

EFFECTOS DE LOS IMPUESTOS SOBRE EL MERCADO DE CAPITALES

EFFECTS OF TAXES ON THE CAPITAL MARKET

Mauricio López Lastra*

RESUMEN: Analiza la información disponible respecto de los efectos que han tenido sobre el mercado de capitales las reformas implementadas por las leyes N°19.768, 20.190 y 20.448, que buscaron profundizar el mercado local que, al momento de la implementación de las primeras regulaciones, era muy pequeño. Sobre la base de esos datos, y de los efectos medibles de la implementación del impuesto único de un 10% a la enajenación de acciones con presencia bursátil, revisa la conveniencia de aumentar esa tasa, volver a calificar como ingresos no renta las mismas, o mantener el régimen vigente en vista de proveer algo de estabilidad.

ABSTRACT: Analyzes the available information regarding the effects that the reforms implemented by Laws No. 19,768, No. 20,190 and Law No. 20,448 have had on the capital market, which sought to deepen the local market that, at the time of the implementation of the first regulations, it was small. Based on these data, and the measurable effects of the implementation of the 10% single tax on the sale of shares with a stock market presence, review the convenience of increasing that rate, reclassifying them as non-income income, or maintain the current regime to provide some stability.

Palabras clave: mercado de capitales, ganancias de capital, ingresos no renta, impuesto único.

Keywords: *capital market, capital gains, non-taxable income, single tax.*

1. INTRODUCCIÓN

Al momento de escribir estas líneas, ha pasado prácticamente un año desde que la reforma tributaria presentada originalmente por el actual gobierno fue rechazada¹. Hoy, el Ejecutivo quiere presentar una nueva reforma tributaria, que ha llamado “Pacto Fiscal”, la cual sería descompuesta en varios “paquetes” legislativos.

* Abogado. Universidad de Chile. MBA de la Universidad Adolfo Ibáñez. Profesor de Derecho Tributario Universidad de los Andes. Socio de Recabarren y Asociados Correo electrónico mauricio.lopez@recabarrenasociados.com. Recibido el 30 de abril de 2024, aceptado el 25 de mayo de 2024.

¹ Cámara (2023).

La primera parte que ya fue enviada y, actualmente, se está discutiendo bajo el nombre coloquial de “cumplimiento tributario”². Posteriormente, el Ejecutivo desea presentar una segunda parte, que contendría el cambio al sistema tributario. La presentación de la reforma tributaria ha dado paso a toda clase de críticas porque se debería esperar un año para volver a presentar un proyecto que fue rechazado³.

Ahora bien, en el contexto del mercado de capitales, y a fin de contextualizar la discusión, se debe tener presente que, entre las normas más importantes que dieron forma a esta regulación, se encuentra la Ley N°19.768, coloquialmente denominada “Ley de Mercado de Capitales I” o “MK1”, la cual, en materia de ganancia de capital generada con ocasión de la enajenación de acciones de alta presencia bursátil, incorporó el tratamiento de ingreso no renta a aquella ganancia obtenida en la venta de acciones que cumpliera determinados requisitos, ello con el fin de fortalecer el mercado local de las acciones, dando con ello, además, un empuje a la recuperación de la economía. Lo suyo ocurrió con la Ley N° 20.190 y la Ley N° 20.448, que intentaban perfeccionar el mercado chileno e incrementar la competitividad y la fortaleza de éste⁴.

Todas las normas antes mencionadas tenían un objetivo común: atraer inversionistas y crear en un mercado de capitales chileno robusto, lo que otorga dinamismo a la economía nacional.

Hasta el 1 de septiembre de 2022, la ganancia de capital generada con ocasión de la enajenación de acciones con presencia bursátil, que cumplían los demás requisitos del artículo 107 de la LIR, constituía un ingreso no renta, lo que cambió con la Ley N° 21.420, de 2022, y la ganancia de capital ahora se afecta con impuesto único de tasa 10%.

