

INFORME ESPECIAL

Reforma tributaria: análisis e impacto esperado

Análisis del texto aprobado por las comisiones económicas

- El pasado 5 de octubre, las comisiones económicas del Congreso aprobaron en primer debate el proyecto de ley “por medio de la cual se adopta una reforma tributaria para la igualdad y la justicia social”. La reforma busca recaudar \$21,5 billones o 1,4% del PIB en 2023; a partir de 2024, el recaudo sería de 1,3% del PIB.
- El texto aprobado incluye varios ajustes al proyecto de ley original del Gobierno. Aunque los cambios incluidos van en la dirección correcta, sigue siendo preocupante el efecto que tendría la reforma sobre la inversión, el ahorro y el crecimiento económico.
- El enfoque redistributivo de la reforma es coherente con las propuestas de campaña, pero sólo se podrá precisar hasta conocer el Presupuesto General de la Nación (PGN) de 2023.
- Esperamos que el espíritu conciliador del Gobierno se mantenga en lo que resta del trámite legislativo de la reforma, pero advertimos que el espacio de mejora del proyecto es limitado por el tiempo estimado de aprobación.

Impacto económico esperado de la reforma

- La reforma aumentaría el recaudo tributario durante los próximos años, pero buena parte de los recursos no son de naturaleza permanente. Cerca del 15% del recaudo en 2023 provendrá de impuestos transitorios
- Preocupa que los efectos adversos de la reforma sobre el crecimiento económico y sobre el sector minero-energético se traducirán en una menor dinámica de recaudo a mediano plazo.
- Estimamos que la tasa efectiva de tributación de una firma con un margen cercano al promedio nacional (7% a 8%), aumentaría en 13,4 puntos porcentuales (p.p.), a 61,3% de su renta líquida. Por su parte, los proyectos petroleros en producción sufrirían un incremento de 19,2 p.p., en su tasa efectiva de tributación, mientras que el *Government Take* para los proyectos en exploración de hidrocarburos aumentaría en 22 p.p., por encima de 80%.
- Según nuestros cálculos la reforma provocaría una caída de la tasa de inversión del país de 2 p.p. Las condiciones financieras actuales llevarían a una reducción adicional de 0,8 p.p.
- Los impuestos a bebidas azucaradas y a alimentos ultraprocesados aumentarían hasta 40 puntos básicos la inflación al consumidor en 2023.

Reforma tributaria: análisis e impacto esperado

Equipo de Macroeconomía y Mercados

Investigaciones Económicas

El pasado 5 de octubre, las comisiones económicas del Congreso aprobaron en primer debate la ponencia del proyecto de ley “por medio de la cual se adopta una reforma tributaria para la igualdad y la justicia social”, el cual busca recaudar \$21,5 billones o 1,4% del PIB en 2023, a partir de mayores impuestos al sector minero-energético, las empresas y las personas naturales, y en menor medida de gravámenes a las bebidas azucaradas y los alimentos ultraprocesados. A partir de 2024, el recaudo sería cercano a 1,3% del PIB.

El texto aprobado por las comisiones económicas del Congreso incorporó varios ajustes al proyecto presentado el 8 de agosto, casi todos en la dirección correcta: i) mantiene algunas rentas exentas del impuesto de renta a personas naturales; ii) deja la tarifa máxima del impuesto a los dividendos en 19%, frente al 39% en la propuesta inicial, y la de ganancias ocasionales en 15%, frente a 30% en el proyecto de ley original; iii) establece un tope a las exenciones de renta corporativa, yendo en pro de la equidad horizontal; y iv) amplía el régimen SIMPLE para que más empresas pequeñas puedan acogerse a él. El enfoque redistributivo de la reforma es coherente con las propuestas de campaña, pero sólo se podrá precisar hasta conocer el Presupuesto General de la Nación (PGN) de 2023.

Ahora bien, desde la radicación del proyecto de ley original, hace más de dos meses, el sector empresarial ha señalado varios reparos a la reforma propuesta. El texto aprobado avanzó en la dirección correcta, pero subsisten críticas importantes al efecto que la reforma podría tener en el crecimiento económico. En este informe analizamos el potencial impacto del proyecto de ley sobre la inversión privada (ver detalles en el Anexo). En términos generales, consideramos que la reforma:

- i) **Impactaría negativamente la inversión y el ahorro:** aunque aumentaría el recaudo a corto plazo, en un horizonte temporal más amplio la reforma terminaría desalentando la inversión y el ahorro (incluyendo el orientado a compra de vivienda). Hay pocos incentivos a la formalización empresarial, mientras que podría tener repercusiones adversas sobre el crecimiento económico y la generación de empleo en el país. En este sentido, hay aspectos generales de la propuesta que consideramos deben revisarse:
 1. **No amplía la base de contribuyentes**, recargando aún más el peso tributario sobre quienes tienen actualmente la mayor carga de impuestos, es decir, el sector empresarial formal y las personas naturales de altos ingresos.
 2. **Aumenta los impuestos corporativos basados en los ingresos de las empresas, independiente de sus márgenes de utilidad**, lo cual eleva la tasa efectiva de tributación de Colombia muy por encima del promedio mundial.

3. *Impone una carga fiscal excesiva sobre el sector extractivo* –del cual pretende obtener más de la mitad del recaudo total–, al punto de desincentivar la inversión en nuevos proyectos y poner en riesgo la viabilidad económica de algunos que ya están en curso.
- ii) **Presión de gasto, cumplimiento de la regla fiscal y recaudo esperado:** el Gobierno ajustó el monto de recaudo que espera de la reforma a \$21,5 billones en 2023, desde los \$50 billones anunciados durante la campaña y los \$25 billones del proyecto de ley originalmente propuesto. Para financiar el aumento del gasto social y contribuir a reducir el déficit del Gobierno Nacional Central (GNC) en 2 puntos del PIB el próximo año, como lo establece la Regla Fiscal, anticipamos que la nueva administración tendrá que buscar fuentes adicionales de financiación para su programa de gasto social –cuyo monto se establecerá en el PGN 2023–, incluyendo la venta de su participación en empresas estatales.
 - iii) **Preocupación de los temas fiscales en el mediano y largo plazo:** incrementar el gasto social implicaría un aumento permanente de las obligaciones del Gobierno, mientras que buena parte de su financiación dependería de aportes del sector petrolero que difícilmente se mantendrían hacia adelante. La excesiva carga tributaria y la decisión de no firmar nuevos contratos de exploración marchitarían la producción y las futuras contribuciones fiscales de la actividad petrolera, anticipando además la pérdida de autosuficiencia del país en materia de hidrocarburos.

En la primera parte del informe presentamos un resumen de las medidas que incluye la reforma y nuestra evaluación de su potencial impacto en la carga tributaria a empresas y personas naturales. En la segunda parte analizamos las implicaciones de corto plazo sobre la inversión y la inflación.

1. Análisis de la reforma: más impuestos a los mismos contribuyentes

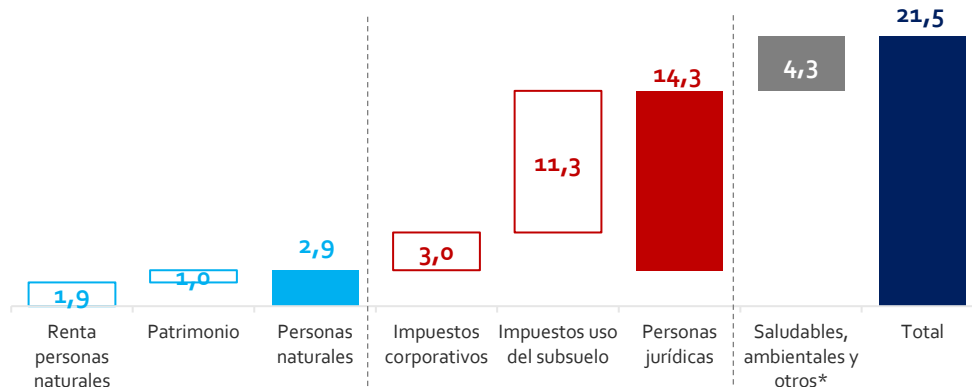
El proyecto de ley busca recaudar \$21,5 billones o 1,4% del PIB en 2023, a partir de mayores impuestos al sector minero-energético, las empresas y las personas naturales, y en menor medida de gravámenes a las bebidas azucaradas y los alimentos ultraprocesados. El 52,5% de los ingresos esperados vendrían de las compañías del sector extractivo (\$11,3 billones), el 14% de las empresas (\$3 billones), mientras que las personas naturales de altos ingresos aportarían el 13% (\$2,9 billones) y el 20% restante provendría de impuestos saludables y ambientales y de otras medidas¹ (Gráfico 1).

En términos comparativos, el recaudo esperado (1,4% del PIB) estaría por debajo del anunciado durante la campaña del entonces candidato Gustavo Petro², y apenas por

¹ Estas medidas incluyen la eliminación de los días sin IVA, impuesto a las importaciones de origen, Zonas de Frontera, Zonas Francas, el tope de 3% a las deducciones y/o beneficios tributarios, y la modificación de rentas exentas de ganancias ocasionales.

