

## **I. BRASIL – VISIÓN GENERAL**

---

El objetivo de la presente nota consiste en proporcionar una visión general sobre los principales aspectos legales a considerar en el marco de las operaciones de inversión extranjera en Brasil y, especialmente, tratar determinadas cuestiones prácticas que puedan surgir como consecuencia del proceso de implementación de dicha inversión extranjera.

Tras una época de recesión durante la década de 1980, Brasil ha experimentado una nueva etapa de crecimiento económico a raíz de las nuevas políticas llevadas a cabo en la década de 1990, basadas, primordialmente, en la creación de un plan de privatización, la apertura de la economía brasileña al comercio internacional y las inversiones, la reducción de las tarifas sobre importaciones y la eliminación de las restricciones sustanciales en el comercio, normalizando las relaciones con la comunidad financiera internacional.

De este modo, Brasil se sitúa como una de las 12 mayores economías del mundo, convirtiéndose en un estado económica y financieramente estable, que cuenta con políticas afines a aquellas seguidas por la mayoría de las economías integrantes del G-7.

## **II. INVERSIÓN EXTRANJERA EN BRASIL**

---

### **1. Regulación**

Existen, principalmente, tres entidades reguladoras de la inversión extranjera en Brasil:

#### **1.1. El Consejo Monetario Nacional –*Conselho Monetário Nacional*– (en adelante, “CMN”).**

El CMN es el mayor organismo de decisión en el sistema financiero nacional de Brasil, integrado por distintas comisiones regulatorias y organizativas, cuyas principales funciones son: (i) establecer las guías generales para la adopción de políticas monetarias, de intercambio y crédito; (ii) determinar la constitución, operatividad y supervisión de las instituciones financieras, así como garantizar el mantenimiento de la liquidez del sistema financiero; (iii) coordinar las operaciones de deuda pública interna y externa; y (iv) proporcionar subsidios a determinados sectores económicos.

#### **1.2. El Banco Central de Brasil –*Banco Central do Brasil*– (en adelante, “BACEN”).**

El BACEN es una institución autónoma federal integrante del sistema financiero nacional, cuyas principales funciones, previstas en la Constitución de Brasil de 1988, son: (i) la exclusividad en la expedición de dinero; (ii) el control sobre los mercados de divisas; (iii) la ejecución de operaciones con divisas en nombre de las empresas del sector público y la tesorería nacional; (iv) la ejecución de las normas establecidas por el CMN; (v) la recepción de requerimientos de reservas y depósitos voluntarios de los bancos comerciales; y (vi) publicar ordenanzas, sujeto a las disposiciones de la Ley, estableciendo procedimientos y reglas para el ejercicio de sus facultades y responsabilidades.

Asimismo, el BACEN ejerce un rol fundamental en la supervisión y disciplina de las transacciones llevadas a cabo por las instituciones financieras brasileñas.

Las actuaciones del BACEN están supervisadas y están sujetas a la inspección por parte del CMN, y aquellas que sean en el ejercicio de sus facultades administrativas pueden ser enjuiciadas por el Consejo de Apelación del Sistema Financiero Nacional –*Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional*– (en adelante, “CRSFN”).

#### **1.3. La Comisión de Valores Mobiliarios –*Comissão de Valores Mobiliários*– (en adelante, “CVM”).**

La CVM es una institución federal autónoma vinculada al Ministerio de Finanzas, cuya principal función es la regulación y disciplina de los mercados de capital brasileños. Para dicha facultad, la CVM tiene amplios poderes sobre las empresas públicas brasileñas, incluyendo la solicitud de información y documentación, la supervisión de obligaciones y cotización de valores, expedir instrucciones vinculantes, deliberaciones y

opiniones consultivas, así como también puede imponer multas y penalizaciones en caso de contravención de la Ley o de las normas de la CVM.

Las actuaciones de la CVM son supervisadas y reexaminadas por el CMN, y aquellas que sean en el ejercicio de sus facultades administrativas pueden ser enjuiciadas por el CRSFN.

## **2. Capital extranjero**

La regulación brasileña entiende por capital extranjero cualquier bien, maquinaria o equipo que entre en Brasil con el objetivo de producir bienes y servicios, así como también aquél capital que entre al país por aplicación de las actividades económicas, bien pertenezca a individuales o a empresas, residentes o cuyo domicilio esté en el extranjero.

