

LAS POLÍTICAS DE DIVIDENDOS: ANÁLISIS COMPARATIVO DE LA  
APLICACIÓN DE LAS POLÍTICAS DE DIVIDENDOS EN EL CONTEXTO  
INTERNACIONAL: ESTUDIO DE CASO COLOMBIA, CHILE Y ESTADOS  
UNIDOS DE NORTEAMÉRICA.



PRESENTADO POR:

JESUS ADRIAN RIASCOS SANCHEZ

CORPORACIÓN UNIVERSITARIA AUTÓNOMA DEL CAUCA

FACULTA DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS, CONTABLES Y ECONÓMICAS

POPAYÁN-CAUCA

2021

LAS POLÍTICAS DE DIVIDENDOS: ANÁLISIS COMPARATIVO DE LA  
APLICACIÓN DE LAS POLÍTICAS DE DIVIDENDOS EN EL CONTEXTO  
INTERNACIONAL: ESTUDIO DE CASO COLOMBIA, CHILE Y ESTADOS  
UNIDOS DE NORTEAMÉRICA.



JESUS ADRIAN RIASCOS SANCHEZ

Proyecto de grado para optar por el título de Profesional de CONTADOR PÚBLICO

Director

JORGE EDUARDO OROZCO ALVAREZ

MAGISTER EN FINANZAS

CORPORACIÓN UNIVERSITARIA AUTÓNOMA DEL CAUCA

FACULTA DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS, CONTABLES Y ECONÓMICAS

POPAYÁN-CAUCA

2021

## **1. RESUMEN**

La Ley del Estatuto Tributario 1819, consideró la incursión de cambios contables en la política económica colombiana, entre ellos, el de dividendo. Un tema controversial entre el sector empresarial y sus respectivas gerencias de impuestos. Esta investigación, pretende analizar la aplicabilidad de las políticas de dividendo vigentes en Colombia a corte de febrero de 2021 sin distinción de sector económico, para ello, también realizará un análisis comparativo de las políticas de dividendo en Chile, como país latinoamericano elegido por su ingreso per cápita y mencionado desarrollo económico y empresarial; y Estados Unidos de Norteamérica por su posición geopolítica.

Se pretende realizar una investigación de enfoque mixto, es decir contemplando las variables cualitativas y cuantitativas, para así, lograr un mayor aprovechamiento de los análisis que se plantea realizar: enfoques de la teoría financiera en Política de dividendos, aspectos legales de la distribución de dividendos en Colombia y la comparación Colombia-Chile-Estados Unidos en lo que respecta a la aplicabilidad de las políticas de dividendos y la percepción en el sector empresarial de cada país.

**Palabras clave:** Dividendos, participaciones, Reforma Tributaria Estructural, Políticas de dividendos

## **Abstract**

The Law of the Tax Statute 1819, considered the incursion of accounting changes in the Colombian economic policy, among them, the dividend. A controversial issue between the business sector and their respective tax departments. This research aims to analyze the applicability of the dividend policies in force in Colombia as of February 2021 without distinction of economic sector, for this, it will also carry out a comparative analysis of the dividend policies in Chile, as a Latin American country chosen for its income per capita and mentioned economic and business development; and the United States of America for its geopolitical position.

It is intended to carry out a research with a mixed approach, that is, contemplating the qualitative and quantitative variables, in order to achieve a better use of the analyzes that are proposed to be carried out: approaches to financial theory in Dividend Policy, legal aspects of dividend distribution in Colombia and the Colombia-Chile-United States comparison with regard to the applicability of dividend policies and the perception in the business sector of each country.

**Keywords:** Dividends, participations, Structural Tax Reform, Dividend Policies

## Contenido

<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	6
<b>1.0. PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN</b> .....	7
1.1. Enunciado.....	7
1.2. Formulación del problema .....	7
<b>2.0. OBJETIVOS</b> .....	7
2.1. Objetivo General .....	7
2.2. Objetivos Específicos:.....	7
<b>3.0. JUSTIFICACIÓN Y DELIMITACIÓN DEL ESTUDIO</b> .....	8
3.1. Delimitación del estudio: .....	8
<b>4.0. MARCO DE REFERENCIA</b> .....	9
4.1. Marco conceptual de la contabilidad en Colombia .....	9
4.2. Normas Contables. ....	14
<b>5.0. Tipo de investigación</b> .....	32
<b>6.0. Estrategias metodológicas</b> .....	32
6.1. Procedimientos .....	32
<b>7.0. Resultados obtenidos</b> .....	33
7.1. Enfoques de teoría financiera en Política de Dividendos .....	34
7.2. La obligación tributaria .....	38
7.3. Elementos de la Relación Jurídica Tributaria en el Impuesto a los Dividendos .....	44
Conclusiones .....	<b>¡Error! Marcador no definido.</b>
8. Conclusiones .....	65
Bibliografía .....	68

## **INTRODUCCIÓN**

Los dividendos se conocen como las utilidades que percibe producto de una actividad lícita comercial, un socio o copartícipe de una sociedad constituida, esto, en equivalencia a sus acciones; estos son importantes porque determinan el valor de las acciones de las empresas en el mercado y, por lo tanto, en el valor de la empresa y su posicionamiento global dentro del sector en el que se encuentre.

La presente investigación tiene por objeto analizar la aplicación de las políticas de dividendo en el contexto colombiano y el impacto de estas en la dinámica económica y comercial, para ello se ha tomado como punto de comparación la política de dividendos de Chile y Estados Unidos. Es importante tener en cuenta que las políticas de dividendos se deben analizar dentro de un contexto específico y principalmente empresarial, ya que siempre existirán diferencias de acuerdo con el mercado.

Colombia, tiene unos lineamientos generales para la distribución de los dividendos, los cuales están consignados en la Constitución Política, el Art 151 y 240 del Código de Comercio, en la Ley 222 de 1995 y la Reforma Tributaria Estatal de 2016, sin mencionar que, cada sociedad comercial tiene la autonomía de poder incluir nuevos conceptos en sus políticas internas.

## **1.0. PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN**

### **1.1. Enunciado**

La Reforma Tributaria (Colombia, 2021) colombiana que entró a regir a partir del primero de enero del 2017 trajo consigo cambios en diferentes aspectos tributarios, entre ellos el tratamiento contable de los dividendos, por lo cual se hace necesario identificar de qué manera se está aplicando esta nueva normatividad en Colombia y a su vez resulta de interés la comparación de esta con economías como la chilena y la estadounidense.

### **1.2. Formulación del problema**

De acuerdo con el marco general legal colombiano, ¿cómo aplican las empresas las políticas de dividendo? Y, ¿cómo están éstas con relación a las de Chile y Estados Unidos de Norteamérica?

## **2.0. OBJETIVOS**

### **2.1. Objetivo General**

Analizar la aplicabilidad de las políticas de dividendos en el contexto colombiano, chileno y estadounidense.

### **2.2. Objetivos Específicos:**

- Identificar los enfoques de teoría financiera en Política de Dividendos
- Indicar los aspectos legales de la distribución de dividendos en Colombia, Chile y Estados Unidos de Norteamérica.

- Establecer diferencias en materia de política de dividendo o participaciones entre los países de Colombia, Chile y Estados Unidos.

### **3.0. JUSTIFICACIÓN Y DELIMITACIÓN DEL ESTUDIO**

Según informe de enero de 2021 de la Red de Cámaras de Comercio de Colombia-Confecámaras, durante el cuarto trimestre de 2020, aumentó en un 22,9% la creación de empresas en Colombia, pasando de 53.197 para el mes de octubre a 65.363 a cierre de ese año (Cámara de Comercio de Cali, 2020), esto, presupone un hito para la reactivación y fortalecimiento de la economía en el país; lo anterior, permite entender la importancia de que desde el sector empresarial, desde la micro, mediana y gran empresa, no solamente conozcan de la política general de dividendos, sino, su aplicabilidad en la escala que sea.

Esta investigación, busca ser un referente académico y empresarial de estudio para el conocimiento desde el ámbito contable del proceder en torno a la política de dividendo nacional; y a su vez comprender desde la globalidad cómo se distribuyen las ganancias en empresas de Chile y Estados Unidos.

La elección de estos dos países -comparativos- se da por las características geopolíticas, económicas y sociales; a modo de contexto: actualmente Chile cuenta con más de 900 mil empresas ( Grupo Copesa, 2020)según la Oficina de Censo de los Estados Unidos, en 2016 había más de 30 millones de pequeñas empresas en el país, lo que determina un gran interés para el análisis de la posición de Colombia en Latinoamérica y en América en el tema en mención.

#### **3.1. Delimitación del estudio:**

El presente análisis comparativo de la aplicación de las políticas de dividendos en el contexto internacional: estudio de caso Colombia, Chile y Estados Unidos de Norteamérica, se enfoca principalmente en la revisión de las reformas tributarias (2020)

para Colombia y los regímenes tributarios vigentes en Chile y Estados Unidos en el momento del desarrollo de la investigación, haciendo especial revisión en lo concerniente a las utilidades tributables.

#### **4.0. MARCO DE REFERENCIA**

##### **4.1. Marco conceptual de la contabilidad en Colombia**

La contabilidad pudiera concebirse desde la época precolombina, a través del ejercicio comercial del trueque, el cual más adelante se constituiría como una actividad mercantil, dando como resultado un avance en el lenguaje matemático que para su época significó una disrupción enorme (los chibchas llevaban de manera artesanal, por medio de colores en sus trajes, algunos registros de sus transacciones).

Según (Meneses Castillo, 2020) otra etapa importante en los avances de las teorías contables en Colombia se presentó en la época de la conquista del continente americano por parte de los españoles, quienes exigían algunas prácticas contables y costumbres mercantiles para control de los tributos que les permitían la acumulación de riquezas.

Años después, en lo que se conoce como la colonia, donde se dio un cambio sustancial en la construcción de Estado, para ello se consolidaron políticas y teorías contables para lograr un mayor control de los recursos; es entonces en la colonia donde se implementa la contabilidad.

Lo anterior a modo de contexto; ahora bien, en el desarrollo de la presente investigación es necesario el uso de algunos términos que se exponen a continuación, importantes para la futura comprensión de estos:

**Contabilidad:** ciencia encargada de realizar el estudio del patrimonio de la empresa, “tanto en su aspecto estático como en el dinámico, con la finalidad de lograr la dirección apropiada de las riquezas que lo integran” (Meneses Castillo, 2020)

**Dividendos:** La Junta General de Accionistas, determinaría a través de una política cuáles y como son los beneficios que se reparten al interior de la empresa, a este beneficio se le conoce como DIVIDENDO, éste se calcula al finalizar el año contable, principalmente entre los meses de diciembre y enero.

Sobre el uso de estos ya sea persona o de reinversión es la compañía, dependerá de lo acordado con antelación en lo que se llama la Política de Dividendos. Como lo señala (Meneses Castillo, 2020) desde la perspectiva Tributaria hablar de dividendos o participaciones es prácticamente referirse a la misma connotación, entonces:

*“...la diferencia radica en que el término dividendo es utilizado cuando el ente económico que los distribuye es una sociedad del tipo de las sociedades de capital, es decir aquel tipo societario que tiene conformado su capital con unas acciones que se encuentran autorizadas, suscritas y pagadas de las cuales forman parte las sociedades en comandita por acciones que se encuentran regladas entre los artículos 343 al 352 del Código de Comercio; las sociedades anónimas que se encuentran regladas entre los artículos 377 y 460 del Código de Comercio; las sociedades de economía mixta que se encuentran regladas entre los artículos 461 a 468 del Código de Comercio y las sociedades por acciones simplificada que están reguladas a través de las disposiciones contempladas en la Ley 1258 de 2008”.*

Ahora bien, el pago del dividendo se realizará conforme al procedimiento establecido en las leyes estatales, ejemplo: código de comercio, en Colombia; podrá ser en efectivo o en forma de acciones liberadas de la misma corporación o sociedad. “En todo caso, cuando se configure una situación de control en los términos previstos en la ley, sólo podrá pagarse el dividendo en acciones o cuotas liberadas de la misma sociedad, a los socios que así lo acepten” (Meneses Castillo, 2020) siendo así, los dividendos se consideran como aquellos ingresos que se dan o se generan producto de la actividad económica y comercial de la sociedad, éstos al ser actividad de inversión deben ser gravados.

