por el SII, publicadas en el Diario Oficial el 18 de enero de 1993, se impuso la obligación a las sociedades anónimas abiertas o cerradas y en comandita por acciones, de informar a través de la Declaración Jurada Nº 1884, la situación tributaria de los dividendos pagados a sus accionistas durante el año

⁶ Sujeto a los órdenes de imputación establecidos por las Circulares Nº 53 y 60 de 1990, del SII.

comercial inmediatamente anterior y de los créditos a que dan derecho dichas rentas.

Para estos efectos, las sociedades anónimas abiertas cumplen con esta obligación considerando para tales efectos como accionistas o como titulares de las acciones y, por tanto, como beneficiarios de las sumas distribuidas y de las inversiones señaladas, a las personas que figuren inscritas en el registro de accionistas hasta el quinto día hábil anterior a la fecha del pago del dividendo, en consideración a lo dispuesto por el Art. 81 de la Ley N° 18.046 ya citado.

Por su parte, tratándose de acciones que se mantengan bajo el sistema de custodia, el Art. 179 de la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores, establece que *“los agentes de valores, corredores de bolsa, bolsas de valores, bancos, o cualquiera otra entidad legalmente autorizada, que mantenga valores por cuenta de terceros pero a nombre propio, deberá inscribir en un registro especial y anotar separadamente en su contabilidad estos valores con la individualización completa de la o las personas por cuenta de quién los mantiene. Este registro hará fe en contra de las personas señaladas, pudiendo los interesados reclamar en todo tiempo sus derechos, valiéndose de cualquier medio de prueba legal.*

Las personas indicadas en el inciso anterior que mantengan en su custodia valores de terceros, deberán abrir una cuenta destinada al depósito de dichos valores en una empresa de depósito y custodia de valores regulada por la Ley N° 18.876.

No obstante lo anterior, en el caso que los dueños de dichos valores así lo requieran, el intermediario deberá abrir cuentas individuales a nombre de aquéllos”.

Asimismo, las Resoluciones Exentas N°s 64 y 65 emitidas por el SII, publicadas en el Diario Oficial de 18 de enero de 1993, establecieron a las instituciones intermediarias (corredores de bolsa, bancos, etc.), la obligación de informar a través de la Declaración Jurada N° 1885, los dividendos percibidos durante el año inmediatamente anterior al que se informa, correspondiente a acciones nominativas en custodia que, sin ser de su propiedad, figuren a su nombre.

En caso de venta de acciones de sociedades anónimas abiertas sujetas al sistema de custodia, cuando las operaciones se encuentran pendientes de liquidación, puede ocurrir que se produzcan desfases o diferencias temporales entre el registro de accionistas que lleva la sociedad respectiva y el registro de acciones en custodia que lleva el corredor y que se deriven de acciones compradas o vendidas en bolsa y que aún no se han liquidado.

Las diferencias temporales entre ambos registros se producen debido a que las operaciones realizadas a través del sistema de custodia pueden liquidarse bajo 3 modalidades diferentes:

- Operaciones pagaderas hoy (PH), que tienen como límite para su liquidación las 13.30 horas del mismo día;
- Operaciones pagaderas mañana (PM), las que se liquidan al día siguiente;
- Operaciones contado normal (CN o T+2), las que se liquidan a las 48 horas siguientes.

La regla general consiste en la liquidación de las operaciones bajo el sistema contado normal (CN), es decir, en este tipo de operaciones, la sociedad emisora de las acciones no tendrá conocimiento del cambio del corredor titular, sino una vez que se haya producido la liquidación de la operación, esto es, luego de 48 horas.

Tratándose de inversionistas extranjeros que inviertan en acciones emitidas por sociedades locales y que actúen en Chile a través del sistema de custodia con un corredor local, la operación se podrá liquidar hasta T+3.

De esta forma, el corredor vendedor deberá modificar inmediatamente el registro de custodia indicando que el vendedor ha dejado de ser titular de las acciones. Por su parte, el corredor comprador deberá incorporar su registro al nuevo titular de las acciones.

Por otro lado, la sociedad respectiva sólo tendrá conocimiento del cambio de custodia y modificará el registro de accionistas, luego de transcurridas 48 horas, esto es, cuando la operación haya sido liquidada siempre que esta se haga bajo la modalidad contado normal que es la regla general.

3. RESOLUCIÓN EXENTA Nº 39 DE 16 DE DICIEMBRE DE 2002 EMITIDA POR EL SII

Desde la publicación del Art. 18 ter ocurrida en el año 2001 hasta el año 2010 no existía un pronunciamiento anti roll-over de dividendos y, por ende, los inversionistas podían vender acciones con derecho a dividendo al quinto día antes de su pago o solución e inmediatamente recomprarlas sin derecho, obteniendo como parte de la ganancia de capital que forma parte del FUNT, el dividendo que se ha dejado de percibir.

Por otro lado, como forma de solucionar las distorsiones entre los registros de accionistas y de custodia y la información a incluir en las

Declaraciones Juradas N^{os} 1884 y 1885, el SII dictó la Resolución Exenta N^o 39 de 2002 que obligaba a las sociedades anónimas a llevar un registro paralelo que consistía en el registro de accionistas pero debidamente actualizado con todos los traspasos que den cuenta de la transferencia de acciones con derecho a dividendo⁷.

Es decir, la sociedad fuente de los dividendos, además del registro de accionistas al que se encontraba obligado por ley, debía llevar un registro paralelo en que figurasen los traspasos que den cuenta de la transferencia de acciones con derecho a dividendo para el solo efecto de emitir la Declaración Jurada N^o 1884.

En efecto, tratándose de un contribuyente que ha enajenado acciones de una sociedad anónima abierta con derecho a dividendo, en una fecha cercana a su distribución, a través del sistema de custodia de valores, dado que las operaciones, por regla general, se liquidan bajo el sistema contado normal (48 horas luego de realizada en rueda), en las operaciones que se realicen al quinto o sexto día hábil antes de la distribución, los corredores por cuya cuenta los accionistas hayan vendido las acciones con derecho a dividendo antes de la fecha límite, seguirán figurando en el registro al quinto día hábil, aun cuando ya no tengan el derecho legal al dividendo.

De esta forma, de acuerdo a la resolución exenta antedicha, las sociedades anónimas que distribuían dividendos, debían presentar la

⁷ Específicamente la Resolución Exenta N^o 39 de 2002 señalaba “*Que, al no existir impedimento para que en cualquier fecha anterior a la de cierre del registro que da derecho al dividendo, se efectúen operaciones de compra y venta de acciones con derecho a dividendo, las referidas sociedades, al operar –para los fines de lo señalado en los considerandos N^{os} 2 y 3 anteriores– con el registro a que se refiere la norma transcrita en el considerando precedente, ocasionan importantes distorsiones en el ámbito del control y de la administración tributaria que compete a este Servicio, puesto que dicho registro generalmente no incorpora las transferencias o traspasos de acciones con derecho a dividendo efectuadas en fechas cercanas al quinto día hábil anterior al pago del dividendo o cierre del registro.*”

RESUELVO:

1. *Las Sociedades Anónimas y en Comandita por Acciones, para todos los efectos a que se refieren las Resoluciones Exentas N^{os} 64 y 65, ambas publicadas en el Diario Oficial de 18.01.93 y sus modificaciones posteriores, esto es, exclusivamente para los fines, de la información que deben presentar al Servicio de Impuestos Internos a través de la Declaración Jurada N^o 1884 denominada “Declaración Jurada Anual sobre Dividendos Distribuidos y Créditos Correspondientes”, y para los efectos de la certificación que deben practicar de acuerdo con el Modelo de certificado N^o 3, deberán considerar el registro vigente a la fecha señalada en el inciso final del artículo 81 de la Ley N^o 18.046, sobre Sociedades Anónimas, actualizado éste con todos los traspasos que den cuenta de la transferencia de acciones con derecho a dividendo”.*

Declaración Jurada Nº 1884 incluyendo a los accionistas que figuren inscritos en el registro de accionistas al quinto día hábil previo a la distribución, debidamente ajustado por aquellas ventas con derecho a dividendo que se encuentren pendientes de liquidación.

4. PRIMER INTENTO DE DESINCENTIVAR EL ROLL-OVER DIVIDENDOS: PROYECTO MK3

El proyecto de Mercado de Capitales III, contenido en la Ley Nº 20.448 de 2010, contenía una mención relativa al desincentivo a la venta de acciones con derecho a dividendos al señalar expresamente que *“cuando la enajenación de las acciones o cuotas de fondos de inversión a que se refiere este artículo se efectúe a partir de la fecha en que se hayan aprobado los estados financieros anuales o acordado el reparto de dividendos o beneficios de la sociedad o fondo, según corresponda, y hasta la fecha en que se fije la nómina de accionistas o aportantes que tengan derecho al dividendo o reparto, aquella parte del mayor valor obtenido en la enajenación de las acciones o cuotas que sea equivalente al monto del respectivo dividendo o reparto, constituirá renta para el enajenante, la que se gravará respecto de aquel con los impuestos de primera categoría, global complementario o adicional, según corresponda. Con todo, lo dispuesto precedentemente no se aplicará en el caso de la enajenación de acciones o cuotas que hayan sido adquiridas durante el período señalado”*.

Es decir, de acuerdo a la disposición antedicha, se pretendía gravar como renta ordinaria a aquella parte del mayor valor que corresponda al dividendo que no se ha percibido por el vendedor, cuando la enajenación de las acciones o cuotas de fondos de inversión a que se refiere este artículo se efectúe a partir de la fecha en que se hayan aprobado los estados financieros anuales o acordado el reparto de dividendos o beneficios de la sociedad, y hasta la fecha en que se fije la nómina de accionistas o aportantes que tengan derecho al dividendo o reparto.