Los inversores extranjeros, bien sean individuales o empresas, pueden invertir en Brasil mediante dos formas: directa o indirectamente.

La inversión directa implica: (i) la titularidad directa de las acciones/participaciones, representando el capital social de las sociedades brasileñas; o (ii) el otorgamiento de préstamos a residentes brasileños por parte de personas físicas o jurídicas no residentes.

La inversión indirecta implica que el inversor invierte dinero en el mercado financiero brasileño, pudiendo acceder a todo tipo de inversiones disponibles en el mercado local, incluyendo acciones y anotaciones de sociedades cotizadas, CDS emitidos por los bancos, inversión, fondos mutuos y sus derivados.

### **2.1. Registro del capital extranjero en el BACEN.**

Tanto para la modalidad de inversión directa como para la de inversión indirecta en Brasil, es obligatorio registrar el capital extranjero en el BACEN, con independencia de la modalidad o tipo de inversión de que se trate.

La finalidad de dicho registro es proporcionar a las autoridades del mercado brasileño el control de la moneda entrante y saliente del país, así como garantizar el acceso de los inversores extranjeros a los mercados de divisas, permitiendo la remisión de los beneficios a los inversores extranjeros, bien sea en forma de dividendos o como resultado de la desinversión.

No hay restricciones en términos de importe de capital o duración de los fondos para poder proceder a la repatriación de fondos o reenvío de los beneficios.

En virtud de la Medida Provisional n° 315/06, en vigor desde el 13 de agosto de 2006, es posible registrar aquel capital extranjero invertido en compañías brasileñas pero nunca registrado con el BACEN, denominado “capital contaminado”.

### **2.2. Registro de los inversores extranjeros en los ingresos federales.**

Cualquier individuo o entidad con domicilio en el extranjero que sea propietario de activos localizados en Brasil que están sujetos a título registral, deberán necesariamente inscribirlos en el Registro Nacional de Personas Jurídicas (“*Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica*”). Por este motivo, los inversores extranjeros acostumbran a delegar poderes a favor de un residente brasileño para que les represente ante las autoridades correspondientes, que deberá inscribirse en el Registro Nacional de Personas Físicas (“*Cadastro de Pessoas Físicas*”).

## **3. Restricciones al capital extranjero**

La anterior legislación brasileña imponía restricciones en la participación de capital extranjero en ciertos sectores económicos clave. Sin embargo, la mayoría de estas restricciones han sido eliminadas durante los últimos años, ampliando las oportunidades de inversión extranjera en Brasil.

Los principales sectores en los que se han eliminado tales restricciones son: (i) el sector financiero; (ii) la minería, explotación de minerales y recursos naturales energéticos; (iii) el sector del petróleo; (iv) la radiodifusión, televisión y medios de comunicación; y (v) el sector de las telecomunicaciones, entre otros.

Otras áreas todavía restringidas son: (i) las propiedades rurales; (ii) las zonas fronterizas; (iii) la concesión de aerolíneas; (iv) la ayuda sanitaria y servicios relacionados; (v) la pesca; y (vi) los proyectos relacionados con la energía nuclear.

#### **4. Mercado de Valores**

Como consecuencia de una modificación en la regulación del mercado de valores brasileño, implementada por el BACEN y efectiva desde marzo de 2005, se han flexibilizado las operaciones cambiarias y simplificando las transacciones internacionales, las cuales son supervisadas por el BACEN.

De conformidad con las disposiciones aplicables del BACEN, cualquier individuo o empresa puede comprar moneda extranjera sin limitación de importe. Sin embargo, existen algunas restricciones prácticas para la plena observación de dicho concepto.

### **III. INVERSIÓN EXTRANJERA INDIRECTA**

---

Las inversiones efectuadas por no residentes en los mercados financieros y de capitales brasileños están reguladas por las resoluciones del CMN y supervisadas por el BACEN y la CVM, según el caso.

Las actuales resoluciones permiten acceder a los no residentes a todas aquellas transacciones disponibles en el mercado de capitales de Brasil. Además, existe una exención en el impuesto sobre importaciones en beneficios del capital surgidos en transacciones ejecutadas por inversores extranjeros en bolsas brasileñas, si se observan ciertas circunstancias.

El envío de fondos a Brasil para realizar inversiones extranjeras indirectas debe efectuarse mediante operaciones de divisas.