A continuación, pasaremos a evaluar la idea de subir el impuesto único a las ganancias de capital obtenidas en la enajenación de acciones con presencia bursátil, para lo que utilizaremos la información disponible en los estudios que, en diferentes momentos, se han ocupado de esta materia.

2. LAS IDEAS DEL EJECUTIVO

Actualmente, no existe un texto sobre el cual pronunciarse, dado que a la fecha no existe un proyecto de ley presentado al Congreso por parte del Ejecutivo, existiendo simples ideas generales. Luego en mi presentación analizaré los potenciales efectos que aquellas ideas presentadas por el Ejecutivo pudieren tener en materia de mercado de capitales, las cuales fueron presentadas en un documento titulado *Ley de créditos tributarios, tasa de desarrollo y exenciones*, que fue presentado el pasado 26 de febrero de 2024.⁵

Como el objeto de este trabajo es analizar los efectos que las ideas antes mencionadas podrían tener sobre el mercado de capitales, me referiré a eso, junto con el efecto económico

² Boletín 16621-05.

³ Clapes (2023).

⁴ Ver la historia de la tributación de las acciones con presencia bursátil: VERGARA QUEZADA (2022) pp. 89-96.

⁵ Ministerio de Hacienda (2024).

que generan los impuestos en materia de mercado de capitales. Al respecto, en el documento titulado *Ley de créditos tributarios, tasa de desarrollo y exenciones* se proponen las siguientes ideas generales:

Primera: elevar el impuesto único a las ganancias de capital con cotización bursátil desde el 10% a la tasa que estén sujetas todas las rentas de capital y mantener la exención a los inversionistas institucionales.

Lo anterior estaba en el intento de reforma que fue rechazado en la Cámara, que buscaba elevar la tasa del 10% al 22%. Hay que esperar para ver qué se hará cuando se presente esta nueva propuesta.

Segunda: gravar con impuesto de primera categoría las utilidades generadas por fondos de inversión privados, excepto aquellos que acrediten que su política de inversión es un capital de riesgo. Esto también venía en el intento de reforma rechazado.

Tercera: eliminar el diferimiento permanente del impuesto de primera categoría sobre los dividendos desde los fondos de inversión públicos a personas jurídicas. Además, eliminar el impuesto único de las distribuciones a los no residentes pasando a tributar según las reglas generales. Hoy cuando los fondos públicos y fondos mutuos distribuyen dividendos al exterior o el extranjero hace un rescate, está sujeto a un impuesto único del 10%. Esto es lo que se quiere eliminar.

Cuarta: eliminar la exención de las 10 UTA sobre rentas en la enajenación de determinados activos. Hoy quien enajena acciones que se conforman con la regla del artículo 17 número 8 de la Ley sobre Impuesto a la Renta, y obtiene una utilidad no superior a 10 UTA no paga impuesto global complementario, regla que buscan derogar conforme a lo que indica el documento del Ejecutivo.

De todas esas ideas me referiré a la primera, esto es, elevar el impuesto único a las ganancias de capital con cotización bursátil, que hoy están afectas a un impuesto único con una tasa del 10%, que aplica, como se ha dicho, si las acciones tienen la llamada presencia bursátil.

¿Por qué esas y no a las otras? Porque la esencia del problema, donde todo partió en materia de mercado capitales fue, justamente, con la norma que incorporó un beneficio respecto de la enajenación de acciones con alta presencia bursátil. En un comienzo, dicha regla establecía una exención. Luego, tras una modificación legal, y en la medida que concurren los requisitos previstos por la norma positiva, pasó a calificarse como un ingreso no renta.

3. TRIBUTACIÓN DEL MERCADO DE CAPITAL

Hasta el 1 de septiembre del año 2022, la ganancia de capital obtenida en la venta de acciones que cumplieran ciertos requisitos contemplados en el artículo 107 de la Ley sobre Impuesto la Renta, era un ingreso no constitutivo de renta. Luego, con la Ley 21.420 de 0% pasaron a tributar con un 10%.