Revisando la definición de dividendos en el Estatuto Tributario, se conciben como aquel beneficio económico que percibe una persona natural o jurídica producto del contrato social que realiza con un ente societario y estos, corresponden a un pasivo en la empresa. (Universidad Javeriana, 2017)

Es importante destacar que el inciso final del Art. 48 del Estatuto Tributario expresa cuales son las utilidades de las actividades que se consideran como dividendos, señalando que: “i) fondos de inversión; ii) fondos de valores administrados por sociedades anónimas comisionistas de bolsa; iii) fondos mutuos de inversión; iv) fondos de empleados que obtengan los afiliados, suscriptores o asociados de los mismos”. (Universidad Javeriana, 2017)

En ese sentido, la Reforma Tributaria Colombiana modificó las reglas de juego entorno al tratamiento de los dividendos en lo relacionado al Impuesto sobre la renta, dictando un gravamen directo sobre los dividendos:

*...Cuando el beneficiario de estos sea la una persona natural residente o una persona natural o jurídica no residente, sin que esto altere en principio la regla del*

*artículo 49 del estatuto tributario. Esto significa que (i) la tarifa especial sobre los dividendos no les aplica a las personas jurídicas nacionales y (ii) los dividendos seguirán repartiéndose en condición de gravados o no gravados conforme al procedimiento establecido en dicho artículo 49 de este estatuto. Así las cosas, en caso de resultar gravados bajo dicha regla tributarán a la tarifa del 35%, al valor restante después de haberse realizado la retención se aplicará la tarifa especial sobre los dividendos (5% o 10% según el caso); si por el contrario resultan ser dividendos susceptibles de repartirse como no gravados, se aplicará sólo el gravamen sobre los dividendos” (Zarama Vásquez & Zarama Martínez, 2017)*

**Política de dividendos:** la empresa u organización como organismo vivo, debe tener un manual de procedimientos y procesos para la gestión integral de recursos, a su vez, políticas que garanticen el cumplimiento de los objetivos misionales. Cuando se habla de Política de dividendos, en resumidas cuentas, es la forma del cómo, cuando, porque y de qué manera se hará la distribución de las utilidades a los accionistas, bajo el entendido que, cualquier dinero pagado, representa un pasivo en la contabilidad.

Para (Gordon, 1999) el dividendo determina el valor de la empresa, ya que, los inversores prefieren una rentabilidad cierta y obtener mayores dividendos en el futuro.

**Régimen tributario:** Es el conjunto de categorías bajo las cuales una persona, ya sea jurídica o natural se inscribe -de manera obligatoria- ante el ente encargado de controlar los impuestos y aduanas del país. Para el caso de Colombia corresponde la DIAN. Estos regímenes varían de acuerdo con el tipo y tamaño del negocio u empresa.

**Dividendos gravados:** Según la (Cámara de Comercio de Bogotá, s.f.)

*“Por regla general los **dividendos** o participaciones que sean repartidos a otra sociedad nacional no estarán sujetos al impuesto sobre la renta. Sin embargo, cuando se trate de utilidades que no hayan sido declaradas en cabeza de la sociedad que las reparte, los **dividendos** repartidos estarán **gravados**.”*

**Costumbres mercantiles:** Se refiere a las prácticas insertas que se repiten y se aplican dentro de un grupo de personas, respecto a un evento o hecho específico. Las costumbres mercantiles adquieren legitimidad, siempre que no sean contrarias a la Ley.

### **Marco Normativo – NIIF**

Las Normas Internacionales de Información Financiera o NIIF (IFRS por sus siglas en inglés) son el conjunto de estándares internacionales de contabilidad, promulgadas por el International Accounting Standards Board (IASB), *“que establece los requisitos de reconocimiento, medición, presentación e información a revelar sobre las transacciones y hechos económicos que afectan a una empresa y que se reflejan en los estados financieros”*. (Deloitte, s.f.)

Las NIIF mejoran la gestión financiera, bajo los principios de transparencia, eficiencia, transversalidad, entre otros, por ejemplo:

- Acceso a mercados de capital
- Transparencia en las cifras de los Estados Financieros
- Información consistente y comparable
- Mismo lenguaje contable y financiero
- Reducción de costos
- Gerencia en la toma de decisiones
- Modernización de la Información financiera

- Simplificar la preparación de los Estados Financieros (Deloitte, s.f.)

#### 4.2. Normas Contables.

### En Colombia

La contabilidad, en sus inicios se gestionaba por personas sin estudios profesionales.

Para el año 1960, se oficializó la carrera certificada, mediante la Ley 145 de 1960 y el decreto 1651 de 1961 en el que se determinaron las normas y procedimientos requeridos para ejercer la profesión contable.

Posteriormente, el Congreso de la República expidió la Ley 43 de 1990, “que se adiciona a la Ley 145 de 1960, crea la figura de la revisoría fiscal y reglamenta la profesión de Contador Público y dicta otras disposiciones”. (Gobierno de Colombia, 2018)

Regulada la profesión, ahora era necesaria la reglamentación sobre cómo suministrar a usuarios internos y externos, incluido el Estado la información contable, para ello crea el Decreto 2649 de 1993, “*por el cual se reglamenta la contabilidad en general y se expiden los principios o normas de contabilidad generalmente aceptados*” (Gobierno de Colombia, 2018). Desde entonces se acogieron los estándares utilizados en Estados Unidos, el reconocido procedimiento del US GAAP.

En este mismo año se autorizaron y crearon los planes únicos de cuentas, obligatorios por sectores, a través del Decreto 2650 de 1993 y se les otorgó identidad jurídica a los estados financieros con la Ley 222 de 1995. (Gobierno de Colombia, 2018)

Hasta ese momento, las normas contables en Colombia estaban diseñado únicamente para llevar el registro en libros, tales sirvieran para realizar el soporte de las declaraciones tributarias.

Cómo una forma para acelerar la incursión de la normatividad, entidades como el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional FMI, realizaron un estudio en el que comunicaron algunas observaciones para que, conforme a ellas, pudiera apresurar el proceso, así:

Tomado del (Congreso-Colombia, 2007)

*(ii) Que los reportes financieros y contables son de baja calidad en cuanto a su utilidad real para la toma de decisiones. (iii) que existe una vasta normatividad en materia contable; (iv) que se ha realizado una adopción incompleta tanto de Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados (GAAP) ya en desuso, como de los estándares internacionales de contabilidad; (v) que se debe crear un Consejo Superior de Estándares Contables y de Auditoría en el país con el fin de evitar la dispersión normativa, (vi) y finalmente se expresa la necesidad de establecer un régimen “simplificado” aceptable en cuanto a los requisitos legales y de información financiera para las pequeñas y medianas empresas.”*

Como resultado del estudio y las observaciones dadas, finalmente en el año 2009, el Estado colombiano adopta la Ley 1314 mediante la cual se incluyen a las NIIF para la presentación de informes contables, así mismo en esta, se señalan las autoridades competentes, los procesos y procedimientos y las entidades responsables de vigilar el cumplimiento de la norma.

Se encargó al Consejo Técnico de la Contaduría Pública (CTCP) para el proceso de normalización técnica de las normas en Colombia y por ello, emitió el documento “Direccionamiento Estratégico” (Congreso-Colombia, 2007) el cual busca el desarrollo efectivo del proceso de convergencia y ha orientado al mercado para que las empresas colombianas se clasifiquen en alguno de los tres grupos que se describen más adelante.

A continuación, se detallan algunas normas contables enmarcadas en el régimen colombiano a mencionar:

**Estatuto tributario:** Es el conjunto de leyes que regulan las normas relativas a los impuestos de acuerdo con el régimen tributario. En el caso colombiano, este fue expedido mediante Decreto 324 de 1989 en el cual se contemplan todos los menesteres relacionados a los impuestos y tributos relacionados en la dirección general de impuestos nacionales, determina en lo referente al tema de dividendos, lo siguiente:

(Senado de la República, 2021) **PARÁGRAFO 6o.** *<Parágrafo adicionado por el artículo 31 de la Ley 1739 de 2014. El nuevo texto es el siguiente:> No se entenderá que existe sede efectiva de administración en el territorio nacional para las sociedades o entidades del exterior cuyos ingresos de fuente de la jurisdicción donde esté constituida la sociedad o entidad del exterior sean iguales o superiores al ochenta por ciento (80%) de sus ingresos totales. Para la determinación del porcentaje anterior, dentro de los ingresos totales generados en el exterior, no se tendrán en cuenta las rentas pasivas, tales como las provenientes de intereses o de regalías provenientes de la explotación de intangibles. Igualmente, se considerarán rentas pasivas los ingresos por concepto de dividendos o participaciones obtenidos directamente o por intermedio de filiales, cuando los mismos provengan de sociedades sobre las cuales se tenga una participación, bien sea directamente o por intermedio de sus subordinadas, igual o inferior al veinticinco por ciento (25%) del capital. Los ingresos para tener en cuenta serán los determinados conforme con los principios de contabilidad generalmente aceptados.*

(Senado de la República, 2021) **ARTÍCULO 14. LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS Y ASIMILADAS ESTAN SOMETIDAS AL IMPUESTO.** <Fuente original compilada: D. 2053/74 Art. 4o.> *Las sociedades anónimas y asimiladas están sometidas al impuesto sobre la renta y complementarios, sin perjuicio de que los respectivos accionistas, socios o suscriptores, paguen el impuesto que les corresponda sobre sus acciones y dividendos o certificados de inversión y utilidades, cuando éstas resulten gravadas de conformidad con las normas vigentes*  
*Se asimilan a sociedades anónimas, las sociedades en comandita por acciones y las sociedades irregulares o de hecho de características similares a unas u otras.*

(Senado de la República, 2021) **ARTICULO 18-1. <UTILIDADES POR INVERSIONES DE CAPITAL DEL EXTERIOR DE PORTAFOLIO>**

*Cuando los ingresos correspondan a dividendos determinados de conformidad con el numeral tercero del artículo 49 del Estatuto Tributario, la retención en la fuente será practicada por la sociedad pagadora del dividendo al momento del pago o abono en cuenta, en cuyo caso la tarifa aplicable corresponderá a la establecida en el inciso primero del artículo 245 del mismo Estatuto.*

*Cuando los ingresos correspondan a dividendos gravados de conformidad con lo establecido en el párrafo 2 del artículo 49 del Estatuto Tributario, la retención en la fuente será practicada por la sociedad pagadora del dividendo al momento del pago o abono en cuenta, en cuyo caso la tarifa de retención será del veinticinco por ciento (25%), y sobre el remanente se aplicará lo dispuesto en el inciso anterior de este numeral. (Senado de la República, 2021)*

(Senado de la República, 2021) *Se exceptúan de la práctica de la retención en la fuente a cargo del administrador o quien haga sus veces, todos los ingresos*

*que no constituyan renta ni ganancia ocasional, las rentas exentas y los dividendos gravados, que sean percibidos directa o indirectamente por el inversionista del exterior en sus inversiones de capital de portafolio;*

**Código de comercio:** es importante su abordaje ya que éste es la normativa legal que regula las actividades en las empresas y, da lineamiento sobre las relaciones y operaciones mercantiles; las características varían de acuerdo con cada región.

En Colombia, el Código de Comercio se publicó mediante Decreto 410 de 1971 y en este se expresan algunas disposiciones relacionadas con el pago de dividendos a interior de las empresas, así mismo, reconoce que los socios tienen derecho a percibir utilidades en proporción a las acciones que tuviere, entre otras disposiciones a saber:

*(Senado de la República, 2021) Art. 155.- Aprobación de la distribución de utilidades. Modificado por el Art. 240 de la Ley 222 de 1995. Salvo que en los estatutos se fijare una mayoría decisoria superior, la distribución de utilidades la aprobará la asamblea o junta de socios con el voto favorable de un número plural de socios que representen, cuando menos, el 78% de las acciones, cuotas o partes de interés representadas en la reunión. Cuando no se obtenga la mayoría prevista en el inciso anterior, deberá distribuirse por los menos el 50% de las utilidades líquidas o del saldo de estas, si tuviere que enjugar pérdidas de ejercicios anteriores.*

*(Senado de la República, 2021) Art. 155. Salvo determinación en contrario, aprobada por el setenta por ciento de las acciones, cuotas o partes de interés representadas en la asamblea o en la junta de socios, las sociedades repartirán, a título de dividendo o participación, no menos del cincuenta por ciento de las*

*utilidades líquidas obtenidas en cada ejercicio o del saldo de estas, si tuviere que enjugar pérdidas de ejercicios anteriores.*

*(Senado de la República, 2021) Art. 261.- Presunciones de subordinación. Modificado por el Art. 27 de la Ley 222 de 1995. Será subordinada una sociedad cuando se encuentre en uno o más de los siguientes casos: 1. Cuando más del cincuenta por ciento (50) del capital pertenezca a la matriz, directamente o por intermedio o con el concurso de sus subordinadas, o de las subordinadas de éstas. Para tal efecto, no se computarán las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto.*

*(Senado de la República, 2021) Art. 390. Colocación de acciones. Autorización. Para la colocación de acciones la sociedad deberá obtener previamente autorización de la Superintendencia de Sociedades, mediante solicitud acompañada del correspondiente reglamento, so pena de ineficacia.*

*Los suscriptores podrán sanear el acto de suscripción por ratificación expresa o tácita, una vez obtenida la autorización de que trata el inciso anterior.*

*No obstante, la ratificación, la colocación de las acciones sin la autorización de la Superintendencia de Sociedades, hará incurrir a los administradores de la sociedad en multa hasta de cincuenta mil pesos. (Senado de la República, 2021)*

*Conc.: 177 ord. 4o., 267 ord. 9o., 385, 388 inc. 2o; Decreto Extraordinario 1080 de 1996 Artículo 8 No. 15 Literal i), No. 16 literal c); Ley 222 de 1995 Art. 86 No. 3.*

*Nota. Viable es recordar que se debe obtener la autorización de la Superintendencia de sociedades cuando se trate de sociedades vigiladas, en el*

*evento de colocación de acciones con dividendo preferencial y sin derecho de voto o de acciones privilegiadas.*

