

RITCH

M U E L L E R

Se otorgan nuevos estímulos fiscales para impulsar al sector financiero

Como parte de una estrategia multidisciplinaria creada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y el Banco de México (Banxico) con el fin de impulsar al sector financiero en México, el 8 de enero de 2019 se emitió un decreto mediante el cual se establecieron diversos estímulos fiscales que entraron en vigor de forma inmediata.

En general, dichos estímulos tienen como objetivo permitir a compañías mexicanas obtener recursos a un menor costo y de una base de inversionistas extranjeros más amplia, así como incentivar a empresas mexicanas privadas a volverse públicas.

Si bien dichos estímulos son positivos, algunos de éstos parecieran requerir algunos ajustes, pues en la práctica podrían resultar inaplicables en virtud de los requisitos que se establecen para beneficiarse de ellos.

Bonos colocados entre el gran público inversionista

De conformidad con la legislación actual, los tenedores extranjeros de bonos emitidos por entidades mexicanas se encuentran sujetos a retenciones de impuestos sobre el pago de intereses que deriven de esos títulos. En general, dicho impuesto debe ser retenido por la persona que efectúe el pago (sin embargo, la obligación de retener es transferida a intermediarios financieros que actúan como custodios, en el caso de títulos que cotizan en bolsa).

México establece diferentes tasas de retención sobre los intereses pagados a extranjeros, las cuales varían del 4.9% hasta el 40%, dependiendo de (i) la naturaleza y lugar de residencia del receptor o beneficiario efectivo de los intereses, (ii) la persona mexicana que paga los intereses o (iii) el título del que deriva el pago del interés.

Específicamente, la tasa reducida del 4.9% es aplicable sobre el pago de intereses a extranjeros derivados de títulos (e.g. bonos) "colocados entre el gran público inversionista". Es relevante tomar en consideración que dicha tasa se otorga para beneficio de todos los tenedores de bonos extranjeros, independientemente de su naturaleza fiscal o país de residencia.

RITCH

M U E L L E R

En general, el estándar de mercado es que los emisores de los bonos cubran el costo de la retención hasta el 4.9%, de tal forma que los tenedores extranjeros de los bonos reciban los intereses netos como si no hubiera habido retención.

Los bonos “colocados entre el gran público inversionista” son los que se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV) de la CNBV, al igual que los que se encuentren listados en un Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC) (1) o un mercado de valores extranjero de un país que forme parte del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA).

Con la intención de permitir a las compañías mexicanas obtener recursos a un menor costo y de una base de inversionistas extranjeros más amplia, se otorgó un estímulo fiscal sobre el pago de intereses a tenedores de bonos extranjeros emitidos por una entidad mexicana que sean “colocados entre el gran público inversionista”, a través de bolsas de valores concesionadas por la SHCP (2).

En caso de que el decreto se extendiera a colocaciones de títulos de crédito efectuadas a través de intermediarios financieros residentes en una jurisdicción con la cual México tenga en vigor un tratado de doble tributación, mismas que también están sujetas a la tasa reducida del 4.9%, se generaría un beneficio adicional para que los emisores mexicanos puedan obtener recursos del extranjero, ya que ésta es precisamente la alternativa más común y atractiva para éstos.

Cabe señalar que el estímulo incluye como requisito que los bonos sean colocados a través de bolsas de valores concesionadas por la SHCP, lo cual no es claro en el caso de bonos listados en el SIC dado que es incierto si podrían considerarse como colocados a través de una bolsa de valores concesionada por la SHCP (lo cual supondría ciertas desventajas prácticas y retrasos), y parece descartar que los intereses sobre bonos colocados en el MILA sean elegibles para el estímulo.

(1) La Ley del Mercado de Valores (LMV) permite a las bolsas de valores concesionadas por la SHCP establecer sistemas especiales para listar y cotizar títulos que no se encuentren inscritos en el RNV y que sean reconocidos por la CNBV. Dicho sistema actualmente es el SIC.

(2) Actualmente solo la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) y la Bolsa Institucional de Valores (BIVA) cuentan con la autorización de la SHCP para operar como bolsas de valores concesionadas.