Finalmente esta disposición no fue aprobada por el Congreso ya que se decidió atacar el roll-over de dividendos en base a la legislación existente, tal como se explicará a continuación⁸.

⁸ En la historia de la ley quedaron plasmados algunos de los argumentos para rechazar esta disposición. Presentación del Coordinador del Ministerio de Hacienda señor Micco: *“Por último, el proyecto viene a poner coto a una práctica habitual en nuestro sistema financiero por la cual, valores con derecho a dividendos son enajenados en un período anterior a su pago efectivo, incorporando a la ganancia de capital obtenida en la venta el valor del dividendo devengado y eludiendo con ello el pago del correspondiente impuesto por la renta implícita en dicho flujo.*

5. RESOLUCIÓN EXENTA Nº 83 DE 17 DE MAYO DE 2010 EMITIDA POR EL SII

Con fecha 17 de mayo de 2010 y con la intención de desincentivar las operaciones de venta con derecho a dividendo e inmediata recompra sin el respectivo derecho antes descrito, el SII emitió la Resolución Exenta Nº 83 de 2010, la cual dejó sin efecto la Resolución Exenta Nº 39 de 2002.

Esta resolución, tiene como antecedente el Oficio Ordinario Nº 4776 de 2010 emitido por la SVS. Así, el SII interpreta que quien tendrá derecho al dividendo y deberá reconocerlo como renta afecta a impuestos

Presentación del señor Axel Buchheister, Director de Estudios Jurídicos del Instituto Libertad y Desarrollo: *“Explicó dos ideas sobre el sistema tributario chileno que son fundamentales para entender su argumentación: Las rentas de la inversión y las rentas que provienen del ahorro no tributan en nuestro sistema en tanto no sean retiradas para el consumo. En el caso de las rentas de la inversión se privilegia una lógica de crecimiento económico pro inversión. Lo mismo acontece en el caso de los ahorros, que no tributan mientras las utilidades no se retiren, como en el caso de los fondos mutuos, fondos de inversión, cuentas de ahorro voluntario, ahorro previsional voluntario, etcétera. La excepción dentro de los instrumentos de ahorro son los intereses por depósitos a plazo que se gravan aun cuando no hayan sido retirados, ya que se entienden percibidos. La ley tributaria en materia de impuesto a la renta, por regla general, es neutra y no hace discriminaciones, es decir, cualquiera sea el origen de las rentas la carga tributaria final es similar.*

A su juicio, establecer que las ganancias de capital de ciertos valores como las acciones constituyen un ingreso no renta, es decir, no pagan impuesto a la renta por el mayor valor, no constituye un tratamiento tributario discriminatorio, porque lo que se busca con esta exención es evitar una doble tributación. La explicación es la siguiente: cuando una acción es comprada en un valor y tiempo después se vende en un valor más alto se debe a que el mercado ha llegado a estimar que el flujo de utilidades de esa empresa va a experimentar un cambio, por lo que se estima que las utilidades que va a arrojar esa empresa en el futuro serán mayores que las estimadas. Por lo tanto, si se gravara con impuesto a la renta el mayor valor, éste quedaría gravado dos veces, como mayor valor en la actualización de un flujo y cuando esas utilidades efectivamente se producen y se reparten como dividendos. Recordó que esta exención se estableció en la ley de MK I, la que exigió que se tratara de valores cuyos precios fueran verificables, por lo que se estableció como requisito que se tratara de acciones emitidas por sociedades”.

Intervención del Gerente General de la Bolsa contra preguntado por la Senadora Matthei: *“Problema Nº 1: incorporación de un impuesto nuevo a las transacciones de acciones negociadas en período previo al pago efectivo de dividendos.*

– *Esta medida es regresiva para el funcionamiento del mercado accionario local, perjudicando la liquidez, ya que producirá una sequía y menor liquidez de las acciones en Chile durante el período que rige dicho impuesto, esto es, entre la fecha que se aprueban los estados financieros anuales o se acuerda el pago de dividendo y la fecha de cierre de registro. En este período, que es de naturaleza variable, los inversionistas se abstendrán de vender ya que se les incrementa el costo al tener que pagar tributo sobre un beneficio que no van a percibir.*

será quien figure inscrito en el registro de accionistas a la fecha límite⁹ y, tratándose de acciones en custodia, quien figure en el registro del custodio inscrito en el registro de accionistas a dicha fecha.

De acuerdo a lo anterior, se elimina la obligación del registro paralelo que deben llevar las sociedades anónimas para efectos tributarios y que refleja los ajustes por los traspasos con derecho a dividendo¹⁰.

⁹ Es decir, los accionistas que figuren inscritos en el registro respectivo el quinto día hábil anterior a la fecha establecida para la distribución del dividendo.

¹⁰ La resolución en comento señala expresamente lo siguiente:

1. Conforme a lo establecido en el inciso final del artículo 81 de la Ley de Sociedades Anónimas, el dividendo deberá ser pagado por la sociedad a aquel accionista inscrito en el registro respectivo al quinto día hábil anterior a las fechas establecidas para su solución. Por tanto, los dividendos se pagan a los accionistas que terminen inscritos en el registro el quinto día anterior al pago de los mismos. Se hace presente que no corresponde, en este caso, la aplicación de lo preceptuado en el artículo 104 de la Ley de Sociedades Anónimas, por existir una norma expresa.

En virtud de lo dispuesto por el artículo 12 de dicha ley y en los artículos 12 a 21 del Reglamento de Sociedades Anónimas, serán inscritos en dicho registro sin más trámite, los nuevos titulares de las acciones, una vez que los traspasos pertinentes sean presentados a la sociedad y en tanto éstos cumplan con las formalidades requeridas por la ley.

2. El artículo 179 de la Ley 18.045, establece la obligación a los intermediarios de valores, bolsas de valores, bancos o cualquiera otra entidad legalmente autorizada para mantener valores de terceros a nombre propio, de llevar un registro especial en el que se inscriba la o las personas por cuenta de quien mantiene dichos valores, entendiéndose que estas últimas son las propietarias de estos.

3. De acuerdo a lo establecido en los artículos 39 y 44 de la Ley 18.045, corresponde a las bolsas de valores reglamentar su actividad y la de sus miembros, promoviendo principios justos y equitativos en las transacciones y debiendo regular, dentro de otras materias, los procedimientos de canje y transferencia de las operaciones.

Es al amparo de esta facultad, que las bolsas reglamentaron los procedimientos y plazos que los corredores deben cumplir para la compensación y liquidación de operaciones, y las condiciones mediante las cuales deben llevarse a cabo las transacciones de valores. En el caso particular, la modalidad de negociación que permite la venta de una acción con o sin derecho al dividendo, cuando la sociedad ha fijado la fecha límite para el pago o ejercicio según corresponda.

4. Teniendo en consideración las disposiciones en comento, tendrán derecho al dividendo pagado por la sociedad, los titulares que se encuentren inscritos en el registro de accionistas en la oportunidad señalada en el artículo 81 de la Ley 18.046 o, en caso de acciones en custodia, quien aparezca como propietario en el registro especial de aquel custodio inscrito en el registro de accionistas, en dicha oportunidad. Corresponderá a tal custodio, el distribuir los dividendos a sus respectivos dueños.

Por otra parte, en caso de presentarse dificultades por temporalidad en la inscripción en el registro de accionistas, es responsabilidad de los corredores de bolsa participantes en la operación entregar el dividendo a los adquirentes con derecho a ello.

Finalmente, si una persona adquirió acciones fuera de bolsa, y no las ha inscrito a su nombre en la sociedad, deberá requerir a su vendedor el traspaso de los dividendos que se le hayan pagado por la sociedad en cumplimiento de lo dispuesto por el citado artículo 81 de la Ley 18.046”.

Es decir, esta resolución pretende desincentivar el roll-over al interpretar que, quien tendrá derecho al dividendo y deberá reconocerlo como renta afecta a impuestos será quien figure inscrito en el registro de accionistas a la fecha límite y, tratándose de acciones en custodia, quien figure en el registro del custodio inscrito en el registro de accionistas a dicha fecha.

Así, entendemos que por medio de esta resolución, en caso que se vendan acciones con derecho a dividendos, se pretende gravar con impuestos al vendedor de las acciones con derecho a dividendo, que las hayan enajenado en una fecha cercana a su distribución y sigan figurando en el registro del custodio inscrito en el registro de accionistas a la fecha límite; sin perjuicio que dicho vendedor no perciba materialmente el flujo del dividendo.

Conviene señalar que esta resolución exenta pretendía su aplicación en forma retroactiva para todas aquellas ventas con derecho a dividendo, ocurridas desde el año 2010 en adelante.

