

# ¿Qué hacer con los impuestos que pagan las ganancias de capital en Chile?

Eduardo Engel

Alexander Galetovic\*

Diciembre 1998

## Abstract

Este trabajo analiza cualitativamente las consecuencias económicas de los impuestos a las ganancias de capital actualmente vigentes en Chile. Se describen los tratamientos especiales que reciben los distintos tipos de ganancia de capital y se analizan sus consecuencias sobre la asignación de recursos.

Las principales conclusiones y proposiciones del estudio son las siguientes. Primero, la regla general en Chile es que las ganancias de capital deben tributar como ingreso ordinario. Esto es una virtud de nuestra ley porque simplifica los impuestos y dificulta la elusión. Los tratamientos especiales son la excepción y es conveniente eliminar casi todos los que existen. Segundo, es improbable que los impuestos que deben pagar algunos tipos de ganancias de capital en Chile actualmente distorsionen mucho la asignación de recursos. Tercero, aunque es improbable que el actual régimen perjudique apreciablemente el desarrollo del mercado bursátil, razones de eficiencia justifican eximir a las ganancias de capital que se obtengan al vender acciones y papeles con alta presencia en bolsa. Sin embargo, esta exención no se debería otorgar sin antes exigir legalmente a las bolsas que entreguen oportuna y transparentemente los precios a los cuales se transan los activos financieros beneficiados.

**Palabras clave:** Acciones, flujos, rentas económicas, simplicidad, tratamientos preferenciales, uniformidad.

**Clasificación JEL:** H24, H25.

---

\*Centro de Economía Aplicada (CEA), Departamento de Ingeniería Industrial, Universidad de Chile. Engel también está asociado al NBER. Correspondencia: Av. República 701, Santiago, Chile. Fax: 56-2-689 7895. E-mail: eengel@dii.uchile.cl o agaleta@dii.uchile.cl. Agradecemos la ayuda de la Subdirección de Estudios del Servicio de Impuestos Internos (SII) y los comentarios de Patricio Barra, Javier Etcheberry, René García, Michael Jorrat y Pablo Serra. Este trabajo fue realizado mientras los autores eran consultores del SII. Sin embargo, su contenido no representa necesariamente las opiniones del SII.

# 1 Introducción

Las ganancias de capital son utilidades que se obtienen al mantener o vender un activo tal como acciones de sociedades anónimas, una casa, un bosque o una participación en una sociedad. De acuerdo a la definición de ingreso que subyace a la Ley de la Renta chilena —el ingreso es el monto máximo que un individuo puede consumir sin que disminuya su riqueza<sup>1,2</sup>— toda ganancia de capital debería tributar como cualquier otro ingreso ordinario en el momento que se devenga y toda pérdida debería descontarse de la base imponible. Sin embargo, aunque por regla general en Chile son ingresos ordinarios, el tratamiento tributario que reciben en la práctica difiere de esta norma: las ganancias de capital no pagan impuestos cuando se devengan sino sólo cuando se materializan, en algunos casos pagan tasas menores a la del resto de los ingresos y hay restricciones al descuento de las pérdidas de capital.

Tal como en el resto del mundo, en Chile se ha discutido largamente sobre la pertinencia de estos impuestos. Para algunos es un doble impuesto que debiera eliminarse, particularmente porque perjudicaría gravemente el desarrollo de la bolsa. Otros, quienes piensan que los tratamientos especiales que reciben algunas ganancias de capital facilitan la elusión y complican la administración de los impuestos, preferirían hacerlos tributar como ingreso ordinario. Este trabajo analiza cualitativamente los efectos económicos de los impuestos que pagan las ganancias de capital en Chile. Se describen los tratamientos especiales que reciben los distintos tipos de ganancia de capital y se evalúan sus consecuencias sobre la asignación de recursos.

Las principales conclusiones y proposiciones del estudio son las siguientes. Primero, la regla general en Chile es que las ganancias de capital deben tributar como ingreso ordinario. Esto es una virtud de nuestra ley porque simplifica los impuestos y dificulta la elusión. Los tratamientos especiales son la excepción y es conveniente eliminar casi todos los que existen. Segundo, es improbable que los impuestos que deben pagar algunos tipos de ganancias de capital en Chile distorsionen mucho la asignación de recursos. Tercero, aunque es improbable que el actual régimen perjudique apreciablemente el desarrollo del mercado bursátil, razones de eficiencia justifican eximir a las ganancias de capital que se obtengan al vender acciones y papeles con alta presencia. Sin embargo, esta exención no se debería otorgar sin antes exigir legalmente a los centros bursátiles entregar oportuna y transparentemente los precios a los cuales se transan los activos financieros beneficiados.

Antes de seguir es necesaria una advertencia. Lo habitual en economía, y no sólo en el área de las finanzas públicas, es que los programas de investigación sigan una secuencia definida: primero

---

<sup>1</sup>Esta definición de ingreso se debe a High (1921) y Simons (1938).

<sup>2</sup>En Chile los términos ‘renta’ e ‘ingreso’ suelen referirse a lo mismo. En cambio, para un economista una renta es un pago que recibe un factor productivo por encima de su costo de oportunidad. Así, una renta económica es un tipo de ingreso, pero existen otros tipos de ingreso. A fin de evitar confusiones, en adelante hablaremos de ‘renta tributaria’ cuando nos refiramos a la Ley de la Renta, y de ‘renta económica’ cuando nos refiramos al concepto económico.

se desarrollan modelos teóricos, ya sea de equilibrio parcial o general, los que indican cuáles son los efectos cualitativos de importancia. Estos modelos teóricos se utilizan luego para formular modelos empíricos que son estimados econométricamente, los que permiten cuantificar la importancia de los efectos detectados por la teoría. Lamentablemente, la literatura sobre los efectos de los impuestos a ganancias de capital no ha podido seguir esa secuencia. La razón es que la decisión de vender un activo para materializar una ganancia de capital depende de un sinnúmero de factores que han resultado muy difíciles de modelar. Así, no existe todavía un set de modelos teóricos generalmente aceptado que haya guiado los trabajos empíricos sobre este tema. Más aún, la literatura empírica que existe se ha limitado a los Estados Unidos. Esto explica que a la fecha sean muy pocos los resultados concluyentes con que contamos acerca de cuáles son los efectos económicos de estos impuestos<sup>3</sup>. Este trabajo refleja las limitaciones descritas. Su principal aporte es ser el primer estudio sistemático de las características de los impuestos que pagan las ganancias de capital en Chile y de sus efectos económicos<sup>4</sup>. Un detallado anexo describe esquemáticamente el tratamiento de cada régimen preferencial.

El resto del trabajo se organiza de la siguiente manera. En la sección 2 se describen las principales características de la tributación de las ganancias de capital en Chile. En la sección 3 se clasifican los distintos tipos de ganancia de capital y se describen los principales efectos económicos de los impuestos que las gravan. En la sección 4 se evalúa la tributación de las ganancias de capital en Chile. En la sección 5 se comparan las tasas que pagan las ganancias de capital en Chile con las que rigen en una muestra representativa de países desarrollados, latinoamericanos y del Asia. La sección 6 concluye.

## 2 El impuesto en Chile

*Grosso modo*, para la ley chilena una ganancia de capital es un incremento del valor *real* de un activo<sup>5</sup>. El principio general que subyace a la ley chilena es que las ganancias de capital son rentas tributarias que deben pagar los impuestos ordinarios (Primera Categoría y, según sea el caso, Global Complementario o Adicional) cuando se materializan en una venta. Este principio se aplica sin excepciones cuando se trata de activos muebles vendidos por una empresa (p. ej. un cuadro o una máquina). Sin embargo, cuando los activos son inmuebles (p.ej. una casa) o incorporales (p.ej. un derecho de propiedad) hay varias excepciones. En algunos casos las ganancias de capital no pagan impuesto alguno y en otros son favorecidas por regímenes de tributación *ad hoc*, la mayoría

---

<sup>3</sup>Sobre este punto véase la discusión en Zodrow (1993), quien resume exhaustivamente la literatura empírica.

<sup>4</sup>Méndez (1993) discute conceptualmente los efectos de estos impuestos, pero limita su análisis al mercado accionario.

<sup>5</sup>Esta es una característica distintiva de los impuestos que pagan las ganancias de capital en Chile (y del resto de los impuestos). En muchos países en que la tasa de inflación ha sido baja (p.ej. los Estados Unidos) las ganancias de capital se calculan en montos nominales. Es decir, se tributa no sólo por los incrementos del valor real del activo sino también por los incrementos del valor nominal.

incluidos en el artículo 17 N° 8 de la Ley de la Renta. En esta sección se describen resumidamente los principales tratamientos especiales, se define el concepto de habitualidad (artículo 18 de la Ley de la Renta) y se discute el tratamiento que reciben las pérdidas de capital.

## 2.1 Aspectos generales

Hay cuatro circunstancias en que las ganancias de capital materializadas en una venta de activos inmuebles o incorporeales son tratadas como renta tributaria ordinaria. La primera es cuando un contribuyente declara renta efectiva y tributa en Primera Categoría (el caso de la mayoría de las empresas). En ese caso, los únicos activos que reciben tratamientos especiales son las acciones, los bonos y los debentures.

La segunda circunstancia es cuando el contribuyente transa habitualmente un determinado tipo de activo. Si bien 'habitual' es un concepto ambiguo<sup>6</sup>, se entiende que un contribuyente lo es cuando su giro incluye transacciones del tipo de activo en cuestión, además de criterios adicionales en casos particulares.

Por ejemplo, en el caso de bonos, acciones y debentures, el SII ha establecido una serie de criterios para aplicar la calificación<sup>7</sup>, siendo los más importantes los siguientes: primero, se considera 'habitual' el caso en que la adquisición o venta de este tipo de activos es la actividad principal del contribuyente, o si a pesar de no ser su actividad principal es una actividad definida en el pacto social, tratándose de personas jurídicas. En segundo lugar, se evalúan algunas circunstancias para establecer si el contribuyente adquirió los activos con fines de lucro o con fines de reventa, considerándose su enajenación como no habitual y como habitual, respectivamente. En tercer lugar, las operaciones de sociedades de complementación industrial o de adquisición de empresas filiales, siempre se califican como no habituales<sup>8</sup>. En la mayoría de los casos la distinción entre habitual y no-habitual pretende evitar que individuos de ingresos moderados tributen en las tasas más altas del Global Complementario a consecuencia de una ganancia de capital esporádica.

El tercer criterio que se aplica para determinar si una ganancia de capital debe considerarse ingreso ordinario es el tiempo que media entre la compra y la reventa del activo. En la mayoría de los casos, si es menos de un año se le trata como ingreso ordinario, aún si el contribuyente no es habitual. Por último, cuando un socio le vende activos a su sociedad, la ley lo obliga a tratar las ganancias como ingreso ordinario. Esto seguramente obedece a que de lo contrario se abrirían espacios a la elusión de impuestos.

Cuando no se cumple ninguna de las condiciones anteriores, algunos activos, que se detallan en el

---

<sup>6</sup>La responsabilidad de decidir qué es habitual ha recaído en el SII. La circular N° 158 de 1976 del SII aclara este concepto.

<sup>7</sup>De acuerdo a la citada circular, algunas de las circunstancias que operan en este sentido son el lapso que ha mediado entre la fecha de adquisición y de enajenación de cada tipo de activo, la necesidad o motivo del contribuyente para adquirir y luego desprenderse de los activos y el número de operaciones de este tipo realizadas por ejercicio.

<sup>8</sup>Artículo 103 de la Ley N° 13.305, modificado por el artículo 18 de la Ley N° 16.773.

cuadro 1, reciben tratamientos especiales. Éstos suelen ser de dos tipos: en algunos casos la ganancia de capital se exime de impuestos o se consideran ingresos no constitutivos de renta (p.ej. las ventas de bienes raíces)<sup>9</sup>; en otros, pagan el Impuesto Único de Primera Categoría de tasa 15%, que tiene carácter de terminal (p.ej. las acciones o los derechos de agua)<sup>10</sup>. Adicionalmente, cada uno de los activos detallados en cuadro 1 tiene un procedimiento ad hoc para determinar el tratamiento tributario que debe recibir una ganancia de capital. En ocasiones, parece ser que se buscó simplificar la administración de los impuestos. Así, por lo general las ganancias de capital quedan exentas cuando son pequeñas<sup>11</sup>. En otras se buscó evitar que las personas saltaran violentamente de tramo del impuesto Global Complementario; por ejemplo, la ganancia que materializa una persona natural cuando vende la casa en que vive no paga impuestos. Pero, en cualquier caso, la aparente complejidad que se desprende de lo descrito más adelante en esta sección y en el anexo no debe ocultar el hecho que los tratamientos especiales son la excepción. La gran mayoría de las ganancias de capital que se materializan en Chile son renta tributaria ordinaria y pagan todos los impuestos.

