



# Reforma Tributaria para la Igualdad y la Justicia Social

Dirección de Estructuración del Mercado de Capitales  
Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado  
Dirección de Impuestos Corporativos  
Noviembre de 2022

## Consideraciones:

- El Congreso de la República aprobó la ley a través de la cual se adopta una nueva reforma tributaria, la cual para ser realidad está a la espera de la firma por parte del Presidente.
- Una vez firmada por el Presidente, esta ley entra a regir en la mayoría de sus disposiciones a partir del año 2023. No obstante, si alguna disposición particular tiene un término diferente de vigencia comenzará a regir a partir de dicho momento.

## Modificaciones tributarias:

La Ley incluye varias disposiciones en materia tributaria, de las cuales consideramos importante destacar las siguientes:

### 1. Impuesto de renta personas naturales



#### a. Reducción de rentas exentas

- El principal cambio frente al impuesto de renta de personas naturales es la reducción de rentas exentas.
- Al reducir las rentas exentas, se incrementa el ingreso gravado que debe estar sujeto a la tarifa progresiva y marginal, que va desde es el 0% al 39%.
- Las rentas exentas que se modifican son las siguientes:

Concepto	Actualmente	Ley aprobada
<b>Límite General deducciones y rentas exentas cédula general (40%)</b>	Aprox. \$214 millones (Límite adicional anual de 5,040 UVT)	Aprox. \$57 millones (1,340 UVT anuales)
<b>Rentas exentas de ingresos laborales (25%)</b>	Aprox. \$122 millones (Límite adicional anual de 2,880 UVT anuales)	Aprox. \$33 millones (790 UVT anuales)
<b>Ganancia Ocasional exenta por la venta de la casa o apartamento de habitación.</b>	Aprox. \$318 millones (7,500 UVT)	Aprox. \$212 millones (5,000 UVT)

- La renta exenta de pensiones no se modifica, de tal forma que continúa siendo de aproximadamente \$42 millones mensuales (1,000 UVT).
- Se incluye una nueva deducción por dependientes. Los trabajadores se podrán deducir aproximadamente 2.8 millones por dependiente hasta máximo 4 dependientes.
- Igualmente se crea una deducción para quienes tengan ingresos laborales, de rentas de capital o rentas no laborales, del 1% sobre el valor de los bienes y servicios adquiridos sin que supere aproximadamente 10 millones (240 UVT), siempre y cuando se cumplan ciertos requisitos como su soporte a través de factura electrónica.



#### b. Ingresos no constitutivos de renta ni ganancia ocasional (INCRGO)

- La utilidad en la venta de acciones listadas en una bolsa colombiana continúa siendo un INCRGO. Ahora bien, el límite para la aplicabilidad del beneficio del 10% de las acciones en circulación de un mismo emisor en el año gravable, se reduce al 3%.

- El componente inflacionario de los rendimientos financieros, como un INCRGO no sufre modificación alguna.
- Actualmente la capitalización de la cuenta de revalorización del patrimonio es un INCRGO. Dicho beneficio se elimina.

### c. Ganancias Ocasionales:

- La tarifa de ganancias ocasionales se incrementa del 10% al 15%.
- Igualmente se hace un ajuste sobre los montos de las ganancias ocasionales exentas aplicables.
- Las ganancias ocasionales, continúan siendo independientes de las demás cédulas de renta de personas naturales.