² De acuerdo con el Programa de Gobierno emitido por Gustavo Petro en época electoral, se esperaba aumentar el espacio fiscal del país en cerca de 5,5 puntos del PIB anuales, equivalente a 80 billones, si bien este monto incluía una reforma pensional. Solo por reforma tributaria se anunciaba un recaudo tributario de 50 billones de pesos, equivalentes a 3,6% del PIB de 2023.

Gráfico 1. Recaudo esperado del proyecto de Reforma Tributaria en 2023 (billones de pesos)



Fuente: Ponencia del Proyecto de Ley de Reforma Tributaria por la Igualdad y la Justicia Social.

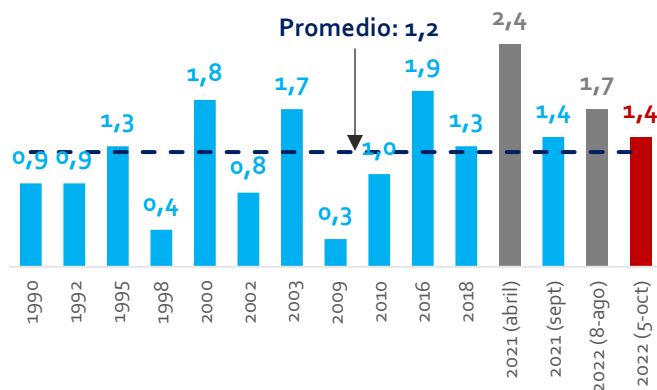
*Eliminación de días sin IVA, impuesto a importaciones de origen, Zonas de Frontera, Zonas Francas, entre otros.

encima del promedio de las últimas reformas aprobadas por el Congreso de la República, de 1,2% del PIB (Gráfico 2). El monto de ingresos tributarios sería similar al de la Ley de Inversión Social aprobada en 2021, si bien las fuentes serían diferentes, pues casi la tercera parte del recaudo vendría de personas naturales, mientras que la Ley de Inversión Social no obtuvo recaudo por ese concepto. Frente al proyecto de solidaridad sostenible presentado en abril de 2021, la propuesta actual recaudaría un punto del PIB menos, gravando más a personas jurídicas y menos a personas naturales (Gráfico 3).

Personas naturales: unificación de rentas gravables y mayor carga tributaria para el 1% de mayores ingresos

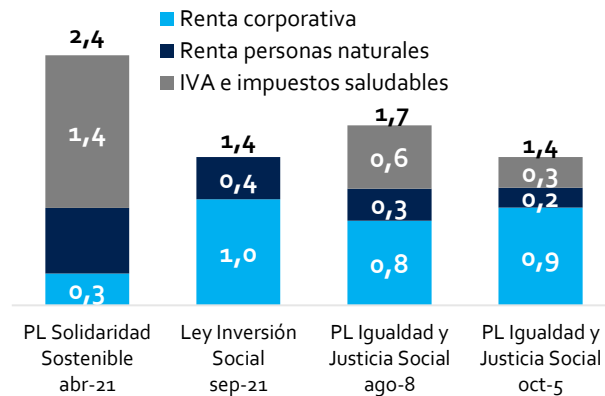
El proyecto acoge parte de las recomendaciones de la OCDE y de la comisión de expertos tributarios, en la medida que aumenta los impuestos a personas naturales mediante:

Gráfico 2. Recaudo esperado de proyectos de reforma tributaria en Colombia desde 1990 (% del PIB)



Fuente: MHCP y Congreso de la República. Cálculos Corficolombiana

Gráfico 3. Fuentes de recaudo esperado de los últimos proyectos de reforma tributaria (% del PIB)



Fuente: MHCP. Cálculos Corficolombiana

- i) La **agrupación en la misma base gravable de los ingresos laborales, de capital, honorarios e ingresos no laborales, de pensiones y de dividendos, los cuales se gravarían con tarifas progresivas de entre 0% y 20%**. El impuesto a las ganancias ocasionales pasaría a ser de 15%, mayor al 10% actual pero inferior al 30% que propuso inicialmente el gobierno.
- ii) **La reducción de las rentas exentas (de \$10,2 a \$2,8 millones mensuales) y las deducciones permitidas sobre la renta líquida (de \$17,8 a \$4,7 millones mensuales)**. La mayor base gravable supone un incremento impositivo que inicia desde ingresos mensuales mayores a \$10 millones y se intensifica a partir de los \$15 millones, elevando entre 30% y 70% el impuesto a pagar (Gráficos 4 y 5).
- iii) **La adopción de un impuesto al patrimonio permanente**, con una tarifa de 0,5% al patrimonio líquido superior a \$3.000 millones, de 1% para aquel entre \$5,190 millones y \$10.200 millones y de 1,5% para patrimonios mayores a \$10.200 millones, permitiendo la deducción de los primeros \$510 millones del valor del inmueble que se use como vivienda.

El recaudo por impuesto de renta a personas naturales, dividendos y patrimonio ascendería a \$2,9 billones en 2023, equivalente al 12% del ahorro total de los hogares en 2021, según las cuentas nacionales por sectores institucionales del DANE. Para el caso de los ingresos laborales, basados en información de la GEIH³, la ENPH⁴ y nuestras estimaciones del cambio en el impuesto a cargo mensual y la tarifa efectiva de tributación (Gráficos 4 y 5), encontramos que los ocupados con ingresos mensuales superiores a 10 millones de pesos hacen parte del percentil más alto (1% de mayores ingresos) y representan el 10% del ingreso laboral total, el 5,2% del gasto nacional y el 13,8% del ahorro. Ahora bien, los impuestos a los ingresos laborales explicarían solo una fracción del recaudo esperado por personas naturales, pues la mayor parte vendría de gravar los dividendos y el patrimonio.

El efecto negativo sobre el ahorro privado se reflejaría, por ejemplo, en una menor dinámica del sector inmobiliario, teniendo en cuenta que la reforma limita el monto de beneficios tributarios por aportes a las cuentas AFC, dedicadas al fomento de la construcción y la compra de vivienda. Además, la reforma desalentaría la compraventa de inmuebles, pues no permite diferir el impuesto de ganancia ocasional.

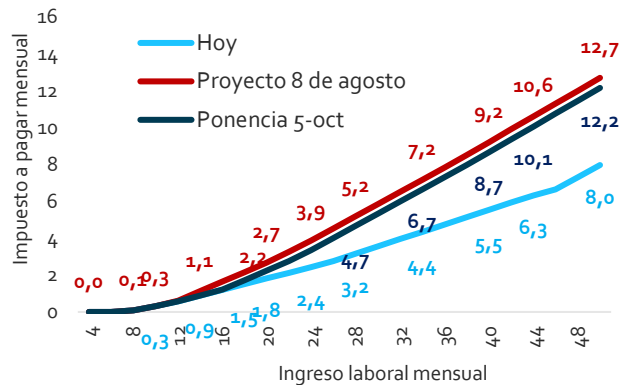
Más carga fiscal a empresas formales

Dos terceras partes del ingreso tributario de la reforma vendría de personas jurídicas, especialmente las del sector extractivo. En particular, el Gobierno espera recaudar \$11,3

³ La Gran Encuesta Integrada de Hogares (GEIH) permite calcular el ingreso laboral de los ocupados durante el primer semestre de 2021, así como la distribución de los asalariados según su nivel mensual de ingresos.

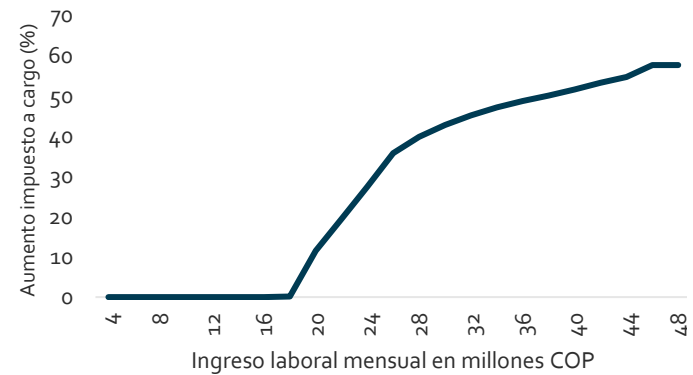
⁴ La Encuesta Nacional de Presupuesto de los Hogares (ENPH-2017) permite estimar la participación del 1% de los hogares con mayores ingresos dentro del gasto y el ahorro nacional. Para efectos del ejercicio, asumimos que el 1% de los ocupados con mayor ingreso mensual se ve representado por el 1% de los hogares con mayor ingreso mensual.

Gráfico 4. Ingreso laboral e impuesto a cargo estimado (millones de pesos)



*Asume la deducción de 72 UVT por un dependiente
Fuente: Cálculos Corficolombiana con base en Ministerio de Hacienda.