(Senado de la República, 2021) *Igualmente, cuando se trate de sociedades controladas en todo tipo de colocación de acciones. Lo anterior, según lo dispuesto en el numeral 9º del artículo 84 y numeral 3º del artículo 85 de la Ley 222 de 1995.*

*Nota. La cuantía de las multas que puede imponer la Superintendencia de Sociedades asciende al límite máximo de 200 salarios mínimos legales mensuales (L. 222/95 Art. 86, num. 3º).*

(Senado de la República, 2021) *Art. 413. \_ Anticresis de acciones. La anticresis de acciones se perfeccionará como la prenda y el usufructo y solo conferirá al acreedor el derecho de percibir las utilidades que correspondan a dichas acciones a título de dividendo, salvo estipulación en contrario. Cinc.: 379 a 381, 410, 411, 1200, 1204, 1208, 1221 a 1225; C. Civil 823 y ss., 1500, 2458 a 2468.*

(Senado de la República, 2021) *Art. 414. \_ Embargo y enajenación forzosa de acciones. Todas las acciones podrán ser objeto de embargo y enajenación forzosa. Pero cuando se presuma o se haya pactado el derecho de preferencia, la sociedad o los accionistas podrán adquirirlas en la forma y términos previstos en este Código. El embargo de las acciones comprenderá el dividendo correspondiente y podrá limitarse a sólo éste. En este último caso, el embargo se consumará mediante orden del juez para que la sociedad retenga y ponga a su disposición las cantidades respectivas.*

(Senado de la República, 2021) *Art. 418. \_ Dividendos pendientes. Los dividendos pendientes pertenecerán al adquirente de las acciones desde la fecha*

*de la carta de traspaso, salvo pacto en contrario de las partes, en cuyo caso lo expresarán en la misma carta. Conc.: 95, 156, 195, 406, 455; C. Civil 1501.*

#### **CAPÍTULO IV BALANCES Y DIVIDENDOS:**

*(Senado de la República, 2021) Art. 455. \_ Pago de dividendos. Hechas las reservas a que se refieren los artículos anteriores, se distribuirá el remanente entre los accionistas. El pago del dividendo se hará en dinero efectivo, en las épocas que acuerde la asamblea general al declararlo y a quien tenga la calidad de accionista al tiempo de hacerse exigible cada pago. No obstante, podrá pagarse el dividendo en forma de acciones liberadas de la misma sociedad, si así lo dispone la asamblea con el voto del ochenta por ciento de las acciones representadas. A falta de esta mayoría, sólo podrán entregarse tales acciones a título de dividendo a los accionistas que así lo acepten.*

Por otro lado, el código de comercio establece un procedimiento general para la distribución de utilidades sociales, así:

*(Senado de la República, 2021) ARTÍCULO 150. <DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES SOCIALES - PROCEDIMIENTO GENERAL>. La distribución de las utilidades sociales se hará en proporción a la parte pagada del valor nominal de las acciones, cuotas o partes de interés de cada asociado, si en el contrato no se ha previsto válidamente otra cosa.*

*Las cláusulas del contrato que priven de toda participación en las utilidades a algunos de los socios se tendrán por no escritas, a pesar de su aceptación por parte de los socios afectados con ellas.*

*(Senado de la República, 2021) ARTÍCULO 151. <DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES - PROCEDIMIENTO ADICIONAL>. No podrá distribuirse suma*

*alguna por concepto de utilidades si estas no se hallan justificadas por balances reales y fidedignos. Las sumas distribuidas en contravención a este artículo no podrán repetirse contra los asociados de buena fe; pero no serán repartibles las utilidades de los ejercicios siguientes, mientras no se absorba o reponga lo distribuido en dicha forma.*

*Tampoco podrán distribuirse utilidades mientras no se hayan enjugado las pérdidas de ejercicios anteriores que afecten el capital.*

*PARÁGRAFO. Para todos los efectos legales se entenderá que las pérdidas afectan el capital cuando a consecuencia de estas se reduzca el patrimonio neto por debajo del monto de dicho capital. (Senado de la República, 2021)*

## **Chile**

Chile, establece una reforma tributaria mediante la Ley N° 21.210, contando así con cinco tipos de regímenes tributarios, así: régimen de Pro-pyme General, el de Pro-Pyme Transparente, el régimen general semi integrado, un régimen de renta presunta y uno de contribuyentes no sujetos al artículo 14 de la Ley del impuesto sobre la renta.

A modo de contexto, se explica cada régimen de manera general, así:

**-Pro-Pyme General:** Principalmente enfocados en micro, pequeños y medianos contribuyentes, obligados a llevar contabilidad completa.

*“Están afectos al Impuesto de Primera Categoría (IDPC) con tasa del 25% y sus propietarios tributarán en base a retiros, remesas o distribuciones efectivas, con imputación total del crédito por Impuesto de Primera Categoría en los impuestos finales que les afecten, salvo para aquellos propietarios que sean*

*contribuyentes del IDPC y no estén acogidos al régimen Pro-Pyme.” (Servicio de Impuestos Internos, 2020)*

**-Pro-Pyme transparente:** Enfocado en Pymes, donde sus propietarios son contribuyentes de impuestos finales, esta liberada de llevar contabilidad completa y quedará exenta del Impuesto de Primera categoría y *“sus propietarios deberán tributar con sus impuestos finales en base al resultado tributario determinado por la empresa en el mismo año en que éste se genere.”* (Servicio de Impuestos Internos, 2020)

**-Régimen General (Semi integrado):** especial para las grandes empresas

*“...determinan su renta líquida imponible según las normas generales contenidas en los artículos 29 al 33 de la Ley sobre Impuesto a la Renta, estando obligados a llevar contabilidad completa.*

*Estás empresas se afectan con el IDPC con tasa del 27% y sus propietarios tributarán en base a retiros, remesas o distribuciones efectivas, con imputación parcial (65%) del crédito por Impuesto de Primera Categoría en los impuestos finales que les afecten.* (Servicio de Impuestos Internos, 2020)

**-Renta presunta:** Pensado en aquellos contribuyentes que se dedican a actividades agrícolas, minería, transporte, es decir algún tipo de actividad comercial mínima, no superando los límites de ganancias establecidos por la ley.

**-Contribuyentes no sujetos al 14 de la LIR:** *“Aplica para contribuyentes que deben llevar contabilidad completa y donde sus propietarios no se encuentren gravados con impuestos finales (Impuesto Global Complementario o Impuesto Adicional)”.* (Servicio de Impuestos Internos, 2020)

**Estados unidos**

Hablar de Normas contables en Estados Unidos implica remitirse a los estándares domésticos definidos por la SEC (Comisión del Mercado de Valores de Estados Unidos, la Junta de Estándares de Contabilidad Financiera (FASB), la Junta de Normas de Contabilidad Gubernamental (GASB) Y La Junta Federal Consultiva de Normas de Contabilidad (FASAB). Es importante tener presente que actualmente el FASB Y el IASB trabajan en una colaboración continua para la adopción de normas de contabilidad de alta calidad en todo el territorio estadounidense que permitan proporcionar información precisa y pertinente para las empresas, inversionistas y entes relacionados con el tema tributario y contable.

La legislación contable relacionada con la fiscalidad en los Estados Unidos data de la Ley Sarbanes-Oxley de 2002, esta es la Reforma de la Ley de Contabilidad de Empresas públicas y protección al inversionista de 2002. Esta Ley, ordenó una *“serie de reformas para mejorar la responsabilidad corporativa, mejorar las divulgaciones financieras y combatir el fraude corporativo y contables y, a su vez crea la Junta de Supervisión Contable de Empresas Públicas, también conocida como PCAOB”* (U.S. Securities and Exchange Commission, s.f.)

Existen algunas divergencias entre las normas nacionales y las internacionales (IAS/IFRS) en la cual, las empresas públicas nacionales deben usar los Principios Contables generalmente aceptados vigentes en EE. UU., mientras que, las empresas radicadas en EE. UU. pero que, sean extranjeras podrán usar las NIIF. (Santander Trade Markets, 2018). Ahora bien, respecto al impuesto sobre el patrimonio, la tasa máxima de impuesto federal percibido es del 20% para activos detenidos durante más de 1 año.

Por otro lado, los particulares *“deben pagar un impuesto de 3,8% sobre el ingreso neto de inversión con un monto de base, y un impuesto de 0,9% sobre sueldos, compensaciones*

*o ingreso de trabajador independiente, que varía según el estatus del contribuyente”*  
(Santader Trade Markets, 2018)

### 4.3. Antecedentes Nacionales Colombia

A. Título del Trabajo: Distribución de Utilidades Gravadas y no Gravadas Bajo la Aplicación del Nuevo Marco Normativo - NIIF y su Efecto al Calcular el Impuesto Diferido.

Nivel de formación: Especialista en Estándares Internacionales de Contabilidad y Auditoría.

Autores: Sandra Milena Anzola; Miguel Leonardo Morales Garzón; Ivonne Marcela Páez

Año: 2015

Principales hallazgos:

- El impuesto diferido fue el más representativo en el ESFA, Estado Situación financiera Grupo 1. De acuerdo con lo concluido por la Superintendencia de Sociedades. Por lo cual se sugiere que el impuesto a los dividendos debería enfocarse en una utilidad NIIF depurada con las utilidades/pérdidas no realizadas en el año corriente. (Anzola, 2015)
- El impuesto diferido imponible a las utilidades se disminuye producto de un ajuste de un pasivo fiscal que se pagará o se reconocerá en años futuros, pero que afecta las utilidades con las que podría contar el socio o accionista en el año corriente. El impuesto a los dividendos con una menor utilidad disminuye para los accionistas; utilidades que les corresponderían en el año corriente. (Meneses Castillo, 2020)

B. Título del Trabajo: Análisis Sobre los Efectos de la Tributación de Dividendos en el Impuesto de Renta de Personas Naturales a Partir de la Reforma Tributaria de la Ley 1819 de 2016.

Nivel de formación: Especialista en Derecho Tributario.

Autor: Alexander Méndez Cárdenas

Año: 2017

Principales hallazgos:

- La Ley 1819 de 2016, cumplirá con el objetivo de aumentar el recaudo y la base de cálculo del impuesto sobre dividendos. Sin embargo, los administradores muy seguramente serán convocados a buscar diversos métodos para reinvertir el dinero decretado dividendo de manera tal que no sean sujetos del impuesto. (Cárdenas, 2017)
- El principio de progresividad tributaria, parece ir detrimento de la inversión extranjera en el país, puesto que este tipo de imposiciones desmotivan a los inversionistas a acudir a empresas cuyos mecanismos de repartición de utilidades o de beneficios se encuentren enmarcados en una carga fiscal tan onerosa. (Meneses Castillo, 2020)

C. Título del Trabajo: Comparación del Tratamiento de los Dividendos o Participaciones Antes y Después de la Reforma Tributaria en el Sector de las TIC.

Nivel de formación: Contaduría Pública.

Autor: Marilly Clementina Cabrera Girón; Merly Lorena Peña Gómez

Año: 2018

Principales hallazgos:

- Con la Reforma Tributaria de 2016 los dividendos y participaciones deben ser considerados para la tributación por retención en la fuente, ya sea como persona natural (residente o no residente) o persona jurídica (sociedad nacional, sociedad extranjera y establecimiento permanente de sociedad extranjera), elevando la tributación realizada por las personas extranjeras. Colombia se puede estar exponiendo a una demanda internacional para hacer respetar los pactos internacionales que en materia contable ha suscrito. (Girón, 2018)
- En materia tributaria, el sector de las TIC presenta diferencias tanto en algunas tasas como en el procedimiento. A partir de la Ley 1819 de 2016 el tratamiento fiscal de los dividendos para la mayoría de las empresas de este sector ha sido indiferente dando a entender un desconocimiento en este tema. (Meneses Castillo, 2020)

#### 4.4. Antecedentes Internacionales

A. Título del Trabajo: La Tributación por Dividendos y la Doble Imposición en el Impuesto a la Renta Caso Ecuatoriano.

Nivel de formación: Tesis para optar al título de Magister en Administración Tributaria.