## 2.2 Las pérdidas de capital

Tal como en el caso de las ganancias, las pérdidas de capital reciben tratamientos distintos según el tipo de contribuyente y de activo, pero su tratamiento es más sistemático. Grosso modo, existen cuatro maneras de tratar las pérdidas de capital. En primer lugar, cuando el contribuyente paga el impuesto de Primera Categoría y declara renta efectiva puede descontar las pérdidas de capital como gastos ordinarios y arrastrarlas a períodos posteriores. Por ejemplo, cuando una empresa vende una máquina y materializa una pérdida, ésta se considera gasto ordinario. En segundo lugar, las pérdidas también se pueden descontar como gastos si el contribuyente no declara renta efectiva. Sin embargo, en ese caso no se pueden arrastrar a períodos posteriores, y, si corresponde pagar el impuesto Global Complementario, a lo más se pueden descontar pérdidas equivalentes al monto de las rentas tributarias de capitales mobiliarios u otras ganancias de capital.

En tercer lugar, las pérdidas de capital sólo se pueden descontar contra rentas tributarias del mismo período afectas al Impuesto Único, si es que, de haberse materializado ganancias en la venta del activo, éstas hubieran quedado afectas a dicho impuesto. Por ejemplo, un contribuyente no habitual que materializó una pérdida en una venta de acciones podrá descontarla únicamente contra ganancias de capital materializadas en la venta de activos afectos al Impuesto Único durante

---

<sup>9</sup>Tributariamente la distinción entre renta exenta e ingreso no constitutivo de renta es importante. Los ingresos exentos deben incluirse en la base imponible del Global Complementario, y afectan la tasa marginal que alcance el contribuyente, aunque luego no pagan impuestos. Por otro lado, los ingresos no constitutivos de renta no sólo nunca pagan impuestos sino que tampoco se incluyen en la base imponible. Para no complicar la discusión en adelante ignoraremos esta distinción y llamaremos ‘exenta’ a toda ganancia de capital que no deba pagar impuestos.

<sup>10</sup>Es importante destacar que este impuesto único no da derecho a crédito alguno contra el Global Complementario. Por lo tanto, aquellos contribuyentes cuya tasa marginal sea 10% o menos pagarán más que si la ganancia de capital se considerase ingreso ordinario.

<sup>11</sup>Es el caso de las acciones, bonos y debentures, bienes raíces, los derechos de agua, las pertenencias mineras, las acciones o derechos en una sociedad minera, la propiedad intelectual por el inventor y los bienes muebles.

el mismo período. Por último, cuando la ganancia de capital queda exenta, las pérdidas no dan derecho a descuento alguno.

En resumen, el principio que parece guiar el tratamiento de las pérdidas de capital es que los descuentos deben ser sujetos a mayores limitaciones mientras mayores sean las franquicias a las que hubieran quedado afectas las ganancias. Adicionalmente, los límites a los descuentos persiguen evitar que diseñen estrategias que los contribuyentes materialicen pérdidas de capital cuyo único fin sea eludir el pago del impuesto Global Complementario<sup>12</sup>.

### 2.3 Ejemplo: el caso de las acciones de sociedades anónimas

Para ilustrar los tratamientos especiales, a continuación describimos esquemáticamente los tratamientos especiales que favorecen a las ganancias y pérdidas de capital materializadas en ventas de acciones de sociedades anónimas. El tratamiento que recibe el resto de los activos mencionados en el cuadro 1 se describe con similar detalle en el anexo.

**Ganancias de capital** El tratamiento tributario de las ganancias de capital que se materializan en la venta de acciones de sociedades anónimas se describe en la figura 1. Si la transacción califica como habitual (parte inferior de la figura 1), se debe distinguir el caso en que el contribuyente que la realizó sólo recibe rentas tributarias del artículo 42 N° 2 o N° 22<sup>13</sup>. Siendo ése el caso y cumpliéndose además que la ganancia de capital sea inferior a 20 UTM, ésta quedará exenta. De no ser el caso, ya sea porque el contribuyente recibe otras rentas tributarias o porque la ganancia de capital excede el límite exento, ésta se considerará ingreso ordinario y quedará afecta a todos los impuestos.

Cuando la transacción califica como no habitual (parte superior de la figura 1) pero corresponde a venta de acciones que el contribuyente ha mantenido por menos de un año, o bien, corresponde a venta de acciones que realiza el socio a su respectiva sociedad, las ganancias de capital reciben tratamiento igual al descrito en el párrafo anterior<sup>14</sup>. Cabe señalar que el tiempo de mantención de una acción corresponde al que media entre su adquisición y enajenación.

El resto de ganancias de capital materializadas por no-habituales quedan afectas al denominado Impuesto Único de Primera Categoría. No obstante, si el contribuyente declara bajo cualquier

---

<sup>12</sup>Stiglitz (1983) muestra que cuando los mercados de capitales son perfectos y no existen restricciones a las ventas cortas de activos financieros, los contribuyentes pueden evitar el pago de todos los impuestos. (Los economistas llaman 'mercado perfecto' aquellos donde las partes que transan tienen la misma información y no existen costos de transacción ni de quiebra.) Aunque este resultado se obtiene en un modelo que ignora muchas de las complejidades de los mercados, sugiere que las restricciones al descuento de las pérdidas de capital son necesarias para evitar la elusión de impuestos.

<sup>13</sup>Éstas son las rentas de pequeños contribuyentes y del trabajo dependiente.

<sup>14</sup>En prácticamente todos los casos, se considera renta tributaria ordinaria las ganancias de capital que materializa un socio cuando le vende a su sociedad. Para simplificar la discusión, en adelante no mencionaremos esto, aun cuando aparecerá en las figuras.

régimen tributario distinto al de renta efectiva de Primera Categoría y, además, el monto de la ganancia de capital es inferior a 10 UTA, entonces la ganancia de capital queda exenta<sup>15</sup>.

**Pérdidas de capital** En la figura 2 se ilustra el tratamiento tributario de las pérdidas de capital materializadas en la venta de acciones de sociedades anónimas. Si la pérdida afecta a un contribuyente habitual o la venta se hizo antes de un año, y el contribuyente no declara bajo renta efectiva, entonces se puede rebajar de rentas tributarias afectas a Primera Categoría, sin posibilidad de arrastre para futuros ejercicios. Para efectos del Impuesto Global Complementario, la misma pérdida de capital se puede rebajar sólo hasta el monto de las rentas de capitales mobiliarios y ganancias de capital del período. Cuando la pérdida afecta un contribuyente que declara renta efectiva, recibe tratamiento de pérdida ordinaria y puede deducirse de la base imponible de Primera Categoría y en caso de haber un remanente, éste puede ser deducido en ejercicios posteriores (parte inferior de la figura 2).

Por otro lado, si se trata de una venta de acciones que califican como no habituales y que ocurre después de un año, la pérdida sólo es rebajable de las rentas tributarias afectas al Impuesto Único del año (parte superior de la figura 2). Nótese que aquí se aplica claramente el principio señalado en la subsección anterior: los descuentos deben ser sujetos a mayores limitaciones mientras mayores sean las franquicias a las que hubieran quedado afectas las ganancias.

### 3 Consecuencias económicas

En esta sección se discuten las consecuencias económicas de los impuestos que pagan las ganancias de capital. Por ‘consecuencias económicas’ entendemos cómo afectan la asignación de recursos.

#### 3.1 Definición y clasificación de las ganancias de capital

El precio de un activo en el instante  $t$ ,  $V_t$ , es el valor presente de sus flujos, es decir

$$V_t \equiv \int_t^{\infty} (1 - \tau_s) R_s e^{r(s-t)} ds, \quad (1)$$

donde  $R_s$  son los flujos brutos de impuestos al ingreso en el instante  $s$ ,  $r$  es la tasa de descuento y  $\tau_s$  es la tasa de impuestos que pagan los flujos netos del activo en el instante  $s$  (esto incluye

---

<sup>15</sup> Existen dos casos especiales no descritos en la figura 1 que deben mencionarse. El primero es el caso de ganancias de capital materializadas en la venta de acciones adquiridas antes del 31 de enero de 1984, cuyo tratamiento es el de ingresos no constitutivos de renta. El segundo caso especial es el de las acciones de sociedades anónimas abiertas con presencia bursátil, incluidas en la Ley de Aumento de Pensiones (Ley 19.578 de julio 1998). Ésta le permite al contribuyente elegir entre pagar el Impuesto Único de Primera Categoría de 15% o tributar bajo el régimen ordinario. Esto favorece a los contribuyentes con tasas marginales de 10% o menos. Este tratamiento especial regiría sólo por 4 años a contar del año tributario 1999 hasta el año tributario 2002.

tanto impuestos personales como a las utilidades de la empresa)<sup>16</sup>. Una ganancia de capital es el incremento del precio del activo. Si  $V_0$  es el valor real del activo al momento de la compra valorado en pesos del instante  $t$  y  $V_t$  es el valor real del activo al momento de venderlo en el instante  $t$ , la ganancia de capital se define como la diferencia

$$\Delta V_t \equiv V_t - V_0.$$

En lo que sigue es importante distinguir claramente los impuestos que pagan los flujos del activo de los impuestos que pagan las ganancias de capital materializadas en una venta. En la mayoría de los casos, tanto los flujos del activo como las ganancias de capital pagan impuestos. Por ejemplo, las acciones de sociedades anónimas abiertas pagan impuestos cuando se reparten dividendos y cuando se materializan ganancias de capital. A esto suele llamársele, con cierta razón, ‘doble tributación’<sup>17,18</sup>.

De la definición (1) se desprende que la fuente de cualquier ganancia o pérdida de capital son cambios en los valores esperados de los flujos del activo, de la tasa de interés o de la tasa de impuestos que pagan los flujos. Dependiendo de cuál es la causa de ese cambio podemos clasificar las ganancias de capital en cinco categorías además de las originadas por cambios de la tasa de interés y de los impuestos a los flujos. A continuación las describimos.

**Retención de utilidades** Las utilidades que retiene y reinvierte una empresa se capitalizan y aumentan el valor de su patrimonio. A medida que la empresa retiene utilidades aumenta el precio de sus acciones o de las participaciones de los socios. Es claro que este tipo de ganancia de capital no es una renta económica<sup>19</sup>. En una economía en crecimiento en que las empresas financian parte de su expansión a través de utilidades retenidas ésta será una fuente importante de ganancias de capital.

**Maduración de activos** Existen activos cuyo valor aumenta a medida que se acerca el momento en que serán explotados. Por ejemplo, en el caso de los bosques, del vino puesto a envejecer o de los animales puestos a engordar, el flujo se produce cuando se corta el bosque, el vino se embotella o los animales se benefician. Muchos proyectos, particularmente en los sectores mineros y de energía tienen maduración muy larga. Si el flujo  $R_s$  ocurre en el momento  $s$ , la ganancia de capital entre

<sup>16</sup>En rigor, es el valor presente de los flujos esperados,  $E_t \int_t^\infty (1 - \tau_t) R_s e^{r(s-t)} ds$ , donde  $E_t$  es la esperanza matemática condicional en la información disponible en  $t$ . Nótese que esta formulación ignora la posibilidad de burbujas especulativas.

<sup>17</sup>Véase, por ejemplo, Méndez (1993).

<sup>18</sup>Se suele argumentar que el ahorro financiero también tributa dos veces. Esto no es correcto, porque cuando se ahorra en un banco sólo se pagan impuestos una vez por los intereses, y no por el capital.

<sup>19</sup>Como ya se mencionó, un factor productivo gana una ‘renta económica’ cuando recibe una remuneración mayor que su costo de oportunidad. Se puede demostrar que un impuesto que grava a una renta económica no afecta la decisión de asignación de recursos, y, por lo tanto, no la distorsiona.



el instante 0 y el instante  $t < s$  es igual a

$$\Delta V_t = R_s(e^{-r(s-t)} - e^{-rs}).$$

En ocasiones el flujo  $R_s$  puede deberse a la explotación de una renta. Por ejemplo, la tierra de hoja que produce un bosque silvestre no requiere mayor inversión de recursos; simplemente está ahí. En otras ocasiones el flujo  $R_s$  podría deberse íntegramente a la inversión de recursos; por ejemplo, es el caso de un bosque que se planta en terrenos marginales.