Gráfico 5. Aumento del impuesto a cargo de personas naturales con la reforma propuesta



Fuente: Cálculos Corficolombiana con base en Ministerio de Hacienda

billones (0,73% del PIB) adicionales mediante impuestos a usos del subsuelo y otros \$3 billones (0,19% del PIB) por ajustes al impuesto corporativo de renta (Gráfico 1):

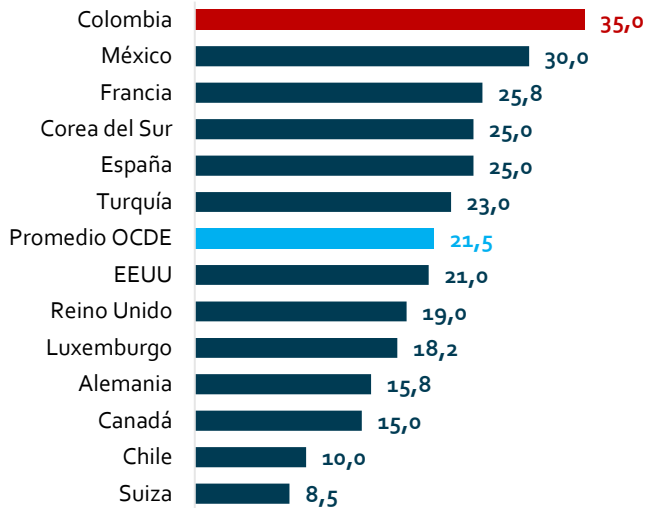
- i) **Establece un tope a las exenciones tributarias de 5 puntos porcentuales (p.p.) de la renta líquida⁵ –un avance hacia la simplicidad tributaria y la equidad horizontal entre sectores económicos–, pero mantiene la tarifa estatutaria de renta en 35%, de lejos la más alta de los países de la OCDE (Gráfico 6).** En el balance, estas medidas terminarían incrementando la presión tributaria sobre las empresas formales, yendo en contra de las recomendaciones de los expertos tributarios. Vale la pena resaltar que la propuesta original del gobierno establecía un tope de 3 p.p. a las exenciones del impuesto de renta corporativo.

Las actividades económicas que reciben actualmente un tratamiento tributario especial en materia de tarifas tendrían un incremento importante de su carga impositiva⁶, como por ejemplo el transporte marítimo internacional (tarifa actual de 2%), las actividades relacionadas con nuevas inversiones del sector hotelero, parques temáticos, ecoturismo, agroturismo, muelles náuticos, edición de libros (9%) y aquellas relacionadas con la asistencia a adultos mayores. Así, la tasa mínima de renta corporativa –si se llevan al límite las exenciones que permite el proyecto de ley– debería aproximarse a 30% de la renta líquida ordinaria, muy por encima de las tasas efectivas de renta que pagan actualmente la mayoría de las actividades económicas. Además, la reforma volvería permanente la sobretasa del 3,0% al sector financiero (Gráfico 7).

⁵ Ingresos no constitutivos de renta, deducciones especiales, rentas exentas y descuentos tributarios.

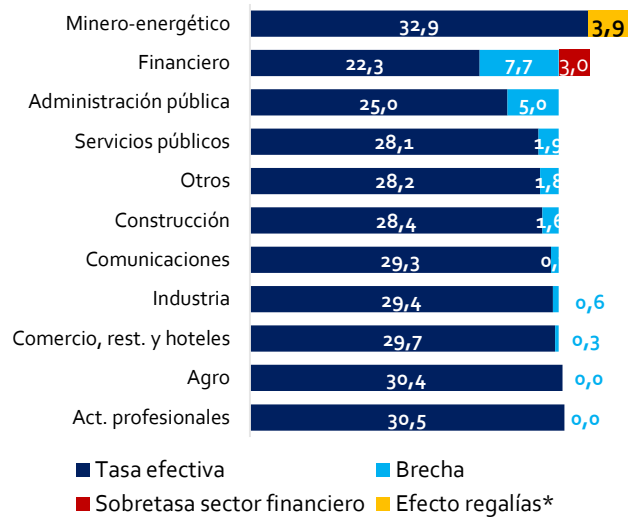
⁶ La exposición de motivos del PL indica que las inversiones en Fuentes No Convencionales de Energía, hidrógeno verde y azul, gastos de salarios y prestaciones sociales de aprendices SENA, los ingresos recibidos de la Comisión Nacional de Televisión por parte de organizaciones regionales de televisión y compañías audiovisuales, para el estímulo de televisión pública, entre otros, no serán sujetos de este tope.

Gráfico 6. Tasa estatutaria de renta corporativa en países de la OCDE (%)



Fuente: OCDE

Gráfico 7. Tasa efectiva de renta corporativa en 2022 y brecha frente a tasa mínima permitida en la propuesta



* Efecto de no deducibilidad de regalías en tasa imponible de un proyecto petrolero en producción, con Brent USD 100 por barril y tarifa regalía de 10%

Fuente: DIAN y Ministerio de Hacienda. Cálculos de Corficolombiana

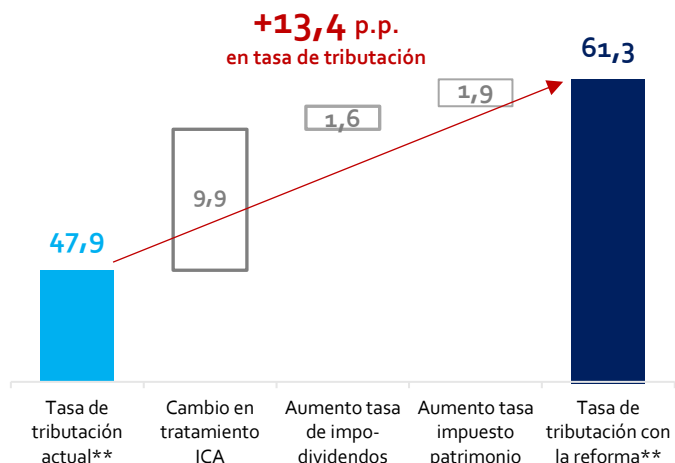
- ii) **Modifica el tratamiento tributario del ICA:** actualmente el Estatuto Tributario permite a las empresas descontar de su impuesto de renta a cargo el 50% del ICA que pagan a los entes territoriales, equivalente al 1% de sus ventas. **Con la reforma, el ICA dejaría de ser un descuento tributario y pasaría a ser deducible de la base gravable, lo cual elevaría la tasa efectiva de tributación empresarial.** Al gravar los ingresos de las empresas independientemente de su utilidad, ese impuesto territorial castiga más las actividades económicas de baja rentabilidad.

Nuestras estimaciones para una empresa con margen de utilidad de entre 7% y 8% de sus ingresos (similar al promedio nacional)⁷, indican que la reforma elevaría en casi 10 p.p. la tasa de tributación corporativa –incluyendo ICA, Gravamen a los Movimientos Financieros (GMF) e impuesto de renta– a 47,8%, desde 37,9% actualmente. Sin embargo, para empresas con márgenes de utilidad menores a 5%, el aumento en la tasa de tributación sería superior a 10 p.p.

Ahora bien, la tasa efectiva de impuestos al capital, es decir, la que incorpora los tributos de la firma mencionados previamente y aquellos que paga el socio –impuestos a los dividendos y al patrimonio– resultaría aún más gravosa. Para una firma con margen de 7,4%, la tasa de impuestos al capital subiría de 47,9% a 61,3% (Gráfico 8), mientras que

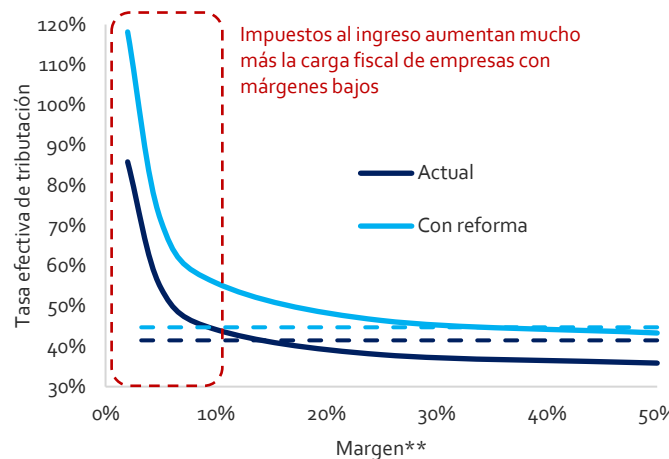
⁷ Margen = Renta líquida / ingresos netos. Con base en información de la DIAN sobre impuestos de renta de personas jurídicas en 2019, estimamos que la renta líquida agregada representó el 7,4% de los ingresos netos de las empresas. La información de 2021 no está disponible y la de 2020 la omitimos por el efecto atípico de la pandemia sobre los resultados financiero de las empresas.

Gráfico 8. Impacto de la reforma sobre la tasa de tributación al capital (firma + socio) en Colombia* (%)



*Cálculos para firma con margen de 7,4%. Incluye ICA, GMF, impo-renta de 35% menos exenciones, impo-dividendos de 15% e impuesto patrimonio de 1,5%.
Fuente: Elaboración propia

Gráfico 9. Tasa de tributación firma y socio* según margen



*Incluye ICA, GMF, impo-renta con tasa de 35% menos exenciones, impo-dividendos de 15% e impuesto patrimonio de 1,5%. Líneas punteadas indican tasa de tributación sin ICA, GMF y patrimonio.
** Margen = renta líquida / ingresos netos
Fuente: Elaboración propia

para empresas con márgenes de 2% o menos la carga efectiva aumentaría incluso por encima del 100% de su renta líquida (Gráfico 9).