## 2. Impuesto al patrimonio

- Se crea un impuesto permanente para las personas naturales y jurídicas extranjeras no declarantes de renta, cuyo patrimonio líquido a primero de enero de cada año sea igual o superior a 72,000 UVT (Aprox. 3,000 millones).
- La base gravable del impuesto será el valor del patrimonio líquido a primero de enero.
- Algunos temas específicos a conocer frente al impuesto son los siguientes:

Define reglas específicas frente a la base gravable

- Para acciones no listadas, el valor será el costo fiscal actualizado por IPC desde el año 2006. En caso que el valor intrínseco sea menor a dicho valor, se podrá tomar el valor intrínseco. Se establecen algunas reglas especiales para sociedades que son emprendimientos.
- Para sociedades listadas en bolsa, será el valor promedio de cotización en el último año.
- Para trusts, fundaciones de interés privado, fondos y otros vehículos fiduciarios en el exterior, su tratamiento será como el de un derecho fiduciario.
- Se permite la reducción de las primeras 12,000 UVT (Aprox. 509 millones) del valor patrimonial de la vivienda de habitación, excluyendo bienes inmuebles de recreo, segundas viviendas u otros.

Para sociedades extranjeras

- No se tienen en cuenta acciones, cuentas por cobrar e inversiones que cumplan con el régimen cambiario y tributario de inversiones de portafolio o bienes sujetos a contratos de arrendamiento financiero.

Frente a la tarifa - Se incluye una tarifa progresiva y marginal, en los siguientes términos:

Tarifa Marginal	Rangos UVT	Base (aproximada)	Impuesto
0%	Hasta 72,000 UVT	Hasta 3,054 millones	0
0.5%	De 72,000 a 122,000 UVT	De 3,054 a 5,174 millones	(Base gravable en UVT menos 72,000 UVT) x 0.5%
1%	De 122,000 a 239,000 UVT	De 5,174 millones a 10,136 millones	(Base gravable en UVT menos 122,000 UVT) x 1% + 250 UVT
1.5%	A partir de 239.000 UVT.	A partir de 10,136 millones	(Base Gravable en UVT menos 239.000 UVT) x 1,5% + 1.420 UVT * Esta tarifa será aplicable hasta el 2026.



### 3. Impuesto de renta personas jurídicas.

- Se mantiene la tarifa del 35%.
- Se elimina el descuento del 50% del ICA, siendo aplicable exclusivamente la deducción del impuesto.
- Se crea un tope para la aplicación de ciertos beneficios tributarios de las personas jurídicas del 3% de la renta líquida ordinaria antes de restar las deducciones especiales.
- Se establece una tarifa del 15% para ganancias ocasionales.
- Se incluye una tasa mínima de tributación, la cual se calculará a partir de la utilidad financiera depurada, esta tasa se llamará **Tasa de Tributación Depurada TTD** y no podrá ser inferior al 15% del impuesto de renta depurado sobre la utilidad depurada.
- Se aclaran los criterios aplicables a los términos “*Sede Efectiva de Administración*” para sociedades extranjeras y “*Presencia económica significativa*” para sociedades extranjeras y personas naturales no residentes.



### 4. Impuesto a los dividendos

- **Personas naturales residentes:**
  - Los dividendos se incluirán en la cedula general de renta y estarán sujetos a la tarifa progresiva del 0% al 39%.
  - Se incluye un descuento a aplicar en el impuesto, que corresponde al 19% de los dividendos que excedan aproximadamente 41 millones (1,090 UVT).
  - Por otro lado, modifican la retención sobre el ingreso de dividendos, se practicará retención del 15% sobre aquellos dividendos que excedan 1,090 UVT.
- **Personas jurídicas extranjeras y personas naturales no residentes:** se aumenta la tarifa del impuesto a los dividendos sobre ingresos no gravados del 10% al 20%.



### 4. Declaración de activos en el exterior

- En la actualidad sólo se debe presentar esta declaración si los activos poseídos en el exterior superan aproximadamente los 76 millones (2,000 UVT).

- La ley elimina dicho valor, por lo tanto todas las personas que posean activos en el exterior deben presentar este formato.

