

Ofertas Públicas de Valores. A este respecto la LMV incorpora casi en su totalidad los conceptos de las Reglas Generales Aplicables a las Adquisiciones de Valores que deban ser Reveladas y de Ofertas Públicas de Compra de Valores emitidas el 25 de abril de 2002, salvo por dos cambios muy significativos: (i) incorpora la prohibición de otorgar cualquier prestación que implique un premio o sobreprecio (*prima de control*) a favor de una persona o grupo de personas y prevé un delito especial con prisión de hasta seis años; y (ii) la limitación a la excepción aplicables a las «*holdings publicas*» o sea a la persona o grupo de personas que hayan realizado una oferta pública forzosa de adquisición respecto de una sociedad que a su vez sea tenedora o propietaria del 30% o más de las acciones ordinarias de otra sociedad cuyas acciones se encuentren inscritas en el Registro Nacional de Valores, de llevar a cabo una oferta pública forzosa de adquisición respecto del capital social de ésta última sociedad, siempre que la misma represente menos del 50% de los activos consolidados de la sociedad sobre la cual se llevó a cabo la oferta (*Tag along* o *piggy back offers*). Ambas cuestiones presentan semejanzas con su tratamiento en España, donde la normativa de ofertas públicas de adquisición de valores establece expresamente la necesidad de respetar el principio de paridad de trato en la contraprestación de una oferta y contempla reglas especiales respecto a la obligación de formular una oferta pública de adquisición en el caso de una adquisición indirecta de una participación significativa en una sociedad cotizada mediante la fusión o toma de control de su matriz (cotizada o no).

Intermediarios. En cuanto a los intermediarios del mercado de valores, la LMV reconoce la especialización de las casas de bolsa, estableciendo distintos requisitos en función de las actividades que pretenda realizar el intermediario. Es decir, al igual que ocurre en España, dependiendo del tipo de actividades que el intermediario pretenda realizar, se le imponen distintos requisitos, incluyendo requisitos mínimos de capitalización proporcionados a los riesgos derivados de sus operaciones.

Adicionalmente establece también como posibles intermediarios a las Instituciones de Crédito, Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión, Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES) y Sociedades de Inversión.

También prevé disposiciones relativas a la disolución, liquidación y concurso mercantil de las casas de bolsa, adicionales a las previstas en las reglas generales y a la Ley de Concursos Mercantiles.

Responsabilidad y Delitos y Sanciones

- (i) Complementan diversas infracciones y delitos que ya se tenían tipificados.
- (ii) Se considerarán atenuantes el que se resarza el daño y se aporte información que coadyuve en las investigaciones.
- (iii) La CNBV podrá dar a conocer al público la existencia de investigaciones y sanciones impuestas.
- (iv) Se introduce el delito por administración fraudulenta, el cual impone sanciones de hasta 10 años de prisión.
- (v) La CNBV podrá utilizar distintos medios para sus notificaciones, otorgando mayor seguridad tanto a la CNBV, como a los participantes del mercado.

RAFAEL ROBLES, ALEJANDRO DE LA BORBOLLA,
FRANCISCO MARTÍNEZ Y JAVIER REDONET (*)

NORMA REDUZ IMPOSTO PARA INVESTIDORES ESTRANGEIROS EM TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS

Em 16 de fevereiro de 2006, a Medida Provisória n.º 281 (MP 281) passou a vigorar, reduzindo de 15 % para zero o Imposto de Renda na Fonte (IRF) incidente sobre os rendimentos produzidos por títulos públicos federais, adquiridos a partir da data de sua publicação, quando pagos, creditados, entregues ou remetidos a beneficiário residente ou domiciliado no exterior, exceto se o beneficiário estiver domiciliado em país que não tribute a renda ou que a tribute à alíquota máxima inferior a vinte por cento.

Segundo a legislação acima, entende-se rendimentos como quaisquer valores que constituam a remuneração de capital aplicado, inclusive aquela produzida por títulos de renda variável, tais como juros, prêmios, comissões, ágio, deságio e participações nos lucros, bem como os resultados positivos auferidos em aplicações nos fundos e clubes de investimento.

A alíquota zero aplica-se exclusivamente (i) às operações realizadas de acordo com as normas e condi-

* Abogados de Galicia y Robles, S.C. México); abogado en la Oficina de Uría Méndendez México; y abogado del Departamento de Derecho Mercantil de Uría Menéndez (Madrid) respectivamente.