De esta forma, la reforma propuesta por el nuevo gobierno elevaría la carga tributaria del sector productivo desde niveles que ya son bastante elevados, teniendo en cuenta que la Ley de Inversión Social aprobada en 2021 gravó principalmente a las empresas. **Lejos de incentivar la formalización empresarial, estos niveles de tributación al capital terminarían afectando de forma permanente la inversión, el crecimiento y la generación de empleo en Colombia.**

El sector extractivo sería el más afectado

El proyecto de ley propone incrementar de forma significativa la carga fiscal de las actividades minero-energéticas, de las cuales pretende obtener más de la mitad del recaudo total de 2023 (Gráfico 1). En el caso del sector de hidrocarburos, **la reforma no solo ahuyentaría la inversión en nuevos proyectos exploratorios, sino que pondría en riesgo la viabilidad de algunos que están en fase de desarrollo o producción** y terminaría anticipando la pérdida de autosuficiencia del país en crudo y gas. Las cuatro medidas que afectarían al sector son:

- i) **Prohibición de la deducibilidad de las regalías como un costo:** la deducibilidad de las regalías es una práctica tributaria justificada para los sectores extractivos. Una empresa dedicada a producir un recurso natural, como el petróleo, el gas, el oro o el carbón, debe entregar un porcentaje de su producción al Estado como

contraprestación por la explotación del subsuelo. La regalía no es comercializada por la empresa para beneficio propio y, por lo tanto, no configura un ingreso ni puede considerarse para calcular la utilidad. Al prohibir deducir la regalía de la base gravable del impuesto de renta se está considerando que las regalías generaron un ingreso para la empresa, cuando no fue así. Según nuestras estimaciones, esta medida aumentaría en 3,9 p.p. la tasa de tributación de un proyecto petrolero en curso (Tabla 1) y en 5,4 p.p. el Government Take (GT)⁸ de un proyecto de exploración (Gráfico 10). El impacto para el proyecto sería indiferente al nivel de precios internacionales (Gráfico 11).

ii) Sobretasa al impuesto de renta de las empresas del sector minero-energético: la ponencia aprobada por las comisiones económicas del congreso impone una sobretasa al impuesto de renta de las empresas del sector de 10 p.p. en 2023 (tarifa total de renta de 45%), de 7,5 p.p. en 2024 (tarifa total de 42,5%) y de 5 p.p. a partir de 2025 (tarifa total de 40%). Para un proyecto petrolero en producción, esta medida aumenta en 11,3 p.p. la tasa efectiva de tributación (Tabla 1 y Gráfico 11), mientras que un proyecto de exploración de hidrocarburos sufre un incremento de 7,2 p.p. en el GT como resultado de esta sobretasa (Gráfico 10).

iii) Aumento de la tarifa de impuesto a los dividendos para empresas extranjeras de 10% a 20%: la reforma gravaría con una tarifa plana de 20% los dividendos de personas extranjeras, mayor al 10% que tienen actualmente, si bien resultaría inferior al que aplica en algunos casos para residentes en Colombia (tarifa de hasta 20%). Dependiendo el nivel de precios internacionales, esta medida aumentaría entre 1,4

Tabla 1. Impacto de la reforma sobre tasa de tributación de proyecto en producción*

Componentes de la carga fiscal	Tasa de tributación* (%)
Tasa corporativa de renta	35,0
No deducibilidad de regalía	3,9
Cambio régimen de amortización	0,6
Sobretasa impuesto de renta	11,3
Tasa de tributación corporativa con la reforma	50,8
Tasa de tributación al capital (firma + socio extranjero)	41,5
No deducibilidad de regalía	3,9
Cambio régimen de depreciación	0,6
Sobretasa impuesto de renta	11,3
Aumento impo dividendos a extranjeros	3,3
Tasa de tributación al capital con la reforma	60,7

**Impuestos pagados por la firma y el socio extranjero como % de la renta líquida. Cálculos para un proyecto en producción con regalía de 10%, derechos económicos ANH de 1%, impo-renta de 35%, impo-dividendos de 10%, depreciación en 5 años y precio WTI de 100 USD/barril con castigo al crudo colombiano de 6 USD/barril. Fuente: Elaboración propia con base en proyecto de ley de MinHacienda*

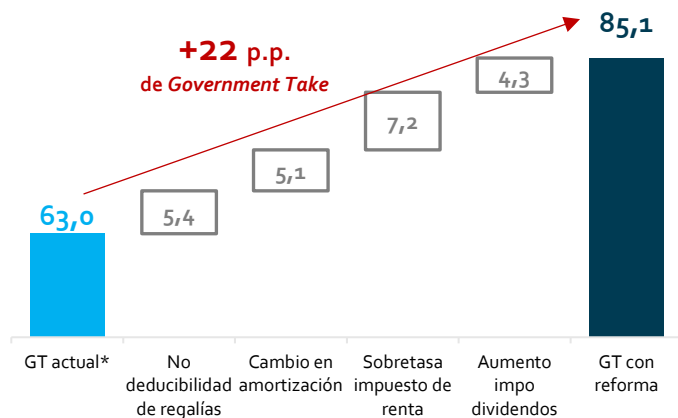
⁸ El Government Take representa la participación del Gobierno en el flujo de caja que genera un proyecto. Lo calculamos como la suma de los aportes por concepto de regalías, derechos económicos, impuesto de renta, impuesto de dividendos a extranjeros, más los que impone la reforma tributaria al sector extractivo, en proporción al flujo de caja total del proyecto en valor presente.

p.p. y 5,3 p.p. la carga tributaria de un proyecto petrolero en producción (Gráfico 11) y en aproximadamente 4,3 p.p. el GT de un proyecto exploratorio (Gráfico 10).

iv) Eliminación del régimen de depreciación acelerada para el sector extractivo: las inversiones en actividades minero-energéticas tienen inherente un alto riesgo técnico, pues enfrentan una probabilidad relativamente baja de encontrar reservas de hidrocarburos o minerales comercialmente explotables. Por esta razón, los sistemas tributarios a nivel mundial suelen dar un tratamiento especial a las inversiones del sector, permitiendo que amorticen sus activos de forma acelerada para reducir la base gravable en los primeros años, en caso de que el proyecto resulte exitoso. Actualmente, el sistema tributario colombiano permite realizar la depreciación de ciertos gastos de capital en un periodo de cinco años.

Con la reforma, el gobierno busca que el sector adopte métodos de depreciación más lentos que reducen la rentabilidad esperada de los proyectos. Aunque esta medida tendría un impacto moderado en proyectos que están en producción, aumentando en apenas 0,6 p.p. su tasa de tributación (Tabla 1), el efecto sobre proyectos de exploración sería considerable, al elevar en 5,1 p.p. el GT (Gráfico 10).

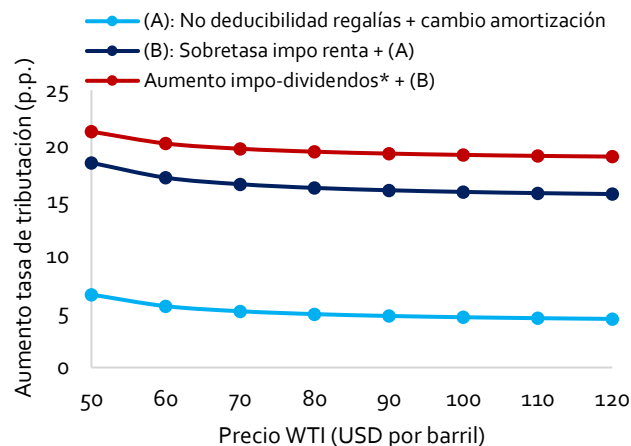
Gráfico 10. Impacto de la reforma sobre Government Take (GT) de un proyecto de exploración (%)



*GT de proyecto con reservas descubiertas de 10 millones de barriles, regalía de 10%, derechos económicos ANH de 1%, impto-renta de 35%, impto-dividendos de 10%, depreciación en 5 años y precio WTI entre 100 y 65 USD/barril con castigo al crudo colombiano de 6 USD/barril.

Fuente: Elaboración propia

Gráfico 11. Efecto acumulativo sobre tasa de tributación de proyecto petrolero en producción por nivel de precio



*La línea roja representa el impacto acumulativo de las medidas que elevan la carga fiscal del sector de hidrocarburos

Fuente: Elaboración propia

Hubo dos medidas contrarias al sector que fueron eliminadas del proyecto de ley original. La primera fue **el impuesto de 10% a las exportaciones extraordinarias**, que aplicaría a ventas externas de petróleo crudo, carbón y oro, sobre un porcentaje del valor FOB de exportación. Con los niveles actuales de precios (100 USD/barril), ese impuesto implicaba un aumento de 19,2 p.p. en la tasa de tributación de un proyecto petrolero en producción y de 10,1 p.p. en el GT de un proyecto nuevo de exploración. Esta medida fue reemplazada

por la sobretasa del impuesto de renta, que tiene un efecto adverso menor, según explicamos previamente. La segunda medida eliminada que afectaba al sector era la que exigía mayores requisitos de exportación a las empresas establecidas en zonas francas. Esa medida permanece en el texto aprobado en primer debate, pero **se excluye explícitamente a los proyectos de exploración y producción de hidrocarburos costa afuera**.

En conjunto, las medidas mencionadas previamente aumentarían en 19,2 p.p. la tasa impositiva de un proyecto de producción petrolera en curso, llevándola a 61% (Tabla 1 y Gráfico 11), mientras que el GT de un proyecto exploratorio se incrementaría hasta 85,1%, esto es 22 p.p. por encima de su nivel actual (Gráfico 10).