Es decir, la ganancia de capital respecto de la venta de acciones con presencia bursátil, por regla general, tributa con una tasa del 10% de impuesto único. Por regla general, debido

a que los inversionistas institucionales no están sujetos a esta tasa, y ellos siguen obteniendo un ingreso no renta por ese mismo tipo de operaciones. Esta tasa única es la que quiere subir el Ejecutivo.

Como adelantamos, estas reglas se han ido estructurando a partir las leyes sobre mercado de capitales, coloquialmente llamadas MK1 (Ley N° 19.768 del año 2001), MK2 (Ley 20.190 del año 2007) y MK3 (Ley N° 20.448 del año 2010). La ley MK1 quería fortalecer el mercado local de acciones y dar empuje en la recuperación económica. La lógica de esta legislación daba cuenta de que el impuesto a la ganancia capital genera algunas distorsiones, por tanto, se eliminaba respecto de ciertas operaciones.

Luego, las leyes MK2 y MK3 perfeccionaron el mercado y generaron un mercado de capitales robusto, tanto así, que Chile exportó a Latinoamérica todo el conocimiento financiero que había logrado. Queríamos que Chile fuese una verdadera “plataforma financiera” donde si alguien quería entrar a invertir en Latinoamérica invirtiera a través de Chile y todos los esfuerzos se enfocaron en esto. Así, se decía que estas reglas generan “los incentivos para que el mundo vea a Chile como un lugar en el que se puede contratar muy buenos servicios de gestión financiera, en condiciones similares a las que pueden encontrar en otros países”⁶.

De esta manera, lo que querían estas leyes MK1, MK2 y MK3 era fortalecer nuestro mercado y, para tales efectos, se concibió un beneficio asociado a las operaciones bursátiles, donde la ganancia de capital generada no sería gravada con impuestos (ingreso no renta). Esto permite visualizar lo relevante que para el legislador era el objetivo perseguido, pues el contrapunto era justamente “sacrificar” ingresos fiscales en pro de un bien superior, esto es⁷, para que exista liquidez y profundidad en el mercado de capitales.

Cabe entonces preguntarse ¿Por qué nos interesa tener profundidad y liquidez en el mercado de capitales? Las respuestas son varias. Una la dio el propio legislador al señalar que el impuesto generaba ciertas distorsiones en el mercado, las cuales debían ser corregidas. Otra igualmente relevante es el acceso al crédito que conlleva contar con un mercado de capitales más profundo, porque cuando se accede al mercado de capitales no sólo se busca comprar y vender valores, sino –y con mayor importancia aún– que se trata de una gran alternativa de financiamiento.

Cuando se hace un aumento de capital en una sociedad, desde el punto de vista contable, se crea un pasivo no exigible: el capital. Es decir, las compañías están financiando sus activos al colocar acciones. Por lo mismo, si existe un mercado de capital líquido y profundo, las empresas tienen alternativas de financiamiento que, a su vez, son alternativas de inversión.

Luego, la idea matriz del MK1 era introducir urgentes modificaciones al mercado de capitales de nuestro país destinadas a fortalecer el potencial crecimiento de nuestra economía. Y en la medida que dicho mercado adquiera mayores características de profundidad, liquidez, competitividad, equidad y eficiencia -que es la idea- lo que estamos buscando es profundidad y que nuestra economía sea robusta.

⁶ El Mercurio (2013).

⁷ Historia de la Ley N° 19.768 pp. 5-6.

4. MEDICIONES DE LOS EFECTOS DE LAS LEYES SOBRE MERCADO DE CAPITALES

Pasemos ahora a analizar los datos existentes que permiten evaluar los efectos que han tenido sobre el mercado de capitales los cambios a las reglas fiscales.

El primer estudio que podemos consultar no dice relación directa con el mercado de capitales en su conjunto, sino que con el efecto respecto al valor de la acción en sí, señalando que el “efecto de una rebaja de impuestos a las ganancias de capital en el precio de las acciones es ambiguo. La razón es porque hay dos efectos que mueven el precio de equilibrio de las acciones en direcciones opuestas”⁸.