**Aumento de la demanda por un factor escaso** Cuando aumenta la demanda por los servicios de un activo cuya oferta no es perfectamente elástica, su precio aumenta. Esta ganancia de capital puede ser inesperada y repentina (p.ej. cuando repentinamente un pintor se pone de moda) o bien gradual (p.ej. cuando por consecuencia del crecimiento económico y de las restricciones a la expansión de la ciudad aumenta el precio de los terrenos en el Área Metropolitana). En ambos casos los retornos del activo provienen de la explotación de una renta económica.

**Ganancias al descubrir un nuevo negocio** En el momento en que una persona o empresa descubre un nuevo negocio (p.ej. diseña un nuevo producto, inventa algo, crea una empresa que entrega un servicio novedoso, descubre una necesidad que el mercado aún no cubre) que le permite explotar por un tiempo una renta económica, ocurre una ganancia de capital. Este tipo de ganancia de capital es similar a la descrita en el punto anterior: una vez hecho el descubrimiento, algunos de los factores productivos empleados para ejecutar el nuevo negocio reciben una remuneración por encima de su costo de oportunidad. Sin embargo, la diferencia es que en muchas ocasiones las ganancias de capital que ocurren cuando se descubre algo son el resultado de las decisiones de inversión bajo incertidumbre hechas con anterioridad por los agentes económicos que se benefician de ellas. Aunque ex post estos proyectos generan rentas económicas, en equilibrio deberían obtener una rentabilidad normal porque por cada proyecto exitoso hay otros que fallan y dejan pérdidas.

**Mejoras a un activo** Por último, el precio de un activo puede aumentar porque se le mejora. Por ejemplo, cuando se renueva una casa aumenta el valor de los flujos que esa casa produce y con ello su valor. Esta ganancia de capital no es consecuencia de la explotación de una renta económica<sup>20</sup>.

---

<sup>20</sup>En muchos casos el costo de las mejoras se puede descontar para determinar la renta tributaria, lo que modera el efecto descrito. Sin embargo, por lo general estos descuentos suelen ser insuficientes para compensarlo totalmente porque el valor presente de los descuentos por depreciación que permite la ley es menor que los desembolsos necesarios para adquirir o mejorar el activo.

## 3.2 Efectos económicos

Los impuestos que pagan las ganancias de capital no afectan la asignación de recursos cada vez que los retornos del activo en cuestión provienen de la explotación de una renta económica. Por el contrario, cuando esos flujos corresponden a la remuneración del costo alternativo de los factores empleados para producir, el impuesto si afectará la asignación de recursos. A continuación analizamos esos efectos.

En la mayoría de los casos el ejercicio conceptual que tenemos en mente es el siguiente. Suponiendo que rige un impuesto a los ingresos estudiamos cómo cambia la asignación de recursos cuando las ganancias de capital tributan con una tasa menor que la de la renta ordinaria. En la discusión que sigue es importante tener en cuenta que nos interesan los efectos económicos de los impuestos que pagan las ganancias de capital. Es irrelevante para efectos del análisis si en la ley esos impuestos reciben un nombre especial (p.ej. Impuesto a las Ganancias de Capital) o si forman parte de la ley general de los impuestos a los ingresos.

**Los impuestos que pagan las ganancias de capital y la acumulación de capital** Los impuestos que pagan las ganancias de capital tienen consecuencias similares a las de los que gravan los ingresos del capital (intereses y dividendos), en el sentido que aumentan el precio relativo del consumo futuro (véase, por ejemplo, Auerbach [1992]). En la literatura especializada existe consenso en que los impuestos al capital distorsionan la asignación de los recursos, y que, desde el punto de vista de la eficiencia económica, deberían eliminarse<sup>21</sup>. Es sabido que esta distorsión se elimina si en vez de gravarse el ingreso se cobra un impuesto al consumo. Por otro lado, si se mantiene un impuesto a los ingresos, la distorsión se elimina eximiendo de impuestos tanto a los ingresos como a las ganancias de capital. Así, desde el punto de vista de la eficiencia en la acumulación de capital, la distorsión es menor mientras menor es la tasa que pagan las ganancias de capital.

**Rentabilidades relativas** Hay ocasiones en que el impuesto que pagan las ganancias de capital sustituye a los impuestos a los flujos (por ejemplo, cuando se vende un bosque antes de explotarlo). En otros casos los impuestos que pagan las ganancias de capital se suman a los impuestos que pagan los flujos una vez que ocurren (por ejemplo, el caso de las acciones de sociedades anónimas). Por lo tanto, junto con el impuesto que grava a los flujos, aquellos que pagan las ganancias de capital determinan las rentabilidades relativas antes de impuestos entre sectores<sup>22</sup>.

Por ejemplo, supongamos que en un sector gran parte de los flujos pueden tributar como ganancias de capital (llamémoslo “sector inmobiliario”) y en otro sector los flujos se reciben a través del

---

<sup>21</sup> Las referencias clásicas son Chamley (1986) y Lucas (1990).

<sup>22</sup> Obviamente, en equilibrio las rentabilidades relativas después de impuestos corregidas por riesgo deben ser iguales en los distintos sectores.

reparto de dividendos (llamémoslo “industria”). Si la tasa de impuestos que pagan las ganancias de capital es menor que la tasa que pagan los dividendos, la rentabilidad antes de impuestos del sector inmobiliario deberá ser más baja que en la industria, porque sólo de esa forma se igualarán las rentabilidades relativas después de impuestos. Por lo tanto, en el sector inmobiliario se empleará más capital que lo socialmente conveniente. Además, existirán grandes incentivos para inventar figuras que permitan sustituir los impuestos a los flujos por impuestos a las ganancias de capital y, en tanto estos flujos no provengan de rentas económicas, se tenderá a invertir más que lo socialmente óptimo en aquellos sectores en que sea más fácil hacerlo.

El reverso de la moneda es cuando se gravan ganancias de capital que se deben a flujos que deberán tributar con todos los impuestos. El caso más claro ocurre cuando la ganancia de capital se debe a que una sociedad anónima abierta está reinvertiendo utilidades. En ese caso el precio de las acciones aumentará. Si un accionista las vende antes que se distribuyan dividendos, pagará impuestos por la ganancia de capital, los que se suman a los impuestos que pagarán los dividendos a los que den origen las utilidades retenidas<sup>23</sup>. Más generalmente, en tanto la ganancia de capital no se deba a la capitalización de un renta económica pura, el retorno de este sector antes de impuestos deberá ser más alto que el de aquellos donde sólo se gravan los flujos, de modo de compensar los impuestos más altos. En ese sector se invertirá menos capital que el socialmente óptimo.

El tratamiento que reciben las ganancias de capital también puede afectar el tipo de sociedad que las personas elijan para crear empresas. Por ejemplo, en Chile la ley trata distinto a las sociedades de personas y a las sociedades anónimas. Las utilidades retenidas se restan al momento de calcular la ganancia de capital materializada en la venta de una sociedad de personas, pero no si se trata de una sociedad anónima. En ese sentido, la doble tributación afecta más a las sociedades anónimas, y las hace menos atractivas. Por otro lado, las ganancias de capital materializadas en la venta de acciones pagan una tasa menor cuando son hechas por no habituales. Esto hace más atractivas a las sociedades anónimas.

Por último, en algunos casos los flujos nunca son gravados. En ese caso el impuesto que pagan las ganancias de capital es el único que grava los ingresos generados por el activo. Por ejemplo, en una economía en crecimiento las firmas retienen permanentemente utilidades y con ello acumulan capital. Firmas más grandes valen más, y por ende las acciones valen más. En este caso eximir del pago de impuestos a las ganancias de capital en venta de acciones es equivalente a eximir del pago de impuestos a esos ingresos.

**El efecto *lock-in* y la materialización de ganancias** El impuesto a las ganancias de capital se paga solamente cuando se vende el activo y no cuando la ganancia se devenga. Por ello, es posible evitarlo no haciendo la transacción. Este incentivo se conoce por ‘efecto *lock in*’. Una consecuencia es que algunas transferencias de activos socialmente eficientes no se harán o se postergarán más de lo

---

<sup>23</sup>Obviamente que el precio de la acción quedará determinado por el valor presente de los flujos después de impuestos.

conveniente, lo que implica que el capital no será transferido hacia usos más eficientes. Por ejemplo, el dueño de una empresa familiar exitosa que creció demasiado podría decidir no venderla a otro capaz de gestionarla mejor para evitar el impuesto. El *lock-in* se exagera cuando los impuestos son progresivos. Por ejemplo, si las ganancias de capital que ocurren cuando se vende una casa pagasen el impuesto Global Complementario, muchos contribuyentes podrían caer en el tramo del 45% en el año de la transacción, y probablemente decidirían no venderla.

Sin embargo, sería errado concluir que el impuesto que pagan las ganancias de capital siempre traba las transferencias de activos, porque cuando las pérdidas de capital se pueden descontar de la base imponible se estimula su venta. En ese caso lo que ocurre es que podría haber más transferencias de activos que las eficientes. Nótese, sin embargo, que en este caso también el impuesto introduce una ineficiencia.

El efecto *lock-in* desaparecería si los impuestos se pagasen apenas la ganancia de capital se devenga. Sin embargo, al margen de la dificultad práctica de gravar las ganancias de capital devengadas, no es obvio que sea deseable eliminar el *lock in*, porque al permitirle al contribuyente reducir la tasa efectiva que paga postergando la venta del activo modera la distorsión de las decisiones intertemporales.

**Rotación de las acciones** El argumento más usado en Chile en contra del impuesto que pagan las ganancias de capital es que desincentiva la transacción de acciones. Para analizar las consecuencias del impuesto que pagan las ganancias de capital se debe partir por notar que existen tres razones por las que se venden acciones. La primera es para financiar consumo en cuyo caso el producto de la venta no se reinvierte (a éstas las llamaremos “ventas netas”). En segundo lugar, los individuos venden acciones para ajustar sus portafolios a sus preferencias de riesgo-retorno y sus opiniones sobre las perspectivas de las distintas empresas (a éstas las llamaremos “ventas para ajustar portafolios”)<sup>24</sup>. Por último, algunas ventas de acciones ocurren para transferir el control de la empresa (a éstas las llamaremos “ventas para transferir control”)<sup>25</sup>.

Si se trata de ventas netas, el efecto del impuesto que pagan las ganancias de capital es ambiguo. Por un lado, mientras mayor es la tasa mayor es el desincentivo a transar. Sin embargo, mientras mayor sea la tasa será necesario vender más para financiar un consumo dado. Por el contrario, cuando se vende para ajustar portafolios el impuesto que pagan las ganancias de capital claramente desincentiva la venta de acciones que se han apreciado desde la compra, pero estimula la venta de aquellas que se han depreciado. Estos desincentivos y estímulos son mayores mientras mayor es la tasa del impuesto que pagan las ganancias de capital. Por último, los efectos son similares cuando se trata de ventas para transferir control de la empresa. Nótese que cuando las pérdidas se pueden descontar de la base imponible no es necesariamente cierto que el impuesto disminuya las

---

<sup>24</sup>La distinción se debe a Feldstein y Yitzhaki (1978).

<sup>25</sup>Véase Stiglitz (1983).

transacciones.

La discusión anterior examinó el efecto del impuesto que pagan las ganancias de capital sobre los montos transados. ¿Cuál es el efecto sobre la eficiencia? Es claro que el impuesto que pagan las ganancias de capital afecta más a aquellos activos que se transan frecuentemente, y ese es el caso de las acciones de sociedades anónimas abiertas. En ese sentido, el impuesto que pagan las ganancias de capital es un cobro por transar el activo y su efecto es similar al que tienen las comisiones que cobran los corredores de bolsa. Por lo tanto, a pesar de que el impuesto tiene efectos ambiguos sobre los montos transados, disminuye la rentabilidad relativa del capital invertido en sociedades anónimas.

**Administración del impuesto y elusión** Por último, y no por ello menos importante, el costo de administrar el sistema tributario es mayor cuando las ganancias de capital reciben un tratamiento preferencial. La complejidad hace más difícil entender la ley y multiplica las posibilidades de inventar figuras para eludir el pago de impuestos. La razón es bastante simple pero fundamental: en la mayoría de los casos es difícil para un tercero verificar el valor de mercado de un activo, aun en el caso en que exista un mercado bien organizado para transarlo. Por ejemplo, si bien existe un mercado inmobiliario, determinar exactamente el valor de mercado de una casa no es sencillo, porque se trata de un bien heterogéneo. Aun las acciones de una sociedad anónima abierta no tendrán un precio de mercado fácilmente verificable si su presencia en bolsa no es alta. Esta característica de los activos facilita inventar transacciones cuyo único propósito es eludir impuestos. Si las ganancias de capital pagan tasas menores, hay un incentivo para inflar el precio de venta de los activos de manera de transformar ingresos tributarios ordinarios en ganancias de capital. Al mismo tiempo, el SII va eliminando figuras a medida que van apareciendo con reglas ad-hoc, lo que progresivamente aumenta la complejidad del impuesto. Por cierto, eliminar los tratamientos preferenciales no asegura que todas las ganancias tributen lo que corresponde, porque igual sigue siendo difícil para el SII verificar el monto de la ganancia de capital en cada caso. Lo que se evita es que se inventen figuras para transformar ingresos ordinarios en ganancias de capital.