País: Ecuador

Autor: Israel David Gaibor González

Año: 2017

Principales hallazgos:

- La doble imposición a nivel internacional es ocasionada por la potestad tributaria que tiene cada país en gravar a las rentas obtenidas por sus residentes en cualquier parte del mundo o por las rentas obtenidas por los NO residentes en su territorio (González, 2017)

En el caso ecuatoriano la doble imposición interna se origina en el Impuesto a la renta y el Ecuador ha optado por la utilización de los mecanismos de corrección de la doble imposición aceptados a nivel mundial. (Meneses Castillo, 2020)

B. Título del Trabajo: El Concepto de Dividendo en los Convenios de Doble Imposición.

Nivel de formación: Tesis Doctoral

País: España

Autor: José Manuel Castro Arango

Año: 2014

Principales hallazgos:

- El concepto de dividendos se aprecia en los criterios de conexión objetivos, que devienen de esos primitivos impuestos reales sobre la renta. (Arango, El Concepto de Dividendo en los Convenios de Doble Imposición., 2014)
- A nivel mundial la residencia de la entidad distribuidora es el criterio de fuente más extendido. Es por ello por lo que, la definición de dividendos sigue siendo relevante para categorizar un elemento de la renta global del beneficiario, que económicamente soporta doble imposición (gracias a que su pago no fue deducible de la base imponible de la entidad distribuidora). (Meneses Castillo, 2020)

C. Título del Trabajo: La Distribución de Dividendos a Cuenta.

Nivel de formación: Tesis Doctoral

País: España

Autor: José Manuel Castro Arango

Año: 2018

Principales hallazgos:

- Los dividendos a cuenta son una parte de ganancias correspondientes a un ejercicio todavía en curso cuya efectiva consecución aparece obligadamente en un estado contable especialmente elaborado para proceder a su reparto que tiene su propia naturaleza jurídica como unos auténticos dividendos, no como préstamos. (Arango, La Distribución de Dividendos a Cuenta. , 2018)

D. Título del Trabajo: La Utilidad y los Dividendos Como Ingresos Gravados con el Impuesto a la Renta en el Ecuador.

Nivel de formación: Tesis previo a la obtención del título de abogada

País: Ecuador

Autor: Samia Carolina Herrera Hernández

Año: 2015

Principales hallazgos:

- La utilidad, en términos generales, es aquella que surge del superávit de la sociedad que arroje el balance, después de deducir todas sus obligaciones y deuda; por otra parte, el dividendo es el beneficio que las sociedades mercantiles obtienen y que posteriormente reparten a sus socios o accionistas en proporción al capital que cada uno de estos haya aportado, en este sentido, el derecho a la utilidad se entiende como el derecho de los

socios o accionistas de participar de esta, pero no quieren decir que tienen derecho de que les sea repartida la misma, el derecho a su repartición es el derecho al dividendo y surge cuando el órgano rector así lo decide. (Hernández, 2015)

E. Título del Trabajo: Análisis Jurídico de los Dividendos en las Sociedades Anónimas Mexicanas.

Nivel de formación: Tesis Maestría en Derecho Mercantil

País: México

Autor: Nydia Alonso Reyes

Año: 2002

Principales hallazgos

- La naturaleza del derecho al dividendo puede ser determinada desde dos puntos de vista: 1- como un derecho derivado del estatus de accionistas (derecho personal, condicionado, corporativo y de contenido económico; 2- como un derecho derivado de la acción, el dividendo se entiende como un fruto civil que se produce o incorpora a dicho título valor, favor de su propietario. (Reyes N. A., 2002)

A. Título del Trabajo:

Nivel de formación: Artículo

País: Chile

Autor: MAURICIO GUTIÉRREZ URZÚA, MIGUEL YAÑEZ ALVARADO,  
BENITO UMAÑA HERMOSILLA

Año: 2012

### Principales hallazgos:

La política de pago de dividendos debe ser analizada considerando que las sociedades anónimas chilenas tienen la obligación de pagar al menos el 30% de sus utilidades como dividendo obligatorio; este artículo analiza la tasa de pago de dividendos de las empresas chilenas, considerando aspectos como el pago de dividendos obligatorios, la fuerte concentración de la propiedad, las oportunidades de crecimiento y la presencia de inversionistas institucionales.

La investigación se realizó para el período 2001 a 2007, a través de regresiones lineales múltiples, con selección de variables mediante el criterio de stepwise y estimación de parámetros a través de máxima verosimilitud, en donde se encontró evidencia de la utilización de la tasa de pago de dividendos para entregar información sobre los proyectos futuros de la empresa y el tratamiento justo de los accionistas. (Meneses Castillo, 2020)

## 5.0. Tipo de investigación

### Metodología

Para lograr el objetivo general del trabajo de investigación, se utilizaron tres tipos de investigación, a saber:

- El estudio es de tipo **exploratorio**, el cual se realiza conociendo el régimen contable colombiano, con el fin de conocer de manera general el tema objeto de análisis.
- Posteriormente se hizo el estudio de tipo descriptivo para determinar lo que ha sido el tratamiento contable de los dividendos en Colombia, Chile y Estados Unidos de América, con la evolución en cuanto a conceptos y definiciones sobre todo en materia fiscal.
- Finalmente, se utiliza el estudio de tipo **explicativo**, lo que permite identificar, analizar y explicar las diferencias y semejanzas en cuanto a políticas de dividendos existe, entre los países en estudio.

## 6.0. Estrategias metodológicas

### 6.1. Procedimientos

El análisis sistemático de literatura se realizó a través de una investigación de enfoque mixto (cuantitativo y cualitativo). Según (Sociedad Iberoamericana de Pedagogía Social, 2015) este tipo de investigación permitió contemplar un proceso en el que se recolectó, examinó y se vertió datos cuantitativos y cualitativos, en un mismo estudio, dando como resultado un análisis integral.

## 7.0. Resultados obtenidos

La política de distribución de los dividendos se considera una de las decisiones más importantes a nivel empresarial, para ello es importante entender cuáles son los factores que influyen o determinan tales políticas, los cuales estarían determinados por factores internos y factores externos:

Acuñaando a (Suárez, 1975), entre los **factores internos** estarían elementos como:

-Si existen oportunidades de inversión; en este caso la tendencia es al autofinanciamiento; Así también, si las empresas no tienen los suficientes recursos para financiar inversiones, probablemente acudirá al mercado de crédito; Otro factor determinante es la situación de liquidez, aquí puntualmente, deberá pagar unos bajos dividendos y la decisión de los accionistas, existe la posibilidad que, se retengan los beneficios, para asegurar la sostenibilidad de la empresa.

Por su parte, los factores externos estarían determinados por la política fiscal estatal, determinados por elementos relacionados con tributos e impuestos; el grado de inflación y la situación del mercado crediticio.

Si bien las políticas de dividendos se configuran de acuerdo con la cantidad estable por acción, la relación de distribución constante o los dividendos reducidos; A modo de conclusión en este punto, es que las políticas de dividendo permiten aminorar los riesgos que tiene una empresa de desvalorización en el mercado, dicho de otra forma, permite la estabilización a nivel económico y financiero en las entidades.

## 7.1. Enfoques de teoría financiera en Política de Dividendos

En concordancia con el objeto de investigación, a continuación, se referencian algunos términos y conocimientos que explican la dinámica financiera en las empresas en lo relacionado con la política de dividendos

Para hablar de teorías en las políticas de dividendos se hace necesario remontarse al año 1768, cuando en Philadelphia Estados Unidos aparecieron las primeras políticas de dividendos; pero no fue hasta el año 1825 cuando en New York apareció el primer estatuto de dividendos estadounidense. Es tal la importancia de las políticas dividendos que estas se convierten en decisiones que podrían afectar la estructura de endeudamiento social. *“Así mismo, la política de dividendos es relevante en el sentido que, esta, es considerada por los inversores como una variable a tener muy en cuenta a la hora de invertir”*. (Bel Durán, 2016)

Existen diversas políticas de dividendos, (Mascareñas, 2018) habla de las 6 más relevantes:

**-Distribución de beneficios:** cuando el 100% de los dividendos son entregados a los accionistas, quitando todo tipo de opciones de inversión adicional.

**-No hay distribución de dividendos:** *“a causa de la tributación y los altos costes de transacción, el reparto de dividendos es un lujo innecesario para accionistas y sociedad”*  
(Mascareñas, 2018)

**- Tanto fijo sobre beneficios:** Se distribuye una proporción inflexible de los dividendos anualizados. Este tipo de políticas podría afectar la cotización de las acciones en el mercado.

- **Dividendo como residuo:** Bajo esta mirada, una vez se reciban los dividendos, éstos se invierten en aquellas actividades que maximicen la riqueza de la sociedad y, lo excedente, una vez se realicen las inversiones, se entrega a los accionistas.

*“El dilema que surge aquí es que, si los beneficios son diferentes cada año, esta teoría implicaría 18 variabilidad de los dividendos, incrementándose el riesgo y la rentabilidad requerida por los accionistas”.* (Mascareñas, 2018)

- **Dividendo anual constante ajustado:** con el ánimo de lograr una estabilidad en la cotización de las acciones en el mercado, esta política lo que busca es tener una tasa fija que permita generar reservas en la sociedad previniendo los años difíciles (a nivel económico y financiero). *“las políticas estables de distribución de dividendos son las más aconsejables. No en vano, este tipo de política es la más seguida por las empresas”.* (Mascareñas, 2018)

- **Dividendo errático o arbitrario:** en este tipo de sociedades, no se sigue ninguna política de reparto. Usualmente es practicada por empresas inestables.

Quizá hasta este punto la explicación teoría sobre las políticas de dividendos ha sido muy básica, y ahora, se abordarán las dos teorías antagónicas más nombradas en los estudios de dividendos, por un lado, Miller y Modigliani, quien afirma que pensar en una política de dividendos es irrelevante en la cotización de las acciones, es decir, que, las acciones en las empresas valen por sí mismas, sin tener en cuenta los rendimientos (dados por los beneficios

anuales-dividendos) y, por otro lado está Gordon y Lintner, quienes afirman que si es relevante.

Los autores Miller y Modigliani, realizaron un análisis en un contexto de mercado ideal, y, para que se cumpliera la hipótesis, debería cumplirse ciertos requisitos:

*Los inversores son racionales.*

*- Los dividendos no envían información alguna al mercado.*

*- Los mercados se muestran eficientes.*

*- Los dividendos y las ganancias de capital están sometidos al mismo gravamen.*

*- No existen costes de transacción o de creación de empresa.*

*- La política de inversiones de la compañía se mantiene constante.*

(Mascareñas, 2018)

Sólo si se cumplieran los puntos anteriores, si hubiese repercusión respecto a la relación: dividendo- valor de acción; de este modo, “*la política de dividendos no tiene influencia alguna en la riqueza de los accionistas, resultando que el valor de la sociedad únicamente se verá alterado por las inversiones que se practiquen*”. (Mascareñas, 2018) Dicho de otro modo, son las propias inversiones las que le dan riqueza al accionista, de esta forma, son las inversiones y no la financiación la que definen el valor (económico y de estatus) de una sociedad. Es decir, la política de dividendos “serviría” únicamente para direccionar el reparto de beneficios, sin afectar la valorización de la empresa en el mercado.

*En el caso de ser el mercado eficiente, si un accionista presenta necesidad de liquidez, sólo tendrá que transmitir las acciones para obtenerla. Si la entidad paga dividendos, el propio accionista podrá actuar como inversor, comprando*

con lo percibido por dicho dividendo nuevas acciones (reduce o elimina el dividendo que recibe). Actuando de este modo, cada accionista crearía su propia política de dividendos, sin importar cuál fuera la llevada a cabo por la empresa, siendo que la política de la compañía resultaría irrelevante y no afectaría al valor de las acciones y, consecuentemente, al de la sociedad. (Mascareñas, 2018) sin embargo, en la vida existente, los tributos, costos de transacción incluso la alta demanda de empresas del sector cotizando no hace de este panorama el más alentador.

Para los defensores de la política de dividendos, caso puntual para Gordon y Lintner, la política de dividendos no afectaría los rendimientos, bajo esta ecuación:

$$K_e = \frac{D_1}{P_0} + g$$

(Mascareñas, 2018)

Las variables de la referida ecuación se definen del siguiente modo: -  $K_e$ : Rentabilidad exigida por los accionistas.

-  $D_1$ : Valor esperado del dividendo.

-  $P_0$ : Precio actual de la acción.

-  $g$ : Tasa de crecimiento de los dividendos.

21 la misma ecuación se puede derivar en que el valor del dividendo esperado es igual a la tasa de reparto  $(1-b)$  por el beneficio esperado por acción, y la tasa de crecimiento igual al *return on equity* multiplicado por la tasa de retención de beneficios (Mascareñas, 2018)

En resumidas cuentas, si con el beneficio logrado, se puede alcanzar un mayor rendimiento, es mejor no impartir el dividendo, incrementando así, la riqueza de los accionistas, adquiriendo una mayor solidez en la sociedad. Aun así, no se podría evadir las tasas de retención o hasta el mismo ROE.

Es importante puntualizar que todos los cambios que se produzcan en la política de dividendo envían información implícita hacia el mercado, es decir, una mayor cantidad de dividendos podría percibirse como un indicador positivo, pasaría lo contrario con dividendos o más bajos o incluso, si no se reparten. Lo que resulta interesante en este punto es que la información asimétrica depende de la información que los directivos entregan al mercado, y es aquí, donde los dividendos se convierten en una herramienta de diagnóstico en las sociedades.

Ahora bien, lo que contribuiría al aumento del precio de la acción, no es el dividendo en sí sino las expectativas de los aumentos de flujos de la sociedad

En función del sector, el pago de dividendos puede tener un significado u otro. *En definitiva, los dividendos se constituyen como un adecuado vehículo para informar a los inversores de los rendimientos futuros de la empresa* (Bel Durán, 2016)

#### 7.1.1. La obligación tributaria

En el entendido que la obligación tributaria es la relación íntima entre el contribuyente y el estado, con el fundamento de la Reserva de Ley, y se materializa en hechos generadores del impuesto a los dividendos, y pago para el financiamiento e inversiones del Estado.

Retomando la revisión del Estatuto Tributario cuyos artículos mencionan el establecimiento de la obligación tributaria sustancial, como un vínculo obligatorio para realizar contribuciones a favor del Estado, a cargo de un sujeto tributario, denominado deudor.