ções estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), excluindo os rendimentos produzidos pelos títulos e valores mobiliários adquiridos anteriormente à data de sua publicação, facultada a opção pelo pagamento antecipado; e (ii) às cotas de fundos de investimentos exclusivos para investidores não-residentes, que possuam no mínimo 98% de títulos públicos federais, sendo proibida a sua aplicação a títulos adquiridos com compromisso de revenda.

Foi ainda facultado ao investidor estrangeiro, até 31 de agosto de 2006, o pagamento antecipado do IR incidente sobre os rendimentos produzidos por títulos públicos federais relativos aos investimentos possuídos até o dia 15 de fevereiro de 2006, os quais seriam devidos por ocasião do pagamento, crédito, entrega ou remessa a beneficiário residente ou domiciliado no exterior, ficando sujeitos também à alíquota zero os rendimentos auferidos a partir da data do eventual pagamento antecipado.

Já com relação aos rendimentos auferidos no resgate de cotas dos Fundos de Investimento em Participações (FIP), Fundos de Investimento em cotas de Fundos de Investimento em Participações (FIFIP) e Fundos de Investimento em Empresas Emergentes (FIEE), inclusive quando decorrentes de liquidação de fundo, a alíquota do IR de 15%, incidente sobre a diferença positiva entre o valor de resgate e o custo de aquisição de quotas, devendo estar de acordo com as regras aplicáveis aos ganhos de capital na alienação de bens ou direitos de qualquer natureza, quando auferidos por pessoa física em operações realizadas fora de bolsa e, considerado como ganho líquido os ganhos auferidos por pessoa física em operações realizadas em bolsa e por pessoa jurídica em operações realizadas dentro ou fora de bolsa.

Para aplicação do disposto acima, referidos fundos deverão cumprir os limites de diversificação e as regras de investimento constantes da regulamentação estabelecida pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). No caso de FIEE e de FIP, deverão ter também a carteira composta de, no mínimo, 67% das ações de sociedades anônimas, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição. Caso haja inobservância desses requisitos, os rendimentos auferidos pelo cotista quando da distribuição de valores pelos indicados fundos, ficam sujeitos às seguintes alíquotas: (i) 22,5%, em aplicações com prazo de até 180 dias; (ii) 20%, em aplicações com prazo de 181 dias até 360 dias, (iii) 17,5%, em aplicações com prazo de 361 dias até 720 dias; e (iv) somente 15%, em aplicações com prazo acima de 720 dias.

Ressalte-se, novamente, que os fundos em comento poderão ter reduzida a zero a alíquota do IR incidente sobre os rendimentos auferidos em suas aplicações quando pagos, creditados, entregues ou remetidos a beneficiário residente ou domiciliado no exterior, individual ou coletivo, que realizar operações financeiras no País de acordo com as normas e condições estabelecidas pelo CMN.

Todavia, o benefício não será concedido ao cotista titular de cotas que, isoladamente ou em conjunto com seus parentes até segundo grau, empresa sob seu controle ou de qualquer dos seus parentes mencionados, sócios ou dirigentes da empresa nessas condições ou pessoa jurídica que seja sua controladora, coligada ou controlada, represente 40% ou mais da totalidade das cotas emitidas pelos fundos nos termos mencionados ou cujas cotas lhe derem direito ao recebimento de rendimento superior a 40% do total de rendimentos auferidos pelos fundos. Tampouco esse benefício será aplicado (i) aos fundos que detiverem em suas carteiras, a qualquer tempo, títulos de dívida em percentual superior a 5% de seu patrimônio líquido, exceto títulos públicos federais e (ii) aos residentes e domiciliados em país considerado paraíso fiscal.

Já no âmbito da alíquota de Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira, esta também foi reduzida de 0,38% para zero nos lançamentos a débito em conta corrente de depósito, de titularidade de residente tanto domiciliado no Brasil quanto no exterior, para liquidação de operações de aquisição de ações em oferta pública, registrada na CVM, realizada fora dos recintos ou sistemas de negociação de bolsa de valores desde que a companhia emissora tenha registro para negociação das ações.

A MP 281 foi um instrumento para atrair capital estrangeiro para financiamento da dívida interna e para o desenvolvimento do setor de pesquisa e desenvolvimento no país. Muito embora possa existir questionamento jurídico no que tange à isonomia entre os investidores, visto que dos benefícios concedidos, apenas o do CPMF estendeu-se aos nacionais, nos parece que a medida está alinhada com a política de desenvolvimento e de incentivo ao investimento estrangeiro do país.

HENRIQUE MUNIA E ERBOLATO E
CYNTHIA BERTINI (*)

* Advogados e estagiária do escritório Dias Carneiro Advogados em associação com Uría Menéndez (São Paulo).