Sin perjuicio de lo anterior el SII decidió postergar su aplicación desde el 1° de enero de 2011 a través de Resolución Exenta N° 188 de 23 de diciembre de 2010, que señala *“La presente Resolución rige respecto de las Declaraciones Juradas y Certificados a que se refieren los considerandos N°s 1 y 2, que deben presentarse o emitirse a contar del Año Tributario 2012, es decir; respecto de los dividendos que se distribuyan a partir del 1° de enero del año 2011”*

6. CRÍTICAS A LA RESOLUCIÓN EXENTA N° 83 DE 2010 EMITIDA POR EL SII

Entre las críticas que se pueden pronunciar respecto a la Resolución Exenta N° 83 de 2010 como método para evitar el roll-over de dividendos se encuentran:

A) *Creación de un impuesto por un mecanismo distinto a la ley*

El principio de legalidad tributaria se encuentra reconocido en el ordenamiento constitucional chileno en diversas normas. En este sentido el Art. 19 N° 20 de la Constitución, garantiza a todas las personas *“la igual repartición de los tributos en proporción a las rentas o en la progresión o forma que fije la ley”*. A su vez, los Arts. 63 N°s 2 y 14 de la Constitución, establecen que son materias de ley *“Las que la Constitución exija que sean reguladas por una ley”*; y *“Las demás que la Constitución señale como leyes de iniciativa*

exclusiva del Presidente de la República". Por otro lado, el Art. 65 Nº 1 de la Constitución señala que pertenecen a la iniciativa exclusiva del Presidente de la República las leyes que tengan por objeto "*Imponer, suprimir, reducir o condonar tributos de cualquier clase o naturaleza, establecer exenciones o modificar las existentes, y determinar su forma, proporcionalidad o progresión*".

En consecuencia, dado que en la práctica el SII, a través de la Resolución Exenta Nº 83 de 2010, ha "creado" un impuesto que afecta directamente al vendedor con derecho a dividendo por un instrumento distinto a la ley (en este caso una resolución del SII), estimamos que dicha resolución podría adolecer de un vicio de inconstitucionalidad.

B) Doble tributación económica

Existe doble tributación jurídica cuando un mismo sujeto resulta gravado en dos oportunidades por un mismo hecho gravado. Ahora bien, cuando dos sujetos distintos resultan gravados por un mismo hecho gravado, se entiende que existe doble tributación económica.

Para la consecución de dicho objetivo, la Resolución Exenta Nº 83 de 2010 obliga al enajenante de las acciones con derecho a dividendo, encontrándose la operación pendiente de liquidación, a reconocer como ingreso afecto a tributación, el dividendo distribuido por la sociedad emisora, aun cuando no reciba materialmente el flujo.

Asimismo, dado que el vendedor de las acciones con derecho a dividendo, contará con la Declaración Jurada Nº 1884 emitida por su corredor, sería éste quien tendría derecho al crédito por el IDPC pagado por la sociedad emisora de acuerdo a lo dispuesto por los Arts. 56 Nºs 3 y 63 de la LIR.

Por otro lado, el comprador que es quien recibe materialmente el flujo, al experimentar un incremento de patrimonio que no se encuentra expresamente exento ni es considerado como un ingreso no constitutivo de renta, en nuestra opinión debiese reconocer un ingreso sujeto a tributación según régimen general, esto es, IDPC y GC o IA al momento de su distribución, sin derecho a crédito, ya que éste es de carácter personalísimo y ya habría sido utilizado por quien vendió las acciones con derecho a dividendo.

De esta forma, al gravarse al vendedor de acciones con derecho a dividendo, y a quien recibe materialmente el flujo, se estaría produciendo una situación de doble tributación económica sobre una misma renta, principio que no es compartido por nuestra legislación tributaria.

C) *Situación de los créditos*

Dado que, en la situación descrita por la Resolución Exenta N° 83 de 2010 emitida por el SII, el vendedor de las acciones con derecho a dividendo, debe reconocer como ingreso la parte de la ganancia de capital que haya correspondido al dividendo y, por otra parte, de acuerdo a las reglas generales, quien reciba materialmente el flujo deberá reconocer un incremento de patrimonio, también sujeto a impuestos, conviene dilucidar quién de ellos tendría derecho al crédito por el IDPC efectivamente pagado por la sociedad fuente de acuerdo a los Arts. 56 N° 3 y 63 de la LIR.

En este sentido, entendemos que, tal como expone, el SII, para el caso que nos ocupa, tendrá derecho al dividendo quien aparezca como propietario en el registro especial de aquel custodio inscrito en el registro de accionistas al quinto día hábil a la fecha de solución o cierre. Esto es, en este caso, el vendedor de las acciones (A).

Así, al ser éste el titular legal del dividendo, sería quien tendría derecho al crédito por el impuesto pagado por la sociedad fuente del dividendo de acuerdo a lo dispuesto por los Arts. 56 N° 3 y 63 de la LIR.

Por otro lado, quien perciba materialmente el flujo (B), al no figurar inscrito en dicho registro, a nuestro entender perdería el derecho al crédito, sin perjuicio de reconocer el flujo como un incremento patrimonial afecto a impuestos y sin derecho a crédito.

III

NORMAS ANTI ROLL-OVER RELATIVAS A TÍTULOS DE DEUDA QUE CUMPLAN CON LOS REQUISITOS DEL ART. 104 DE LA LEY SOBRE IMPUESTO A LA RENTA

1. CONSIDERACIONES GENERALES

En materia de títulos de deuda, también encontramos la figura del roll-over, toda vez que el Art. 104 de la LIR establece un régimen preferencial de ingreso no constitutivo de renta aplicable a la ganancia de capital en la enajenación de bonos o debentures que cumplan con ciertos requisitos establecidos por dicha disposición, en circunstancia que los intereses derivados de la tenencia de dichos instrumentos constituyen

una renta afecta al régimen general¹¹ que establece la LIR, en caso de contribuyentes domiciliados o residentes en Chile, o afecta a Impuesto Adicional de retención en caso de contribuyentes no domiciliados ni residentes en Chile.

La situación descrita, se puede retratar a través del siguiente ejemplo: el tenedor A, es titular de un bono cuyo valor nominal es de \$90 y que da derecho a un cupón de \$10, el cual se encuentra pronto a la fecha de corte de cupón, es decir, pronto al pago del interés.

Si el tenedor A conserva el bono hasta la fecha de corte de cupón, deberá reconocer un ingreso por los intereses recibidos, en circunstancias que si vende dicho bono justo antes de la fecha de corte de cupón podrá recibir los mismos intereses pero a título de ganancia de capital libre de impuesto.

En las próximas líneas analizaremos las normas incorporadas en la LIR que tienen como objeto evitar que los contribuyentes arbitren con los bonos que cumplan los requisitos del Art. 104, transformando intereses tributables en ganancias de capital libre de impuestos. En este sentido, analizaremos como, a nuestro juicio, dicha normativa establece una solución más sofisticada que la que se establece para el caso de las acciones del Art. 107, la cual, tal como describimos en los párrafos anteriores, es susceptible de numerosas críticas.

2. CARACTERÍSTICAS GENERALES BONOS O DEBENTURES

Los bonos son títulos de deuda de largo plazo, regulados por el Título XVI de la Ley Nº 18.045. En efecto, conforme al Art. 103 de la Ley Nº 18.045 *“La oferta pública de valores representativos de deuda cuyo plazo sea superior a un año, sólo podrá efectuarse mediante bonos y con sujeción a las disposiciones generales establecidas en la presente ley y a las especiales que se consignan en los artículos siguientes”*.

La emisión de bonos puede ser efectuada mediante títulos de deuda de montos fijos o mediante líneas de títulos de deuda.

Existen diversos tipos de bonos. Así, según la rentabilidad que ofrecen, encontramos principalmente los siguientes tipos de bonos: (i) *Bonos*

¹¹ Es decir, IDPC, actualmente de tasa 20%, e impuestos finales (GC en caso de individuos domiciliados y residentes en Chile, o IA en caso de entidades o individuos no domiciliados ni residentes en Chile), siendo el IDPC acreditable en contra de los impuestos finales.

convencionales o bonos de tasa fija, los cuales tienen una serie de cupones fijos (intereses explícitos) que se mantienen constantes durante toda la vida del bono y un pago de rescate a su vencimiento; (ii) *Bonos de tasa flotante*, los cuales tienen un cupón variable que está vinculado a un tipo de interés de referencia, como el LIBOR o el Euribor; (iii) *Bonos vinculados a un índice*, siendo el más común el índice de precios al consumidor (IPC); y (iv) *Bonos cero cupón*, los cuales no pagan intereses explícitos periódicamente, sino que paga todo el principal al vencimiento del documento. Estos bonos se venden bajo la par, es decir, con un descuento a su valor nominal, de modo que devengan únicamente intereses implícitos los cual son pagados al vencimiento o rescate.

Conforme a lo anterior, los bonos pueden devengar tanto intereses explícitos (i.e. bonos de tasa fija o variable) como intereses implícitos derivados de la colocación o compra a descuento (i.e. bonos cero cupón)¹².

El precio del bono está dado por el valor presente de todos los flujos futuros que genere el instrumento¹³. Por su parte, el rendimiento del bono se establece mediante la tasa de retorno (*tasa yield*) que se obtiene del bono conforme al precio pagado y los intereses (tanto explícitos como implícitos) que se reciban. Hay básicamente dos tipos de *yield*: *current yield* (*yield* o rendimiento ordinario) y *yield to maturity* (*yield* o rendimiento de maduración).

¹² Es importante destacar que en las operaciones de descuento, el descontante o adquirente experimenta un incremento patrimonial equivalente a la diferencia entre el valor nominal del documento y el precio pagado por este. Dicho incremento patrimonial constituye una renta tributable la cual puede calificarse como una *renta ordinaria* gravada conforme al Art. 20 N° 5 de la LIR, o como un *interés implícito* gravado conforme al Art. 20 N° 2 de la LIR. El legislador no ha regulado expresamente el tratamiento tributario aplicable ha dicho incremento patrimonial obtenido por el adquirente del abono colocado bajo la par, sin embargo estimamos que existen argumentos para calificarlo como un *interés implícito* gravado conforme al Art. 20 N° 2 de la LIR. En efecto, la Ley N° 18.010 sobre Operaciones de Crédito de Dinero señala expresamente en su artículo segundo que, en las operaciones de crédito de dinero reajustables “*constituye interés toda suma que recibe o tiene derecho a recibir el acreedor por sobre el capital reajustado*”. Asimismo, el Servicio de Impuestos Internos habría reconocido el mencionado carácter de *interés implícito* al señalar expresamente que “*los interés provenientes de operaciones e instrumentos financieros se encuentran exentos de IVA y siendo el descuento de documentos una forma de interés, constituye ésta una operación exenta de IVA*” (Oficio N° 6897 de 2001).