La relación jurídica tributaria según (Piza Rodríguez, y otros, 2015)

*“es compleja debido a que numerosas figuras legales en el escenario impositivo exigen un comportamiento especial de los particulares, pues el objeto de esta va más allá del pago del tributo como consecuencia de la realización del hecho generador, (lo que se conoce como obligación tributaria principal) y compromete también otra serie de exigencias distintas de ella, como, por ejemplo, deberes formales a cargo de los sujetos pasivos de los impuestos”.*

De esa forma, esta relación comprendería varios aspectos a saber:

a) La obligación tributaria principal, aquella que

*“...ha sido seleccionado por el legislador para vincular a su realización el nacimiento de una obligación de pago de un tributo y que consiste deuda tributaria se concreta en una obligación de dar, generalmente en dinero a favor del Estado y en beneficio de la comunidad”.* (Sentencia 3, 2009)

b) La obligación tributaria formal, es decir la responsabilidad tácita del cumplimiento de las obligaciones formales, como llevar libros de contabilidad, presentación de tributos, el tema del IVA, y lo que concierne los hechos del derecho civil en cuanto al tema respecta.

Es importante anotar que la obligación tributaria es ley, emitida por el Congreso de la República, con excepciones como Gobierno nacional (en tiempos de guerra o de estados de conmoción interior y de emergencia económica).

En cuanto a los dividendos, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público emitió Decreto 1457 del 12 de noviembre de 2020, reglamentando la aplicación de tarifa diferencial para dividendos, de la siguiente manera:

- *Distribuciones de dividendos de entidades extranjeras, pagados o abonados en cuenta a sociedades nacionales Sujetas al impuesto sobre la renta a la tarifa vigente en el período en que se reciban en calidad de exigibles (32% en 2020, 31% en 2021). En el caso en que el beneficiario sea una sociedad nacional perteneciente al régimen CHC, el dividendo o participación estará exento del impuesto sobre la renta (mismo tratamiento recibirá la prima en colocación de acciones). (Gobierno de Colombia, 2018)*
- *Distribuciones de dividendos a socios o accionistas personas naturales residentes de sociedades que optaron por el régimen SIMPLE Las utilidades que provengan de ingresos sometidos en su totalidad al impuesto unificado bajo el régimen SIMPLE se entenderán gravadas en cabeza de la sociedad. Los dividendos que se distribuyan con cargo a tales utilidades estarán gravados con la tarifa del 0% o del 10%. De otra parte, cuando las utilidades provengan de ingresos que hubieren estado parcialmente sometidas al impuesto unificado bajo el régimen SIMPLE, se entenderán gravadas con el impuesto sobre la renta (32% para 2020, 31% para 2021); más 0% o 10% a título de impuesto de dividendos una vez disminuido impuesto sobre la renta. (Gobierno de Colombia, 2018)*

A su vez, este decreto aclara que no se aplica retefuente del 7.5% cuando el dividendo sea de entidades no contribuyen, o perteneciente al RTE, sociedades inscritas en régimen

CHC, grupos empresariales, registrados en el régimen SIMPLE o países que hacen parte de la Comunidad Andina CAN.

Así también se suscribe un CDI entre Colombia y Chile para la regulación de dividendos entre estas dos naciones, a través de la Ley 1261 de 2008, acordando que:

*En los casos en los que el inversionista posea el 25% o más de participación dentro de la sociedad colombiana, la aplicación del CDI resulta favorable pues la tarifa aplicable sobre los dividendos es del 0%, (Zarama Vásquez & Zarama Martínez, 2017)*

*.... en los casos en los que el inversionista posea menos del 25% del capital social, el CDI resulta perjudicial a los intereses del residente chileno, por cuanto que el Tratado establece que los dividendos están gravados a la tarifa del 7%, la cual es superior en dos puntos a la tarifa fijada en la legislación interna. (Zarama Vásquez & Zarama Martínez, 2017)*

*Ahora bien, en cuanto a la aplicación del protocolo, se observa que, en caso de aplicarse la tarifa del 35%, contenida en el parágrafo 1° del artículo 245 del Estatuto Tributario, la tarifa se reducirá al 7% cuando los dividendos y utilidades repartidos a no residentes en Colombia procedan de utilidades exentas del impuesto sobre la renta en cabeza de la sociedad, para lo cual es necesario que, al igual que el CDI suscrito con España, los dividendos se inviertan en la misma actividad productora en Colombia durante un término no inferior a tres años, de modo que si no se respeta el lapso de inversión, se deberá aplicar la tarifa del 35%. (Zarama Vásquez & Zarama Martínez, 2017)*

## **En Chile**

La Reforma Tributaria reglamentada en Chile, a través de la Ley 20.780 de 2014, establece dos sistemas referidos para la declaración de rentas según la contabilidad, los cuales fueron creados de manera simultánea; tales son el Sistema de Renta Atribuida-SRA y Sistema de Renta Percibida Parcialmente Integrado SRPPI.

Ahora bien, en cuanto a la tributación de las empresas, en Chile existe el Impuesto de Primera Categoría, provenientes de las actividades que involucra el uso del suelo y capital, tales como comercio, bienes raíces, minería, entre otros; así también, están los de segunda categoría, para los trabajadores independientes, éstos al igual que los primeros, cuentan con tarifas progresivas.

También existe el Impuesto Global complementario, éste, se aplica para todo aquel que resida en el territorio chileno y perciba algún tipo de ingreso, como, por ejemplo: sueldos, honorarios, consultorías, comisiones. Las sociedades que tengan dentro de sus accionistas no residentes deberán pagar el impuesto adicional, este grava los ingresos que provengan de honorarios y sueldos.

Actualmente (2.021) también se aplica un impuesto de retención con derecho a crédito.

*Para efectos de elegir entre uno u otro sistema, la ley otorga a los contribuyentes que inicien actividades un plazo de dos meses para ejercer la opción (Ley 20.780 de 29 de septiembre de 2014), y a los contribuyentes que vengán desarrollando sus actividades se les permite ejercerla dentro de los tres meses siguientes al cierre del ejercicio anterior a aquel en el que se acogerán a alguno de los dos regímenes. (Londoño, 2016)*

*La permanencia en cada sistema deberá ser de por lo menos cinco (5) años comerciales consecutivos, y transcurrido dicho período podrán cambiarse al*

*régimen alternativo, en el que nuevamente se exige la permanencia de los cinco (5) años. (Londoño, 2016)*

## **Estados Unidos de Norteamérica**

Particularmente el impuesto corporativo se aplica con una tasa fija del 21%; de igual forma los gobiernos estatales pueden gravar impuesto sobre el ingreso entre el 1 y el 12%. En la misma línea, aquellas corporaciones que tienen 100 accionistas, podrías estar sujetos al impuesto federal.

*Una corporación organizada y creada en Estados Unidos bajo la ley del país, o bajo la ley de cualquier estado, es considerado en cierta medida una corporación local, incluso en el caso en que no realice negocios o no detenga ninguna propiedad en Estados Unidos. Para la ley de Estados Unidos, un lugar fijo de negocios es considerado como un establecimiento permanente en el país. (Santader Trade Markets, 2018)*

Las ganancias de capital son gravadas con una tasa del 15%; las empresas extranjeras con sede o permanencia en EE.UU están exentas del impuesto a las ganancias de capital con la excepción si la ganancia es de origen estadounidense.

*Se aplican deducciones para ciertas actividades locales de producción, contabilizando los gastos comerciales y la depreciación, amortización y pérdidas. En general, los gastos de puesta en marcha pueden ser amortizados en un período de 15 años. El costo de fondo de comercio normalmente es capitalizado y amortizado durante 15 años. (Santader Trade Markets, 2018)*

Algunas prácticas contables de interés:

Sobre el año fiscal, las empresas deben presentar un informe anualizado que incluya los balances financieros y notas complementaria de contadores públicos. Según la regulación vigente, así mismo las entidades que cotizan en la bolsa de valores tienen la obligación de publicar.

#### 7.1.2. Elementos de la Relación Jurídica Tributaria en el Impuesto a los Dividendos

En Colombia, los elementos de la relación jurídica tributaria, respecto del impuesto a los dividendos son:

**El Sujeto Activo:** El sujeto activo es el Estado, es el acreedor de la obligación tributaria y por consiguiente está facultado para exigir unilateral y obligatoriamente el pago del impuesto a los dividendos cuando se realiza el hecho generador.

El Estado, en su condición de sujeto activo, tiene la facultad de cuestionar, investigar, determinar, discutir y exigir el pago del tributo cuando se cumplan los presupuestos establecidos en la Ley, como generadores del impuesto.

Tratándose del Impuesto a los Dividendos, el sujeto activo es el Estado que actúa a través de la Unidad Administrativa Especial Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales, “DIAN” a quien le corresponde la función de verificar, determinar, administrar, controlar y exigir el pago del tributo, por cuanto es función del Estado como sujeto activo hacer cumplir la obligación tributaria.

**El Sujeto Pasivo:** El Sujeto pasivo es el deudor de la obligación tributaria, es la persona natural o jurídica, establecimiento permanente o sucesión ilíquida, residente o no, señalado por la ley como aquel respecto del cual se predica el hecho gravado o generador del tributo. Su tarifa depende de:

- a) El tipo de dividendo recibido, si es gravado o no gravado;
- b) La persona, natural o jurídica, que lo reciba;

- c) La residencia, o no, de la persona natural que lo reciba.
- d) El tipo de sociedad, CHC, nacional o extranjera, de la persona jurídica o establecimiento de comercio que lo reciba.

Si el contribuyente no está obligado a presentar declaración de renta la suma de las retenciones en la fuente que le practicaron, conforme a las normas vigentes, es su impuesto al dividendo, el cual forma parte de su Impuesto de Renta y complementarios.

Los sujetos pasivos del impuesto son las personas jurídicas y demás entidades y sujetos de creación legal, a quienes el Estado les dio la condición de contribuyentes y les exige el pago del impuesto al dividendo, como consecuencia de haberse dado el hecho generador del mismo.

Los contribuyentes del impuesto a los dividendos y participaciones pertenecen al régimen general u ordinario y al régimen simple de tributación, el cual lo podríamos subclasificar en:

- a) Contribuyentes del régimen general u ordinario obligados a presentar declaración de renta y complementarios.
- b) Contribuyentes del régimen general u ordinario no obligados a presentar declaración de renta y complementarios, conocidos como “contribuyentes del régimen de retenciones en la fuente”.
- c) Contribuyentes del régimen simple de tributación quienes están obligados a presentar la declaración consolidada del RST, formulario 260.

En general todas las personas jurídicas, reguladas por la legislación comercial, y las empresas industriales y comerciales del estado, las sociedades de economía mixta y asimiladas a éstas y las demás sociedades de economía mixta o entidades en las que la nación o sus entidades tengan participación son sujetos pasivos del impuesto a los

dividendos y están obligados a declararlos y pagarlos independiente que pertenezcan al régimen ordinario o al régimen simple de tributación creado a partir de la Ley 1943 de 2018 y modificado por la Ley 2010 de 2019 dado que la Autoridad Tributaria Colombiana manifestó, a través del concepto 4608 del 5 de Febrero de 2019, que la Ley 1943 de 2018 no dispuso de norma especial alguna frente a los dividendos y participaciones que distribuyan las sociedades que se acojan al Impuesto Unificado bajo el SIMPLE y que por tanto deben aplicar respecto de:

- a. La determinación de los dividendos y participaciones no gravadas lo establecido en los artículos 48 y 49 y,
- b. Respecto de la tarifa, lo establecido en los artículos 242, 242-1, 245 y 246 del estatuto tributario.

Es necesario hacer la salvedad que las sociedades bajo el régimen CHC del impuesto sobre la renta, incluyendo las entidades públicas descentralizadas, no están sujetas a la retención en la fuente sobre los dividendos distribuidos por sociedades en Colombia.

Las CHC, Compañías Holding Colombianas, incorporadas a través de la Ley 1943 de 2018, de la cual forman parte las sociedades colombianas que tengan como objeto social principal la “tenencia de valores, la inversión o holding de acciones o participaciones en sociedades colombianas y/o del exterior y/o la administración de dichas inversiones”, conforme a lo establecido en el artículo 894 del estatuto tributario tienen los siguientes beneficios tributarios:

- Están exentos del impuesto sobre la renta los dividendos y participaciones distribuidos por entidades no residentes en Colombia a una CHC.

- Cuando la CHC distribuya los dividendos a una persona natural o jurídica no residente en territorio colombiano, se entenderán como rentas de fuente extranjera, con lo cual no estarán gravados en Colombia para ese accionista extranjero.
- Cuando la CHC distribuya los dividendos a una persona natural o jurídica residente en Colombia, estarán gravados con la tarifa general de impuesto sobre la renta, pero podrían obtener un descuento por los impuestos pagados en el exterior sobre las rentas gravadas en cabeza de la entidad extranjera.
- La distribución de la prima en colocación de acciones tendrá el mismo tratamiento que los dividendos ordinarios.
- Las rentas que se deriven de la venta o la transmisión de la participación de una CHC en entidades no residentes en Colombia están exentas para efectos del impuesto sobre la renta y del impuesto a las ganancias ocasionales.
- Están exentas las utilidades originadas en la venta de acciones de una CHC, salvo por la parte de las utilidades que provenga de actividades llevadas a cabo por la CHC en Colombia.