Ello, porque si “se reduce o elimina el impuesto se producen dos efectos. Por un lado, hay un efecto llamado capitalización en la demanda por acciones que la hace aumentar cuando disminuyen los impuestos. La razón es que los inversionistas están dispuestos a pagar más por una acción sobre la cual va a pagar menos impuestos en el futuro, cuando la vendan y realicen la ganancia de capital. Por otro lado, hay un efecto llamado *lock-in* en la oferta de acciones que, ante una baja de impuestos, la hace aumentar”⁹.

Seguido indican que el “efecto final en la cantidad transada es positivo, pero el efecto en el precio de las acciones depende de cuál de los dos efectos sea de mayor magnitud”¹⁰.

Agregan que el “impacto final de una rebaja tributaria a las ganancias de capital depende de la suma de dos efectos, los cuales tienen signos opuestos si las ganancias de capital acumuladas son relativamente importantes”¹¹. Dicen que, “si domina el efecto de capitalización una rebaja en el impuesto tiene un impacto positivo en los precios de las acciones y si domina el efecto *lock-in* el impacto es negativo. En el caso que las ganancias acumuladas son relativamente bajas, los efectos tienen el mismo signo y una rebaja tributaria a las ganancias de capital tienen como efecto un aumento en el precio de las acciones”¹².

Concluyen que “se estima que el impacto anticipado que tuvo la exención tributaria en el precio de las acciones. Los resultados muestran que el efecto *lock-in* fue superior al efecto de capitalización en todo el periodo del anuncio del proyecto de ley MK 1 hasta la promulgación de la ley y su entrada en vigor, con un impacto negativo en el precio de las acciones con presencia bursátil en torno al 15%. Una extensión natural de este trabajo en el futuro es analizar el impacto de la exención tributaria en el volumen de transacciones en el mercado, el cual teóricamente debiera haber aumentado de una magnitud total correspondiente a la suma de los efectos *lock-in* y capitalización”¹³.

En definitiva, lo que dicen los investigadores citados es que cuesta un poco desagregar la información del efecto de la exención y en materia del valor de la acción. Intuitivamente diría

⁸ AGOSTINI y SIRAVEGNA (2014) p. 32.

⁹ *Ídem*.

¹⁰ *Ídem*.

¹¹ *Ibidem* p. 36.

¹² *Ídem*.

¹³ *Ibidem* p. 44.

que, si bajan los impuestos, el precio de la acción va a subir, pero como se observa en los párrafos transcritos, conforme al estudio realizado, lo anterior no es necesariamente así.

Como los autores destacan la existencia de estos dos efectos, uno de capitalización y otro de *lock-in*, que pueden tener signos distintos, entonces, el mercado va a buscar un nuevo precio de equilibrio entre la oferta y la demanda de las acciones, pero ese nuevo precio de equilibrio puede ser incluso menor, dependiendo de cómo juegan estos dos fenómenos -el de capitalización y *lock-in*-. Así, dependiendo de las circunstancias, es decir, de la acción en particular, pueden tener signos distintos. Puede ser mayor el efecto en algunos casos y en otros, puede ser menor.

Ahí vamos a predominar las fuerzas y puede ser que baje el precio de la acción. Es tanto así, que cuando se promocionó la ley MK1 previamente a su entrada en vigor, el mercado se adelantó a la normativa y el precio de las acciones bajó.

Luego, no es tan intuitivo como creíamos, pero esto es lo que muestra la evidencia. Con todo, y en lo relevante para esta ponencia, el estudio en referencia indica que una extensión natural del trabajo de esos autores sobre el precio de las acciones en el futuro, era analizar el impacto de la exención tributaria en el volumen de transacciones en el mercado.

Así las cosas, lo importante es saber si la exención tributaria del MK1 afectó el volumen de transacciones en el mercado, que es lo que buscaba lograr el legislador. Teóricamente debiera haber aumentado en una magnitud total correspondiente a la suma de los efectos del *lock-in* y capitalización, es decir, dicen estos autores: no sabemos la respuesta, pero intuitivamente creemos que aumentó.