Bajo este contexto, la competitividad del sector hidrocarburos en Colombia para atraer inversión estaría seriamente comprometida y probablemente se dejarían de hacer varios proyectos exploratorios; incluso podrían suspenderse algunos proyectos que están en fase de desarrollo o producción. La onerosa carga fiscal que se pretende imponer a las actividades extractivas se sumaría a la prohibición de la firma de nuevos proyectos de exploración de petróleo y gas, confirmando la intención de la nueva administración de marchitar el sector de hidrocarburos.

Otras medidas

El proyecto de ley propone la creación de **impuestos ambientales y saludables**, entre los cuales incluyen al carbón como un combustible fósil dentro del Impuesto Nacional al Carbono, se crean los impuestos que gravan el uso de plásticos de un solo uso, las bebidas azucaradas y los productos ultra procesados. En tanto que los impuestos saludables y ambientales significan un ingreso adicional de 2,5 billones de pesos (0,18% del PIB) (Gráfico 1).

Como anexo a este informe incluimos un cuadro con mayor detalle de las medidas que propone el proyecto de ley: [Modificaciones al Estatuto Tributario propuestas en el Proyecto de Reforma Tributaria](#).

II. Impacto de la reforma: retos de sostenibilidad e impacto adverso en tasa de inversión

El Ministro de Hacienda afirmó hace algunas semanas que buscará aumentar en 10 billones de pesos el Presupuesto General de la Nación (PGN) de 2023, con el objetivo de extender y ampliar los programas de subsidio a personas de ingresos bajos; además, afirmó que ese gasto se financiará con un mayor recaudo esperado y con créditos de entidades multilaterales, porque los recursos de la reforma no se pueden incluir en el PGN hasta que no estén aprobados. **No es exagerado afirmar que los subsidios mencionados terminarán siendo un gasto permanente del gobierno –es mucho más fácil crear un subsidio que eliminarlo–, mientras que la parte de los ingresos tributarios que terminen financiando ese gasto no serían estructurales, especialmente los que provienen de la actividad petrolera.**

Los aportes fiscales del sector difícilmente podrán mantenerse hacia adelante ante la excesiva carga tributaria y en medio de las señales de desincentivo de la nueva administración. Así, la estrategia fiscal del gobierno no sería sostenible a mediano plazo.

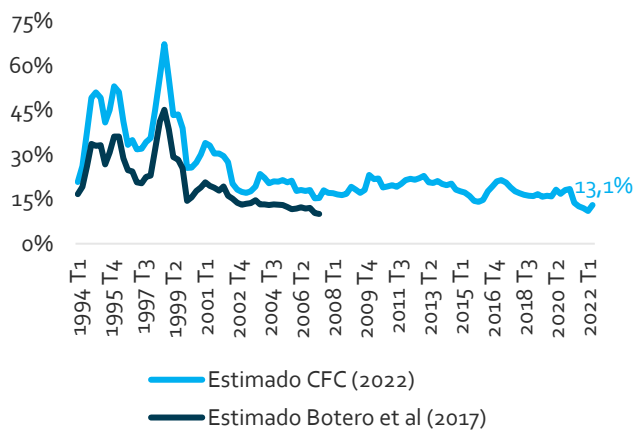
Adicionalmente, para realizar el programa de gasto y al mismo tiempo cumplir la Regla Fiscal, anticipamos que el Gobierno tendrá que buscar fuentes de financiación adicionales a la reforma tributaria.

Costo de uso del capital, la tasa de inversión y la reforma tributaria

Las decisiones de inversión de los proyectos empresariales dependen de un número importante de variables, incluidas la facilidad de hacer negocios, la estabilidad jurídica, el capital físico y humano disponible, entre otros. La carga tributaria empresarial es un factor relevante a la hora de tomar dicho tipo de decisiones. Tomando las otras variables constantes, un aumento de la carga tributaria eleva el costo de uso de capital y desincentiva la inversión.

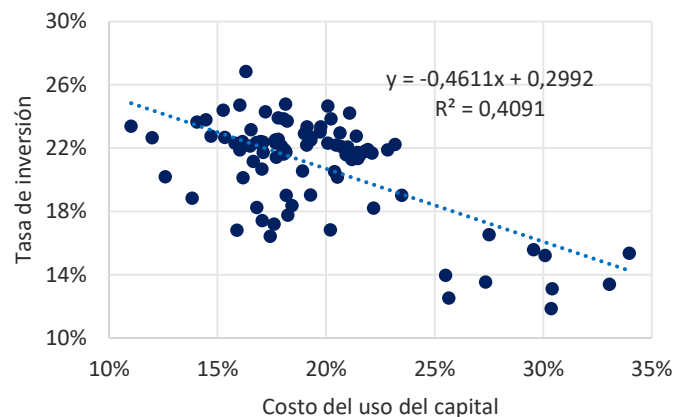
La relación entre el costo del uso del capital y la inversión en Colombia ha sido ampliamente estudiada (véase Fainboim (1990), Olivera (1993), Cárdenas y Olivera (1995), Soto y Steiner (1998), Pombo (1999), Rhenals (2005), Botero et al (2007), Steiner (2014), entre otros⁹) siguiendo el trabajo seminal de Hall and Jorgenson (1967)¹⁰.

Gráfico 12. Costo del uso del capital en Colombia 1994-2022



Fuente: Corficolombiana.

Gráfico 13. Costo de uso del capital e inversión 2000-2022



Fuente: Corficolombiana.

⁹ Fainboim-Yaker, I. (1990). Inversión, tributación y costo de uso del capital en Colombia: 1950-1987. Revista Ensayos Sobre Política Económica; Vol. 9. No. 18. Diciembre, 1990. Pág.: 7-50. Olivera, M. (1993). El costo de uso del capital: una nueva estimación (revisión). Departamento Nacional de Planeación. Cárdenas, M., & Olivera, M. (1995). La crítica de Lucas y la inversión en Colombia: nueva evidencia. Steiner, R., & Soto, C. (1998). Costo de uso del capital y tasas marginales efectivas de tributación en Colombia. Pombo, C. (1999). Productividad industrial en Colombia: una aplicación de números índices. Revista de economía del Rosario, 2(2), 107-139. Rhenals Rojas, L. (2005). Costo de uso del capital en Colombia: 1997-2003. Archivos de Economía, 1-43. Botero, J. A., Ramírez Hassan, A., & Palacio, J. F. (2007). El costo de uso del capital y la inversión en Colombia 1990-2007. Ecos de Economía: A Latin American journal of applied economics, 11(25), 243-263. Steiner, R. (2014). Taxation and economic growth in Colombia (No. IDB-WP-493). IDB Working Paper Series.

¹⁰ Hall, R. E., & Jorgenson, D. W. (1967). Tax policy and investment behavior. The American Economic Review, 57(3), 391-414.

Con el objetivo de cuantificar el efecto del proyecto de reforma tributaria en la inversión empresarial, estimamos el costo de uso del capital en Colombia y su relación con la tasa de inversión (Formación bruta de capital fijo / PIB) con base en los cálculos previos del aumento de la tasa de tributación efectiva asociado al proyecto de reforma.

El costo de uso del capital busca medir el costo de oportunidad de un proyecto de inversión, bajo el supuesto de que las empresas, al decidir sobre algún proyecto, estiman el costo de renta de una unidad marginal de capital, considerando, entre otros, el costo de financiamiento del proyecto y la tasa efectiva de tributación, no solo de renta, sino de todos los impuestos que afecten el retorno de la inversión.

El gráfico 12 muestra nuestro estimativo del costo de uso del capital trimestral desde 1994 hasta 2022 comparado con la serie construida por Botero et al (2007) hasta 2007. Se observa el descenso del costo de uso de capitales en las últimas décadas, explicado en buena parte por la reducción en las tasas de interés de la economía. También se observa un aumento en los últimos trimestres, también como consecuencia de un ciclo alcista en las tasas de financiamiento.

El gráfico 13 muestra la relación negativa entre el costo del uso del capital y la tasa de inversión desde el año 2000, tal y como se ha documentado en la literatura mencionada. Para formalizar esta relación y tener una cuantificación más precisa, estimamos mediante mínimos cuadrados ordinarios el efecto de un cambio en el costo de uso del capital en la tasa de inversión con datos trimestrales desde el año 2000 hasta el segundo trimestre de 2022 mediante la siguiente regresión:

$$I_{t+1} = \alpha + \beta I_t + \gamma CU_t + d + \varepsilon_{t+1}$$

donde *d* es una variable *dummy* que toma el valor de uno durante el segundo trimestre de 2020, y cero el resto, para aislar la contracción de la inversión como consecuencia de la caída en actividad económica asociada al COVID. La relación de corto plazo entre el costo de uso de capital (CU) y la tasa de inversión está dada por el coeficiente *gamma*, mientras la relación de largo plazo está dada por: $\gamma / (1 - \beta)$. Los resultados de esta regresión son los siguientes:

Variable	Símbolo	coeficiente	t-estadístico
Intercepto	α	0,0648	37,613
Tasa inversión rezagada	β	0,7967	14,776
Costo de uso del capital	γ	-0,1070	-2,701
Dummy COVID	<i>d</i>	-0,0582	-4,587
R2 ajustado	0,84	Error cuadrático medio	0,0126

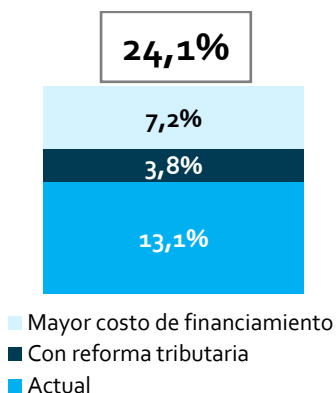
Todas las variables son estadísticamente significativas al 1%. Se confirma la relación negativa entre el costo de uso de capital y la tasa de inversión con un coeficiente de largo plazo de -0,5268.