Los anteriores beneficios no son aplicables si el accionista de la CHC es un residente en un país no cooperante, de baja o nula imposición y/o de un régimen tributario especial.

**El Hecho Gravado:** Es el hecho económico o el presupuesto establecido en la ley, de manera clara y diáfana, cuya ocurrencia da origen a la obligación tributaria.

El impuesto a los dividendos, gravados y no gravados, se origina por el concurso de dos causas. La causa mediata que es la ley, como creadora del impuesto, y la causa inmediata, necesaria para que surja la obligación tributaria, esto es la realización del hecho económico generador del ingreso gravado en cabeza de un sujeto pasivo, determinado de manera clara por el legislador.

**Base Gravable:** Es la magnitud o el valor monetario del hecho gravable al cual se aplica la tarifa para establecer el monto, cuantía o valor de la obligación tributaria.

Respecto del impuesto a los dividendos la base gravable se ha modificado de manera directa y de manera indirecta.

Ha sido de manera directa cuando el legislador ha modificado los rangos a los cuales se aplica la tarifa marginal del impuesto a los dividendo, como por ejemplo antes de la Ley 1607 de 2012 los dividendos y participaciones pagados o abonados en cuenta a personas naturales residentes y sucesiones ilíquidas de causantes que al momento de su muerte eran residentes del país, provenientes de distribución de utilidades que hubieren sido consideradas como ingreso no constitutivo de renta ni ganancia ocasional, conforme a lo dispuesto en el numeral 3 del artículo 49 del Estatuto Tributario no estaba sujetos a impuesto, sin embargo el artículo 6 de la Ley 1819 de 2016 modificó el artículo 242 estableciendo que a partir del año gravable 2017 este tipo de dividendos y/o participaciones estarían gravados con una tarifa marginal del 5% cuando la persona natural residente fiscal recibiera más de 600 UVT y del 10% cuando recibiera más de 1.000 UVT.

Ha sido de manera indirecta cuando el legislador ha modificado la forma de determinar cuáles son los dividendos y participaciones que provenientes de distribución de utilidades consideradas como ingreso no constitutivo de renta ni ganancia ocasional, conforme a lo dispuesto en el numeral 3 del artículo 49 del Estatuto y como se calcula el impuesto los dividendos y participaciones provenientes de distribución de utilidades consideradas gravadas conforme a lo dispuesto en el parágrafo 2 del artículo 49 del Estatuto Tributario. (Estatuto Tributario Nacional, 2016)

**Tarifa:** Es la tasa fija o variable, expresada en forma de coeficiente o porcentaje, o la carga tributaria determinada a través de una tabla que se aplica a los dividendos y participaciones provenientes de distribución de utilidades consideradas como ingreso no constitutivo de renta ni ganancia ocasional, conforme a lo dispuesto en el numeral 3 del artículo 49 del Estatuto y a los dividendos y participaciones provenientes de distribución de utilidades consideradas gravadas conforme a lo dispuesto en el párrafo 2 del artículo 49 del Estatuto Tributario determina el monto del impuesto de renta o cuota tributaria, que debe pagar el sujeto pasivo.

El impuesto a los dividendos es un impuesto progresivo dado que aumenta la tarifa en la medida que aumenta la base gravable.

#### **En Chile:**

El mercado de capitales se caracteriza por su alta capitalización bursátil y un bajo volumen de transacciones. En 2002, se negociaron alrededor de 250 acciones diferentes en el mercado de valores de San Diego, con una capitalización de mercado total de \$ 60 mil millones, lo que representa el 85% del PIB.

Sin embargo, la tasa de rotación es baja y ha ido disminuyendo un 7,5% de su valor de mercado. Del 60% de las acciones más negociadas, el 68% del valor está en manos de accionistas mayoritarios.

La concentración de acciones menos negociadas es aún mayor. Por lo tanto, el capital flotante de la acción con el mayor volumen de negociación es de aproximadamente el 32% y, en general, el 14%.

Sin embargo, aproximadamente el 25% del capital flotante está en manos de los fondos de pensiones internos, que tienen poco volumen de negociación de acciones.

El otro 25% del valor de mercado no pertenece al accionista controlador, sino que es un certificado de depósito.

Por lo tanto, generalmente solo del 10% al 15% de las acciones emitidas se negocian en el mercado de valores del país. (Fernando Lefort, 1988)

*Los grupos son la forma predominante de la estructura de las empresas por acciones en Chile. Lefort y Walker (2000b) muestran que alrededor de 70% de las compañías no financieras registradas en bolsa en Chile pertenece a uno de los casi 50 conglomerados que controlan, como grupo, 91% de los activos incluidos en las listas de compañías no financieras de Chile. No hay ninguna tendencia clara a la disminución en estas cifras. (Fernando Lefort, 1988)*

La tenencia cruzada está prohibida en Chile y las acciones de clase dual, aunque están permitidas, rara vez son utilizadas por las empresas chilenas. Con mucho, el método más común para separar los derechos de control de los derechos de flujo de efectivo en los conglomerados chilenos es a través de esquemas piramidales simples.

La Ley Bancaria de 1986 impuso restricciones a los préstamos relacionados y prohibió a los bancos poseer acciones de la empresa. Estas regulaciones han reducido significativamente la importancia de los bancos para las corporaciones.

Por otro lado, los inversionistas institucionales son muy importantes en los mercados de valores chilenos.

Los principales inversores institucionales son las administradoras de fondos de pensiones con activos superiores a 35.000 millones y las compañías de seguros con activos gestionados superiores a los 12.000 millones.

Aunque a los fondos de pensiones no se les permitió invertir en valores hasta 1985, el valor de sus participaciones en acciones alcanzó un máximo de más del 30% del valor total de mercado de los fondos de pensiones en la década de 1990.

Dado que el sistema de fondos de pensiones chileno es obligatorio y del tipo de “Contribución Definida”, diversas regulaciones del mercado de capitales han tratado de desarrollar un mercado de capitales adecuado en el que los fondos de pensiones puedan canalizar de manera segura y eficiente los ahorros para la jubilación.

La Ley del Mercado de Valores y la Ley de Sociedades Anónimas definen la estructura legal que rige los mercados de capitales y las acciones de las empresas registradas en Chile. La mayoría de las leyes sobre sociedades y la Ley de valores se redactaron en 1981. Ambos se modificaron más a fondo en 1989 y 1999.

*En fechas más recientes se enmendaron ambas leyes mediante la Ley núm. 19, 705 del año 2000, a la que se conoce como Ley de ofertas públicas de adquisición (OPA) de acciones. En 2001 se enmendó nuevamente la Ley del Mercado de Valores. Aunque el sistema legal chileno sigue la tradición del derecho civil francés, la Ley del Mercado de Valores y la ley de las empresas por acciones se escribieron y reformaron con base en sus contrapartes en los Estados Unidos. (Fernando Lefort, 1988)*

Sin embargo, debido a que el sistema judicial chileno no tiene la misma flexibilidad que existe en el derecho consuetudinario (en gran parte el sistema de precedentes judiciales e interpretaciones en cada caso del derecho consuetudinario de los Estados Unidos), existe cierta tensión entre el espíritu del derecho y su aplicación. Además, persisten grandes disparidades en la concentración de la propiedad, la liquidez del mercado y la aplicación de la ley entre los Estados Unidos y Chile sin que se observe convergencia.

Antes de describir la tributación de dividendos, primero se debe explicar que Chile tiene un sistema integrado. Esto significa que las utilidades generadas por las empresas corresponden a su impuesto sobre la renta en dos etapas: en la primera etapa, el impuesto

sobre la renta lo paga la empresa, el cual se compensa con el impuesto sobre la renta a pagar, en la segunda etapa por los propietarios de la empresa, quienes son los últimos contribuyentes.

Dicho de otra manera, *“en nuestro sistema el impuesto soportado por las empresas constituye un pago anticipado a cuenta de la tributación definitiva de las rentas empresariales, la que se da al nivel de los socios o accionistas”*. (Fernando Lefort, 1988)

*La primera etapa de tributación es a nivel de la empresa que genera las utilidades, siendo éstas gravadas con el Impuesto de Primera Categoría (IDPC).*

*La segunda etapa de tributación se da cuando estas utilidades ya gravadas con IDPC, son distribuidas o atribuidas a socios o accionistas contribuyentes de Impuestos Finales, es decir, contribuyentes del Impuesto Global Complementario (IGC), impuesto de tasa progresiva que grava a las personas naturales residentes o domiciliadas en Chile; o del Impuesto Adicional (IA), impuesto de tasa proporcional que grava a las personas naturales o jurídicas sin domicilio o residencia en Chile. (Fernando Lefort, 1988)*

En la Reforma Tributaria, a partir de 2017, existirían dos regímenes de integración paralelos, el sistema de Renta Atribuida y el de Imputación Parcial de Crédito.

En Chile, el artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas exige un dividendo mínimo del 30% de las utilidades del período. Este mínimo sólo podrá reducirse mediante resolución unánime en junta general. Sin embargo, esta junta general puede decidir sobre un dividendo más alto.

En la mayoría de los casos, los dividendos se aprueban y anuncian en las juntas generales anuales de abril como el dividendo final que se pagará sobre las ganancias del año pasado.

## **Estados Unidos:**

En lo que respecta la distribución de utilidades y pérdidas, el Consejo de administración societaria tendrá la potestad de definir sobre la distribución o reinversión de ganancias obtenidas durante el año fiscal, esta repartición se hará en forma de dividendos. ...” *los cuales pueden tomar las formas de: 1. Efectivo; 2. Propiedades; o 3. Acciones. La regla general es que los accionistas reciben la proporción correspondiente a su participación accionaria*”. (Alexander, 1983)

También es posible estipular pagos preferenciales para determinadas clases o series de acciones en los estatutos. Las pérdidas de la empresa no son transferibles a los miembros o accionistas. Estas pérdidas son absorbidas por los beneficios futuros de la empresa o por ampliaciones de capital.

*Una sociedad general es una asociación de dos o más personas que se organizan como copropietarios para llevar a cabo un negocio rentable para ellos. En este caso, se entenderá por “personas” tanto las personas físicas como las empresas y otras asociaciones, así como cualquier oficio, profesión o profesión como oficio.*

(Alexander, 1983)

Se puede afirmar que la empresa solo actúa como enlace entre las autoridades fiscales y los accionistas. A los efectos del impuesto sobre la renta federal, una sociedad abierta incluye una unión, grupo, consorcio, empresa conjunta u organización que no esté constituida por una corporación que no sea una corporación, fideicomiso o sucesora.

Cuando la sociedad efectúa la distribución de sus utilidades y pérdidas directamente a los socios:

*cada socio deberá pagar el impuesto que le corresponda en proporción a la distribución efectuada, así como a la fórmula fiscal correspondiente a los ingresos y posición económica del individuo<sup>30</sup>. Para efectos de lo anterior, la sociedad está obligada a presentar, ante las autoridades fiscales, un reporte anual que contenga la información financiera. (Lewis D. Solomon, 1994)*

## 7.2. Aspectos legales de la distribución de dividendos en Colombia, Chile y Estados Unidos de Norteamérica.

### 7.2.1. Tributación de las Acciones en Chile

Chile clasifica a los contribuyentes por categorías de acuerdo con el tipo de renta o ingresos que obtienen de sus actividades laborales. El impuesto de primera categoría es un impuesto que grava a los contribuyentes que posean o exploten bienes raíces obteniendo renta de capitales.

Las ganancias de capital obtenidas por transacciones de acciones son consideradas renta normal y, por lo tanto, son gravadas con impuesto de primera categoría (renta de capitales), e impuesto global complementario o adicional según corresponda, pero sólo cuando se haya producido efectivamente la enajenación del bien.

Existen algunas excepciones a esta regla, las más importantes son las siguientes: La ganancia de capital producto de la enajenación o cesión de acciones de sociedades anónimas puede estar sujeta a un impuesto de primera categoría en el carácter de impuesto único a la renta (24%) si:

- Las acciones han sido poseídas por más de un año.

- El vendedor no efectúa la operación dentro de un negocio o actividad habitual.
- El comprador no es parte relacionada del vendedor.

Como se ha expresado, la tributación se produce en el momento de la enajenación, pero el pago de impuestos depende del título que sea vendido. En tal sentido, existen distintos regímenes a la hora de tributar por acciones dependiendo de variables como:

- Si éstas son transadas o no en Bolsa.
- Si fueron adquiridas antes de 1984.
- En caso de que se quiera acceder a un beneficio tributario, la forma en que éstas fueron compradas y vendidas.

Las acciones tributan de forma diferente dependiendo si quien las enajena tiene habitualidad o no en la compra y venta de acciones. Si es que se tiene habitualidad en operaciones de este tipo se deberá aplicar el régimen normal de tributación, es decir, el impuesto de primera categoría y el impuesto global complementario o adicional, según se trate de un contribuyente que tiene domicilio o residencia en el país, o si tiene domicilio en el extranjero; mientras que si se trata de una operación no habitual, las ganancias están gravadas al impuesto de primera categoría en carácter de único, por lo tanto no aplica el Global Complementario o Adicional.