Vale la pena preguntarse por qué no pudieron llegar a una conclusión más clara, pues su análisis observó el precio de la acción y con base a dicha observación hoy sabemos cómo la disminución del impuesto a la ganancia de capital afectó el precio de la acción. En otras palabras, frente a la pregunta si el aumento o disminución de impuesto afecta el precio de la acción, tenemos una respuesta: sí, el precio de la acción no se abstrae de las consecuencias asociadas a un gravamen sobre la ganancia de capital. La disminución del impuesto afecta el precio. Si la afectación es en forma positiva o negativa, no lo sabemos, pero existe afectación.

¿Cómo afecta el precio? Conforme al estudio en referencia, ello dependerá de cada acción, de su nivel de capitalización, de su efecto de *lock-in*, y eso se ve en el tiempo, pero el tratamiento fiscal que se le dé a la ganancia de capital en ningún caso es neutro respecto del precio de la acción.

El siguiente estudio relevante sobre la materia indica que si “se considera el volumen de transacciones realizadas en la bolsa de comercio el año 2001 [el MK1 entró en vigor ese año] se habían registrado US\$3.600 millones, cifra que aumentó a US\$44.735 millones”¹⁴. Dicho de otra manera, el volumen de transacciones aumentó desde US\$3.600 millones a US\$44.735 millones al 2018, equivalente a un crecimiento de 1.143%. El mismo estudio agrega que “pese al importante crecimiento en el monto de las transacciones, se debe indicar que lo

¹⁴ GARCÍA BERNAL (2019) p. 1.

anterior no es suficiente para atribuir causalidad entre la exención tributaria y los mayores volúmenes transados”¹⁵.

Aunque normalmente no se puede atribuir causalidad directa de la modificación legal en cuestión, pues necesariamente se debe reconocer que existen varios factores que concurren respecto del fenómeno, quizás lo curioso del Estudio es no reconocer cierta influencia de la “exención” respecto del aumento del volumen. Dicho de otro modo: Si bien una sola exención o el aumento de capital no es el único factor que implica el aumento de transacciones, ¿es posible sostener que sería uno de los factores?.

El tercer estudio relevante es una tesis para optar al grado de magíster. Ella expone el crecimiento que ha tenido Chile en materia de transacciones e indica cómo han subido las cifras. Al respecto, simplemente da cuenta de un aumento que, a juicio de la investigación, ha sido increíble. Toma cifras de transacciones de negociación que para el año 2001 eran 217.616 y para el año 2019 eran 4.325.846 -transacciones de negociación bursátil-¹⁶.

Los estudios antes mencionados dan cuenta de un problema que parece ser sistémico en nuestro país, a saber, la falta de información y capacidad para aislar datos. Todos estos autores no pudieron desagregar información para poder llegar a conclusiones más precisas. Ello, porque respecto al mercado de capitales, ni el Congreso ni el Servicio de Impuestos Internos han hecho el esfuerzo por obtener la información necesaria para evaluar correctamente las políticas fiscales vigentes¹⁷.

Ahora, cuando se estudió el llamado *market maker*, los investigadores también hicieron modelos e, igualmente, se encontraron con el problema de que toda la información está integrada o agregada. Es decir, hicieron un modelo para estudiar el *market maker*, que es un instrumento que apunta simplemente a la liquidez. Al respecto, descubrieron que, en promedio, el *market maker* significó un incremento del 89% respecto al valor promedio observado previo a la norma¹⁸.

Es decir, el *market maker* sí apunta a la liquidez, sí apunta a la profundidad. Por lo menos tenemos ese indicio. Al efecto indican que, si bien no es posible atribuir la caída del *spread* a la dictación de la norma, porque cayeron los llamados *spread*, mejoraron los índices¹⁹.