## 5. Otros aspectos relevantes

- Se eliminan los tres días sin IVA.
- Se otorgan facultades a la DIAN para determinar la información que considere debe ser revelada en las declaraciones tributarias.
- La determinación oficial de impuestos mediante facturación incluirá el impuesto sobre las ventas e impuesto al consumo.
- Se realiza una modificación de los tipos penales de “Omisión de Activos o Inclusión de Activos Inexistentes”, y de “Defraudación o Evasión Tributaria”. Dentro de los cambios se destaca la reducción en los montos para la causación del delito, así como la inclusión de la posibilidad de extinción de la acción penal hasta por dos veces, con el pago de los respectivos impuestos, sanciones e intereses.
- Se establece un impuesto de timbre para las escrituras públicas a través de las cuales se enajenen inmuebles de aproximadamente 760 millones (20,000 UVT). Las tarifas son progresivas y marginales del 0%, 1,5% y 3%.
- Se establecen ciertos beneficios relacionados con el pago de sanciones y reducción de intereses.

Las modificaciones frente al impuesto de renta aplicarán desde el 1º de enero de 2023.

Las cifras en millones están calculadas con base en el valor de la UVT aplicable para 2023.

## Nuestra visión sobre la reforma tributaria 2022

La Reforma Tributaria para la Igualdad y la Justicia Social recientemente aprobada es una medida que le otorgará al Gobierno recursos adicionales desde 2023 que le permitirán avanzar con sus objetivos sociales de una forma que esperamos que sea conciliable con lograr una relativa estabilidad fiscal de mediano plazo que mantenga bajo control las vulnerabilidades macroeconómicas que podrían originarse en este frente.

Tal como lo mencionamos luego de la radicación del proyecto de ley en el Congreso en agosto, esta reforma ha sido desde el primer momento una propuesta ambiciosa en su objetivo de recaudo adicional de impuestos y cambios sobre la estructura tributaria del país. Sobre esta base, era previsible que durante el trámite se recortara el recaudo adicional resultante de las medidas, que terminó pasando de \$25 a \$20 billones (de 1,6% a 1,3% del PIB) y se cambiaran algunas de las fuentes de recursos.

En buena medida, el recorte en la expectativa de recursos adicionales fue resultado de la moderación de las medidas que implicaban el incremento en el pago de impuestos por parte de personas naturales junto a la eliminación de la medida que, de manera generalizada, eliminaba los tratamientos preferenciales para determinadas actividades productivas en el impuesto de renta empresarial, y que solo fue parcialmente compensado a través de la imposición de sobretasas en la renta de actividades mineras (petróleo, carbón), el sector financiero y las hidroeléctricas.

En el neto, estos cambios atenuaron notablemente una de las grandes virtudes que tenía la propuesta original: el enfoque en fortalecer el recaudo tributario entre las personas naturales. En particular, las

personas naturales habrían pasado de ser originadores de cerca de un tercio del objetivo inicial a ser menos de la cuarta parte del monto previsto definitivo.

Así pues, en el estatuto tributario persistirá la falencia de la baja profundidad de participación de personas naturales, sin una ampliación de la base de declarantes ni aportantes, sin la inclusión del grupo poblacional de personas con pensiones elevadas -a pesar de que en este grupo el gasto fiscal ya es altamente regresivo- y profundizando la dependencia de este tributo al segmento empresarial, contrario a los estándares internacionales y a la recomendaciones de las misiones de estudio que ha habido en el pasado sobre la estructura tributaria de Colombia.

Entre tanto, la versión aprobada de la reforma implica un incremento de la ya elevada dependencia de las finanzas públicas al sector minero-energético. La sobretasa de renta a la explotación de petróleo y carbón determinada por el nivel de precios corriente en comparación con las referencias históricas, y que en 2023 sería generadora de un monto cercano a la mitad de la ambición de ingreso adicional, hará que en los años de bajos precios internacionales, este recaudo adicional se pueda diluir en una porción significativa.

Además, la medida se puede leer como un desincentivo tributario a la inversión productiva en este sector, lo que sería coherente con la visión de largo plazo de la administración actual de reducir la producción minera del país pero que, por esto mismo, implica que desde el punto de vista fiscal no será una fuente de recursos que resuelva de forma estructural los desbalances de las cuentas públicas. Además, a esto se puede sumar otras medidas aprobadas y que serían transitorias: tercer escalón marginal de la tarifa de impuesto al patrimonio y sobretasa de rentas a actividades financieras e hidroeléctricas.