¿Qué tanto mayor es la complejidad del Impuesto a la Renta a consecuencia de los tratamientos preferenciales que reciben algunas ganancias de capital? No existen estudios que lo hayan cuantificado, pero en el caso de los Estados Unidos algunos abogados especulan que cuando las ganancias de capital pagaban tasas significativamente más bajas que los ingresos ordinarios, la mitad de la complejidad del Impuesto a la Renta se debía a este tratamiento preferencial<sup>26</sup>. En un ámbito algo distinto, cuando existían aranceles diferenciados en Chile un piso entero del edificio del Ministerio de Hacienda era ocupado por funcionarios cuya única misión era determinar discrecionalmente en qué partida debía tributar cada importación.

Se podría pensar que cuando un contribuyente elude impuestos no hace sino evitar transferirle

---

<sup>26</sup>Véase Slemrod y Bakija (1996, p. 241).

recursos al estado, y que por lo tanto no tiene efecto sobre la eficiencia de la asignación de los recursos<sup>27</sup>. Sin embargo, esto no es así. La elusión es ineficiente porque los contribuyentes dedican tiempo y recursos a diseñar las figuras; el SII dedica tiempo y recursos en fiscalizarlas y a cambiar las reglas para evitarlas; las reglas ad hoc necesariamente aumentan la discrecionalidad y las posibilidades de corrupción; y, por último, cuando la recaudación es menor, es necesario aumentar las tasas de otros impuestos distorsionadores para financiar un nivel dado de gasto público.

## 4 El impuesto en Chile: evaluación

El título de este trabajo pregunta qué hacer con *los* impuestos que pagan las ganancias de capital. En Chile la discusión sobre estos impuestos suele limitarse a su impacto sobre la bolsa. Sin embargo, en este trabajo hemos destacado que existen múltiples tipos de ganancias de capital, y que un mismo tipo de ganancia puede recibir un tratamiento tributario distinto dependiendo de los muchos factores discutidos en la sección 2. Así, no cabe hablar *del* impuesto que pagan las ganancias de capital, y por lo mismo, no existe una respuesta única a la pregunta de cuáles son sus efectos económicos. En esta sección evaluamos cualitativamente las consecuencias económicas de los impuestos que pagan las ganancias de capital actualmente vigentes en Chile y se lo compara con un régimen uniforme en que todas las ganancias de capital materializadas tributan como ingresos ordinarios.

De las secciones anteriores se pueden extraer un par de principios que son útiles para guiar esta evaluación.

- Primero, en algunos casos el impuesto que pagan las ganancias de capital sustituye a los impuestos a los flujos y en otras se suma a ellos, afectando así las rentabilidades relativas del capital entre los distintos sectores.
- Segundo, el impuesto que pagan las ganancias de capital afectará más a los activos que se transan frecuentemente, mientras que no será muy relevante para aquellos que se transan ocasionalmente. Por ejemplo, afectará más a las acciones de sociedades anónimas abiertas que a las máquinas que usan las empresas mineras.
- Por último, desde el punto de vista de evitar la elusión y simplificar el sistema tributario, lo conveniente es evitar los tratamientos especiales, sobre todo cuando se trate de activos que no tengan un precio de mercado fácilmente verificable por terceros. Este principio sugiere que las ganancias de capital no deberían recibir un tratamiento preferencial generalizado.

La Ley de la Renta actualmente vigente es consecuente con este último principio porque, como ya se destacó, en la mayoría de los casos las ganancias de capital son renta tributaria ordinaria.

---

<sup>27</sup> Algunos dirán que en el margen el gasto privado es más eficiente que el público, por lo que la eficiencia incluso podría aumentar.

Caben pocas dudas que la uniformidad simplifica notablemente la administración de los impuestos y reduce la elusión, porque en la mayoría de los casos los activos no tienen un precio de mercado fácilmente verificable por terceros<sup>28</sup>.

En todo caso, a pesar de que los tratamientos especiales son la excepción, su número es suficiente para complicar la administración del impuesto. En casi todos los casos, y con la excepción de las acciones y de las ganancias de capital muy pequeñas, lo conveniente sería eliminarlos. Por ejemplo, no tiene mayor justificación que una ganancia de capital quede exenta si se vende una cuota de un bien raíz poseído en comunidad, pero que el contribuyente tenga que pagar el Impuesto Único si se vendió un derecho de agua. Similarmente, no tiene mayor justificación el que la ganancia de capital materializada en la venta de un derecho de agua pague todos los impuestos si la vendió un contribuyente habitual o que tributa con renta efectiva, y, que por el contrario, pague el Impuesto Único si es otro tipo de contribuyente. En la gran mayoría de los casos estas ventas son hechas con interés comercial o de lucro independientemente del tipo de activo o contribuyente que se trate. Por lo tanto, no se justifica ni es conveniente tratarlas preferencialmente.

Es deseable dificultar la elusión, y ello se logra haciendo que las ganancias de capital tributen como cualquier otro ingreso. Sin embargo, en Chile la tasa marginal máxima del impuesto Global Complementario es alta, y cabe preguntarse si no exagera el efecto *lock in*, encarece considerablemente el ahorro y distorsiona las rentabilidades relativas. En cuanto al efecto *lock in*, éste suele ser particularmente fuerte en el caso de los bienes raíces, pero, como se mencionó en la sección 2, en Chile las personas naturales no pagan el impuesto cuando venden su casa o departamento (el caso de las acciones se discute más abajo).

Por otro lado, hay dos razones por la que es improbable que la uniformidad afecte mucho la rentabilidad del ahorro. La primera es que en Chile muchas personas de ingresos altos establecen sociedades de inversión para evitar los tramos superiores del impuesto Global Complementario y limitar su tasa marginal a 15%. La segunda razón es que las ganancias de capital pagan impuestos sólo cuando se materializan, y, como ya se dijo, la mayoría de los activos se transan sólo ocasionalmente. Así, el impuesto que pagan no es muy relevante en la mayoría de los casos. En vista que aquellos activos que no se transan frecuentemente suelen no tener un precio de mercado fácilmente verificable, con mayor razón es conveniente tratar cualquier ganancia de capital como ingreso ordinario.

La excepción son los activos que se transan frecuentemente, principalmente las acciones y los papeles emitidos por empresas con alta presencia bursátil. En este caso razones de eficiencia dan cierta justificación a eximir de impuestos a las ganancias de capital, independientemente si el contribuyente es habitual o no. Pero, contrario a lo que podría pensarse, la principal justificación

---

<sup>28</sup>Se podría argumentar que el impuesto que pagan las ganancias de capital es el responsable de que no exista un precio de mercado fácilmente verificable porque disuade las transacciones (“el impuesto le quita profundidad al mercado”). Sin embargo, para la mayoría de los activos la inexistencia de precios de mercado fácilmente verificables se debe a que son heterogéneos.

para eximir las no es la doble tributación; de hecho, la mayoría de los activos están sujetos a doble tributación en Chile, sin que esto de origen a distorsiones intolerables. Antes bien, la justificación es que el impuesto a las ganancias de capital grava las ventas para ajustar portafolios, que son frecuentes solamente en el caso de las acciones y papeles de alta presencia bursátil. En ese sentido, los efectos del impuesto a las ganancias de capital son similares a las comisiones que cobran los corredores de bolsa —afectan los costos de transacción. En vista que los papeles y acciones con alta presencia bursátil tienen un precio de mercado fácilmente verificable por terceros, esta exención no debería facilitar demasiado la elusión.

En cualquier caso, no se debe exagerar la magnitud y relevancia práctica de estas distorsiones. En primer lugar, las ganancias de capital materializadas por venta de acciones y papeles son favorecidas por los tratamientos especiales descritos en la sección 2. En segundo lugar, si bien no existen estimaciones empíricas del impacto de los impuestos sobre las decisiones de transar, un simple ejercicio aritmético sugiere que no puede ser demasiado importante. En efecto, supóngase que la ganancia de capital promedio es 10% anual (claramente, esto exagera el rendimiento de la bolsa en los últimos años). En ese caso, si la tasa que pagan las ganancias es 15%, y el activo se transa en promedio una vez al año, el impuesto equivale a un 1,5% del valor de la acción, porcentaje muy similar a la comisión que cobran los corredores de bolsa. Tercero, alguna evidencia casual confirma la impresión que los efectos económicos del impuesto que pagan las ganancias de capital no es muy relevante. En efecto, los montos transados en bolsa eran mucho mayores durante la primera mitad de esta década, cuando las acciones subieron rápidamente de precio. Más aún, cuando en mayo pasado el Presidente Frei anunció las nuevas franquicias tributarias que favorecen a las acciones de sociedades anónimas abiertas transadas en bolsa, el mercado subió en apenas 2%.

Contrariamente a lo que ocurre con las sociedades anónimas abiertas que se transan en bolsa, en algunos casos los impuestos que pagan las ganancias de capital sustituyen los impuestos a los flujos y, a pesar de ello, reciben tratamiento preferencial. Por ejemplo, una forma de explotar un bosque disminuyendo el pago de impuesto a la renta es transferirlo antes de su explotación. En ese caso el valor de la madera se recibe como ganancia de capital, en tanto que la empresa que explota el bosque descuenta el precio de adquisición como un costo. En casos como ese lo deseable sería eliminar el tratamiento preferencial.

Por último, es conveniente mencionar las restricciones al descuento de pérdidas de capital imputadas por la ley chilena. En la mayoría de los casos éstas son adecuadas porque si no existieran se facilitarían mucho la elusión. Por ejemplo, cualquier persona podría establecer una sociedad de inversión para evitar temporalmente el impuesto Global Complementario, y hacer coincidir los retiros de utilidades con la materialización de pérdidas de capital. De esta forma evitaría por completo el pago de impuestos. Sin embargo, parecería conveniente eliminar la posibilidad que tiene un socio de descontar como gasto las pérdidas que materializa en la venta de activos a su sociedad.



## 5 Comparación internacional

Un argumento que suele darse en favor de eximir a las ganancias de capital es que aumentaría la competitividad del país. En esta sección comparamos nuestras tasas con las vigentes en una muestra de países desarrollados, latinoamericanos y asiáticos de modo de tener una idea de cuan altos (o bajos) son estos impuestos en Chile.

El cuadro 2 muestra las tasas de impuestos que gravaron a las empresas en 1995. La columna 1 muestra la tasa general que pagan las utilidades. Las columnas 2 y 3 muestran, respectivamente, las tasas que deben pagar las ganancias de capital materializadas en ventas de bienes raíces y acciones. Cuando se presentan cifras en paréntesis, significa que la tasa se mueve dentro de ese rango<sup>29</sup>.

Del cuadro 2 se aprecia claramente que los impuestos que pagan las utilidades y las ganancias de capital en Chile son bajos, aún si se comparan con aquellos vigentes en países asiáticos. Esto es aún más evidente si se considera que en muchos países (p.ej. los Estados Unidos) las ganancias nominales no se ajustan por la variación de la inflación, por lo que la tasa real es mayor que la que aparece en el cuadro 2. Tal como en Chile, en la mayoría de los países las ganancias de capital pagan tasas parecidas a las que pagan las utilidades ordinarias. Las excepciones son el Canadá, en que el 25% de la ganancia se puede descontar de la base imponible; Francia, que favorece a las ganancias de largo plazo; y los países asiáticos, quienes tienden a favorecerlas con tasas menores o incluso, como es el caso de Singapur, a eximirlas. Adicionalmente, algunos países tales como Japón y Corea penalizan las ganancias de capital materializadas en la venta de bienes raíces con tasas aún mayores que las que pagan las utilidades ordinarias.