¹³ JOHN C. HULL. *Options futures, and other derivatives*, Nueva Jersey, Editorial Pearson Prentice Hall, 2009, p.78.

3. TRATAMIENTO TRIBUTARIO APLICABLE A LOS BONOS O DEBENTURES CONFORME A LA LEGISLACIÓN ACTUAL

Los tenedores de bonos pueden obtener los siguientes tipos de renta ya sea producto de la tenencia o adquisición de un bono: (i) cupones (*intereses explícitos*); (ii) ganancia de capital obtenida en la enajenación del bono; y (iii) renta derivada de la adquisición de un bono a descuento o bajo la par, es decir, cuando el valor de adquisición del bono es inferior a su valor nominal (*intereses implícitos*).

En este contexto, la LIR establece dos regímenes tributarios distintos, dependiendo de si se trata de bonos regulados conforme a las disposiciones generales de la LIR¹⁴ o bonos regulados conforme al artículo 104 de la LIR, los cuales se encuentran sujetos a un régimen tributario especial.

En el presente artículo nos referiremos únicamente al tratamiento tributario aplicable a los bonos acogidos al Art. 104 de la LIR con el objeto de analizar las normas anti *roll-over* que al efecto establece nuestra legislación.

En este sentido, el Art. 104 de la LIR, fue incorporado por la Ley Nº 20.343 del año 2009, la cual tuvo como objeto establecer una serie de medidas para hacer frente a la crisis financiera del año 2008 restaurando la confianza de los inversionistas en el sistema financiero.

Una de las medidas adoptadas fue el fortalecimiento y promoción de alternativas de financiamiento no bancario, para lo cual se liberó del pago de impuesto las ganancias de capitales obtenidas en la enajenación de instrumentos de deuda de oferta pública que cumplan con ciertos requisitos.

Así, se intentó aumentar la liquidez del mercado secundario de dichos instrumentos, haciendo más atractiva la compra y venta de los mismos, otorgándole a los bonos un tratamiento simétrico al que en ese entonces tenían las acciones y que actualmente se encuentra regulado en

¹⁴ El Art. 17 Nº 8 de la LIR regula el tratamiento tributario aplicable a las ganancias de capital obtenidas en la enajenación de bonos normales, mientras que los Arts. 20 Nº 2 y 39 Nº 4 letra d) de la LIR se refieren al tratamiento tributario aplicable a los intereses devengados por dichos bonos. Finalmente, nuestra legislación no regula expresamente el tratamiento tributario aplicable al descuento o menor valor en la colocación de bonos normales.

el Art. 107 de la LIR¹⁵. No obstante, si bien es cierto que ambas normas guardan importantes similitudes, a continuación veremos cómo en materia de regulación anti roll-over el legislador ha optado por tratarlas de forma diametralmente distinta.

En este contexto, el Art. 104 desgravó la ganancia de capital obtenida en la enajenación de instrumentos de deuda de oferta pública que cumplan con ciertos requisitos, al establecer que el mayor valor obtenido por el tenedor del instrumento en la enajenación de los mismos (diferencia entre el valor de enajenación y el costo de adquisición reajustado), constituye un ingreso no constitutivo de renta.

El N° 1 del Art. 104 se refiere a los requisitos que deben cumplir los instrumentos de deuda de oferta pública que pueden beneficiarse con dicho régimen especial¹⁶, mientras que el N° 2 señala ciertos requisitos de adquisición y enajenación que deben cumplir los contribuyentes beneficiados con el mencionado régimen¹⁷. Dichos requisitos pretenden que la formación del precio sea competitiva y transparente, exigiéndose que

¹⁵ HISTORIA DE LA LEY N° 20.343, “Modifica distintos cuerpos legales, con el objeto de mejorar las condiciones de financiamiento para personas y empresas”, de 23 de abril de 2009, p. 66.

¹⁶ Conforme al N° 1 del Art. 104 de la LIR, el beneficio dispuesto en dicho artículo aplica respecto de los instrumentos que cumplan con los siguientes requisitos copulativos:

1. Instrumentos de deuda de oferta pública previamente inscritos en el Registro de Valores establecido en la Ley de Mercado de Valores;
2. Que hayan sido emitidos en Chile (no puede tratarse de instrumentos emitidos en el extranjero) por contribuyentes que determinen su renta efectiva afecta al IDPC por medio de contabilidad completa;
3. Que hayan sido aceptados a cotización por a lo menos una bolsa de valores del país;
4. Que hayan sido colocados a un valor igual o superior al valor nominal establecido en el contrato de emisión o que, colocados a un valor inferior, el emisor haya pagado o deba pagar el impuesto por el descuento en la colocación, al mes siguiente; y
5. Que en el respectivo contrato de emisión, se haya indicado expresamente que los instrumentos se acogerán a esta normativa.

Asimismo, conforme al N° 6 del artículo 104 el beneficio también se extiende a instrumentos de oferta pública emitidos por el BC y la TGR que cumplan con ciertos requisitos.

¹⁷ Conforme al N° 2 del Art. 104 de la LIR para gozar del beneficio los bonos deben haber sido adquiridos y enajenados en:

- a) En una bolsa de valores local en procedimiento de subasta pública y continua, el que ya se encuentra autorizado por la SVS (en virtud de Resolución Exenta N° 66) y el SII; y
- b) A través de un corredor de bolsa o agente de valores registrado en la SVS.

las transacciones se realicen en una bolsa local por medio de un proceso de subasta continua.

Por otra parte, respecto a las eventuales pérdidas originadas en la enajenación de los instrumentos beneficiados, ya sea dentro o fuera de bolsa, se establece que las mismas sólo son deducibles de los ingresos no constitutivos de renta del enajenante (tenedor del instrumento), y no de su renta ordinaria, lo que busca evitar que los contribuyentes que tengan una pérdida en la enajenación de estos títulos, la utilicen contra sus ingresos de régimen general al enajenarlos por alguno medios no contemplado en el Art. 104.

En este contexto, al desgravar la ganancia de capital obtenida en la enajenación de los instrumentos que cumplan con los requisitos del Art. 104, el legislador previó la posibilidad que los contribuyentes se aprovechen de una figura elusiva conforme a la cual las rentas derivadas de la tenencia o adquisición a descuento de dichos instrumentos (intereses explícitos e implícitos) sean convertidas en ganancias de capital libre de impuestos. Para evitar lo anterior incorporó las normas anti roll-over que analizaremos a continuación.

4. NORMAS ANTI ROLL-OVER EN RELACIÓN A LOS INTERESES EXPLÍCITOS DEVENGADOS POR LOS INSTRUMENTOS DEL ART. 104 DE LA LIR

A) *Tributación de intereses devengados durante el período de tenencia con prescindencia de la fecha de corte de cupón*

En caso de contribuyentes domiciliados y residentes en Chile, por regla general, los intereses obtenidos como consecuencia de la tenencia de bonos o instrumentos acogidos al Art. 104 de la LIR constituyen una renta tributable conforme al régimen general¹⁸ que al efecto establece la LIR¹⁹.

¹⁸ Infra., cita Nº 10.

¹⁹ No obstante, el artículo 39 Nº 4 letra d) de la LIR, establece una exención del IDPC en caso de que dichos intereses sean obtenidos por contribuyentes que no desarrollen actividades clasificadas en los Nºs 3, 4, y 5 del artículo 20 de la LIR y que no declaren renta efectiva.

Por su parte, en caso de contribuyentes no domiciliados ni residentes en Chile, dichos intereses se encuentran gravados con IA de tasa 4%²⁰.

Sin perjuicio de lo anterior, como ya hemos mencionado, el Art. 104 de la LIR considera como un ingreso no constitutivo de renta a la ganancia de capital en la medida que se cumpla con ciertos requisitos relativos a los instrumentos y contribuyentes beneficiados.

Así, al gravar los intereses y desgravar la ganancia de capital de los mencionados instrumentos, el legislador previó la posibilidad que los contribuyentes arbitraran, transformando intereses tributables en ingresos no renta.

Para evitar dicho arbitraje, la Ley N° 20.343 incorporó diversas disposiciones en la LIR con el objeto de gravar en “base devengada” los intereses derivados de los instrumentos del Art. 104, en base a los días de tenencia del instrumento, independientemente de la fecha de corte de cupón, tanto respecto del IDPC, como respecto de los contribuyentes del GC e IA .

De esta forma, lo que se buscó es que, independientemente del tipo de contribuyente de que se trate, cada uno tribute por los intereses devengados día a día durante el periodo en que efectivamente tuvo el bono en su poder, sin perjuicio de la fecha de corte de cupón.

Dentro de este contexto, en relación al IDPC, se incorporó la letra g) del Art. 20 de la LIR conforme al cual los intereses que provengan de los instrumentos de deuda de oferta pública del Art. 104, se gravarán con el mencionado tributo cuando estos se hayan devengado.

La citada disposición señala que los intereses se considerarán devengados en cada ejercicio, partir del que corresponda a la fecha de colocación y así sucesivamente hasta su pago. El interés devengado por cada ejercicio se determinará de la siguiente forma: i) dividiendo el monto total del interés anual devengado por el instrumento, establecido en relación al capital y la tasa de interés de la emisión respectiva, por el número de días del año calendario en que el instrumento ha devengado intereses, y ii) multiplicando dicho resultado por el número de días del año calendario en que el título haya estado en poder del contribuyente respectivo.