Con todo, ya que es previsible que las medidas de gasto que adoptará el Gobierno para el uso de los recursos que generará esta reforma el otro año sí serán permanentes, sumado al impacto negativo en inversión y crecimiento económico que genera esta presión tributaria sobre el sector minero, el balance de esta sección de la reforma es más de riesgos que de fortalezas de largo plazo.

Ahora bien, se puede destacar entre los elementos positivos de la reforma: la exigencia de cuotas exportadoras mínimas a las empresas beneficiadas por pertenecer a zonas francas, de un modo que nivela la competencia frente a los pares; y la persistencia de una porción importante de las medidas de impuestos saludables y ambientales, que permitirán internalizar mejor los costos sobre el sistema de salud de muchos alimentos con composiciones nutricionales nocivas o de la contaminación por el consumo de diferentes bienes y servicios.

Por supuesto, no se puede desconocer que los impuestos saludables y ambientales tendrán un impacto en el comportamiento de los precios de algunos productos durante los próximos años. En un contexto de elevada inflación como el que ha vivido el país en el último año, esto imprime una limitación adicional a la capacidad de lograr un proceso veloz de normalización del comportamiento de los precios. Sin embargo, esto fue teniendo en cuenta por el Gobierno y el Congreso, tal que la entrada en vigor de algunas de estas medidas será en los últimos meses del 2023, de un modo que le daría un margen a la inflación para iniciar la esperada tendencia de progresiva corrección. Con todo, consideramos que esto se sumará a las presiones que, ya de por sí, era previsible que mantuvieran la inflación por encima del límite superior del rango de tolerancia del Emisor (4%) hasta 2025.

Finalmente, en términos del desempeño de la economía en los próximos años, sigue siendo necesaria la aclaración por parte del Gobierno del uso que se le dará a los recursos adicionales que generará esta reforma. Según los anuncios recientes, esto solo se conocería durante el primer trimestre del 2023, cuando el Ejecutivo adelantaría una adición al Presupuesto de la Nación que ya fue aprobado.

Al respecto, si bien los anuncios iniciales han apuntado a una orientación total de estos recursos hacia los programas sociales, consideramos que la desafiante situación financiera local e internacional hará necesario que se destine al menos una porción al servicio de la deuda pública. En particular, nuestros cálculos nos llevan a prever que el monto aprobado en el Presupuesto General de la Nación 2023 para el pago de intereses será insuficiente para cubrir los compromisos que tendrá el Gobierno en este frente. Si bien este rubro no sería determinante en el cumplimiento de la regla fiscal, una determinación de este tipo sería deseable para evitar que, a pesar de cumplir el objetivo de déficit primario, el otro año la deuda pública retome una tendencia alcista.

## Impacto en el mercado local de capitales



**Renta Fija:** no vemos un impacto significativo sobre este activo y pese a que la reforma es un paso necesario para el manejo adecuado de las finanzas del país, consideramos que aún existen **elementos adicionales** y paralelos a la misma que pueden mantener bajo presión a la renta fija en el corto plazo.

### Posibles efectos positivos:

- La reforma refleja el compromiso del gobierno por mantener los indicadores de sostenibilidad fiscal y envía un mensaje de responsabilidad a las agencias calificadoras de riesgos y los tenedores de deuda.