Las conclusiones son algo diferentes si se trata de personas naturales (cuadro 3). En este caso la tasa marginal máxima que pagan los ingresos ordinarios está entre las más altas, similares a las vigentes en países desarrollados. Esto implica que en Chile las ganancias de capital pueden llegar a pagar tasas comparativamente altas, porque muchas de ellas se consideran ingresos ordinarios. Sin embargo, tanto los bienes raíces como las acciones suelen ser favorecidos con tratamientos preferenciales en Chile. En este sentido, nos parecemos a la mayoría de los países que aparecen en el cuadro 3. Por ejemplo, en Alemania se eximen las ganancias de largo plazo en acciones y bienes raíces y, tal como en Chile, en Francia, Italia, México y Corea se eximen las ganancias materializadas en la venta de la residencia personal.

## 6 Conclusiones y recomendaciones de política

Toda discusión sobre los impuestos que pagan las ganancias de capital debería partir por reconocer que según la definición más aceptada son ingresos ordinarios. Así, y como en Chile se grava el ingreso de las personas y empresas, tanto las ganancias como pérdidas de capital deberían tributar

---

<sup>29</sup>En algunos casos se debe a que los impuestos son progresivos, en otros porque se suman impuestos federales, estatales y locales.

sin ningún tratamiento preferencial. Aunque esa es la regla general, hemos visto que en varios casos se les exime parcial o totalmente de impuestos. Considerando lo anterior ¿qué se debe hacer con los impuestos que pagan las ganancias de capital en Chile? Basados en nuestro análisis concluimos y proponemos lo siguiente:

1. La aparente complejidad de los impuestos que pagan las ganancias de capital que se desprende de lo descrito en este trabajo no debe ocultar el hecho que en Chile los tratamientos especiales son la excepción. La gran mayoría de las ganancias de capital que se materializan en Chile son rentas tributarias ordinarias y pagan todos los impuestos. En particular, las empresas que tributan en renta efectiva deben considerarlas renta tributaria ordinaria (con la excepción de las ganancias de capital materializadas en la venta de acciones, bonos y debentures). En menor medida, esto también se aplica para el resto de los contribuyentes.
2. La uniformidad es una virtud de nuestra ley porque simplifica bastante la administración de los impuestos y evita la elusión. Por lo tanto, sería conveniente eliminar la mayoría de los tratamientos especiales incluidos en el artículo 17 N° 8 de la Ley de la Renta, en particular aquellos que favorecen a los bienes raíces, y a la enajenación de derechos de aguas, propiedad industrial o intelectual, cuotas de bienes raíces poseídos en comunidad, pertenencias mineras y derechos en sociedades legales mineras o contractuales mineras. En la gran mayoría de los casos estas ventas son hechas con interés comercial y de lucro, y es muy difícil que terceros verifiquen el valor de mercado del activo. Por lo tanto, no se justifica ni es conveniente tratarlas preferencialmente. Por lo mismo, sería conveniente eliminar la distinción entre habitual y no-habitual. En la mayoría de los casos estas modificaciones no implicarán que los contribuyentes aumenten violentamente de tramo el año en que vendan el activo, porque pueden evitarlo estableciendo una sociedad que tribute según renta efectiva.
3. Razones de eficiencia podrían justificar la exención de las ganancias materializadas en ventas de acciones, bonos y debentures con alta presencia bursátil, independientemente si quien vende es habitual o no. Esto no es para evitar la doble tributación. Antes bien, la razón es que el impuesto a las ganancias de capital encarece las ventas para ajustar portafolios y las hace menos deseables. Considerando que en este caso existe un precio de mercado verificable, este cambio no parece facilitar la elusión. La exención de estas ganancias de capital no se debería otorgar sin antes exigirle legalmente a las bolsas entregar oportuna y transparentemente los precios a los cuales se transan los activos financieros beneficiados. Por supuesto, al mismo tiempo que se eximen las ganancias debería eliminarse cualquier descuento de pérdidas.
4. Para simplificar la administración de los impuestos podría ser conveniente eximir las ganancias de capital que sean pequeñas (por ejemplo, menos de 10 UTM), materializadas en ventas que hagan personas naturales. En todo caso, esto se debe hacer solamente si con ello no se abren

espacios para eludir impuestos fraccionando el valor de venta del activo.

5. Para dificultar la elusión sería conveniente prohibir que un socio que le vende un activo a una sociedad pueda descontar las pérdidas de capital de su base imponible.
6. Para evitar que individuos de ingresos moderados salten a los tramos más altos del impuesto Global Complementario por la venta de la casa o departamento donde viven, pero al mismo tiempo paguen los impuestos que corresponden por estos ingresos, se podría seguir el siguiente procedimiento. En el año en que se materializa la ganancia, se le suma al ingreso del individuo el cociente de la ganancia y el número de años que medió entre la compra y la venta del activo, determinándose así la tasa marginal. Esta tasa marginal se le aplicaría luego a toda la ganancia de capital. El mismo procedimiento podría ocuparse con otros activos tales como, por ejemplo, los derechos de agua y derechos en sociedades mineras.
7. En cualquier caso, la manera más directa de moderar los efectos negativos de cualquier distorsión que causen los impuestos a las ganancias de capital es disminuyendo las tasas marginales más altas del impuesto Global Complementario, las que son bastante altas, aún si se comparan con las vigentes en países desarrollados. Sin embargo, el análisis de tal medida debe considerar varios aspectos adicionales cuyo análisis va más allá del propósito de este trabajo.

## References

- [1] Auerbach, A., "On the Design and Reform of Capital Gains Taxation," *American Economic Review Papers and Proceedings*, 263-267, 1992.
- [2] Chamley, C., "Optimal Taxation of Capital Income in General Equilibrium with Infinite Lives." *Econometrica* **54**, 607-22, 1986.
- [3] Feldstein, M. y S. Yitzhaki, "The Effects of the Capital Gain Tax on the Selling and Switching of Common Stock," *Journal of Public Economics* **9**, 17-36, 1978.
- [4] Feldstein, M. J. Slemrod y S. Yitzhaki, "The Effects of Taxation on the Selling of Corporate Stock and the Realization of Capital Gains," *Quarterly Journal of Economics* **94**, 777-791, 1980.
- [5] High, R. "The Concept of Income—Economic and Legal Aspects", en R. High (ed.) *The Federal Income Tax*, New York: Columbia University Press, 1921.
- [6] Lucas Jr., R.E., "Supply Side Economics: An Analytical Review," *Oxford Economic Papers* **42**, 293-316, 1990.
- [7] Méndez, J.C., "Impuesto a las Ganancias de Capital", en J.C. Méndez (ed.) *Política Económica: Fundamentos, Realidades y Proposiciones*, Santiago: Universidad Finis Terrae, 1993.
- [8] Simons, H., *Personal Income Taxation: The Definition of Income as a Problem of Fiscal Policy*. Chicago: The University of Chicago Press, 1938.
- [9] Slemrod, J. y J. Bakija, *Taxing Ourselves: A Citizen's Guide to the Great Debate Over Tax Reform*. Cambridge: MIT Press, 1996.
- [10] Stiglitz, J., "Some Aspects of the Taxation of Capital Gains", *Journal of Public Economics* **21**, 257-294, 1983.
- [11] Zodrow, G., "Economic Analysis of Capital Gains Taxation: Realizations, Revenues, Efficiency and Equity," mimeo, Rice University, 1993.

## Anexo

### A Descripción de tratamientos preferenciales

En este anexo se completa la descripción de los tratamientos preferenciales que favorecen a ciertos tipos de activos y contribuyentes.

#### A.1 Bienes raíces

**Ganancias de capital** La figura A1 describe el tratamiento tributario de las ganancias de capital materializadas en la venta de bienes raíces. Cuando la transacción califica como habitual (parte inferior de la figura A1) la ganancia se considera renta tributaria ordinaria, y queda afecta a todos los impuestos. Por otro lado, si la venta es hecha por un no-habitual y el bien raíz se ha mantenido por menos de un año o bien a la venta de una subdivisión de terreno urbano, o a la venta de edificios por pisos o departamentos, la ganancia de capital se considera renta tributaria ordinaria.

Para el resto de ganancias de capital materializadas por contribuyentes no-habituales, se distingue según el régimen tributario del contribuyente. Si no declara renta efectiva de Primera Categoría y no se trata de una venta de un socio a su sociedad, la ganancia de capital no paga impuesto alguno. De lo contrario, las ganancias de capital se consideran renta ordinaria.

**Pérdidas de capital** El tratamiento tributario de las pérdidas de capital materializadas en una venta de bienes raíces se ilustra en la figura A2. Si el contribuyente es habitual, la venta se hizo antes de un año, o se trata de una subdivisión de terrenos o de la venta de un edificio de departamentos, y el contribuyente no declara renta efectiva, entonces las pérdidas no son rebajables de ningún otro tipo de rentas tributarias. Cuando la pérdida afecta a un contribuyente que declara renta efectiva, se puede descontar como gasto ordinario.

Ahora bien, si se trata de un contribuyente no-habitual, y la venta ha ocurrido después de un año, o las pérdidas se materializaron en una subdivisión de terrenos o venta de edificios por departamentos y en las que no se involucra a un socio con su sociedad, no puede ser rebajada de ningún tipo de renta tributaria.

#### A.2 Bonos y debentures

**Ganancias de capital** La figura A3 describe el tratamiento que reciben las ganancias de capital materializadas en la venta de bonos y debentures. Si el contribuyente es habitual las ganancias de capital se considera renta tributaria ordinaria, y queda afecta a todos los impuestos (ver la parte inferior de la figura A3) .

En el caso de las ganancias de capital materializadas por contribuyentes no habituales se aplica el Impuesto Único de Primera Categoría. Sin embargo, si el contribuyente no declara renta efectiva y la ganancia de capital es menor que 10 UTA, queda exenta.

**Pérdidas de capital** La figura A4 describe el tratamiento tributario de las pérdidas de capital. Se aprecia que cuando la pérdida de capital afecta a un contribuyente no-habitual, y el contribuyente no declara renta efectiva, entonces se puede rebajar de rentas correspondientes a Primera Categoría, sin posibilidad de arrastre para futuros ejercicios. Para efectos del Impuesto Global Complementario, la misma pérdida de capital se puede rebajar sólo hasta el monto de las rentas de capitales mobiliarios y ganancias de capital del período. En el caso que la pérdida afecte a un contribuyente que declare renta efectiva, ésta recibe tratamiento de pérdida ordinaria.

Cuando el que vende es un contribuyente no-habitual, las pérdidas solamente se pueden rebajar de rentas tributarias afectas al Impuesto Unico dentro el mismo año en que ocurren.

### A.3 Derechos sociales

Las ganancias de capital obtenidas en la enajenación de derechos sociales reciben el tratamiento de renta ordinaria bajo cualquier circunstancia. Sin embargo, se calcula como la diferencia entre el precio de venta y el valor libro, no el valor de adquisición<sup>30</sup>. El valor-libro incluye las utilidades retenidas. Por lo tanto, este tratamiento es distinto al que reciben las sociedades anónimas abiertas y cerradas, en cuyo caso las utilidades retenidas y capitalizadas en el precio de la acción se incluyen en el cálculo de la ganancia de capital.

Por su parte, las pérdidas de capital en estos activos reciben el mismo tratamiento que los gastos ordinarios si el contribuyente declara renta efectiva. Si declara bajo cualquier otro régimen, las pérdidas pueden rebajarse de otras rentas tributarias, pero sin posibilidad de arrastre para futuros ejercicios.

### A.4 Bienes muebles

El tratamiento de las ganancias de capital obtenidas en la enajenación de bienes muebles se describe en la figura A5. La ley señala que cuando la venta es ocasional y además se trata de bienes muebles de uso personal del contribuyente o de algunos de los objetos que forman parte del mobiliario de su casa-habitación entonces la ganancia de capital queda exenta. Cuando no se trata de una venta ocasional, no corresponde a un bien mueble de uso personal, entonces la ganancia de capital recibe el tratamiento de una renta tributaria ordinaria.

Las pérdidas de capital en estos activos reciben tratamiento de pérdidas ordinarias si el contribuyente declara bajo renta efectiva en Primera Categoría. Si declara bajo cualquier régimen

---

<sup>30</sup>El 'valor libro' se define como el aporte inicial de capital, más los aumentos de capital, menos las disminuciones de capital y más las utilidades retenidas, todos reajustados según la variación del IPC.

distinto al anterior, las pérdidas pueden rebajarse pero sin posibilidad de arrastre a futuros ejercicios.

## **A.5 Pertenencias mineras y derechos de agua**

**Ganancias de capital** El tratamiento tributario de las ganancias de capital que se materializan en la venta de enajenación de pertenencias mineras y derechos de agua depende de si es o no habitual. A continuación se describe este tratamiento en la figura A6.