La Circular N° 42 de 2009 emitida por el SII complementó lo anterior señalando que “*los intereses devengados en la forma señalada, de acuerdo a la reclasificación a que se refiere esta letra, constituirán ingresos brutos del ejercicio*”

²⁰ Art. 59 N° 1 letra h) de la LIR.

conforme al artículo 29 de la LIR. De la misma manera, dichos ingresos formarán parte de la base para calcular los pagos provisionales mensuales a que se refiere el artículo 84, de la LIR, del mes de diciembre de cada ejercicio”.

Por su parte, en relación a los contribuyentes de GC se incorporó el Nº 4 del Art. 54 de la LIR, conforme al cual, dichos contribuyentes deberán también tributar sobre base devengada, por los intereses que obtengan de los instrumentos del Art. 104 devengados durante el número de días en que el instrumento haya estado en su poder.

Finalmente, en relación a los contribuyentes de IA, se incorporó en el Art. 59 Nº 2 la letra h) conforme a la cual los intereses derivados de los instrumentos del Art. 104 que obtengan dichos contribuyentes se gravarán con IA de retención de tasa 4% también cuando estos se hayan devengado, y conforme al número de días en que el instrumento haya estado en su poder.

B) Retención de tasa 4% sobre los intereses devengados

La Ley Nº 20.343 también modificó los Arts. 74 y 79 de la LIR estableciendo a los emisores de los instrumentos de deuda de oferta pública del Art. 104 la obligación de efectuar una retención de tasa 4% sobre los intereses devengados durante el ejercicio respectivo, conforme a las reglas señaladas en la letra a) anterior, independiente de cual sea el domicilio o residencia del tenedor del bono beneficiario de los intereses.

Asimismo, se impuso a los emisores la obligación de declarar y pagar en enero de cada año los intereses devengados durante el ejercicio inmediatamente anterior, aun en el caso de que no se haya pagado ningún cupón durante dicho ejercicio.

Es decir, se impuso a los emisores de los instrumentos del Art. 104 la obligación de calcular anualmente los intereses devengados, y sobre dicha cantidad, sin deducción alguna, aplicar una retención de 4%, independiente del domicilio o residencia del contribuyente, la que debe ser declarada y pagada dentro del mes de enero siguiente al término del ejercicio respectivo²¹.

En este sentido, para cumplir con la obligación de retención señalada anteriormente, en la práctica los emisores de los instrumentos del Art. 104, deducen el mencionado impuesto de tasa 4% al momento de

²¹ Circular Nº 42 del 2009 del Servicio de Impuestos Internos.

pagar cada cupón, obteniendo así la caja suficiente para pagar en enero del año siguiente el impuesto relativo al total de los intereses devengados durante el ejercicio.

En efecto, los contratos de emisión de los bonos de TGR y BC, que hasta el momento son los únicos que utilizan el mecanismo del Art. 104, estipulan expresamente que el interés se pagará en cupones semestrales y el impuesto de 4%, se aplicará y cobrará al pago del cupón²².

No obstante lo anterior, desde la perspectiva del tenedor del bono que sufre la retención, el tratamiento tributario varía según se trate de contribuyentes no domiciliados o residentes en Chile o de contribuyentes domiciliados o residentes en Chile.

Así en el caso de contribuyentes no domiciliados ni residentes en Chile, el IA que grava los intereses devengados por dichos contribuyentes queda satisfecho con la mencionada retención de tasa 4%, la cual a su vez reemplaza a la retención que deba efectuarse conforme al artículo 74 N° 4 respecto de los mismos intereses.

Por el contrario, en el caso de contribuyentes domiciliados o residentes en Chile, éstos deben reconocer el ingreso por los intereses devengados durante el número de días en que hayan tenido el cupón en su poder y pueden dar de abono la retención de 4% en contra de los IDPC o GC que graven los respectivos intereses devengados, también de acuerdo al número de días de tenencia de los bonos, y tendrán derecho a solicitar la devolución del excedente que pudiese resultar de dicho abono como un pago provisional mensual.

Conforme a la ley, para los efectos de determinar aquella parte de la retención de 4%, que cada uno de los tenedores de los instrumentos del Art. 104, tiene derecho a imputar en su declaración anual de impuestos a la renta, se deberá estar a la cantidad que resulte de calcular la proporción entre los intereses que haya devengado cada uno de los tenedores de los instrumentos, sobre el total de los intereses que se hayan devengado durante todo el período respectivo, (rebajando de las cantidades señaladas aquellos intereses devengados por contribuyentes que soliciten expresamente ser liberados de la referida retención), respecto del total de la retención efectuada al término del ejercicio por el emisor²³.

²² GONZÁLEZ RUBILAR, CRISTIÁN. Reforma al Mercado de Capitales (MKIII). *Revista Tributaria*, Centro de Estudios Tributarios Universidad de Chile. 243(3): 2011.

²³ Circular N° 42 de 2009 del Servicio de Impuestos Internos.

Finalmente, el artículo 74 Nº 7 inciso segundo de la LIR establece la liberación de la obligación de retención para aquellos inversionistas que no tengan la calidad de contribuyentes como los fondos de inversión, las administradoras de fondos de pensión, los fondos mutuos, entre otros.

Dicha liberación de la obligación de retención sólo comprende el periodo en que el inversionista que no tiene la calidad de contribuyente tuvo el instrumento en su poder.

C) *Tributación del pago anticipado o rescate*

Asimismo, al desgravar la ganancia de capital de los instrumentos del Art. 104 de la LIR el legislador previó la existencia de otra figura elusiva al momento del pago anticipado o rescate de todo o parte del instrumento por el emisor.

Por ello, incorporó el Nº 4 del artículo 104 de la LIR, conforme al cual, en caso de pago anticipado o rescate efectuado por el emisor, todas las sumas pagadas por sobre el saldo del capital adeudado se considerarán intereses a favor del tenedor del bono, devengados en el ejercicio en que se produce el pago anticipado o rescate, aplicándose los impuestos correspondientes. Es decir, se grava expresamente toda suma pagada por sobre el saldo del capital, se haya esta devengado o no.

5. CONCLUSIONES EN RELACIÓN AL ROLL-OVER DE INTERESES EXPLÍCITOS CONFORME A LA NORMATIVA ACTUAL

A) *Contribuyentes no domiciliados ni residentes en Chile*

Como señalamos anteriormente los contribuyentes no domiciliados ni residentes en Chile que inviertan en instrumentos del Art. 104, se encuentran afectos a Impuesto Adicional de tasa 4% aplicable sobre intereses devengados durante su periodo de tenencia.

Sin embargo, en la práctica ello no se cumple, toda vez que la ley establece que los sujetos encargados de retener, declarar y pagar el mencionado impuesto son los emisores de dichos instrumentos, quienes en la práctica retiene el total del impuesto de 4% a quien reciba el cupón. Lo anterior, porque esa es la única forma que tienen de asegurar la caja

suficiente para cumplir con su obligación de declarar y pagar el impuesto anual devengado por el bono en enero del ejercicio siguiente.

Así, sucede que el contribuyente que recibe el cupón, debe soportar el total de la retención, independiente del número de días en que haya estado el bono en su poder, y por el contrario, el vendedor de un bono transado entre pagos de cupones no sufre retención alguna al no recibir el flujo, y por ende se libera del IA de tasa 4% que grava los intereses devengados durante su período de tenencia.

En este contexto, en caso de bonos adquiridos por contribuyentes no domiciliados ni residentes en Chile, el roll-over en relación al IA de tasa 4% que grava los intereses obtenidos por tales contribuyentes, solo se evita en la medida en que el impuesto de retención de tasa 4% que en la práctica debe soportar quien recibe el cupón, se vea reflejado en el precio del mismo.

Así por ejemplo, un extranjero que adquiere un bono cuyo valor nominal es de \$90 y que se encuentra próximo a pagar un cupón de \$10, deberá pagar por el mismo \$99,6 en lugar de \$100, dado que deberá soportar el IA de tasa 4% aplicable sobre el cupón de \$10 recibido, aun cuando haya tenido el bono sólo por un día.

De lo contrario, si la retención no se viera reflejada en el precio del bono, el vendedor no domiciliado ni residente en Chile que vende el instrumento justo antes del corte de cupón en \$100, obtendría \$10 libre de impuestos a título de ganancia de capital, en circunstancias que de no haber vendido el bono habría tenido que soportar la retención sobre el cupón, obteniendo únicamente \$9,6 a título de interés. Es decir, se ahorraría el IA de 4% que grava a los intereses, vendiendo el día anterior al corte de cupón y recomprando al día siguiente del corte.

B) Contribuyentes domiciliados o residentes en Chile

En caso de contribuyentes domiciliados o residentes en Chile, el roll-over puede darse tanto en relación al IDPC o GC que grava el ingreso por los intereses obtenidos de los instrumentos del Art. 104, como en relación al impuesto de retención de 4% sobre los intereses, el cual pueden dar de crédito en su declaración anual de impuestos.

En este contexto, la legislación actual efectivamente evitaría el roll-over en relación al ingreso por los intereses derivados de los instrumentos del Art. 104, obtenidos por contribuyentes domiciliados o residentes en

Chile, al hacer tributar a dichos contribuyentes únicamente por los intereses devengados durante su período de tenencia, independiente de si reciben el cupón o no. Sin embargo, al igual que en el caso de los contribuyentes no domiciliados ni residentes en Chile, el roll-over en relación al impuesto de retención de 4% sólo se evita en la medida en que dicho impuesto se vea reflejado en el precio del instrumento.