Entonces, ¿qué pasó con el *market maker*? Bueno, concluyeron que la regulación fiscal tuvo el efecto deseado. En definitiva, se observó “un significativo aumento de la liquidez de estos instrumentos. Así, el cambio principal que introdujo la NCG 327 –en cuanto al rol de los *market makers* en el mercado bursátil– tuvo resultados que van en la dirección correcta respecto a los objetivos que motivaron este cambio regulatorio, aportando así a la profundización del mercado de capitales chileno”²⁰.

¹⁵ *Ídem*.

¹⁶ HENRÍQUEZ MEDINA (2020) p. v.

¹⁷ CANTUARIAS RUBIO et al. (2020) pp. 157-171.

¹⁸ ALVARADO y CUEVAS (2014) pp. 2-3.

¹⁹ *Ibidem* pp. 21-22.

²⁰ *Ibidem* p. 22.

En definitiva, si bien los impuestos no son el único factor, evidentemente, y con base a las cifras antes expuestas, es uno de los factores que decisivamente ha fomentado el mercado de capitales en nuestro país. Sin embargo, los estudios antes señalados no determinan cuánto es lo que efectivamente “pesa”.

5. LA EVIDENCIA TRAS LA IMPLEMENTACIÓN DEL IMPUESTO ÚNICO DEL 10%

Como indicamos antes, el año 2022 se dicta la Ley N° 21.420 estableciendo el impuesto único, con ciertos bemoles, pero, en definitiva, a contar del 1 de septiembre de 2022 (según la interpretación oficial) se aplica este tributo con una tasa del 10%.

Para medir el efecto de este cambio podemos apoyarnos en las estadísticas de la Bolsa de Santiago, la que da cuenta que el año 2023, en el mercado de acciones se negociaron valores de \$26.145.370 millones, registrándose una baja de 35% respecto del monto negociado en el ejercicio 2020²¹.

Con base a lo señalado, no hay causalidad directa entre la variación del precio de la acción, el aumento de la tasa alícuota y las variaciones en los volúmenes transados, pero la evidencia muestra que hay indicio de que ese 10% sí está afectando los volúmenes de transacción hacia la baja, en comparación con los años previos.

Entonces, los expertos temen que los efectos de subir los impuestos a operaciones en bolsa, genere un resultado no deseado a nivel de mercado de capitales, que afecte no solo a las acciones sino también, indirectamente al mercado de crédito, en atención a la relación que existe entre uno y otro. Por lo mismo algunos economistas aseguran que los proyectos tributario y previsional del gobierno destruyen la capacidad de crecimiento y la inversión, siendo muy necesario reunir mayores datos que permitan tomar decisiones debidamente informadas, y esos datos ya los tenemos²².

Algunos argumentan que, considerando el nivel de recaudación proyectado, podría valer la pena afectar el mercado de capitales; lo cual puede ser una decisión política legítima. Sin embargo, los datos estarían indicando otra cosa: la recaudación no será tal y el alza dañará el mercado de capitales. Por ello los economistas piden cautela, porque es necesario analizar la evidencia para traducirla en información útil y una adecuada para la toma de decisiones, es decir, aún falta estudiar los datos.

6. REFLEXIÓN FINAL

Si bien la eliminación del ingreso no constitutivo de renta y la implementación del impuesto único del 10% no fue una decisión afortunada, considerando que los cambios constantes de las reglas afectan negativamente al mercado de capitales, considero que la acción menos dañina es no modificar las reglas para dar un respiro al mercado.

²¹ Bolsa de Santiago (2023) p. 2.

²² La Tercera (2024).

Esto obedece a que hay que mostrar seriedad respecto a las políticas que afectan a los inversionistas y contribuyentes nacionales y dan señales a los extranjeros. Además, mantener la regulación vigente nos permite evaluar el comportamiento general del mercado.

Si logramos obtener datos que den cuenta que el mercado se mantiene robusto o, por el contrario, considerando la competitividad y la globalización, el mismo se ve afectado negativamente por el tributo, eventualmente sería necesario, incluso, revisar el nuevo impuesto único.