Para ser calificada de inversión extranjera indirecta, el inversor extranjero debe presentar una solicitud al BACEN y a la CVM y nombrar un representante en Brasil, el cual se encargará de: (i) proporcionar información a las autoridades del mercado brasileño; (ii) registrar las transacciones efectuadas por el inversor; (iii) actualizar las presentaciones del inversor en la CVM; y (iv) proporcionar y actualizar el registro de las inversiones extranjeras con el BACEN. No hay requisitos legales específicos sobre el status de representante; sin embargo, si se nombra una institución no financiera, el inversor debe nombrar a una entidad autorizada a operar por el BACEN, quien será co-responsable con las obligaciones del representante. El inversor extranjero deberá asimismo presentar ante la CVM el acuerdo suscrito con la institución local a los efectos de rendir cuentas del depósito y custodia de los activos.

Los extranjeros registrados en el BACEN y en la CVM únicamente como inversores en el mercado financiero y de capitales, no podrán adquirir o vender títulos ni valores emitidos por las compañías brasileñas en ningún otro modo que no sea mediante transacciones en los mercados organizados.

Otros medios de inversión extranjera indirecta:

1. Contrato de Agencia.
2. Contrato de Distribución.

### **IV. INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA**

---

Los inversores extranjeros únicamente pueden realizar su negocio en Brasil mediante dos opciones: (i) mediante una sociedad brasileña establecida por el inversor extranjero; o (ii) directamente mediante una sucursal, previa autorización del Gobierno Federal.

El sistema legal societario brasileño está regulado por las leyes societarias brasileñas y por el código civil brasileño.

## 1. Sistema electrónico para el registro de la inversión extranjera directa en el BACEN (SISBACEN – RDE-IED/ROF)

Desde el año 2000, el registro de inversión extranjera directa se efectúa mediante un sistema relativamente simple y rápido de auto-declaración electrónica creado por el BACEN (el SISBACEN – RDE-IED/ROF). La sociedad receptora de la inversión debe de obtener un código de acceso al SISBACEN – RDE-IED/ROF y, una vez obtenido, las inversiones extranjeras en efectivo o en activos y equipos, incluidos los préstamos, deben registrarse en el BACEN. Tal registro debe efectuarse por la sociedad brasileña dentro de los treinta (30) días siguientes a contar desde la fecha de entrada del capital en Brasil.

## 2. Formas societarias más usadas en Brasil

### 2.1 Sociedades Limitadas (“Sociedade Limitada”)

Es similar a la sociedad de responsabilidad limitada en España.

Especialidades:

- (i) Compuesta necesariamente por dos (2) socios, como mínimo.
- (ii) Si uno de los socios es un no residente, necesidad de apoderar a un residente para representarle ante la Junta de Socios, las autoridades brasileñas y ejecutar operaciones y decisiones de la sociedad.
- (iii) Los administradores o consejeros deben necesariamente ser personas físicas residentes en Brasil. En el supuesto de extranjeros, deben tener una visa de residencia permanente antes de aceptar y ejercer el cargo en la sociedad. Un socio extranjero puede ser nombrado administrador, con los mismos requisitos de residencia.
- (iv) No existe un mínimo de capital social exigido (excepto sociedades comerciales).
- (v) Quórum adopción acuerdos por los socios (y consiguiente control de la compañía):
  - 75% del capital social (modificación EESS, adquisiciones, fusión, escisión, infra capitalización, disolución, etc.)
  - Unanimidad (transformación de la estructura de la sociedad limitada, nombramiento de consejeros si el capital social no está totalmente desembolsado).

### 2.2 Sociedades Anónimas (“Sociedade por Ações”)

Es similar a la sociedad anónima en España.

Especialidades:

- (i) Tipos de Sociedades Anónimas: Sociedad pública (*Capital aberto*) registrada en la CVM y sujeta a las normas de la misma y Sociedad privada (*Capital fechado*) que no ofrece sus acciones a suscripción pública sino que quedan sometidas a negociación privada.
- (ii) Compuesta necesariamente por dos (2) accionistas, como mínimo.
- (iii) Si uno de los accionistas es un no residente, necesidad de apoderar a un residente para representarle en la Junta de Accionistas (máximo 1 año), ante las autoridades brasileñas y ejecutar operaciones y decisiones de la sociedad.
- (iv) Consejo de Administración (mínimo tres (3) consejeros para un máximo de tres (3) años cada consejero): opcional para SA privadas pero obligatorio para SA públicas.
- (v) Los administradores o consejeros no necesariamente deben ser residentes en Brasil. En caso de extranjeros, será necesario apoderar a un residente para que le represente.
- (vi) Consejo de Directores Ejecutivos (*Diretoria*): Representa a la sociedad frente a terceros; facultades en EESS. Cada SA deberá tener, como mínimo, dos (2) directores (pueden ser socios o no) durante un máximo de tres (3) años, que necesariamente deberán ser residentes en Brasil. En el caso de extranjeros, deben tener una visa de residencia permanente antes de aceptar y ejercer el cargo en la sociedad.

- (vii) Consejo Auditor (*Conselho fiscal*): sistema opcional de administración de la sociedad, permanente o temporal, creado para supervisar los demás órganos de administración social. Compuesto por entre tres (3) y cinco (5) miembros residentes en Brasil con título universitario y experiencia previa de tres (3) años.
- (viii) No existe un mínimo de capital social exigido (excepto sociedades comerciales).
- (ix) Quórum adopción acuerdos por los accionistas (y consiguiente control de la compañía): 50% +1 acción del capital social (modificación EESS, adquisiciones, fusión, escisión, infra capitalización, disolución, etc.).

### 2.3 Sociedades Simples (*Sociedade Simples*)

Creada en el 2003, usada únicamente para fines no comerciales ni de negocios, sino que sirve para el desarrollo de actividades artísticas, intelectuales y científicas, así como también para actividades no organizadas ni profesionales. Los socios tienen responsabilidad ilimitada frente a terceros por las obligaciones asumidas por la sociedad.

## 3. Empresas públicas: mercados de capital y gobierno corporativo

Muchas empresas públicas brasileñas han empezado a adoptar principios de buen gobierno corporativo o a someterse a las propuestas del BOVESPA, ampliamente considerado como aconsejable para la buena llevanza de la sociedad y favorecedor de las inversiones extranjeras en Brasil.

## 4. Estructuras alternativas de inversión

### 4.1. Sucursales

Generalmente no recomendado habida cuenta de la extrema complejidad burocrática de Brasil y la lentitud del proceso.

### 4.2. Consorcios

Mediante el consorcio (*Consortia*) dos o más compañías (brasileñas o extranjeras) se asocian con el exclusivo propósito de desarrollar una actividad determinada, sin que quepa considerar al consorcio como una entidad societaria.

### 4.3. Joint Ventures

Una Joint Venture no es considerada una sociedad por la legislación brasileña. Normalmente, las partes asociadas en dicho acuerdo escogen un tipo entre las distintas formas societarias para vehicular la Joint Venture (generalmente, SL o SA).

## V. CUESTIONES RELEVANTES Y ÚLTIMAS NOVEDADES

### 1. Régimen de responsabilidad de los socios en Brasil

- En Brasil, tanto en las sociedades limitadas como en las anónimas, la responsabilidad de los socios está limitada, con carácter general, al capital social suscrito y no desembolsado (“dividendos pasivos”), es decir, una vez desembolsado el capital los socios no responden por las deudas sociales.
- El principio del levantamiento del velo (“*desconsideração da personalidade jurídica*”) constituye una excepción a la regla general.
- No obstante, en ciertas circunstancias, la ley y la jurisprudencia brasileñas adoptan parámetros que relativizan el régimen general de responsabilidad de los socios, mediante la aplicación de reglas más estrictas para los socios y proteccionistas de los derechos de los acreedores, como es el caso de la responsabilidad de los socios en material laboral, fiscal, medioambiental, de competencia, así como las derivadas de las relaciones de consumo.
- En materia laboral, existen dos posibilidades de extensión de la responsabilidad a los socios.