Por ejemplo, supongamos un contribuyente de IDPC (tenedor A) que adquiere el 30 de diciembre un bono cuyo valor nominal es de \$90, y que da derecho a un solo cupón de \$10, el cual se paga el 31 de diciembre de cada año. El valor económico al cual el tenedor A adquiere el bono debiera ascender a \$99,6 al tener implícito derecho a un interés de \$10 que se sujetará a una retención de \$0,4.

En este caso, el vendedor, no obstante no recibir el cupón de \$10, deberá tributar por los intereses devengados durante su periodo de tenencia (1 de enero a 30 de diciembre) los cuales ascienden a \$9,97 ($10/365 \times 364 = 9,97$), y tendrá derecho a dar de abono en su declaración anual de impuesto a la renta, la parte de la retención de 4% que grave los intereses devengados en su periodo de tenencia, la cual asciende a \$0,39 ($0,4/365 \times 364 = 0,39$).

Es decir, la norma busca gravar al vendedor como si hubiese recibido el flujo por los intereses devengados durante su periodo de tenencia, obligándolo a reconocer un ingreso tributable de \$9,97, porque en realidad así lo hizo al incrementar el precio de venta a \$99,6, obteniendo un ingreso no renta por \$9,6 en lugar de intereses tributables por el mismo monto.

Por su parte, el comprador, deberá reconocer como ingreso únicamente los intereses devengados durante su periodo de tenencia, es decir devengados el 31 de diciembre, los cuales ascienden a \$0,03 ($10/365 \times 1 = 0,03$), no obstante haber recibido efectivamente el total del flujo por \$10. Asimismo, podrán dar de abono en su declaración anual de impuesto a la renta, únicamente \$0,001 ($0,4/365 \times 1 = 0,001$), no obstante haber sufrido el total de la retención ascendente a \$0,4.

Como podemos ver, si la retención no se viera reflejada en el precio del bono, los contribuyentes domiciliados o residentes en Chile también podrían arbitrar. En nuestro ejemplo, si el comprador adquiere el bono en \$100 en lugar de \$99,6, estaría haciendo una pérdida de \$0,4 ya que si bien recibirá el flujo por \$10 de todas formas deberá sufrir la retención de 4%, quedándose únicamente con \$9,6. Por su parte, el vendedor haría

una ganancia de \$0,4, ya que no recibirá el flujo de \$10 pero igualmente tendrá derecho a dar de abono en su declaración anual de renta casi el total de la retención efectuada (\$0,39 de \$0,4).

6. NORMAS ANTI ROLL-OVER EN RELACIÓN A LOS INTERESES IMPLÍCITOS DEVENGADOS POR LOS INSTRUMENTOS DEL ART. 104 DE LA LIR. IMPUESTO CASTIGO

Finalmente, el legislador también contempló la existencia de una figura elusiva al colocarse los instrumentos del Art. 104 bajo la par o a un valor inferior a su valor nominal.

Por ejemplo, bien podría el emisor A emitir un “bono cero cupón” cuyo valor nominal es de \$1.000 y colocarlo bajo la par en \$800, con la obligación de pagar el monto completo del capital en 3 años más.

En dicho caso, como señalamos anteriormente, por tratarse de un “bono cero cupón”, éste no devenga intereses explícitos pactados, pero sí intereses implícitos, precisamente por la diferencia de \$200.

Luego, el tenedor del bono B, que lo compró en \$800 bien podría vender dicho bono antes de la fecha de vencimiento (antes de los 3 años) en \$950 y obtener una ganancia de capital libre de impuestos por \$150, en circunstancias de que si no hubiese vendido el bono, hubiese recibido el total del capital al final de los 3 años y hubiese obtenido una renta tributable por la diferencia de \$200 que corresponden precisamente a los intereses implícitos devengados por el bono.

Es decir, podría convertir los \$150 recibidos, que constituyen una renta tributable equivalente a los intereses implícitos devengados por el bono, en una ganancia de capital libre de impuesto que constituye un ingreso no renta.

Dentro de este contexto, al desgravar la ganancia de capital de los instrumentos del Art. 104, para evitar la figura elusiva recién descrita, el legislador se preocupó además de incorporar el impuesto castigo establecido en el N° 3 de dicho artículo.

La solución adoptada por el Art. 104 N° 3 fue sancionar al emisor del bono que lo coloca bajo la par, haciéndolo tributar por el descuento o la diferencia entre el valor nominal del bono y el valor de colocación, con un impuesto único cuya tasa es igual a la del IDPC.

Por otra parte, para evitar la doble tributación de los intereses implícitos devengados por el bono, el Art. 104 N° 3 establece expresamente

que desde la perspectiva del tenedor del bono la mencionada diferencia o descuento constituye un ingreso no constitutivo de renta.

Asimismo, desde la perspectiva del emisor, dicho descuento o diferencia constituye un gasto deducible, en forma proporcional a las amortizaciones de capital efectuadas en el ejercicio de colocación y siguientes, en la medida que se cumplan los requisitos generales para la deducibilidad del gasto. Por el contrario, el impuesto castigo que soporta el emisor constituye un gasto no aceptado, el cual debe agregarse en la renta líquida imponible, pero no está afecto al impuesto multa del Art. 21 de la LIR.

El mencionado impuesto castigo se devenga al momento de la colocación del bono y debe ser declarado por el emisor al mes siguiente, sin que sea posible utilizarlo como crédito por no ser impuesto de categoría.

El citado impuesto que grava la colocación a descuento ha sido ampliamente criticado ya que a esta norma se le atribuye la poca o nula sujeción de bonos que no sean del BC o TGR –a los cuales no se les aplica este impuesto a la colocación a descuento– al régimen preferencial del Art. 104 ya que usualmente los bonos se colocan a una tasa de descuento de manera que, por evitar un posible roll-over en la colocación a descuento, finalmente la norma se transformó en poco atractiva para los emisores.

7. MODIFICACIONES PROYECTO LEY ÚNICA DE FONDOS

El Proyecto LUF enviado por el Presidente de la República en septiembre del año 2011, actualmente en tramitación, establece una serie de modificaciones a los Arts. 20, 74 y 104 de la LIR, las cuales tienen como objeto perfeccionar el tratamiento tributario aplicable a los instrumentos del Art. 104 de la LIR, sin modificar la exención de ganancia de capital que recae sobre dichos instrumentos²⁴.

Asimismo, se establecen medidas que tienen como objeto facilitar el acceso al endeudamiento en renta fija a las empresas de menor tamaño, para lo cual se busca atraer nuevos actores, básicamente inversionistas extranjeros, de manera de aumentar la demanda generando competencia en el mercado de renta fija chileno²⁵.

²⁴ El Presidente de la República formuló una serie de indicaciones al “Proyecto de Ley que regula la administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales”, por medio del Boletín Nº 528-360 emitido el 5 de marzo de 2013, dentro de las cuales se propone reemplazar el actual Art. 104 de la LIR.

²⁵ COMISIÓN DE HACIENDA. Informe recaído en “Proyecto de Ley sobre Administración de

A) *Tributación de intereses devengados durante el período de tenencia con prescindencia de la fecha de corte de cupón*

Con el objeto de perfeccionar la tributación sobre base devengada de los intereses generados por instrumentos del Art. 104 de la LIR, se modifica el inciso tercero del Art. 20 N° 2 de la LIR.

Al respecto, se establece expresamente que el impuesto se aplicará a los “titulares de los referidos instrumentos, y se gravará los intereses que se hayan devengado en el año calendario o comercial respectivo, desde la fecha de su colocación o adquisición hasta el día de su enajenación o rescate, ambas inclusive”.

Asimismo, se establece que el interés devengado por cada titular se determinará de la siguiente forma “(i) multiplicando la tasa de interés fiscal anual del instrumento determinada conforme al artículo 104, por el capital del mismo, a su valor nominal o par; (ii) el resultado obtenido conforme al literal anterior se divide por 365, y (iii) finalmente, se multiplicará tal resultado por el número de días del año calendario o comercial en que el título haya estado en poder del contribuyente titular.”

Conforme a lo anterior, la nueva normativa establece expresamente que el sujeto pasivo del impuesto que grava los intereses devengados, es el titular del instrumento, el cual deberá tributar por los intereses devengados durante su periodo de tenencia.

Asimismo, se modifica la forma de calcular los intereses devengados afectos a tributación, con el objeto de gravar también los intereses implícitos devengados en caso de colocación a descuento.

En efecto, conforme a la normativa actual el interés devengado por cada titular se determina tomando como base el monto total del interés anual devengado por el instrumento, calculado en base a la tasa de cupón o carátula estipulada en el contrato de emisión. Es decir, dicha norma permite calcular únicamente los intereses explícitos devengados por el instrumento pero no así los implícitos que puedan devengarse producto de la colocación a descuento.

De esta forma, con el objeto de someter también a tributación los intereses implícitos devengados, el Proyecto LUF establece que el monto total del interés anual devengado debe calcularse en base a la denominada “tasa de interés fiscal”, la cual equivale a la tasa de colocación anual

Fondos de Terceros y Carteras Individuales y deroga los cuerpos legales que indica”, pp. 22-23.

del instrumento y se determina conforme a una fórmula que establece el nuevo Art. 104²⁶.