Así, es necesario tener políticas tributarias que apunten al largo plazo, por lo que mientras los datos no den cuenta de un impacto que haga necesario volver al ingreso no renta, parece recomendable mantener la tasa del 10% del impuesto único, simplemente por la seguridad jurídica que proporciona que se observe que las reglas son estables, por lo que Chile sería un país en el que se pueden proyectar resultados a largo plazo.

2. BIBLIOGRAFÍA

AGOSTINI, Claudio A. y SIRAVEGNA, Mariel C. (2014). Efectos de la Exención Tributaria a las Ganancias de Capital en el Precio de las Acciones en Chile. *Revista de Análisis Económico*, 29 (2), pp. 25-46.

ALVARADO, Carlos y CUEVAS, Cristián (2014). *Market Maker y provisión de liquidez en Chile*. Comisión para el Mercado Financiero.

CANTUARIAS RUBIO et al. (2020). Legislar sin datos: El problema de las reformas chilenas. *Revista de Derecho Tributario Universidad de Concepción*, Vol. 8, pp. 157 - 171.

GARCÍA BERNAL, Nicolás (2019). *Impuesto a la ganancia de capital. Situación en Chile y experiencia internacional*. Biblioteca del Congreso Nacional.

HENRÍQUEZ MEDINA, José Alejandro (2020). *Tributación de la ganancia de capital en Chile*. Tesis para optar al grado de magíster en tributación. Universidad de Chile, Santiago.

VERGARA QUEZADA, Gonzalo (2022) El abuso y las normas sobre acciones con presencia bursátil, *Revista de Derecho Tributario Universidad de Concepción*. Vol. 11, pp. 77-118.

Normativa:

Decreto Ley N°824, de 1974.

Ley N°19.768, de 2001.

Ley N° 20.190, de 2007.

Ley N° 20.448, de 2010.

Ley N° 21.420, de 2022.

Jurisprudencia administrativa:

Otros:

Boletín 16621-05.Bolsa de Santiago (2023) *Estadísticas. Anual 2023*, [en línea]. Recuperado en

<https://servicioscms.bolsadesantiago.com/Sintesis%20y%20Estadisticas/Sintesis%20Estadistica%20Anual%202023.pdf> [2024, 9 de julio].

Cámara (2023). *Cámara rechazó el primer proyecto de la reforma tributaria impulsada por el Ejecutivo*, [en línea]. Recuperado en <https://www.camara.cl/cms/camara-rechazo-el-primer-proyecto-de-la-reforma-tributaria-impulsada-por-el-ejecutivo/> [2024, 9 de julio].

Clapes (2023). *Frente al naufragio de la reforma tributaria*, [en línea]. Recuperado en <https://clapesuc.cl/en-los-medios/frente-al-naufragio-de-la-reforma-tributaria> [2024, 9 de julio].

El Mercurio (2013). *La famosa LUF*. 15 de mayo de 2013.

Historia de la Ley N° 19.768, [en línea]. Santiago: Biblioteca del Congreso Nacional. Recuperado en <https://www.bcn.cl/historiadela Ley/nc/historia-de-la-ley/5994/> [2024, 9 de julio].

La Tercera (2024, 6 de mayo). *Klaus Schmidt-Hebbel llama a Marcel a retirar el proyecto de Reforma Tributaria e iniciar nuevas conversaciones*. La Tercera, [en línea]. Recuperado en <https://www.latercera.com/pulso/noticia/klaus-schmidt-hebbel-llama-a-marcel-a-retirar-el-proyecto-de-reforma-tributaria-e-iniciar-nuevas-conversaciones/UAXAVNXZURAZVBYEFPIJOY3T3U/#> [2024, 9 de julio].

Ministerio de Hacienda (2024). *Presentación: Ley de créditos tributarios, tasa de desarrollo y exenciones*, [en línea]. Recuperado en <https://www.hacienda.cl/noticias-y-eventos/pacto-por-el-crecimiento-el-progreso-social-y-la-responsabilidad-fiscal/presentacion-ley-de-creditos-tributarios-tasa-de-desarrollo-y-exenciones> [2024, 9 de julio].