### Posibles efectos adversos:

- Aumento marginal en las expectativas de inflación: El impuesto a los alimentos ultraprocesados, bebidas azucaradas y plásticos de un único uso podrían generar un impacto en los precios de algunos bienes. Según el gobierno el impacto esperado sería de sólo 0.3% sobre el indicador y dichos artículos entrarían a regir a partir del II semestre del 2023 por lo que su impacto no se reflejaría en el corto plazo.
- Posible afectación a sectores estratégicos de la economía: la sobretasa al sector financiero energético y petrolero, así como las acciones adicionales a este último podría ser interpretado por el mercado como una señal de afectación al crecimiento económico. Consideramos que gran parte de esto ya se encuentra reflejado en los precios de los activos de deuda que ya descuentan hasta cuatro rebajas de calificación crediticia adicionales.

Dentro de los **elementos adicionales** que aún existen en el mercado y que son fuentes de incertidumbre en el corto plazo destacamos:

- Claridad del futuro que tendrá la exploración y explotación de hidrocarburos en el país.
- La persistencia de la inflación y la evolución al alza en las tasas de interés para los próximos meses.
- Las condiciones financieras pueden continuar deteriorándose en Colombia, encareciendo la deuda y dificultando el financiamiento del Gobierno a futuro.

**Por ejemplo,** si el dólar se mantiene en los niveles actuales, el Gobierno Nacional podría requerir para el año 2023 alrededor de COP 25 billones adicionales para pago de intereses a

los ya presentados en el Presupuesto General de la Nación (COP 42 billones) por este concepto. Este monto supera lo aprobado por esta reforma.

- Mayor claridad y medidas para disminuir el déficit fiscal de la Nación.

Por esto, es vital que estos elementos puedan mitigarse, a través de señales contundentes que reduzcan la incertidumbre y generen confianza en que la economía colombiana transitará las turbulencias actuales de forma responsable.



**Renta Variable:** consideramos que este es el activo que puede verse más afectado por la reforma y en el que se podría reducir la rentabilidad esperada por parte del inversionista. Aunque el impacto es negativo, su magnitud podría ser inferior que la del primer documento presentado al Congreso. Los impactos más relevantes son:

- Los dividendos netos percibidos por el inversionista: por un lado, porque los sectores financiero, minero, hidrocarburos y energético (generadoras hidroeléctricas) van a tener que pagar más impuestos, lo que reduciría sus utilidades; y por otro, por el cambio en la tributación de los dividendos (ver Impuesto a los dividendos pág. 4).
- El impuesto al patrimonio: al cambiar la valoración de las acciones por el valor promedio de cotización en el último año podría incrementar (o disminuir) el patrimonio de los inversionistas.
- Por último, la venta de acciones sigue considerándose como ganancia ocasional no constitutiva de renta y aunque este beneficio se mantiene, el umbral máximo de acciones en circulación para acceder al mismo pasa del 10% al 3%.

Finalmente resaltamos que Ecopetrol podría ver afectados sus resultados financieros, pues la no deductibilidad de las regalías de su impuesto de renta adicional a la sobretasa (entre el 0% - 15%) que dependerá del precio del petróleo durante el año, impactará fuertemente las utilidades y por ende la capacidad de distribución de dividendos a partir del año 2023. Seguido a Ecopetrol tendríamos las compañías del sector financiero (instituciones financieras, las entidades aseguradoras y reaseguradoras, las sociedades comisionistas de bolsa de valores, entre otras) por la sobretasa del 5% entre los años 2023-2027, al igual que el sector de generación de energía por la sobretasa del 3% a la generación de energía hídrica entre los años 2023-2026, que es la de mayor proporción en la economía colombiana.



**Tasa de cambio:** Consideramos que el dólar se mantendrá en niveles elevados y que la presión alcista podrá mantenerse en el corto plazo. Las consideraciones más relevantes para este escenario son las siguientes:

- La incertidumbre aún se mantiene elevada respecto al impacto que pueda tener las medidas adoptadas al sector de carbón y petróleo puesto que representan aproximadamente el 50% de las exportaciones del país y cerca del 75% de la inversión extranjera directa. Un incremento en la tasa de tributación de estos sectores puede ser interpretado por el mercado como un desincentivo a la inversión que pueda afectar la producción y la participación de los inversionistas en este sector.