- La primera es el concepto de grupo económico, que es más amplio que el concepto mercantil, es decir, cuando una o más empresas, aunque tengan su propia personalidad jurídica, se encuentren bajo dirección, control o administración de otra, son consideradas partes del mismo grupo económico y, a efectos laborales, solidariamente responsables por las deudas de cada una de ellas.
- La segunda es la “*desconsideração da personalidade jurídica*”, donde los Juzgados Laborales demuestran poseer un carácter extremadamente proteccionista a los trabajadores y entienden que, con carácter general, el riesgo de la actividad económica debe ser soportado por el empleador.
- Sin embargo, aunque exista una decisión judicial imponiendo la responsabilidad de los socios, en términos prácticos la ejecución de sentencias brasileñas contra una sociedad extranjera es complicada y demorada, en la medida en que exigiría el cumplimiento de una serie de requisitos formales tanto en Brasil como en el país de destino.
- En materia fiscal, el *Código Tributário Nacional* brasileño determina que, aparte de los casos establecidos en ley, los socios o administradores (o sus representante legales) solamente son responsables por las deudas fiscales de la sociedad si (i) incumplen la ley (incluso con la liquidación irregular de la sociedad) o (ii) actúan de forma contraria a los actos constitutivos de la sociedad; aunque en la práctica, las autoridades fiscales frecuentemente intentan cobrar las deudas fiscales de las sociedades directamente de sus socios y/o administradores, sin hacer un análisis previo de su actuación.
- En virtud de ello, es posible que los socios y/o administradores tengan sus bienes embargados en el marco de ejecuciones fiscales contra las sociedades.
- A diferencia de la legislación laboral, el hecho de que empresas pertenezcan al mismo grupo no es suficiente para que haya solidaridad entre las mismas en materia fiscal.
- En materia medioambiental, la explotación de actividades potencialmente degradantes del medioambiente, sin la debida licencia medioambiental o con ésta vencida, podrá dar lugar a responsabilidad civil, administrativa y criminal del empresario.
- En cualquier caso, la obtención de las licencias no libera al empresario de la responsabilidad por los eventuales daños ambientales o por el incumplimiento de normas objetivas aplicables en el control medioambiental de la actividad licenciada.

## 2. Modificación del régimen de IOF aplicable a préstamos y créditos internacionales

- El 9 de marzo de 2012 fue publicado un Decreto modificando el régimen del impuesto sobre operaciones financieras (“*Imposto sobre Operações Financeiras*”) (en adelante “**IOF**”).
- De acuerdo con las nuevas reglas, las transacciones de cambio de divisas contratadas a partir del 12 de marzo de 2012 quedan sujetas a una tributación por IOF al 6% si son relativas a préstamos o créditos con plazo medio mínimo de amortización de hasta 1.800 días (aproximadamente cinco (5) años).
- En este sentido, los envíos de recursos a Brasil desde el extranjero, en forma de préstamo, pasan a devengar IOF al 6%, salvo si el plazo medio de amortización del préstamo en cuestión es superior a 1.800 días, en cuyo caso el tipo del IOF es del 0%.
- Además, debido a las reglas de cambio de Brasil, modificaciones en las condiciones de los contratos de préstamos y créditos internacionales requieren transacciones simbólicas de cambio, como si el préstamo original hubiera sido pagado y un nuevo préstamo fuera contratado. Estas operaciones simbólicas también pueden devengar IOF, y por lo tanto las partes involucradas deben considerar cuidadosamente cualquier modificación en los términos y condiciones de los contratos de préstamo existentes, de cara a evitar el pago de dicho impuesto.

### 3. Cambios en las reglas del ICMS relativas a las importaciones

- El Senado Federal ha emitido la Resolución nº 13, publicada el 26 de abril de 2012, que trae un importante cambio en las reglas del *Imposto Sobre Circulação de Mercadorias e Serviços de Transporte Intermunicipais e de Telecomunicações* (“**ICMS**”) - el impuesto estatal sobre el valor añadido – estableciendo que a partir del 1 de enero de 2013 el tipo aplicable a las transacciones interregionales relacionadas a las mercancías importadas será del 4% y no más del 12% o 7% actualmente en vigor.
- La nueva tasa del 4% se aplicará a las transacciones interregionales relativas a: (i) las mercancías importadas que no hayan sido sometidas a ningún proceso de industrialización, o (ii) las mercancías importadas que, aunque sujetas a procesos de industrialización, posean Contenido de Importación superior a 40%.
- Actualmente, algunas Unidades Federativas (“estados”) conceden una reducción del ICMS para las operaciones de importación. Este beneficio consiste en la diferencia entre el tipo nominal (actualmente del 12% o 7%) y el tipo realmente aplicado por el Estado (por ejemplo, del 3%).
- Algunos representantes de los Estados que otorgan tales beneficios han declarado que van a cuestionar la a constitucionalidad de dicha Resolución.