Con base en esta elasticidad podemos analizar el potencial efecto de la reforma tributaria en un contexto de mayores costos de financiamiento. El gráfico 12 muestra el costo del uso de capital estimado para el segundo trimestre de este año, sumado al efecto de mayores impuestos, con un aumento de la tasa efectiva de tributación de 13 puntos porcentuales, y de un aumento temporal en el costo de financiamiento de 400 puntos básicos.

El gráfico 14 muestra el efecto del aumento permanente del costo de uso de capital debido a un incremento en la tasa efectiva de tributación y de un aumento transitorio de los costos financieros de los proyectos productivos en la tasa de inversión. Nuestros cálculos sugieren que la reforma tributaria llevaría a una reducción de la tasa de inversión de 2 p.p., y las condiciones financieras más apretadas de la actual coyuntura llevaría a una reducción adicional de 0,8 p.p., bajo el supuesto de que el mayor costo de financiamiento es transitorio, y no permanente.

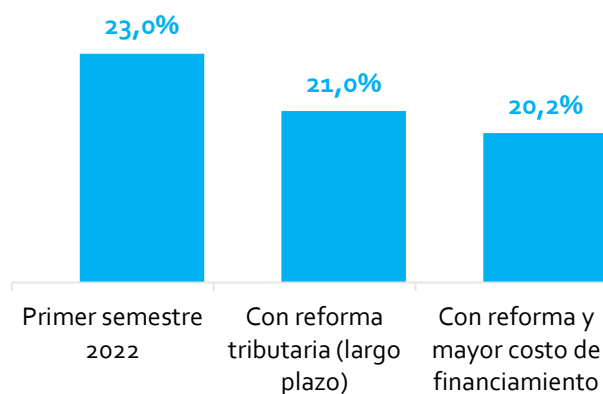
El gráfico 15 muestra el efecto del aumento permanente del costo de uso de capital debido a un incremento en la tasa efectiva de tributación y de un aumento transitorio de los costos financieros de los proyectos productivos en la tasa de inversión. **Nuestros cálculos sugieren que la reforma tributaria llevaría a una reducción de la tasa de inversión de 2 p.p., y las condiciones financieras más apretadas de la actual coyuntura llevarían a una reducción adicional de 0,8 p.p., bajo el supuesto de que el mayor costo de financiamiento es transitorio, y no permanente (Gráfico 13).**

Gráfico 14. Costo del uso de capital con reforma y costos de financiamiento más altos



Fuente: Corficolombiana

Gráfico 15. Tasa de inversión en Colombia (inversión / PIB)



Fuente: Corficolombiana

Impacto de la reforma tributaria sobre la inflación

La reforma tributaria establecerá impuestos saludables a partir de 2023 al gravar las bebidas azucaradas y ciertos alimentos ultra procesados, con el objetivo de reducir su consumo y reducir las externalidades negativas de una alimentación de baja calidad, en línea con los estándares internacionales. Estos impuestos aumentarán tanto en 2024 como en 2025.

Respecto a las bebidas, el impuesto se calculará en función del contenido de azúcar. Por su parte, los alimentos procesados que cumplan al menos uno de los tres criterios (alto contenido de azúcar, sodio o grasas saturadas) serán gravados con una tarifa del 10% sobre su precio actual, que aumentará a 15% en 2024 y a 20% en 2025.

Estimamos que estas medidas tendrán un impacto de 35 a 40 puntos básicos (pbs) sobre la inflación total en 2023, 25 pbs provenientes de los alimentos, 6 pbs de los servicios de alimentación fuera del hogar y 5 restantes de las bebidas, aunque un contexto de demanda fuerte este gravamen podría presionar incluso más los precios al alza. Entre tanto, la ya elevada inflación de alimentos sería 205 pbs más alta en 2023 como consecuencia de esta medida. Para los dos años siguientes, el aporte a la inflación total y de alimentos sería de cerca de 20 pbs y 105 pbs, respectivamente.

Anexo. Modificaciones al Estatuto Tributario propuestas en el Proyecto de Reforma Tributaria

Concepto	Modifica	Estatuto vigente	Propuesta 8 de agosto	Texto aprobado primer debate (5 de octubre)
Personas Naturales				
IRPN	Art 206 y Art 331	<ul style="list-style-type: none"> • La renta líquida gravable suma los ingresos obtenidos por rentas de trabajo, de capital, no laborales y de pensiones. • Tarifa señalada en el Artículo 241 (0-39%). • Se gravan las pensiones que exceden en el pago mensual las mil UVT • El 25% de los pagos laborales está exento del impuesto de renta, limitado mensualmente a las 240 UVT. 	<ul style="list-style-type: none"> • Se establece una cédula única. La renta líquida gravable suma los ingresos obtenidos por rentas de trabajo, de capital, no laborales, de pensiones, de dividendos y participaciones, y ganancias ocasionales. • Tarifa señalada en el artículo 241 (0-39%) • Se gravan las pensiones que excedan en el pago anual las 1.790 UVT • El 25% de los pagos laborales está exento del impuesto de renta, limitado anualmente a las 790 UVT. 	<ul style="list-style-type: none"> • La renta líquida gravable incluye suma los ingresos obtenidos por renta de trabajo, de capital, no laborales, de pensiones y de dividendos y participaciones. • Tarifa señalada en el artículo 241 (0-39%) • Se gravan las pensiones que excedan en el pago anual las 1.790 UVT • El 25% de los pagos laborales está exento del impuesto de renta, limitado anualmente a las 790 UVT.
Renta líquida gravable de la cédula general	Art 336	<ul style="list-style-type: none"> • Se suman los ingresos obtenidos por todo concepto, excepto dividendos y ganancias ocasionales. • Se restan los ingresos no constitutivos de renta. • Se podrán restar todas las rentas exentas y las deducciones especiales que no excedan el 40%, que en todo caso no puede ser superior a 5.040 UVT. 	<ul style="list-style-type: none"> • Se suman los ingresos obtenidos por todo concepto, excepto dividendos y ganancias ocasionales. • Se restan los ingresos no constitutivos de renta. • Se podrán restar todas las rentas exentas y las deducciones especiales que no excedan el 40%, que en todo caso no puede ser superior a 1.200 UVT anuales. 	<ul style="list-style-type: none"> • Se suman los ingresos obtenidos por todo concepto, excepto dividendos y ganancias ocasionales. • Se restan los ingresos no constitutivos de renta. • Se podrán restar todas las rentas exentas y las deducciones especiales que no excedan el 40%, que en todo caso no puede ser superior a 1.340 UVT anuales. • El trabajador podrá deducir 72 UVT por dependiente hasta un máximo de 4 dependientes. • Se podrá solicitar como deducción el 1,0% del valor de las adquisiciones de bienes y/ servicios, sin exceder las 240 UVT. El beneficio está condicionado a que la compra esté soportada con factura electrónica y que la misma haya sido pagada con tarjeta de débito, crédito o cualquier medio electrónico.
Dividendos	Art. 242 y 245	<ul style="list-style-type: none"> • Tarifa del 10% para rentas mayores a 300 UVT • Retención en la fuente del 10% • Tarifa del 10% para personas naturales no residentes. 	<ul style="list-style-type: none"> • Incluidos en la renta líquida gravable. Tarifa progresiva del 0 -39% • Retención en la fuente del 20% • Tarifa del 20% para personas naturales no residentes. 	<ul style="list-style-type: none"> • Incluidos en la renta líquida gravable. • Tarifa progresiva del 0 -39% • Descuento del 19% sobre las tarifas marginales del impuesto de renta para los dividendos y participaciones que excedan las 1.090 UVT • Retención en la fuente del 20% • Tarifa del 20% para personas naturales no residentes