Si la transacción califica como habitual, la ganancia de capital constituye un ingreso ordinario. Lo anterior significa que está afecta al impuesto de Primera Categoría y al Impuesto Global Complementario o Adicional, según corresponda. Este mismo tratamiento reciben las transacciones no habituales si son realizadas por contribuyentes que declaran bajo el régimen de renta efectiva.

Por el contrario, si las transacciones son no habituales, realizadas por contribuyentes que declaran en regímenes distintos a renta efectiva de Primera Categoría quedan afectas al Impuesto Único. Sin embargo, si la ganancia de capital es igual o menor a 10 UTA, queda exenta.

**Pérdidas de capital** La figura A7 ilustra el tratamiento tributario de las pérdidas de capital materializadas en la enajenación de pertenencias mineras y derechos de agua.

Se aprecia de la parte superior de la figura que la pérdida no es rebajable si la materializa un contribuyente no habitual. Si, por el contrario, el contribuyente declara renta efectiva y es habitual, las pérdidas se rebajan como cualquier pérdida ordinaria y con posibilidad de arrastre. Por último, en la parte inferior de la figura se muestra que si el contribuyente no declara renta efectiva o la pérdida la materializa un contribuyente que es habitual y que declara bajo renta efectiva de Primera Categoría, entonces se pueden rebajar de rentas correspondientes a Primera Categoría, con posibilidad de arrastre para futuros ejercicios. Si se trata de un contribuyente no habitual, se rebaja sin posibilidad de arrastre. Para efectos del Global Complementario, la misma pérdida de capital se puede rebajar sólo hasta el monto de las rentas de capitales mobiliarios y ganancias de capital del período.

## **A.6 Derechos de propiedad intelectual o industrial**

**Ganancias de capital** El tratamiento tributario de las ganancias de capital materializada en la venta de derechos de propiedad intelectual e industrial se describe en la figura A8. Se aprecia que cuando vende una persona distinta a la del inventor, la ganancia de capital se trata como ingreso ordinario. El inventor paga solamente el Impuesto Único, salvo en aquellos casos en que la ganancia es igual o menor a 10 UTA, en cuyo caso queda exenta.

**Pérdidas de capital** En la figura A9 se describe el tratamiento tributario de las pérdidas de capital materializada en la venta de derechos de propiedad intelectual o industrial

Cuando vende el inventor, la pérdida es rebajable solamente de las rentas afectas al Impuesto Único del año. En cualquier otro caso, la pérdida se puede rebajar de rentas correspondientes a Primera Categoría, sin posibilidad de arrastre para futuros ejercicios. Para efectos del Global Complementario, la misma pérdida de capital se puede rebajar sólo hasta el monto de las rentas de capitales mobiliarios y ganancias de capital del período.

#### **A.7 Adjudicación de bienes de participación de herencia y bienes en liquidación de sociedad conyugal**

En el caso de ganancias de capital provenientes de este tipo de activos, el tratamiento tributario que éstas reciben es en todos los casos el de ingresos no constitutivos de renta. Por lo tanto, no pagan impuesto alguno. Consiguientemente, las pérdidas de capital no son rebajables de ninguna renta.

#### **A.8 Acciones y derechos de una sociedad legal minera o contractual minera**

**Ganancias de capital** La figura A10 describe el tratamiento tributario de las ganancias de capital materializadas en ventas de acciones y derechos de una sociedad legal minera o contractual minera. En la parte superior de la figura se aprecia que se favorece a las sociedades que no tributan bajo renta efectiva siempre y cuando sea de giro exclusivo y que vendan la sociedad antes de 5 años desde su inscripción en el acta de medida, o ventas hechas antes de 8 años de tal inscripción. En ese caso, la ganancia solamente paga el Impuesto Único a no ser que sea pequeña (menor que 10UTA) en cuyo caso queda exenta. En el resto de los casos la ganancia es considerada renta ordinaria y queda afecta a todos los impuestos.

**Pérdidas de capital** La figura A11 describe el tratamiento de las pérdidas de capital. Se aprecia que cuando la ganancia queda afecta a todos los impuestos, las pérdidas se pueden descontar como cualquier otra y se pueden arrastrar a ejercicios posteriores. Cuando el contribuyente no declara bajo renta efectiva, se pueden descontar solamente en el ejercicio corriente y para efectos del Global Complementario, se puede rebajar sólo hasta el monto de las rentas de capitales mobiliarios y ganancias de capital del período.

Por último, en la parte superior de la figura se aprecia que cuando la venta la hace un contribuyente que se dedica exclusivamente a la explotación de pertenencias mineras, corresponden a adquisiciones hechas antes de 3 años desde su inscripción en el acta de medida y ventas realizadas antes de 8 años de tal inscripción la pérdida es rebajable sólo de rentas afectas al Impuesto Único del año.



## **A.9 Derechos o cuotas de bienes raíces poseídos en comunidad**

**Ganancias de capital** El tratamiento de las ganancias de capital materializadas en ventas de derechos o cuotas de bienes raíces poseídos en comunidad se describe en la figura A12. Si el contribuyente es habitual o tributa bajo renta efectiva, la ganancia se considera renta ordinaria y debe pagar todos los impuestos. De otra suerte se considera que no constituye renta tributaria y no paga ningún impuesto.

**Pérdidas de capital** La figura A13 describe el tratamiento tributario de las pérdidas de capital. Se aprecia que un contribuyente habitual que declara renta efectiva puede rebajarlas íntegramente y arrastrarlas a períodos futuros. Por contraste, si el contribuyente es habitual pero no declara renta efectiva, solamente puede rebajar de rentas correspondientes a Primera Categoría, sin posibilidad de arrastre para futuros ejercicios. Para efectos del Impuesto Global Complementario, la misma pérdida de capital se puede rebajar sólo hasta el monto de las rentas de capitales mobiliarios y ganancias de capital del período.

Nótese que un contribuyente no-habitual que sin embargo declara renta efectiva no puede rebajar la pérdida, a pesar de que las ganancias deben pagar todos los impuestos.

## **A.10 Vehículos**

Se aprecia de la figura A14 que las ganancias de capital materializadas en la venta de un vehículo no pagan impuestos solamente si se trata de una persona natural que posee sólo un vehículo, la ganancia queda afecta a todos los impuestos.

El tratamiento de las pérdidas se ilustra en la figura A15. Una persona natural que posee sólo un vehículo y que no le vendió el auto a la sociedad no puede rebajar la pérdida. En cualquier otro caso, incluso cuando un socio le vende a la sociedad, la pérdida se puede rebajar de rentas correspondientes a Primera Categoría, sin posibilidad de arrastre para futuros ejercicios. Para efectos del Global Complementario, se puede rebajar sólo hasta el monto de las rentas de capitales mobiliarios y ganancias de capital del período.

## **A.11 Franquicias tributarias del Artículo 57bis**

El proyecto de ley de Aumento de Pensiones aprobado recientemente, ha establecido que la adquisición de acciones de S.A. abiertas con presencia bursátil, podrán acogerse a la normativa vigente en la actual Letra A del artículo 57 bis, de la Ley de la Renta. Lo anterior significa que el inversionista que compra este tipo de acciones tiene derecho a un crédito contra el Global Complementario equivalente al 15% de la inversión, y que cuando vende la acción debe enterar un débito fiscal igual a un 15% del valor de venta de la acción. Esta franquicia en la práctica equivale a que la ganancia de capital se afecta con una tasa única de 15%.

CUADRO 1: TRATAMIENTOS ESPECIALES (ART. 17 N° 8)

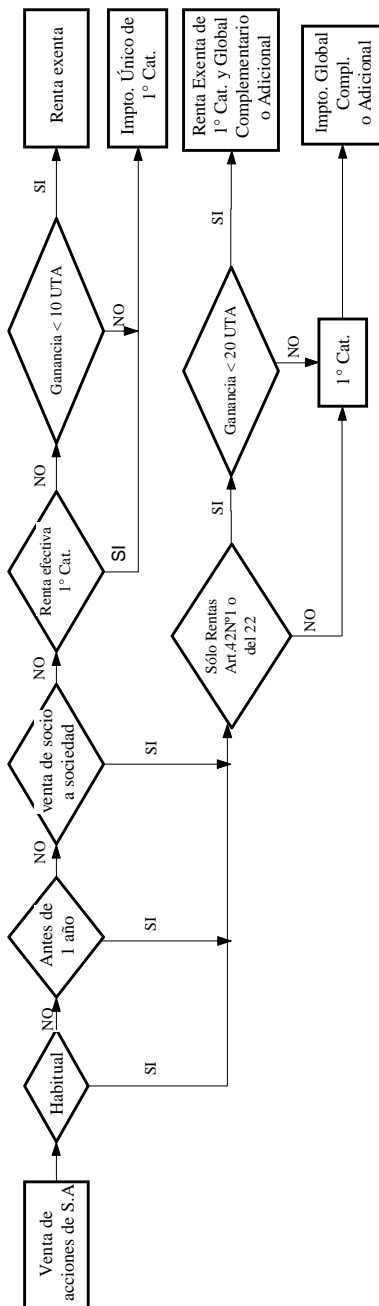
Acciones de sociedades anónimas  
Bonos y debentures  
Bienes raíces  
Cuotas de bienes raíces poseídos en comunidad  
Pertenenencias mineras  
Derechos en sociedades mineras  
Derechos de agua  
Derechos de propiedad industrial e intelectual  
Activos adjudicados en herencias  
Activos adjudicados en disolución de una sociedad conyugal  
Vehículos  
Derechos sociales

Fuente: SII

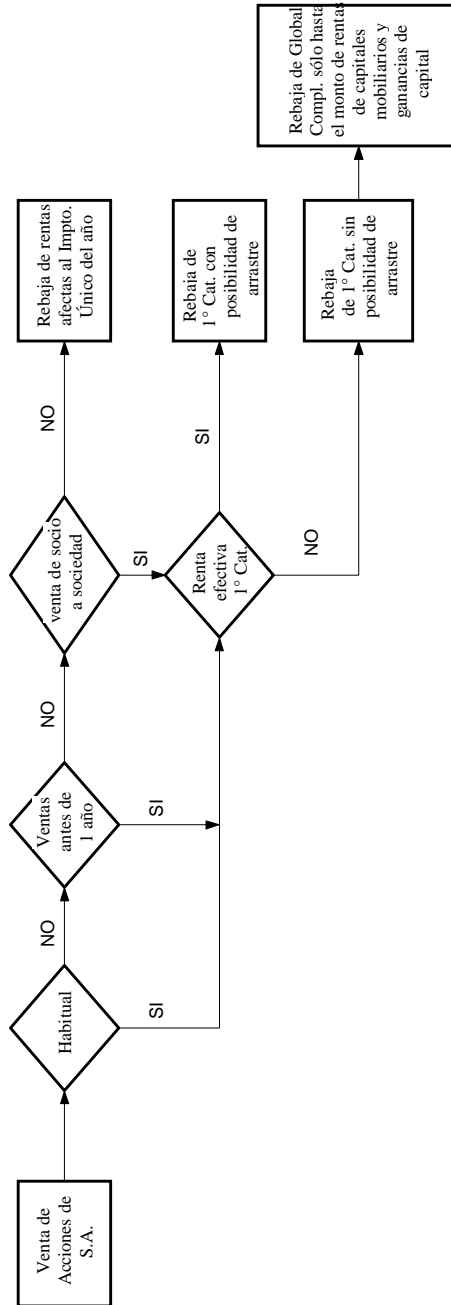
<b>Cuadro 2</b>			
<b>TRIBUTACION DE LAS GANANCIAS DE CAPITAL</b>			
<b>MATERIALIZADAS POR EMPRESAS (1995)</b>			
	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
	<b>Tasa corporativa general<sup>1</sup></b>	<b>Tasa bienes raíces</b>	<b>Tasa acciones</b>
<b>OECD</b>			
Alemania	[38.4 – 56.28]	[38.4 – 56.28] <sup>a</sup>	[38.4 – 56.28] <sup>a</sup>
Canadá	44.6	¾ de 44.6 <sup>b</sup>	¾ de 44.6 <sup>b</sup>
EE.UU.	[15 – 47]	[15 – 47] <sup>c</sup>	[15 – 47] <sup>c</sup>
España	35	35	35
Francia	33.33	19 y 33.33 <sup>d</sup>	19 y 33.33 <sup>d</sup>
Italia	[37 – 53.2]	[37 – 53.2] <sup>e</sup>	[37 – 53.2] <sup>e</sup>
Japón	[38.8 – 58.5]	[43.8 – 73.5] <sup>f</sup>	[38.8 – 58.5]
Reino Unido	33	33 <sup>g</sup>	33 <sup>g</sup>
<b>LATINOAMÉRICA</b>			
Argentina	30	30	30 <sup>h</sup>
Brasil	[21.3 – 30.56]	[21.3 – 30.56]	[21.3 – 30.56]
<b>Chile</b>	<b>15</b>	<b>15<sup>i</sup></b>	<b>15<sup>i</sup></b>
México	34	34	34
Paraguay	30	30	30
Perú	30	30	30
Uruguay	30	0 y 30 <sup>j</sup>	30
<b>ASIA</b>			
Corea	[25.5 – 37.5]	[21 – 43] <sup>k</sup>	[25.5 – 37.5] <sup>k</sup>
Malasia	[10 – 30]	[10 – 30]	5.1 sobre venta <sup>l</sup>
Indonesia	30	[5 – 20] <sup>m</sup>	0
Singapur	27	0 <sup>n</sup>	0 <sup>n</sup>
Taiwán	[0 – 25]	0	0.3 sobre venta

**Fuente:** Elaborado por la Subdirección de Estudios del SII, con información proporcionada por las autoridades tributarias de cada país y extractada de *Personal Taxes: A Worldwide Summary*, Price Waterhouse, 1995.