RITCH

M U E L L E R

Dicho estímulo fue otorgado en la forma de un crédito fiscal para el agente retenedor (no como una exención para el tenedor extranjero), equivalente al 100% del impuesto que debiera haber sido retenido y enterado a las autoridades fiscales por el pago de intereses a tenedores extranjeros de los bonos. Por virtud del estímulo fiscal, los agentes retenedores (tales como los custodios) se encuentran liberados de su obligación de retener cualquier impuesto derivado del pago de dichos intereses y pueden cubrir la carga fiscal que se genera sobre los intereses a través del crédito fiscal otorgado por las autoridades fiscales.

Si bien los agentes retenedores son liberados de sus obligaciones de retención al amparo del estímulo, éstos mantienen sus obligaciones de emitir facturas para amparar los pagos de intereses a tenedores extranjeros de los bonos.

Es relevante resaltar que dicho estímulo solo fue otorgado sobre intereses pagados a tenedores que sean residentes de un país con el cual México haya celebrado un tratado para evitar la doble tributación o un acuerdo amplio de intercambio de información que se encuentre en vigor; aún no se han emitido reglas sobre cómo se pretende que el agente retenedor pueda validar esto en la práctica. Resulta sumamente complicado cumplir con dichos requisitos en el caso de títulos cotizados en bolsa, ya que dichos títulos cambian de manos indistintamente de manera recurrente entre inversionistas de distintas jurisdicciones, y no es común que los inversionistas proporcionen información alguna sobre su lugar de residencia.

Precisamente, esta es una de las principales razones por la cual la tasa reducida del 4.9% es aplicable a todos los tenedores extranjeros de bonos colocados entre el gran público inversionista sin importar su naturaleza o residencia fiscal (i.e. la imposibilidad práctica de obtener la información de todos los inversionistas).

En adición, se debe considerar que los agentes retenedores que no acrediten el estímulo fiscal en el ejercicio fiscal de que se trate, pudiéndolo haber hecho, pierden el derecho a hacerlo hasta por la cantidad del crédito fiscal generado por la operación de que se trate.

Este incentivo permite explorar ofertas de deuda globales a través de un mercado de valores mexicano, pero genera complejidades para identificar la residencia fiscal de los tenedores y parece excluir ofertas internacionales comunes como las realizadas al amparo de las reglas 144A/Reg S, que no se encuentran listadas en un mercado de valores mexicano.

RITCH MUELLER

Ofertas Públicas Iniciales (OPIs)

En términos de la ley del impuesto sobre la renta, las ganancias de capital obtenidas por personas físicas mexicanas y extranjeras derivadas de la venta de acciones emitidas por entidades mexicanas a través de bolsas de valores concesionadas por la SHCP (i.e. BMV o BIVA) están sujetas a una tasa reducida del 10% (3). Este beneficio también se extiende para la venta de acciones extranjeras listadas en el SIC por dichas personas.

Los residentes en el extranjero también podrán reclamar una exención sobre ganancias de capital obtenidas por la venta de dichos títulos si son residente de un país con el cual México tenga celebrado un tratado para evitar la doble tributación, en tanto se cumpla con ciertas formalidades fiscales.

Los beneficios antes mencionados no son aplicables para personas físicas mexicanas o residentes en el extranjero (personas físicas o morales) si las acciones transferidas:

- (i) No fueron adquiridas a través de un mercado reconocido (e.g. BMV or BIVA), salvo que éstas representen una participación menor a 1% del capital del emisor (en tanto no se actualice algunos de los supuestos previstos en los siguientes puntos);
- (ii) Representen una participación del 10 % o más en el capital del emisor, en caso de que éstas fueran propiedad, directa o indirecta, de una persona o grupo de personas que sea titular de más del 10% de las acciones del emisor;
- (iii) Resulte en un cambio de control directo o indirecto del emisor; o
- (iv) Sean transferidas en operaciones de registro o cruces protegidos que no permitan una oferta más competitiva.

El nuevo decreto otorga un estímulo fiscal para 2019, 2020 y 2021 que permite a las personas físicas mexicanas y extranjeras acceder a la tasa reducida del 10% sobre ganancias de capital por la venta de acciones emitidas por una entidad mexicana (no así acciones extranjeras listadas en el SIC) que no fueran adquiridas en una bolsa de valores concesionada por la SHCP (i.e. acciones privadas), siempre que dichas acciones fueran vendidas mediante una OPI a través de la BMV o BIVA y que no hayan cotizado

(3) Las acciones vendidas por extranjeros adicionalmente deberán cumplir el requisito de estar colocadas entre el gran público inversionista.