Concepto	Modifica	Estatuto vigente	Propuesta 8 de agosto	Texto aprobado primer debate (5 de octubre)
Personas Jurídicas				
IRPJ	Art. 240	<ul style="list-style-type: none"> Tarifa del 35% Tarifa del 9% para: <ul style="list-style-type: none"> i) Empresas industriales y comerciales del Estado, y las empresas mixtas con participación estatal mayor al 90% que ejerzan los monopolios de suerte y azar, y de licores y alcoholes. ii) Actividades relacionadas el sector hotelero, parques temáticos, ecoturismo, agroturismo y muelles náuticos. iii) Asistencia a adultos mayores (+60 años), y edición de libros. Tarifa del 2% a las rentas provenientes del servicio de transporte marítimo internacional. Tarifa del 38% para entidades financieras que en el año gravable tengan una renta igual o superior a 120 mil UVT, con vigencia en 2022 a 2025 	<ul style="list-style-type: none"> Tarifa del 35% Tarifa del 9%, únicamente para las empresas industriales y comerciales del Estado, y las empresas mixtas con participación estatal mayor al 90% que ejerzan los monopolios de suerte y azar, y de licores y alcoholes. Tarifa del 38% para las instituciones financieras que en el año gravable tengan una renta igual o superior a 120 mil UVT. 	<ul style="list-style-type: none"> Tarifa del 35% Tarifa del 9%, únicamente para las empresas industriales y comerciales del Estado, y las empresas mixtas con participación estatal mayor al 90% que ejerzan los monopolios de suerte y azar, y de licores y alcoholes. Tarifa del 40% durante los períodos gravables 2023 a 2027; para las instituciones financieras que en el año gravable tengan una renta igual o superior a 120 mil UVT. Tarifa del 45% en 2023, del 42,5% en 2024, y de 40% a partir del 2025 para las actividades extractivas, distintas a las relacionadas con la producción de minerales de transición, con una renta gravable igual o superior a 50 mil UVT. Tarifa del 38% de 2023 a 2026 para actividades de generación eléctrica con recursos hídricos, con una renta igual o superior a 30 mil UVT. Tarifa del 15% para la prestación de servicios hoteleros, parques temáticos de eco- y agroturismo por 10 años, en municipios de menos de 200 mil habitantes, o listados en los PDET. Los contribuyentes sujetos a las tarifas del presente artículo (Art. 240) deben tener una tributación efectiva por lo menos del 15%. No aplica para las Zonas Económicas y Sociales Especiales, durante el período para el que su tarifa impositiva de renta sea 0%.
Zonas Francas	Art. 240-1	<ul style="list-style-type: none"> Tarifa especial del 20% sobre el IRPJ 	<ul style="list-style-type: none"> Tarifa especial del 20% si: <ul style="list-style-type: none"> i) Cuentan con un Plan de Internacionalización aprobado y vigente al 1 de enero del año gravable. ii) Cumplen con un umbral mínimo de exportación. Tarifa general (35%) a partir del año gravable 2023 para las Zonas francas unipresariales. 	<ul style="list-style-type: none"> Tarifa del 20% si: <ul style="list-style-type: none"> i) Los ingresos netos no superan el siguiente umbral: 40% en 2024, 30% en 2025 y 20% a partir de 2026. En caso de superar los umbrales por 3 años consecutivos, los usuarios perderán los beneficios de ZF, pero podrán mantener su ubicación física. Tarifa del 20% del impuesto sobre la renta y complementarios gravable aplicable a ZF costa afuera y a usuarios operadores. Vigente a partir del 1° de enero de 2024.
Límite a beneficios tributarios	Adiciona Art. 259-1		<ul style="list-style-type: none"> El valor de los ingresos no constitutivos de renta, deducciones especiales, rentas exentas y descuentos tributarios no podrá exceder el 3% anual de la renta líquida ordinaria del contribuyente. 	<ul style="list-style-type: none"> El valor de los ingresos no constitutivos de renta ni ganancia ocasional, deducciones especiales, rentas exentas y descuentos tributarios no podrá exceder el 5% anual de la renta líquida ordinaria del contribuyente. Los ingresos no constitutivos de renta, ganancia ocasional, deducciones especiales, rentas exentas y descuentos tributarios que no estén expresamente señalados no están sujetos al límite.
Deducción de impuestos pagados y otros - ICA	Art. 115	<ul style="list-style-type: none"> Es deducible el 100% de los impuestos, tasas y contribuciones Se podrá tomar como descuento el cincuenta por ciento (50%) del impuesto de ICA No serán deducibles el impuesto al patrimonio y el de normalización 	<ul style="list-style-type: none"> Se elimina el descuento aplicable del ICA. El descuento aplicable del ICA pasa a ser 100% deducible. No serán deducibles del impuesto de renta el impuesto al patrimonio y el impuesto de normalización. No se podrán deducir las afiliaciones a clubes sociales, gastos laborales de personal de apoyo en la vivienda, y otras actividades ajenas a la actividad productora de renta. No será deducible del impuesto de renta la contraprestación económica a título de regalías, ni se podrán tratar como costo ni gasto. 	<ul style="list-style-type: none"> Se elimina el descuento aplicable del ICA. El descuento aplicable del ICA pasa a ser 100% deducible. No serán deducibles del impuesto de renta el impuesto al patrimonio y el impuesto de normalización. No se podrán deducir las afiliaciones a clubes sociales, gastos laborales de personal de apoyo en la vivienda, y otras actividades ajenas a la actividad productora de renta. No será deducible del impuesto de renta la contraprestación económica a título de regalías, ni se podrán tratar como costo ni gasto independientemente de la forma del pago y del tratamiento contable.
Dividendos	Art. 242-1 y 245	<ul style="list-style-type: none"> Dividendos percibidos por sociedades nacionales gravados al 7,5% a título de retención en la fuente. Dividendos percibidos por sociedades extranjeras gravados al 10%. 	<ul style="list-style-type: none"> Dividendos percibidos por sociedades extranjeras gravados al 20%. 	<ul style="list-style-type: none"> Dividendos percibidos por sociedades nacionales gravados al 10% a título de retención en la fuente. Dividendos percibidos por sociedades extranjeras gravados al 20%.

Tributación de compañías extranjeras	Art. 20-2 y adición 20-3	<ul style="list-style-type: none"> Las personas no residentes con presencia económica significativa serán contribuyentes del impuesto de renta. Una persona jurídica tiene "presencia económica significativa" si: <ul style="list-style-type: none"> i) Obtiene ingresos brutos iguales o superiores a 31,3 mil UVT. ii) Utiliza un sitio web o dominio colombiano. iii) Mantiene interacción o despliegue mercado con al menos 300 mil usuarios colombianos. 	<ul style="list-style-type: none"> Las personas no residentes o entidades no domiciliadas en el país con presencia económica significativa (PES) serán contribuyentes del impuesto de renta. Se mantienen los criterios de PES por: umbral de ingresos brutos e interacción con cierto número de clientes ubicados en territorio nacional. Se habilita la opción de que el contribuyente declare y pague una tarifa del 5% sobre los ingresos brutos derivados de su PES. Se detallan los servicios digitales por los cuales se es contribuyente del impuesto de renta por PES.
Régimen Simple de Tributación	Art. 908 y 910	<ul style="list-style-type: none"> No exige la presentación del pago total de los anticipos con la declaración del SIMPLE. Modifica tarifas y rangos de ingresos en algunas actividades empresariales. Incluye la actividad de "educación y actividades de atención de la salud humana y de asistencia social". Exige la presentación del pago total de los anticipos para que se entienda como presentada la declaración del SIMPLE. 	<ul style="list-style-type: none"> Reduce tarifas y rangos de ingresos en todas las actividades empresariales. Elimina del régimen SIMPLE los "Servicios profesionales, de consultoría y científicos (...)". Exige la presentación del pago total de los anticipos para que se entienda como presentada la declaración del SIMPLE.
Obras por impuestos	Art. 800-1	<ul style="list-style-type: none"> Accederán a este beneficio los convenios de inversión directa en ejecución de proyectos de obras realizadas en: <ul style="list-style-type: none"> Municipios definidos como las Zonas Más Afectadas por el Conflicto Armado (Zomac). Territorios con altos índices de pobreza, aquellos donde se carezca total o parcialmente de infraestructura para la provisión de servicios públicos, zonas no interconectadas y Áreas de Desarrollo Naranja. 	<ul style="list-style-type: none"> Accederán a este beneficio los convenios de inversión directa en ejecución de proyectos de obras realizadas en: <ul style="list-style-type: none"> Municipios definidos como las Zonas Más Afectadas por el Conflicto Armado (Zomac). Municipios de los departamentos que conforman la Amazonía colombiana y que cuentan con una población inferior a 85 mil habitantes.

Impuesto al patrimonio

Impuesto al patrimonio	Adiciona Art 292-3 y Art 294-3	<ul style="list-style-type: none"> Impuesto de patrimonio extraordinario, con vigencia en 2020 y 2021. Aplica para un patrimonio superior a los 5 mil millones de pesos. Se excluyen las primeras 13.500 UVT del valor del inmueble que use como vivienda. Tarifa única del 1%. 	<ul style="list-style-type: none"> Impuesto de patrimonio permanente Aplica para un patrimonio superior a 72.000 UVT Se excluyen las primeras 12.000 UVT del valor del inmueble que use como vivienda. Tarifa de 0,5% para el patrimonio entre 72 mil UVT a 122 mil UVT. Tarifa del 1,0% para el patrimonio entre 122 mil UVT a 239 mil UVT. Tarifa del 1,5% para el patrimonio superior a 239 mil UVT. La base gravable se calcula sobre el valor intrínseco. La base gravable corresponde al mayor valor entre el costo fiscal o el valor intrínseco. La tarifa del 1,5% sólo aplicara de manera temporal entre 2023 y 2026. A partir de 2027 las tarifas son: <ul style="list-style-type: none"> Tarifa de 0,5% para el patrimonio entre 72 mil UVT a 122 mil UVT. Tarifa del 1,0% para el patrimonio superior a 122 mil UVT.
------------------------	--------------------------------	---	--