Para estos casos, el impuesto Global Complementario que pagan las empresas puede ser usado como crédito al momento de cancelar el Global Complementario.

Por ejemplo, esto significa que si una compañía obtuvo ganancias por \$1000 y debió pagar \$200 de impuesto de primera categoría, y tiene 100 accionistas, cada uno recibirá dividendos de \$80, a los cuales se les cobra un impuesto Global Complementario que puede llegar hasta un 40% (o sea, \$32), pero a ese número se le descuentan los \$20 que

ya canceló la empresa, por lo que los accionistas sólo pagaran \$12 de impuesto por global complementario.

### **Tributación de las Acciones en Chile por el Pago de Dividendos**

Antes que nada, se debe tener claro si los dividendos corresponden utilidades gravadas o a ingresos no constitutivos de renta, en cuyo caso el monto del dividendo no pagará impuestos y no debe declararse.

Para saber de qué tipo de utilidades se trata, la sociedad anónima que repartió los dividendos emite un certificado que señala la naturaleza de las utilidades repartidas, y el monto de crédito por impuesto de primera categoría a que tiene derecho. Es importante tener presente que la sociedad anónima tiene la obligación de informar a la administración de impuestos los repartidos durante el año, y quiénes fueron los accionistas beneficiados.

No todos los dividendos tienen derecho a crédito de primera categoría. Aunque se trate de utilidades tributables, puede que no hayan pagado el impuesto de primera categoría, como puede ocurrir con las rentas exentas de éste. En este caso, debes declarar el dividendo recibido, pero no tendrá un crédito, ya que la utilidad repartida nunca pagó impuesto de primera categoría.

Si eres un contribuyente que tributan sobre renta efectiva y recibes un dividendo, éste se encuentra exento del pago del impuesto de primera categoría, y tributará una vez que dicha utilidad se reparta a los accionistas finales. O sea, el monto del dividendo se acumula en el FUT y tributará una vez que sea repartido al accionista persona natural. Además, el pago de impuestos por dividendos no hace diferencia entre acciones con o sin presencia bursátil.

En conclusión, las acciones en general no tributan de forma muy diferente a como lo haría una renta normal. Los casos especiales son cuando los pagos de impuesto de primera categoría pagado por la sociedad actúan como crédito al momento de cancelar el impuesto global complementario.

Con respecto a lo anterior, en materia de dividendos y bajo el entendido que en Chile los dividendos son usados para mitigar los conflictos de agencia las empresas que son de mayor tamaño pagan mayores dividendos.

*Por otra parte, añaden que las empresas que tienen bajas oportunidades de crecimiento y elevados niveles de sobre inversión también pagan altos dividendos para evitar que los flujos de caja se destinen a proyectos pocos rentables. (Alexander, 1983)*

La política de distribución de dividendos reduce la concentración de la propiedad y también sugiere la creación de un buen sistema de gobierno corporativo que aliente tanto a la administración como al directorio a manejar adecuadamente la empresa y refuerza la supervisión y protección efectivas de todas las partes involucradas.

Estos resultados nos muestran que el aumento de la participación mayoritaria aumenta el valor de la empresa, independientemente de que existan o no mecanismos de gobierno corporativo.

En este sentido, las empresas tienen más probabilidades de desarrollar buenas prácticas de gobierno corporativo cuando tienen mayores oportunidades de crecimiento y mayor solvencia.

En términos de valoración de mercado, cuando las empresas no están pagando dividendos, el mercado cree que tienen una mayor capacidad de crear valor si emplean

buenas prácticas de gobierno corporativo y los costos de agencia a través de buenas prácticas de gobierno.

Las empresas chilenas que pagan dividendos se distinguen por reducir la probabilidad de que el directorio aplique buenas prácticas de gobierno corporativo y sustituya esta práctica por las otras tres categorías recomendadas por la OCDE.

En cuanto a los conflictos de agencia, la política de dividendos influye positivamente en la decisión de aplicar las buenas prácticas de gobierno corporativo a través de la retribución de los ejecutivos, la pertenencia al consejo de administración y la relación con los grupos de interés. Esto se aplica a situaciones en las que las empresas chilenas pagan dividendos.

En cuanto a la concentración de la propiedad, encontramos que un aumento de la concentración entre las empresas distribuidoras de dividendos significa que están compensando el alto nivel de concentración aplicando buenas prácticas de gobierno corporativo a través de políticas de control interno y relaciones con los grupos de interés.

En resumen: las sociedades relacionadas a grupos económicos pagan mejores dividendos; las compañías en las que hay una presencia significativa de fondos de pensión como accionistas minoritarios pagan dividendos más altos; Las empresas con una superposición muy pequeña o alta entre el efectivo y los derechos de control pagan dividendos más bajos; y la presencia de fondos de pensiones no afecta el contenido de información de los anuncios de dividendos.

### 7.2.2. Tributación y regulación mercantil en Colombia

Antes de que se discuta el término dividendo, se debe determinar que las sociedades mercantiles desarrollan su objeto social año tras año y que los órganos de administración y dirección preparan los respectivos estados financieros anuales al cierre de cada año, que permitan evidenciar los resultados de los estados financieros anuales que la Compañía ha desarrollado durante un período de tiempo.

En el caso de que los resultados arrojen valores negativos, se considera que la empresa ha reportado pérdidas, mientras que en los casos en que los respectivos reportes financieros arrojen valores positivos del año, estos se denominan utilidades, que en principio tienen la vocación de distribuir. y distribuirlo entre sus empleados.

*Cabe destacar que la legislación ha reconocido que las sociedades mercantiles pueden ser de dos tipos, a saber: las sociedades de capital, en las cuales el principal factor para dar lugar a la creación y conformación de la sociedad se basa en los aportes económicos que realicen los socios; y las sociedades de personas, en este tipo de sociedades, si bien los aportes dinerarios o apreciables en dinero resultan importantes para la creación del ente societario, los participantes del contrato social resaltan el factor personal y las calidades de sus asociados. (Reyes V. F., 2011)*

Si bien el reparto de utilidades es un tema que está debidamente regulado en el Código de Comercio para cada uno de los tipos de empresas reconocidos por la legislación colombiana, un análisis en profundidad llevaría a que este texto se agrande y se desvíe de su objetivo principal.

Sin embargo, es importante resaltar que, en relación con las reglas comunes a todas las formas de sociedad, el derecho mercantil reconoce que los accionistas generalmente tienen derecho a percibir utilidades en proporción a la parte desembolsada del valor nominal de las acciones. Acciones, cuotas o partes de interés.

Cabe señalar que la distribución de utilidades debe realizarse después de la liquidación de las pérdidas patrimoniales reportadas en años anteriores.

Esto significa que la distribución de beneficios debe estar respaldada por balances generales reales e inequívocos que reflejen la posición económica de la empresa para garantizar que la distribución de beneficios no afecte el patrimonio de la empresa.

Se introdujo un sistema tributario sobre la renta de las personas naturales basado en la distribución de la renta mediante certificados con referencia al origen de la renta, lo que dio lugar a la creación de un certificado de renta por dividendos y participaciones.

*En tal sentido, el artículo 342 del Estatuto Tributario establece que corresponde a la cédula de rentas de dividendos y participaciones los ingresos recibidos por concepto de dividendos y participaciones que constituyen renta gravable en cabeza de los socios, accionistas, comuneros, asociados, suscriptores y similares, que sean personas naturales residentes y sucesiones ilíquidas de causantes que al momento de su muerte eran residentes, recibidos de distribuciones provenientes de sociedades y entidades nacionales, y de sociedades y entidades extranjeras. (Zarama Vásquez & Zarama Martínez, 2017)*

Para la determinación de la renta líquida de los ingresos percibidos por concepto de dividendos y participaciones, el artículo 343 del Estatuto Tributario ha establecido dos sub-cédulas, con el propósito de establecer cuál es la tarifa aplicable. así:

*- La primera se relaciona con los dividendos que le sean distribuidos provenientes de utilidades comerciales cubiertas con el cálculo definido en el numeral 3 del artículo 49 del estatuto tributario, es decir los dividendos que tiene la condición de no ser ingreso constitutivo de renta ni ganancia ocasional 5 Así las cosas, de acuerdo con lo establecido en el inciso 1° del artículo 242 del Estatuto Tributario, los dividendos que se distribuyen a favor de los beneficiarios están sometidos a las tarifas que se ilustran a continuación, monto que será recaudado vía retención. (Zarama Vásquez & Zarama Martínez, 2017)*

*Sobre el particular, el inciso 2° del artículo 242 del Estatuto Tributario dispone que los dividendos y participaciones que sean “pagados o abonados en cuenta a personas naturales residentes y sucesiones ilíquidas de causantes que al momento de su muerte eran residentes del país, estarán sujetos a una tarifa del treinta y cinco por ciento (35%) caso en el cual el impuesto señalado en el inciso anterior se aplicará una vez disminuido este impuesto. A esta misma tarifa estarán gravados los dividendos y participaciones recibidos de sociedades y entidades extranjeras” (Zarama Vásquez & Zarama Martínez, 2017)*

Lo anterior implica que se aplicará el 35% sobre el valor total de los dividendos por lo que luego de aplicada la retención del 35%, el valor restante estará sujeto al impuesto sobre la renta con una tasa marginal de 0%, 5% o 10%., según el caso.

### 7.2.3. Tributación en Estados Unidos

Algunos de los sistemas tributarios existentes en los Estados Unidos de América se basan principalmente en gravar a la cabeza de las personas físicas, siendo gravables las ganancias obtenidas en la empresa no sobre la cabeza de esas personas jurídicas sino sobre el inversor. (Molina, 1997)

Esta forma de tributación se justifica porque es un fenómeno único de enriquecimiento de la riqueza; que los recursos entregados a una empresa están destinados en última instancia a enriquecer a su propietario, por lo que este último debe someterse a esta tributación de los activos al impuesto que fija el Estado.

*En el caso del impuesto sobre la renta, la manifestación de capacidad económica del contribuyente está dada por el incremento de su patrimonio en la forma prevista en la correspondiente ley, razón por la cual la equidad natural exige que por cada manifestación de incremento patrimonial debe producirse una obligación tributaria, o sea una transferencia de parte de la riqueza privada al patrimonio público. Es a todas luces evidente que cuando un negocio realizado por una sociedad produce un enriquecimiento, tal hecho económico también da origen posterior a una transferencia de parte de la utilidad social al socio mediante el pago del dividendo. Por consiguiente, si existe un solo fenómeno económico de enriquecimiento, es natural que solo exista un impuesto a favor del Estado. (Molina, 1997)*

En consecuencia, *no es posible decir que existen dos manifestaciones de enriquecimiento, en la sociedad y en el accionista, pues ello implicaría desconocer que las compañías son personas jurídicamente ficticias y simples*

*medios económicos para que las personas reales, que son los seres humanos, realicen actividades empresariales (Bravo Arteaga, 1985)*

Cuando la utilidad de la corporación sea distribuida a los accionistas en forma de dividendos, dichos accionistas deberán tributar nuevamente sobre tal utilidad, presentándose entonces en este tipo societario el fenómeno de la doble tributación económica.

### 7.3. Principales diferencias en materia de Política de dividendo o participaciones entre los países de Colombia, Chile y Estados Unidos de Norteamérica.

A continuación, se destacan las principales diferencias encontradas en el abordaje teórico realizado en el marco de la investigación:

En Colombia, las empresas deben distribuir al menos el 50% de sus ganancias a sus accionistas; Sin embargo, este porcentaje puede ser menor o incluso nulo si más del 78% de las acciones representadas así lo decide de conformidad con el artículo 155 del Código de Comercio.

Las empresas en Chile están obligadas a distribuir al menos 30 de sus ganancias a sus accionistas en forma de dividendos (artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas). Así también se anota que en las empresas chilenas con mayor nivel de conflictos de intereses tienden a pagar un dividendo más alto a los inversionistas, como en el caso de las empresas que pertenecen a grupos económicos.

En Colombia, las empresas que pagan mayores dividendos en Colombia han mostrado un crecimiento constante en sus utilidades netas; Por otro lado, hubo una conexión positiva entre el pago de dividendos y el establecimiento del gobierno corporativo, que es una señal para los inversores en EE. UU.

*por su parte, mostraron para el caso colombiano que mayores ratios de pago de dividendos han estado asociados a mejores índices de Gobierno Corporativo, con una muestra de 279 empresas y datos entre 1997 y 2008 inscritas en el Registro Nacional de Valores y Emisores, tomando empresas con y sin Gobierno Corporativo y que pagaron o no dividendos en los diferentes años del periodo establecido. Por medio de un modelo de panel de datos hallaron correlación entre el pago de dividendos y las variables estadísticamente significativas: tamaño de la empresa (positiva) y el apalancamiento (negativa). (Usma Patiño, 2010)*

En las empresas familiares la distribución de dividendos es más compleja que en las grandes corporaciones, porque las relaciones que resultan de la tríada familiar, empresarial y patrimonial, donde factores afectivos y emocionales amenazan el desempeño de la empresa, son protocolo familiar. Este documento es el punto de partida para resolver conflictos que surgen principalmente de la falta de separación entre propiedad y administración.