- La inversión extranjera de portafolio sigue siendo una fuente importante de ingreso de dólares al país que depende en gran medida de la confianza de los inversionistas internacionales en las condiciones políticas y económicas de Colombia. Según datos de la Balanza Cambiaria este rubro se ha duplicado frente al año anterior por cuenta, principalmente, de la entrada de flujos hacia deuda pública (TES) por parte de este tipo de inversionistas. Por lo tanto, si un cambio en la confianza impacta el mercado de renta fija local también tendría un efecto sobre la dinámica de la tasa de cambio.

#### CONDICIONES DE USO

Este informe ha sido preparado por la Dirección de Estructuración en Mercado de Capitales de Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa. No debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin autorización expresa del Grupo Bancolombia, ni debe ser utilizado para cualquier fin distinto a servir como material informativo. El uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad de receptor. Antes de tomar una decisión de inversión, usted deberá evaluar múltiples factores tales como los riesgos propios de cada instrumento, su perfil de riesgo, sus necesidades de liquidez, entre otros. El presente informe o documento es tan sólo uno de muchos elementos que usted debe tener en cuenta para la toma de sus decisiones de inversión. Para ampliar el contenido de esta información solicitamos comunicarse con su gerente comercial. Le recomendamos no tomar ninguna decisión de inversión hasta no tener total claridad sobre todos los elementos involucrados en una decisión de este tipo. Los valores, tasas de interés y demás datos que allí se encuentren, son puramente informativos y no constituyen una oferta, ni una demanda en firme, para la realización de transacciones. Así mismo de acuerdo con la regulación aplicable, nuestras opiniones o recomendaciones no constituyen un compromiso o garantía de rentabilidad para el inversionista. La información y opiniones del presente documento constituyen un análisis a la fecha de publicación y están sujetas a cambio sin previo aviso. Por ende, la información puede no estar actualizada o no ser exacta. Las proyecciones futuras, estimaciones y previsiones, están sujetas a varios riesgos e incertidumbres que nos impiden asegurar que las mismas resultarán correctas o exactas, o que la información, interpretaciones y conocimientos en los que basan resultarán válidos. En ese sentido, los resultados reales pueden diferir sustancialmente de las proyecciones futuras acá contenidas. Debe tener en cuenta que la inversión en valores o cualquier acto financiero implica riesgos. Los resultados pasados no garantizan rendimientos futuros. Las entidades que hacen parte del Grupo Bancolombia pueden haber adquirido y mantener en el momento de preparación, entrega o publicación de este informe, para su posición propia o la de sus clientes, los valores o activos financieros a los que hace referencia el reporte. El Grupo Bancolombia cuenta con políticas de riesgo para evitar situaciones de concentración en sus posiciones y las de sus clientes, las cuales contribuyen a la prevención de conflictos de interés. En relación con tales conflictos de interés, declaran que (i) Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa y/o Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera han participado en la estructuración y/o colocación de valores de renta variable por Bancolombia S.A. (ii) el Grupo Bancolombia es beneficiario real del 10% o más del capital accionario emitido por Valores Simesa S.A., y Protección S.A. (iii) Bancolombia es uno de los principales inversionistas del Fondo Inmobiliario Colombia – FIC. (iv) Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa es filial de Bancolombia S.A. No obstante, el mismo ha sido preparado con base en estrictas políticas internas que nos exigen objetividad y neutralidad en su elaboración, así como independencia frente a las actividades de intermediación de valores y de banca de inversión. La información contenida en este reporte no fundamenta, incluye o ha sido estructurada con base en información privilegiada o confidencial. Cualquier opinión o proyección contenida en este documento es exclusivamente atribuible a su autor o puede haber tomado información públicamente disponible producida por nuestro equipo de investigaciones económicas (Análisis Bancolombia). Este reporte ha sido preparado independiente y autónomamente a la luz de la información pública que hemos tenido disponible en el momento.