Ganancias ocasionales

Ganancias ocasionales exentas	Art 307 y 311	<p>Están exentas las primeras:</p> <ul style="list-style-type: none"> 7,7 mil UVT del valor de vivienda urbana. 7,7 mil UVT del valor de un inmueble rural (no aplicable a los destinados a recreo). 3,49 mil UVT del valor de asignaciones de porción conyugal, herencia o legado Bienes y derechos recibidos (20%). Sin que esto supere las 2,29 mil UVT. 7,5 mil UVT de la utilidad por la venta de casa o vivienda de habitación de personas naturales. Sin que esto supere los 15 mil UVT; y si se deposita la totalidad de las ganancias en las 	<p>Están exentas las primeras:</p> <ul style="list-style-type: none"> 13 mil UVT del valor de vivienda urbana. 6,5 mil UVT del valor de los inmuebles diferentes a la vivienda que ocupe el contribuyente 3,25 mil UVT del valor de asignaciones de porción conyugal, herencia o legado Bienes y derechos recibidos (20%). Sin que esto supere 1.625 UVT. 5 mil UVT de la utilidad generada por la venta de casa o vivienda de habitación de personas naturales si se deposita la totalidad de las ganancias en las cuentas AFC, y se destinan a la adquisición de vivienda bajo ciertos criterios.
-------------------------------	---------------	--	---

cuentas AFC, y se destinan a la adquisición de vivienda bajo ciertos criterios

Indemnización por seguro de vida	Art 303-1	<ul style="list-style-type: none"> Indemnizaciones por seguros de vida estarán gravadas en el monto que supere las 12,5 mil UVT. 	<ul style="list-style-type: none"> Indemnizaciones por seguros de vida estarán gravadas en el monto que supere las 3,25 mil UVT. 	<ul style="list-style-type: none"> Indemnizaciones por seguros de vida estarán gravadas en el monto que supere las 3,25 mil UVT.
Tarifas	Art 313, 314 Y 316	<ul style="list-style-type: none"> Tarifa del 10% para personas naturales residentes del país Tarifa del 10% para personas naturales extranjeras sin residencia en Colombia Tarifa del 10% para las personas naturales y jurídicas nacionales y extranjeras. 	<ul style="list-style-type: none"> Se incluyen en la renta líquida gravable. Tarifa progresiva del 0-39% Tarifa del 30% para personas naturales extranjeras sin residencia en Colombia Tarifa del 30% para las personas naturales y jurídicas nacionales y extranjeras. 	<ul style="list-style-type: none"> Tarifa del 15% para personas naturales residentes del país Tarifa del 15% para personas naturales extranjeras sin residencia en Colombia Tarifa del 15% para las personas jurídicas nacionales y extranjeras.

Impuesto a Exportaciones y Subsuelo nacional

		<ul style="list-style-type: none"> Se aplica a personas naturales y jurídicas que exporten petróleo crudo, carbón y oro de acuerdo con ciertas partidas arancelarias 	
Impuesto a las exportaciones de petróleo crudo, carbón y oro		<ul style="list-style-type: none"> Se aplicará sobre un porcentaje del valor total en dólares FOB de las exportaciones realizadas en cada mes calendario, definido por: $\% \text{ del valor de las exportaciones} = \left(\frac{P_{obst} - P_{umbral}}{P_{obst}} \right)$	

Impuestos ambientales y saludables

Impuesto nacional al carbono

Impuesto ambiental	Art 221 y 222 de la Ley 1819 de 2016	<ul style="list-style-type: none"> Se incluye el carbón dentro de la lista de combustibles fósiles. Se actualiza la tarifa por tonelada de carbono equivalente de \$ 15,000 a \$20,500. No aplica para carbón de coquerías Tasa impositiva gradual sobre la tarifa plena. 2023-2024: 0%, 2025: 25%, 2026: 50%, 2027: 75% y desde 2028 (inclusive): 100% 	<ul style="list-style-type: none"> Se incluye el carbón dentro de la lista de combustibles fósiles. Se actualiza la tarifa por tonelada de carbono equivalente de \$ 15,000 a \$20,500. No aplica para carbón de coquerías. Hubo cambios en las tarifas para el ACPM, Gasolina y Gas Natural. Las tarifas sobre ACPM, gas natural y gasolina se ajustarán a partir del 2024 Tasa impositiva gradual sobre la tarifa plena. 2023-2024: 0%, 2025: 25%, 2026: 50%, 2027: 75% y desde 2028 (inclusive): 100%
--------------------	--------------------------------------	--	--

Impuesto nacional sobre productos plásticos de un solo uso

Impuesto ambiental	Se crea este impuesto	<ul style="list-style-type: none"> Tarifa de 0,0005 UVT por cada gramo del envase, embalaje o empaque (Valor de 2022 en pesos: \$1.900 pesos por cada gramo) 	<ul style="list-style-type: none"> Tarifa de 0,0005 UVT por cada gramo del envase, embalaje o empaque (Valor de 2022 en pesos: \$1.900 pesos por cada gramo)
--------------------	-----------------------	---	---

Impuesto nacional al consumo a bebidas azucaradas

Impuesto saludable	Se crea este impuesto	<ul style="list-style-type: none"> Tarifa depende del gramaje de azúcar por cada 100 ml. Mayor o igual a 4g y menor a 8g: \$18. Mayor o igual a 8g: \$35 Constituye un costo deducible del impuesto sobre la renta como mayor valor del bien para el comprador 	<ul style="list-style-type: none"> Productos personas naturales con ingresos anuales menores a 3500 UVT no serán responsables del impuesto. Las tarifas según la cantidad de azúcar por 100ml irán en aumento Mayor o igual a 6g y menor a 10g 2023: \$18 - 2024: \$28, Mayor a 10g 2023: \$35 - 2024: \$55. 2025 - Mayor o igual a 5g y menor a 9g: \$38 y Mayor o igual a 9g: \$65
--------------------	-----------------------	--	---

Impuesto nacional al consumo de productos ultra procesados

Impuesto saludable	Se crea este impuesto	<ul style="list-style-type: none"> Tarifa del 10% sobre el precio de venta o valor declarado en la mercancía importada. No es descontable del IVA. 	<ul style="list-style-type: none"> La tarifa dependerá de la cantidad de sodio, azúcares y grasas saturadas por cada 100g. Tarifa del 10% sobre el precio de venta o valor declarado en la mercancía importada en 2023, 15% en 2024 y 20% en 2025. No es descontable del IVA
--------------------	-----------------------	--	---

Otros				
Días sin IVA	Art 37 de la Ley 2155 de 2021	<ul style="list-style-type: none"> • Se establecen tres días sin IVA al año. 	<ul style="list-style-type: none"> • Se elimina de manera permanente los días sin IVA. 	<ul style="list-style-type: none"> • Se elimina de manera permanente los días sin IVA.
Importaciones de origen	Art 428	<ul style="list-style-type: none"> • Se excluye del IVA la importación de bienes con un valor inferior a los \$200 USD, que sean precedentes de países con los cuales Colombia haya suscrito un acuerdo o Tratado de Libre Comercio (TLC). 	<ul style="list-style-type: none"> • Se excluye del IVA la importación de bienes con un valor inferior a los \$200 USD, que sean originarios de países con los cuales Colombia haya suscrito un acuerdo o Tratado de Libre Comercio (TLC). 	<ul style="list-style-type: none"> • Se elimina del Art.428 el literal que hace referencia al beneficio de exclusión del IVA para estos productos.
Zonas de Frontera	Art 19 de la Ley 191 de 1995	<ul style="list-style-type: none"> • En los departamentos y municipios ubicados en las zonas de frontera, los combustibles líquidos están excluidos de IVA, y exentos de arancel e impuesto nacional a la gasolina ACPM. 	<ul style="list-style-type: none"> • Elimina del artículo la expresión: "los cuales estarán excluidos de IVA, y exentos de arancel e impuesto nacional a la gasolina ACPM" 	<ul style="list-style-type: none"> • En los departamentos y municipios ubicados en las zonas de frontera, los combustibles líquidos están excluidos de IVA, y exentos de arancel e impuesto nacional a la gasolina ACPM.

Elaboración propia a partir de la información del Proyecto de Ley de reforma tributaria para la igualdad y la justicia social y del Estatuto Tributario.

Equipo de investigaciones económicas

Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

jose.lopez@corficolombiana.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 69962

julio.romero@corficolombiana.com

Laura Daniela Parra

Analista de Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 70020

laura.parra@corficolombiana.com

Diego Alejandro Gómez

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70015

diego.gomez@corficolombiana.com

María Paula González

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 69987

paula.gonzalez@corficolombiana.com

Laura Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

gabriela.bautista@corficolombiana.com

Jenny Moreno Calderón

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70019

jenny.moreno@corficolombiana.com

Felipe Espitia

Especialista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

andres.duarte@corficolombiana.com

Finanzas Corporativas

Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 70019

rafael.espana@corficolombiana.com

Jaime Cárdenas

Analista de Finanzas Corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 70019

jaime.cardenas@corficolombiana.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

María Camila Orbezo

Directora de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

maria.orbezo@corficolombiana.com

Jose Luis Mojica

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70422

jose.mojica@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70017

juan.pardo@corficolombiana.com

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa").

Este informe y todo el material que incluye no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores.

La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente.

La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción.

Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto, algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana.

Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.