RITCH

M U E L L E R

en dichos mercados anteriormente (4), siempre que no se transfiera más del 10% de las acciones del emisor.

En esencia, este estímulo elimina el requisito descrito en el punto (i) anterior para las OPIs. Sin embargo, es relevante considerar que dicho requisito sigue siendo obligatorio para la venta de acciones en un mercado secundario. Los requerimientos descritos en los puntos (ii) a (iv) anteriormente descritos se mantienen para el caso de OPIs, lo cual pudiera hacerlo poco atractivo para los accionistas de muchas compañías. En otras palabras, la flexibilidad que otorga el nuevo decreto puede no resultar atractiva para los accionistas de muchas compañías que tengan un costo fiscal bajo en sus acciones, pudiendo ser necesario combinarse con el componente primario de una OPI, dado que la colocación de acciones que representen menos del 10% del total de las acciones en circulación podría no resultar en una colocación de títulos con niveles atractivos de liquidez y podría no cumplir con ciertos requisitos regulatorios vigentes.

Además, este estímulo parece poner en desventaja a compañías familiares desarrolladas por inversionistas mexicanos (que han mantenido sus acciones por décadas), en comparación con las que fueron fondeadas por fondos de capital privado en años recientes.

Excepción a la limitante del 10%

El estímulo mencionado anteriormente también se extendió para la venta de participaciones de más de un 10% de las acciones emitidas por una entidad mexicana, por una persona o grupo de personas que tengan el control del emisor o sean propietarios, directa o indirectamente, de una participación del 10% o más de las acciones del emisor, en caso que un fideicomiso público que cumpla con los requisitos para ser considerado como un fideicomiso de inversión en capital privado (FICAP) para efectos fiscales mexicanos hubiera adquirido una participación de al menos un 20% en dicha entidad antes de la venta.

El estímulo solo es aplicable en la medida que la venta sea parte de un “proceso de transición de desinversión” por parte del FICAP para iniciar una OPI del emisor. Resulta incierto si la desinversión puede ser parcial o debe ser total.

(4) El estímulo también requiere que el capital del emisor de cuyas acciones estén siendo vendidas deberá ser mínimo de \$1,000,000 MXN. El Servicio de Administración Tributaria tiene discreción para modificar dicha cantidad en el futuro.

RITCH MUELLER

Dicho estímulo también es aplicable en caso que la participación del 20% o más en el capital de un emisor fuera adquirida por otro vehículo de inversión “similar” al FICAP. Esta definición resulta vaga y genera incertidumbre debido a que no es claro si la intención fue incluir como vehículos de inversión “similares” al FICAP, por ejemplo, exclusivamente a fideicomisos públicos (e.g. CERPIs o CKDs que califiquen como fideicomisos pasivos), o si incluye a fideicomisos privados u otros tipos de fondos de capital privado comúnmente utilizados para invertir en México.

Sin embargo, el estímulo sí señala ciertos requisitos para calificar como vehículos de inversión “similares” a un FICAP:

- (i) La inversión en las acciones de la sociedad objeto de inversión debe mantenerse por al menos 2 años antes de ser enajenadas a través de una OPI, al igual que se establece para los FICAPs.
- (ii) El vehículo de inversión se debe constituir en México conforme a la legislación nacional y, en el caso de fideicomisos, la fiduciaria debe ser una institución de crédito o casa de bolsa residente en México, lo cual parece excluir a vehículos extranjeros, tales como Limited Partnerships de Canadá o Caimán.
- (iii) Debe invertir al menos el 80% de su patrimonio en acciones de sociedades residentes en México no listadas previamente en la bolsa de valores, lo cual pudiera excluir a vehículos como CERPIs que realizan una parte importante de sus inversiones en el extranjero.
- (iv) Debe cumplir con los demás requisitos establecidos por el Servicio de Administración Tributaria mediante disposiciones de carácter general.

Luis A. Nicolau Gutiérrez
(lnicolau@ritch.com.mx)

Oscar A. López Velarde
(olopezvelarde@ritch.com.mx)