Chile, por otro lado, tiene una estructura de empresa pública, que se caracteriza por una alta concentración de propiedad, el uso generalizado de estructuras piramidales para separar el efectivo y los derechos de control y, en última instancia, una identificación "opaca" de los propietarios.

En segundo lugar, desde un punto de vista legal, el sistema chileno tiene un origen de derecho civil en el que casi no existe una práctica de autorregulación en relación con los mercados de capitales, aunque una reciente reforma a la Ley de Mercado ha sido aprobada por empresas u organizaciones a través de acciones, mejor conocida como la Ley OPA, para regir el gobierno corporativo para mejorar en Chile. Después de todo, con más de dos décadas de participación sustancial de inversionistas institucionales, el mercado de capitales chileno está relativamente desarrollado.

## 8.0. Conclusiones

### 8.1. Conclusiones

Haciendo el análisis comparativo de las políticas de dividendos de los países como Chile, EE. UU y Colombia, se observa que en los tres países éstas, son de acuerdo con las directrices estatales. Por ejemplo, se mira que en las Políticas de dividendos de Colombia existe mucha similitud con las políticas de dividendo de los EE. UU debido a que la mayoría de los inversionistas de las empresas colombianas son estadounidenses y por lo tanto, estos tratan de que la liquidación de los dividendos sea como se lleva a cabo en su país, mientras que en Chile no tienen tanta normatividad o implementación de las políticas de dividendos.

La política de dividendos permite el diseño de fuentes de autofinanciamiento sin necesidad de tener una alta proporción de deuda. Aunque esto es cierto La devolución entregada a los socios se reduce, pero garantizan continuidad de la inversión. también se debe implementar una política de dividendos un complemento a la información de los inversores, permiten conocer Comportamiento inversor y situación que presenta la empresa. Los dividendos no deben distribuirse empíricamente, porque también Debe cumplir con los requisitos legales establecidos teniendo en cuenta Aspectos legales y financieros que se deben considerar en la distribución Dividendos, podemos obtener rentabilidad financiera socios y empresas.

Por otro lado, cabe destacar que en el análisis se identificó que, en el momento de conceptualizar y elaborar las políticas para el pago de dividendos, estas difieren si son países emergentes (Colombia y Chile) o países en desarrollo (Estados Unidos), es decir que, teniendo en cuenta las necesidades de reinversión de capital de las empresas en países

de Colombia y Chile, la tendencia es a pagar menores dividendos, en comparación con países como Estados Unidos de Norte América.

Para el caso puntual de Chile, cuya regulación se enmarca en el derecho civil con financiamiento bancario y, como se mencionó anteriormente existe una fuerte concentración de propiedad por parte de gobierno, es decir que mucho menor el valor del pago de dividendo, en consideración a Colombia, por ejemplo, ya que los accionistas controlan y limitan más el pago, teniendo como precedente que usan otros mecanismos para adquirir ganancias de las firmas. Según las estadísticas se promedia que aproximadamente 5 accionistas controlan el 80% de una propiedad.

En Estados Unidos, por ejemplo, las empresas más rentables y grandes tienen a realizar un pago de dividendo en todos los países en los que la firma tuviere sede y, también se evidencio que incluso aquellas empresas donde las oportunidades de crecimiento son menores, existe una mayor probabilidad de distribución de dividendos, esto es particular, ya que no sucede en países como Japón, Alemania y Francia.

Para el Caso Colombiano, el gobierno juega un papel importante en la determinación de la política de dividendo, incentivando la inversión extranjera, principalmente de países como Estados Unidos de Norteamérica, promocionando la baja repartición de dividendos para asegurar la sostenibilidad a mediano y largo plazo del inversionista.

Es recomendable la implementación de las políticas de dividendo al interior de las empresas. Cómo se observó anteriormente, los dividendos son una parte importante en la sostenibilidad y apreciación económica de las empresas; por tanto, la financiación de cualquier empresa debe llevar a cabo una distribución de dividendos planificada. Se pudo analizar que, independiente de las culturas, economías y ubicaciones geográficas indistintas, los dividendos juegan un papel muy importante en las empresas, por lo tanto,

la política de dividendo en cada una de ellas debe ser clara y creada de manera expresa por la empresa conservando la normatividad de cada lugar o país.

En las últimas tres décadas, el manejo de dividendos de Colombia ha sido revisado varias veces, pero la Ley N ° 1819 de 2016, la Ley N ° 1943 de 2018 y las enmiendas en 2019 y 2010 han dado como resultado una serie de oficinas y conceptos de burós de impuestos. en algunos casos, solo analiza los aspectos tributarios sin considerar los comerciales, es lo mismo que en el caso de la capitalización de utilidades. La autoridad tributaria considera que la capitalización se basa en la distribución de beneficios en especie al amparo del artículo 30, numeral 1 de la Ley de Economía y Comercio, por lo que las empresas que capitalicen utilidades deberán implementar la retención en origen prevista en los artículos 242, 242-1 y 245

## Bibliografía

- Alexander, H. G. (1983). *Laws of Corporations and other Business Enterprises* [Derecho de corporaciones y otras entidades mercantiles].
- Anzola, S. M. (2015). *Distribución de Utilidades Gravadas y no Gravadas Bajo la Aplicación del Nuevo Marco Normativo - NIIF y su Efecto al Calcular el Impuesto Diferido*.
- Arango, J. M. (2014). *El Concepto de Dividendo en los Convenios de Doble Imposición*.
- Arango, J. M. (2018). *La Distribución de Dividendos a Cuenta*. .
- Bel Durán, P. (1 de 03 de 2016). *Política de dividendos*. Obtenido de Expansion.com: <http://www.expansion.com/diccionario-economico/politica-de-dividendos.html>
- Bravo Arteaga, J. R. (1985). *“La tributación sobre la renta de las sociedades y los socios”* (Vol. 3). Bogota, Colombia: Instituto Colombiano de Derecho Tributario.
- Cámara de Comercio de Bogotá. (s.f.). *Cámara de Comercio de Bogotá*. Obtenido de Cámara de Comercio de Bogotá: <https://www.ccb.org.co/Transformar-Bogota/Costumbre-Mercantil#:~:text=Costumbre%20Mercantil%20es%20el%20conjunto,se%20ejecuten%20de%20manera%20reiterada%2C>
- Cámara de Comercio de Cali. (19 de 01 de 2020). *Cámara de Comercio de Cali*. Obtenido de Cámara de Comercio de Cali: <https://www.ccc.org.co/>
- Cárdenas, A. M. (2017). *Análisis Sobre los Efectos de la Tributación de Dividendos en el Impuesto de Renta de Personas Naturales a Partir de la Reforma Tributaria de la Ley 1819 de 2016*.
- Colombia, G. N. (19 de enero de 2021). *DIAN: Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales*. Obtenido de DIAN: Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales: <https://www.dian.gov.co/>
- Congreso-Colombia. (2007). *Gaceta 517*. Obtenido de Gaceta. (17 de 5 de 2007). . Obtenido de CONGRESO- COLOMBIA:
- Deloitte. (s.f.). *www2.deloitte.com*. Obtenido de [www2.deloitte.com](http://www2.deloitte.com): [https://www2.deloitte.com/co/es/pages/ifrs\\_niif/normas-internacionales-de-la-informacion-financiera-niif---ifrs-.html](https://www2.deloitte.com/co/es/pages/ifrs_niif/normas-internacionales-de-la-informacion-financiera-niif---ifrs-.html)
- Estatuto Tributario Nacional*. (1 de 2 de 2016). Obtenido de Estatuto Tributario Nacional: <https://estatuto.co/>
- Fernando Lefort. (1 de 1 de 1988). *El trimestre económico*. Obtenido de El trimestre económico: [https://www.eltrimestreeconomico.com.mx/index.php/te/article/view/413/608#citati ons/article\\_citation\\_4](https://www.eltrimestreeconomico.com.mx/index.php/te/article/view/413/608#citati ons/article_citation_4)

- Girón, M. C. (2018). *Comparación del Tratamiento de los Dividendos o Participaciones Antes y Después de la Reforma Tributaria en el Sector de las TIC.* .
- Gobierno de Colombia. (10 de 08 de 2018). *www.funcionpublica.gov.co*. Obtenido de Función Pública: <https://www.funcionpublica.gov.co/>
- González, I. D. (2017). *La Tributación por Dividendos y la Doble Imposición en el Impuesto a la Renta Caso Ecuatoriano.* .
- Gordon. (Octubre de 1999). Dividends earnings and stock prices. *Review of Economics and Statistics*.
- Grupo Copesa. (12 de 04 de 2020). *latercera*. Obtenido de latercera: <https://www.latercera.com>
- Hernández, S. C. (2015). *La Utilidad y los Dividendos Como Ingresos Gravados con el Impuesto a la Renta en el Ecuador.* .
- Lewis D. Solomon, D. E. (1994). *Corporations Law and Policy [Corporaciones, Derecho y consideraciones]* (3 ed.). cit. por Molina. Ob. cit.
- Londoño, V. H. (2016). El régimen tributario de los dividendos en Chile como modelo para el análisis del caso colombiano. *Revista de Derecho Fiscal*, 125-130.
- Mascareñas, J. (2018). *La Política de Dividendos*. Madrid.: Universidad Complutense de Madrid.
- MENESES CASTILLO, J. F. (2020). *EL TRATAMIENTO FISCAL DE LOS DIVIDENDOS EN COLOMBIA*. Manizales.: Editorial UAM.
- Molina, J. W. (8 de 01 de 1997). *natlaw*. Obtenido de “Consideraciones jurídicas en torno a los diversos tipos de Sociedades Mercantiles en los Estados Unidos de Norteamérica”: <http://www.natlaw.com/pubs/spmx>
- Piza Rodríguez, J. R., Zornoza Pérez, J. J., Insignares Gómez, R. C., Muñoz Martínez, G., Medina Salazar, A. M., Mariin Elizalde, M., & Castro Arango, J. M. (2015). *la Obligación Tributaria y sus Fundamentos Constitucionales, Colección de Derecho Tributario Fernando Hinestroza, Julio Roberto Piza*. Bogotá, Colombia: Universidad Externado de Colombia.
- Reyes, N. A. (2002). *Análisis Jurídico de los Dividendos en las Sociedades Anónimas Mexicanas.* .
- Reyes, V. F. (2011). *Derecho societario*. Bogotá.: Legis.
- Santander Trade Markets. (3 de 2 de 2018). *www.santandertrade.com*. Obtenido de [www.santandertrade.com](https://www.santandertrade.com): <https://santandertrade.com/es/portal/establecerse-extranjero/estados-unidos/fiscalidad>
- Santander Trade*. (Octubre de 2021). Obtenido de Santander Trade: [https://santandertrade.com/es/portal/establecerse-extranjero/estados-unidos/fiscalidad?url\\_de\\_la\\_page=%2Fes%2Fportal%2Festablecerse-extranjero%2Festados-unidos%2Ffiscalidad&&actualiser\\_id\\_banque=oui&id\\_banque=0&memoriser\\_choix=memoriser](https://santandertrade.com/es/portal/establecerse-extranjero/estados-unidos/fiscalidad?url_de_la_page=%2Fes%2Fportal%2Festablecerse-extranjero%2Festados-unidos%2Ffiscalidad&&actualiser_id_banque=oui&id_banque=0&memoriser_choix=memoriser)

Senado de la República. (5 de Octubre de 2021). *www.secretariassenado.gov.co*. Obtenido de [http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/estatuto\\_tributario.html](http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/estatuto_tributario.html)

Sentencia 3, Expendiente 16527 (Consejo de Estado 2009).

Servicio de Impuestos Internos. (1 de Enero de 2020). *www.sii.cl*. Obtenido de *www.sii.cl*: [https://www.sii.cl/destacados/modernizacion/tipos\\_regimenes\\_mt.html](https://www.sii.cl/destacados/modernizacion/tipos_regimenes_mt.html)

Sociedad Iberoamericana de Pedagogía Social. (2015). METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN EN PEDAGOGÍA SOCIAL (AVANCE. *Pedagogía Social. Revista Universitaria*, 21-34.

Suárez, A. S. (1975). *Apuntes de Financiación” Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad Complutense*. Madrid, España: Universidad Complutense, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales.

U.S. Securities and Exchange Commision. (s.f.). *www.sec.gov*. Obtenido de *www.sec.gov*: <http://www.sec.gov/spotlight/sarbanes-oxley.htm>

Universidad Javeriana. (noviembre de 2017). *Universidad Javeriana*. Obtenido de <https://repository.javeriana.edu.co/bitstream/handle/10554/41045/Documento.pdf?sequence=1>

Usma Patiño, R. A. (2010). *GOBIERNO CORPORATIVO Y POLITICA DE DIVIDENDOS: EL CASO COLOMBIANO*. Universidad EAFIT, Medellín.

Zarama Vásquez, F., & Zarama Martínez, C. (2017). Reforma tributaria comentada - Ley 1819 de 2016. *Revista internacional Legis de contabilidad & auditoría*, 142-144.

---

Magister, Paola Andrea Meneses Muñoz

**Jurado**

---

PhD, Wilson Noé Garcés Aguilar

**Jurado**

---

Magister, Jorge Eduardo Orozco Álvarez

**Director Académico**



---

Jesús Adrián Riascos Sánchez

**Estudiante**