Así, independiente de si el instrumento respectivo tiene o no una tasa de cupón o caratula fijada, e independiente del porcentaje al cual ésta ascienda en caso de haberse estipulado, el emisor debe señalar expresamente en la escritura de emisión, cuál será la “tasa de interés fiscal” conforme a la cual se determinarán los intereses, tanto *explícitos* como *implícitos*, devengados por el instrumento, que se sometan a tributación.

Asimismo, conforme al proyecto “la tasa de interés fiscal será informada después de cada colocación, dentro del mismo día, por el emisor de los títulos a la Superintendencia de Valores y Seguros, quien mantendrá un registro público de dichas tasas”²⁷.

Por otra parte, se modifica las disposiciones relativas al tratamiento tributario aplicable al pago anticipado o rescate, estableciéndose que en caso de rescate por parte del emisor, el tenedor del bono deberá tributar no solo por todas aquellas sumas pagadas por sobre el capital adeudado sino que también por los intereses devengados durante su periodo de tenencia determinados conforme a la mencionada “tasa de interés fiscal”²⁸.

Por último, en relación a los bonos emitidos por el BC o por TGR, si bien éstos no tienen que cumplir con los requisitos generales establecidos

²⁶ El Art. 104 propuesto en el Boletín Nº 528-360 del Presidente de la República por el cual formula indicaciones al Proyecto de LUF, establece: “La tasa de interés fiscal aludida en c), corresponderá a la tasa de colocación anual del instrumento, la que se expresa en porcentaje y que en la fórmula que se describe a continuación, se identifica como “TF”. Esta tasa corresponderá al número positivo que permita cumplir la siguiente igualdad:

$$\text{Precio de transacción: } \sum_{t=fc}^n ft * \frac{1}{(1 + TF) \frac{t-fc}{365}}$$

La fórmula precedente es una identidad que indica que el precio del instrumento colocado corresponde a la suma del valor presente de cada flujo de caja “F” que el emisor del instrumento se compromete a pagar en cada fecha “t” y hasta el vencimiento del instrumento en la fecha “N”.

El valor presente de cada flujo de caja F que el instrumento se compromete a pagar en una determinada fecha t corresponde al flujo de caja F, multiplicado por un factor de descuento que corresponde al inverso de la suma de 1 más la tasa anual de colocación del instrumento “TF” elevada al número que resulte de dividir los días transcurridos entre la fecha en que ocurre el flujo respectivo y la fecha de colocación “fc” (t-fc), por 365.

²⁷ Inciso final de la letra c.1) del nuevo Art. 104 contenido en el Boletín Nº 528-360 del Presidente de la República por el cual formula indicaciones al Proyecto LUF.

²⁸ Nº 3 del nuevo Art. 104 contenido en el Boletín Nº 528-360 del Presidente de la República por el cual formula indicaciones Proyecto LUF.

por el Art. 104 de la LIR, se establece que para acogerse al Art. 104 de la LIR deberán de todas formas deberán cumplir con la mencionada “tasa de interés fiscal”²⁹.

B) *Eliminación Impuesto Castigo*

Como señalamos anteriormente, el impuesto castigo que actualmente establece el N° 3 del Art. 104 de la LIR ha sido ampliamente criticado, ya que en la práctica ha inhibido la colocación de los instrumentos a que se refiere el Art. 104, efectuada por emisores distintos del BC o TGR³⁰.

En efecto, conforme a la normativa actual los instrumentos deben ser colocados en un valor igual o superior a su valor nominal, aplicándose en caso contrario el impuesto castigo del Art. 104 N° 3 de la LIR. En este sentido se señala que lo anterior es un absurdo toda vez que es imposible saber ex ante cual será el valor que el mercado asignará a un instrumento recién emitido, ya que existen factores que no manejan los emisores y que influyen en el valor de colocación, de forma tal que muchas veces dichas colocaciones, sin intención alguna, terminan efectuándose bajo la par, configurándose el presupuesto de hecho del impuesto castigo establecido por el Art. 104 N° 3 de la LIR³¹.

De esta forma, si bien el mencionado impuesto castigo tuvo como objeto evitar el posible roll-over en la colocación a descuento, finalmente terminó restringiendo la aplicación del Art. 104 únicamente a los bonos emitidos por el BC o TGR, los cuales son los únicos instrumentos que pueden emitirse bajo la par sin satisfacer el mencionado impuesto castigo e igualmente acogerse al Art. 104 de la LIR³².

En este sentido, el Proyecto de LUF, propone eliminar el impuesto castigo que sanciona la emisión de instrumentos bajo la par, estableciendo en su lugar la figura de la “tasa de interés fiscal anual”, la cual en vez de sancionar al emisor de instrumentos bajo la par, busca asegurar que el tenedor del bono respectivo tribute por los intereses implícitos obtenidos

²⁹ *Ibíd.*

³⁰ GONZÁLEZ RUBILAR, CRISTIÁN. Reforma al Mercado de Capitales (MKIII). *Revista Tributaria*, Centro de Estudios Tributarios Universidad de Chile. 243(3): 2011.

³¹ COMISIÓN DE HACIENDA. Informe recaído en “Proyecto de Ley sobre Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales y deroga los cuerpos legales que indica”, pp. 21 y 24.

³² *Ibíd.*

producto de la adquisición del instrumento a un valor inferior a su valor nominal.

Así, se incorpora en el Nº 1 del Art. 104 un nuevo requisito para calificar como instrumento susceptible de acogerse a dicho régimen, conforme al cual en la correspondiente escritura de emisión debe determinarse “*además de la tasa de cupón o caratula, para cada colocación y después de cada una de ellas, una tasa de interés fiscal para efectos del cálculo de los intereses devengados conforme al inciso 3 del Nº 2 del Artículo 20*”.

En este sentido, nos parece que el proyecto elimina de una manera más justa y eficiente el roll-over en la colocación a descuento en caso de instrumentos adquiridos por contribuyentes domiciliados o residentes en Chile. En efecto, el actual impuesto castigo sanciona al emisor del instrumento bajo la par y le otorga al adquirente del mismo el beneficio del ingreso no renta, en circunstancias de que éste último es precisamente quien experimento un incremento patrimonial afecto a impuestos. De esta forma, la figura de la “tasa de interés fiscal” pareciese ser una mejor solución ya que en lugar de sancionar al emisor, busca hacer que el adquirente del instrumento tribute por los intereses implícitos devengados durante su periodo de tenencia.

C) *Eliminación Retención de tasa 4% sobre los intereses devengados en caso de contribuyentes domiciliados o residentes en Chile.
Cambio de sujeto retenedor*

Asimismo, el Proyecto de LUF modifica el Art. 74 Nº 7 de la LIR. En efecto, como señalamos anteriormente conforme a la normativa actual, los emisores de los instrumentos del Art. 104 tienen obligación de calcular anualmente los intereses devengados, y sobre dicha cantidad, sin deducción alguna, aplicar una retención de 4%, independiente del domicilio o residencia del contribuyente, la que debe ser declarada y pagada dentro del mes de enero siguiente al término del ejercicio respectivo.

Así, en la práctica, los emisores deducen la retención del 4% al momento de pagar cada cupón, independiente de si el tenedor que recibe el cupón es un contribuyente domiciliado o residente en Chile o un contribuyente no domiciliado ni residente en Chile.

En este contexto, el Proyecto de LUF establece principalmente dos modificaciones: en primer lugar, se elimina la retención de 4% aplicable sobre los intereses devengados por contribuyentes domiciliados o residentes en Chile, y el correspondiente derecho a dar de crédito la retención en

contra de los impuestos que correspondan, estableciéndose que la misma solo será aplicable en caso de intereses devengados durante la tenencia de contribuyentes no domiciliados ni residentes en Chile³³.

En segundo lugar, se modifica el sujeto retenedor encargado de efectuar la mencionada retención. En efecto se establece que los contribuyentes no domiciliados ni residentes en Chile que inviertan en instrumentos del Art. 104 de la LIR, deberán contratar o designar a un representante, custodio, intermediario, depósito de valores u otra persona domiciliada o constituida en el país, que sea responsable de cumplir con las obligaciones tributarias provenientes de la tenencia o enajenación de los mencionados instrumentos³⁴. Así, el nuevo Art. 74 N° 7 establece que la obligación de retención recaerá sobre dichos representantes designados por el tenedor extranjero y no sobre el emisor del instrumento respectivo como señala la actual normativa.

En este sentido se señala que resulta muy gravoso para los emisores tener que crear una división especial dentro de sus empresas para cumplir con la obligación de retención. Lo anterior teniendo además en cuenta que conforme al Proyecto de LUF, los emisores de dichos instrumentos pueden ser no solo contribuyentes que determinen su renta efectiva de primera categoría por medio de contabilidad completa como señala la actual normativa, sino que además, entidades constituidas y domiciliadas en el extranjero, para las cuales resultaría aún más gravoso cumplir con la mencionada obligación.

Por ello se propone que la retención sea solo procedente en caso de intereses devengados por contribuyentes no domiciliados ni residentes en Chile, y sea efectuada por el representante o custodio, centralizándose así en un agente de mercado que ofrece todas las garantías y que tiene la obligación de informar al SII³⁵.

Asimismo, dicha modificación eliminaría la distorsión que se produce actualmente en el precio de los instrumentos del Art. 104, los cuales deben reflejar descontar de dicho precio el impuesto de retención de tasa 4%.

³³ Nuevo Art. 74 N° 7 contenido en el Boletín N° 528-360 del Presidente de la Republica por el cual formula indicaciones al Proyecto de Ley Única de Fondos.

³⁴ Nueva letra b) del N° 2 del Art. 104 contenido en el Boletín N° 528-360 del Presidente de la Republica por el cual formula indicaciones al Proyecto de Ley Única de Fondos.