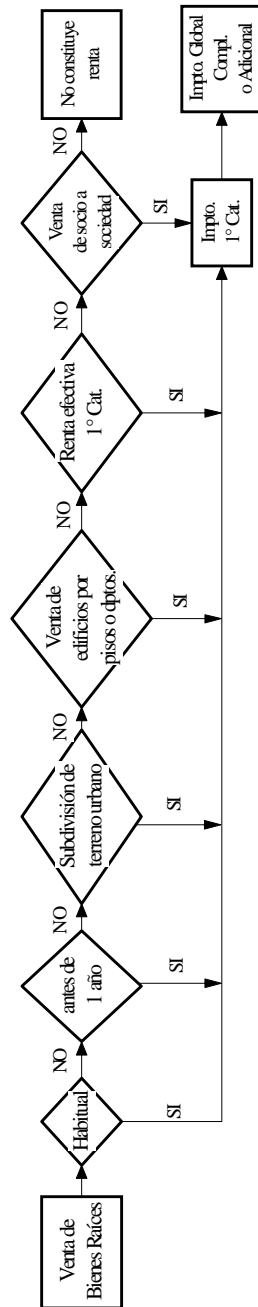
**Figura 1**  
**Ganancias de Capital Materializadas en la**  
**Venta de Acciones de S.A.**



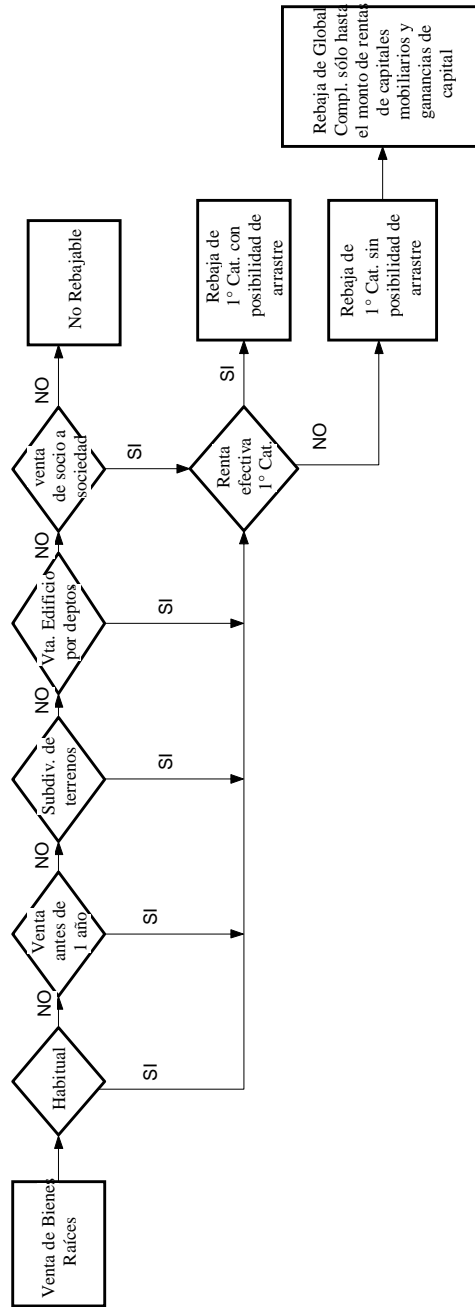
**Figura 2**  
**Pérdidas de Capital Materializadas en la**  
**Venta de Acciones de S.A.**



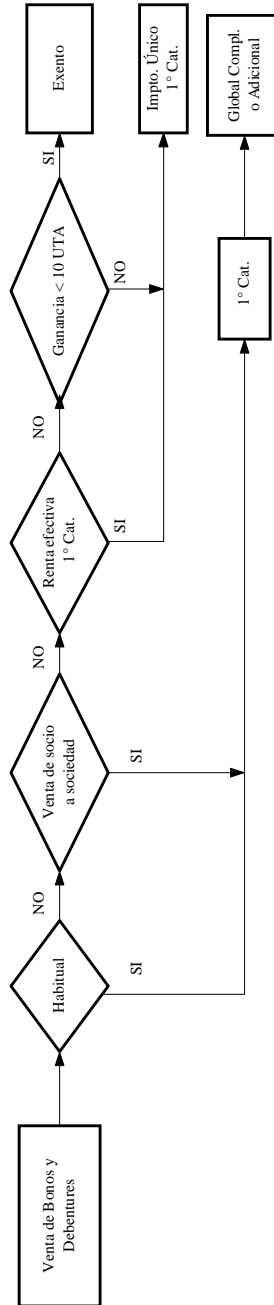
**Figura A1**  
**Ganancias de Capital Materializadas**  
**en la Venta de Bienes Raíces**



**Figura A2**  
**Pérdidas de Capital Materializadas en la**  
**Venta de Bienes Raíces**

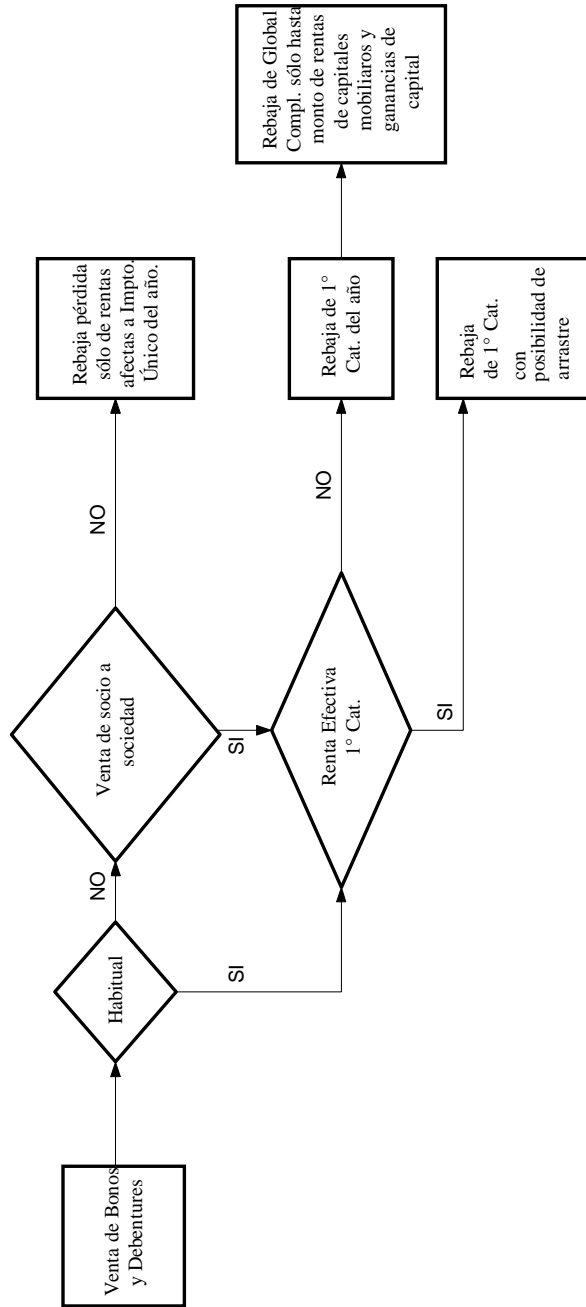


**Figura A3**  
**Ganancias de Capital Materializadas en la**  
**Venta de Bonos y Debentures**

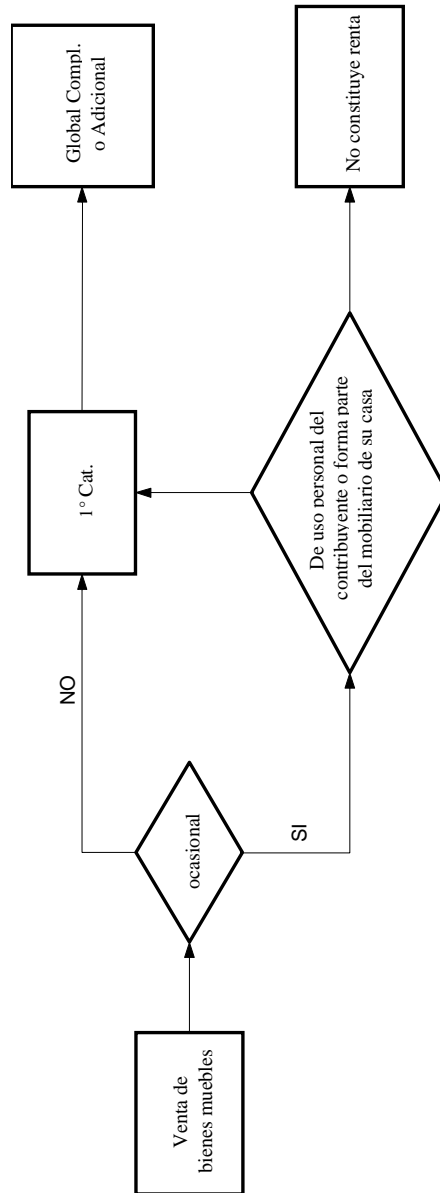




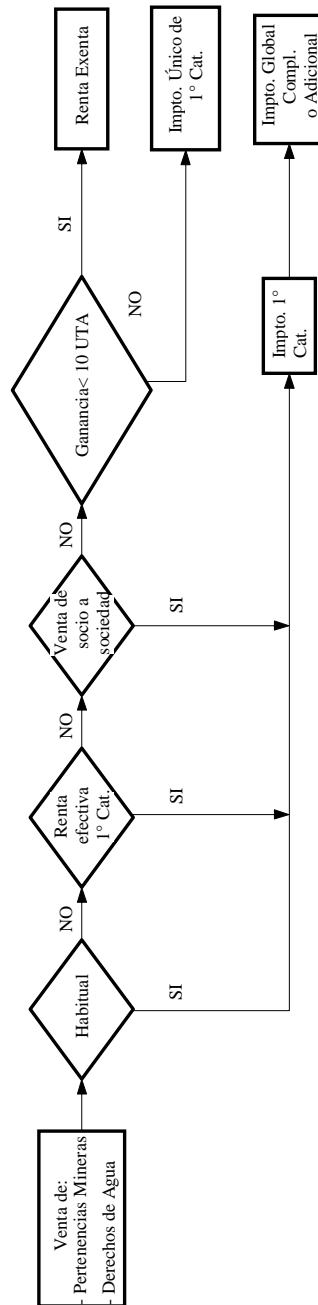
**Figura A4**  
**Pérdidas de Capital Materializadas en la**  
**Venta de Bonos y Debentures**



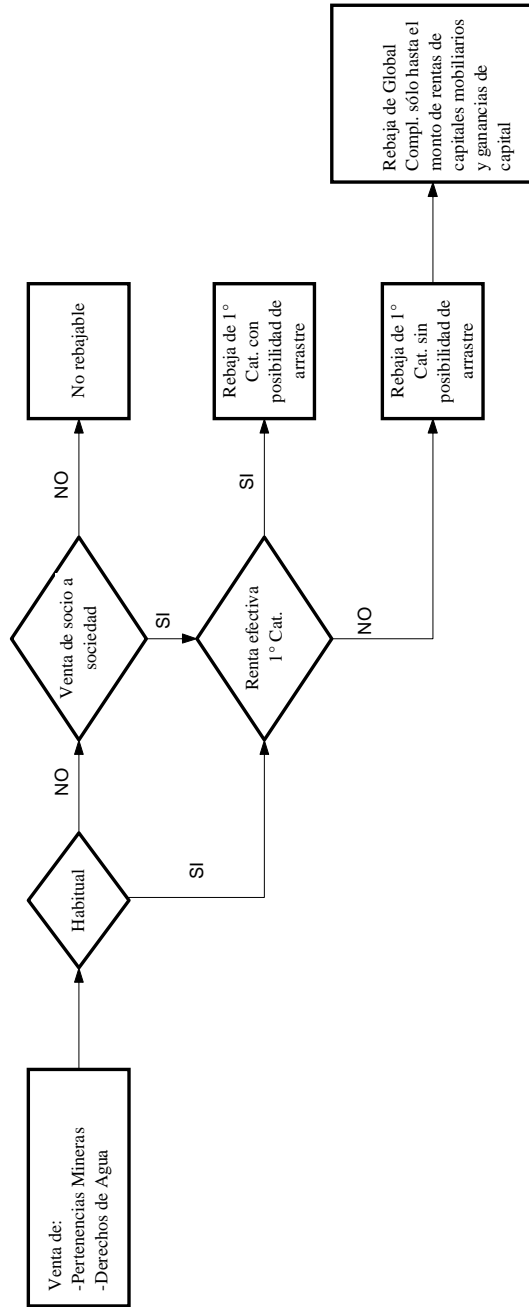
**Figura A5**  
**Ganancias de Capital Materializadas en la**  
**Venta de Bienes Muebles**



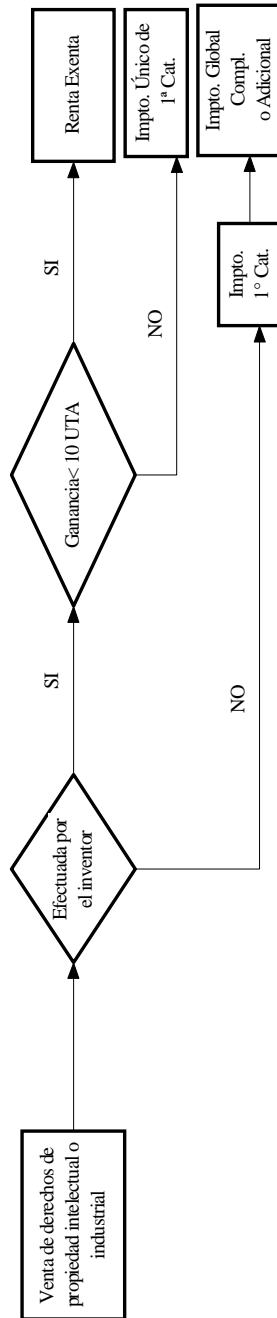
**Figura A6**  
**Ganancias de Capital Materializadas en la Venta de**  
**Pertenencias Mineras y Derechos de Agua**



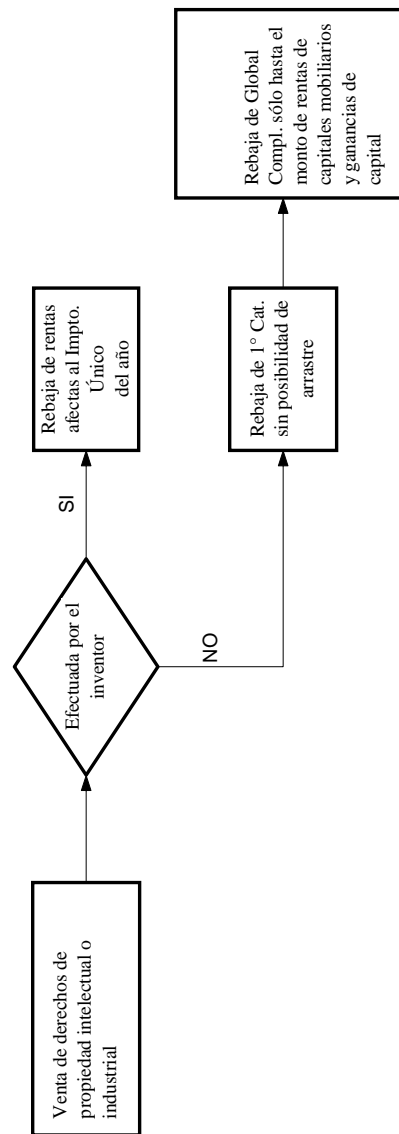
**Figura A7**  
**Pérdidas de Capital Materializadas en la Venta de**  
**Pertenencias Mineras y Derechos de Agua**



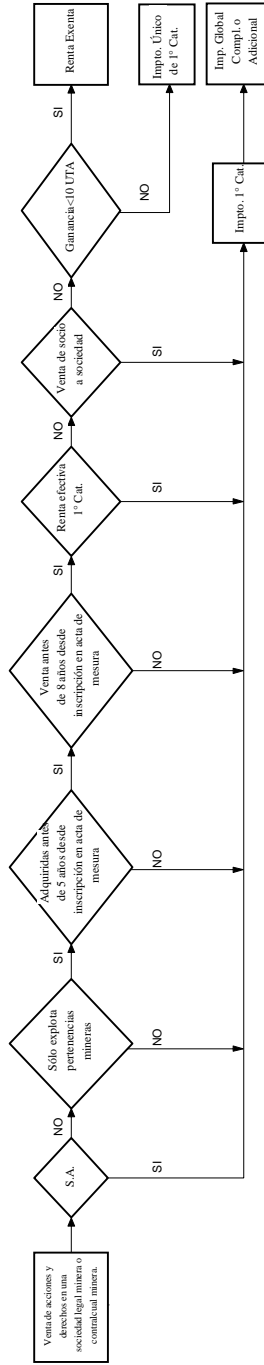
**Figura A8**  
**Ganancias de Capital Materializadas en la Venta de**  
**Derechos de Propiedad Intelectual o Industrial**



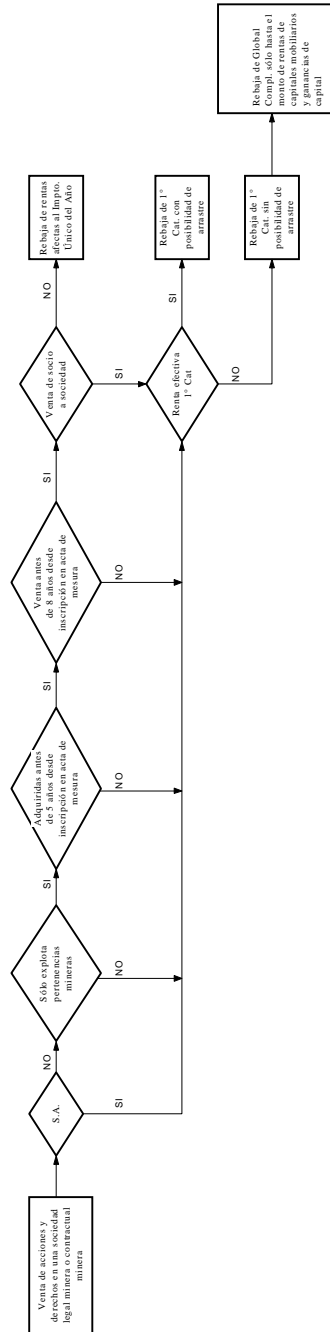
**Figura A9**  
**Pérdidas de Capital Materializadas en la Venta de**  
**Derechos de Propiedad Intelectual o Industrial**



**Figura A10**  
**Ganancias de Capital Materializadas en la Venta de**  
**Derechos de Sociedades Legales Mineras o Contractuales Mineras**

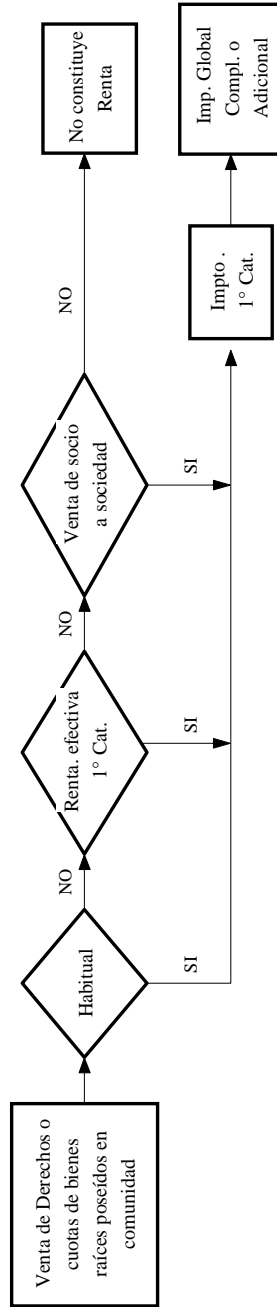


**Figura A11**  
**Pérdidas de Capital Materializadas en la Venta de**  
**Derechos de Sociedades Legales Mineras o Contractuales Mineras**

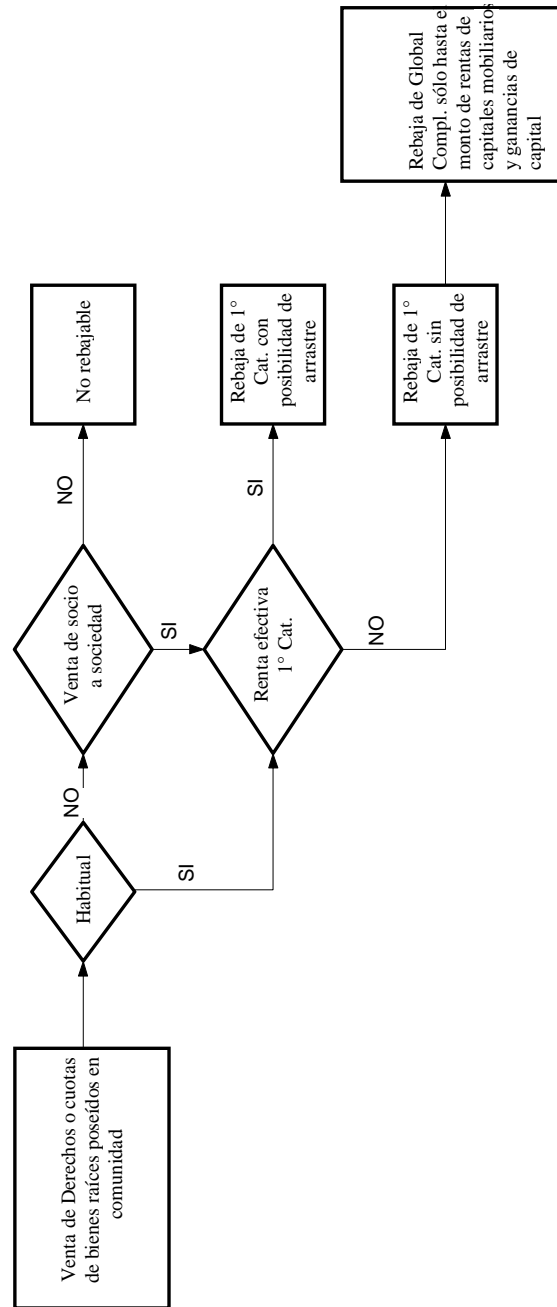




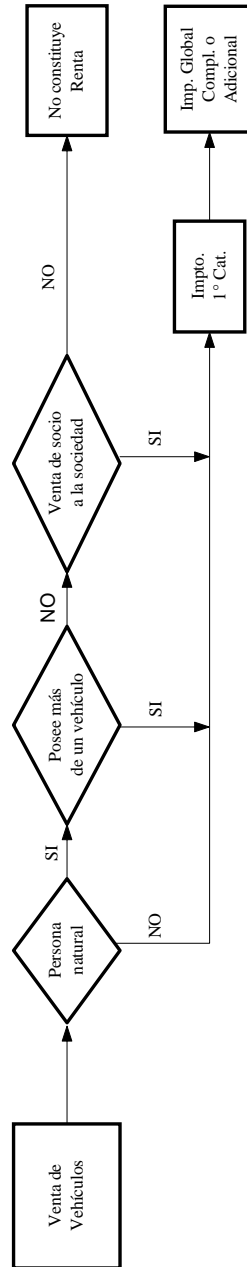
**Figura A12**  
**Ganancias de Capital Materializadas en la Venta de**  
**Derechos o Cuotas de Bienes Raíces Poseídos en Comunidad**



**Figura A13**  
**Pérdidas de Capital Materializadas en la Venta de**  
**Derechos o Cuotas de Bienes Raíces Poseídos en Comunidad**



**Figura A14**  
**Ganancias de Capital Materializadas**  
**en la Venta de Vehículos**



**Figura A15**  
**Pérdidas de Capital Materializadas**  
**en la Venta de Vehículos**