³⁵ COMISIÓN DE HACIENDA. Informe recaído en “Proyecto de Ley sobre Administración de Fondos de Terceros y Carteras Individuales y deroga los cuerpos legales que indica”, pp. 23-24.

En efecto, en el caso de contribuyentes domiciliados y residentes en Chile dicha distorsión se eliminaría toda vez que los mismos no se encontrarían afectos al mencionado impuesto de retención.

Por su parte, en caso de contribuyentes no domiciliados ni residentes en Chile también se eliminaría tal distorsión toda vez que al ser el representante chileno el encargado de efectuar la retención, estos a diferencia del emisor, estarán en condiciones de retenerle a cada contribuyente el 4% de los intereses devengados durante su periodo de tenencia, independiente de si reciben en o no el flujo por los intereses. Lo anterior ya que dichos agentes pueden retener el impuesto correspondiente ya sea al remesar el cupón, al remesar el capital en caso de rescate o al remesar la ganancia de capital en caso de enajenación.

Es decir, la normativa propuesta evitaría el roll-over en relación a la retención de 4% sin distorsionar el precio de los mencionados instrumentos, y lograría que el Art. 59 Nº 2 letra h) no sea letra muerta ya que cada tenedor extranjero tributaría con IA de tasa 4% por los intereses devengados únicamente durante su periodo de tenencia.

D) Establecimiento de un periodo de tenencia (holding period)

Por último, también como una medida anti roll-over que tiene como objeto evitar que los contribuyentes arbitren comprando y vendiendo instrumentos entre fechas de pago de cupón, se establece un requisito adicional que deben cumplir los tenedores de los instrumentos del Art. 104 para acogerse a dicha disposición, el cual consiste que *“entre la fecha de adquisición y enajenación de los instrumentos haya transcurrido a lo menos un año, o bien, el plazo inferior que se fije mediante uno o varios decretos expedidos bajo la fórmula “Por Orden del Presidente de la Republica” por el Ministerio de Hacienda”*.

IV CONCLUSIONES SOBRE NORMATIVA ANTI ROLL-OVER EN INSTRUMENTOS DE DEUDA DEL ART. 104 Y ACCIONES DEL ART. 107

La figura del roll-over la encontramos tanto en las acciones que cumplen con los requisitos del Art. 107 de la LIR, como en los bonos o instrumentos que cumplen con los requisitos del Art. 104 de la LIR.

Lo anterior toda vez que en ambos casos se establece un régimen preferencial para las ganancias de capital derivadas de la enajenación de los títulos o instrumentos (ingreso no constitutivo de renta), y al mismo tiempo, se trata a los flujos derivados de la tenencia de dichos título o instrumentos (dividendos o acciones) como una renta tributable, de forma tal que se genera el incentivo para que los contribuyentes arbitren transformando flujos tributables en ganancias de capital libres de impuesto.

Sin embargo, la solución adoptada por nuestro legislador para evitar dicha conducta elusiva en ambos tipos de instrumentos sujetos a un régimen preferencial, fue diametralmente distinta, lo que nos parece no tener mucha lógica ya que la historia legislativa de ambas disposiciones indica que el legislador pretendía que ambas se regularan de forma similar.

A) Solución adoptada en el caso de las acciones del Art. 107 de la LIR

En primer lugar el problema en torno al arbitraje de las acciones que cumplan con los requisitos del Art. 107 de la LIR fue solucionado mediante pronunciamientos emitidos por el SII, basados en las disposiciones de derecho común contenidas en la Ley N° 18.046 y la Ley N° 18.045 y que gravan al vendedor de las acciones con derecho a dividendo que figuren aún inscritos en el registro de accionistas al no encontrarse la operación liquidada.

Dicha disposición a efectos de calcular el ingreso por el dividendo y los créditos asociados a éste, prescinde completamente del número de días que el vendedor habría tenido las acciones, lo que es completamente diverso de lo que buscó el legislador en materia de instrumentos de deuda del Art. 104 que sí toma en consideración el período de tenencia o holding period.

Adicionalmente, la solución adoptada para el caso de las acciones no cumpliría con el principio de legalidad tributaria que impera en nuestro ordenamiento jurídico, toda vez que se habría creado un impuesto por un instrumento distinto a la ley.

La solución adoptada por el SII para evitar el roll-over en el caso de las acciones, produciría una doble tributación económica sobre un mismo flujo. Lo anterior, toda vez que se grava tanto al vendedor de las acciones con derecho a dividendo que las vende en una fecha cercana a la distribución del dividendo, por la parte de la ganancia de capital que

haya correspondido al dividendo, como al comprador de dichas acciones, quien recibe materialmente el flujo, por el incremento patrimonial experimentado al recibir dicho flujo.

Asimismo, la solución adoptada por el SII para las acciones produce una distorsión en relación a los créditos asociados al dividendo. En efecto, el vendedor deberá tributar por la parte de la ganancia de capital que corresponda al dividendo y tendrá derecho al crédito correspondiente. Por su parte, el comprador, perderá el derecho al mencionado crédito, no obstante haber tenido que reconocer el flujo recibido como un incremento patrimonial afecto a impuestos.

Dentro de este contexto, proponemos una modificación legislativa del Art. 107 de la LIR y que siga los mismos principios que inspiraron a la normativa anti roll para el caso de bonos del Art. 104.

En este sentido, sugerimos que se tome en consideración el periodo de tenencia o holding period de las acciones para efectos de determinar el tratamiento tributario de las acciones que se venden con derecho. Es decir, el vendedor de las acciones debiese tributar únicamente por aquella parte de la ganancia de capital que corresponda al dividendo devengado durante su periodo de tenencia y que ha dejado de percibir, tratándose cualquier cantidad recibida por sobre dicho monto como un ingreso no constitutivo de renta. Asimismo, la normativa propuesta debiese gravar únicamente a los vendedores que recompran inmediatamente las mismas acciones después de que los dividendos hayan sido distribuidos, y no a quienes venden sin la intención de recomprar. Es decir, se debiese establecer un periodo de tenencia mínimo para poder acceder al beneficio respecto a la parte de la ganancia de capital que corresponda al dividendo implícito.

B) Solución adoptada en el caso de los instrumentos de deuda regulados conforme al Art. 104 de la LIR

Por otro lado, y a diferencia de las acciones que se reguló en base a la Ley Nº 18.046 y Ley Nº 18.045, la problemática en relación a los instrumentos de deuda que cumplan con los requisitos del Art. 104 de la LIR, fue cuidadosamente regulado en la LIR.

La regulación del roll-over en el caso de los instrumentos del Art. 104 de la LIR, si bien no está exenta de críticas, pareciera ser una alternativa más sofisticada y razonable que no produce doble tributación económica, al hacer tributar a cada partícipe por los intereses devengados únicamente

durante el número de días en que el respectivo instrumento haya estado en su poder. Asimismo, el crédito que se otorga a cada tenedor se calcula en base al número de días de tenencia del instrumento.

Sin embargo, como señalamos anteriormente, dicha normativa tampoco ha estado exenta de críticas, siendo las principales las siguientes. En primer lugar, la exigencia de colocar los instrumentos del Art. 104 a un valor igual o superior a su valor nominal y el correspondiente impuesto castigo establecido por el N° 3 del Art. 104 han sido ampliamente criticados, ya que a dicha norma se le atribuye la poca o nula sujeción de los bonos emitidos por entidades distintas al BC o TGR.

En este sentido, nos parece que la figura de la “tasa de interés fiscal” que propone el Proyecto de LUF, actualmente en tramitación, constituye una alternativa más razonable toda vez que se elimina la exigencia de colocación a la par o por sobre ella, y al mismo tiempo se evita el roll-over de los intereses implícitos de una manera más justa toda vez que en lugar de sancionarse al emisor, se busca hacer tributar al adquirente del instrumento bajo la par, que es precisamente quien experimenta el incremento patrimonial derivado de los intereses implícitos recibidos al adquirir bajo la par.

En segundo lugar, el impuesto de retención de 4% que conforme a la normativa actual debe retener, declarar y pagar el emisor del instrumento, independiente del domicilio o residencia del tenedor del mismo, también ha sido criticado ya que es el mercado el llamado a evitar el roll-over en relación a dicho impuesto por medio de un ajuste en el precio de los instrumentos.

En este sentido, también estamos de acuerdo con la solución que propone el Proyecto de LUF, conforme a la cual por un lado, se elimina la mencionada retención de tasa 4% en caso de contribuyentes domiciliados o residentes en Chile, y por el otro, se establece que en lugar del emisor, el sujeto encargado de retener, declarar y pagar el impuesto retenido a los contribuyentes no domiciliados ni residentes en Chile, será el representante chileno que para dichos efectos deberán designar dichos contribuyentes.

Así, la normativa propuesta evitaría el roll-over en relación a la retención de 4% sin distorsionar el precio de los instrumentos del Art. 104, toda vez que como dijimos, en el caso de los contribuyentes domiciliados o residentes en Chile, la misma sería eliminada, y en el caso de los contribuyentes no domiciliados ni residentes en Chile, se establecería como nuevo agente retenedor a los representantes chilenos designados por

dichos contribuyentes, quienes a diferencia de los emisores, estarían en condiciones de retener a cada tenedor extranjero el 4% de los intereses devengados únicamente durante su periodo de tenencia. De esta forma, se lograría por un lado, evitar la mencionada distorsión en el precio de los instrumentos y por el otro, que el Art. 59, inciso 4º, letra h) de la LIR no sea letra muerta, haciendo así tributar también a los contribuyentes no domiciliados ni residentes en Chile por los intereses devengados durante su periodo de tenencia.