So geht´s...

Investieren in Brasilien

1. Auflage

FCR Law / Fleury, Coimbra & Rhomberg Advogados

Herausgeber:

DE INTERNATIONAL
The German Chamber Network

MERCOSUL AHK
Deutsch-Brasilianische Industrie- und Handelskammer
Câmara de Comércio e Indústria Brasil-Alemanha

Stand Mai 2018
Die Deutsch-Brasilianische Industrie- und Handelskammer São Paulo dankt **Fleury, Coimbra & Rhomberg Advogados** für die Zusammenarbeit und die Schirmherrschaft bei dieser Publikation

Herausgegeben von der Deutsch-Brasilianischen Industrie- und Handelskammer São Paulo

INHALTSVERZEICHNIS

1.	**Einleitung**	**2**
2.	**Der brasilianische Devisenmarkt und brasilianische Behörden für ausländische Investitionen**	**2**
	2.1. Der brasilianische Devisenmarkt	2
	2.2. Wichtige brasilianische Behörden und Institutionen	3
	2.3. Einschränkungen und Anreize für ausländische Investitionen	6
3.	**Direktinvestitionen in brasilianische Gesellschaften**	**8**
	3.1. Bestellung eines Vertreters und Registrierungspflichten	8
	3.2. Gesellschaftsformen – Limitada, EIRELI und S.A.	10
	3.3. Unternehmenskauf	15
	3.4. Partnerschaften – Konsortium und Joint Venture	17
	3.5. Darlehen	19
	3.6. Zentralbank: Registrierung von Direktinvestitionen und periodische Meldepflichten	20
	3.7. Die Rückführung von Gesellschaftskapital, Ausschüttung von Gewinnen und Zahlung von Zinsen auf Eigenkapital	22
4.	**Indirekte Investitionsformen**	**24**
	4.1. Voraussetzungen für ausländische Investoren	24
	4.2. Investitionen in Aktien - Die börsennotierte S.A.	26
	4.3. Brazilian Depositary Receipts (BDRs)	28
	4.4. Investmentfonds	29
	4.5. Angel Investments in brasilianische Kleinst- oder Kleinunternehmen	31
5.	**FCR Law**	**33**

1. EINLEITUNG

Als bei weitem größte Wirtschaftskraft Lateinamerikas ist Brasilien ein gefragtes Investitionsziel für ausländische Investoren. Bei ausländischen Investitionen kommen in Brasilien eine große Anzahl an Gesetzen, Verordnungen und anderen Regeln zur Anwendung. Die Komplexität und Besonderheiten beim Investitionsprozess können bei internationalen Investoren anfänglich für Verwirrung sorgen. Dementsprechend soll die vorliegende „So geht's – Investieren in Brasilien" ausländischen Investoren einen ersten Überblick über die Merkmale und Verfahren der häufigsten Investitionsformen Brasiliens verschaffen.

Dabei werden zunächst kurz die für ausländische Investitionen wichtigsten brasilianischen Behörden sowie Investitionseinschränkungen und -anreize beschrieben (Kapitel 2.). Anschließend werden direkte und indirekte Investitionen und damit zusammenhängende Themen erörtert (Kapitel 3. und 4.). Beteiligungen am Gesellschaftskapital von Unternehmen gelten dabei grundsätzlich als direkte Investitionen, wohingegen über den Finanzmarkt getätigte Investitionen als indirekte Investitionen gewertet werden.

2. DER BRASILIANISCHE DEVISENMARKT UND BRASILIANISCHE BEHÖRDEN FÜR AUSLÄNDISCHE INVESTITIONEN

2.1. Der brasilianische Devisenmarkt

Der brasilianische Devisenmarkt wird von der brasilianischen Zentralbank *(Banco Central)* reguliert. Er ist der abstrakte Ort, an dem unter anderem Kauf- und Verkaufsgeschäfte ausländischer Währungen sowie Transaktionen in brasilianischer Währung zwischen in Brasilien niedergelassenen oder wohnhaften und nicht in Brasilien niedergelassenen oder wohnhaften Personen stattfinden. Derartige Geschäfte und Transaktionen werden stets unter Mitwirkung von bei der Zentralbank autorisierten Finanzagenten

abgewickelt. Von der Zentralbank autorisierte Agenten umfassen hauptsächlich Bankinstitute, Wertpapierhändler, Devisenhändler und Tourismusagenturen.

Die Währungskurse am brasilianischen Devisenmarkt werden frei gestaltet und variieren dementsprechend je nach Tageskurs des jeweiligen Finanzagenten. Zahlungen aus dem Ausland nach Brasilien sind nicht von einer spezifischen staatlichen Genehmigung abhängig, sofern es eine wirtschaftliche Begründung für die Zahlung gibt und die gesetzlichen Regeln eingehalten werden.

2.2. Wichtige brasilianische Behörden und Institutionen

Naturgemäß sind für ausländische Investitionen – je nach Investitionsform – unterschiedliche Behörden, öffentliche Stellen und andere Institutionen zuständig. Die Kompetenzen dieser Institutionen sind komplementär. Ihre Verordnungen und Regelungen müssen von Investoren genauestens befolgt werden, um für die jeweiligen Investitionen ein Höchstmaß an Rechtssicherheit gewährleisten zu können. Im Folgenden werden die wichtigsten Behörden für ausländische Investitionen kurz beschrieben.

2.2.1. Die brasilianische Zentralbank *(Banco Central do Brasil)*

Die brasilianische Zentralbank ist eine selbständige Bundesinstitution, die zur Verwaltungsstruktur des Finanzministeriums gehört und als Exekutivsekretariat des nationalen Währungsausschusses *(Conselho Monetário Nacional)*[1] agiert. Unter anderem leitet sie die brasilianische Geld-, Devisen-, Kredit- und Finanzpolitik, regelt und beaufsichtigt das brasilianische Finanzsystem und verwaltet das brasilianische Zahlungssystem. Ihre Zuständigkeiten umfassen außerdem die Ausgabe von Geldmengen, den Kauf und Verkauf von Bundesanleihen, die Regulierung des Geldzuflusses in die brasiliani-

[1] *Der nationale Währungsausschuss ist das übergeordnete Organ des brasilianischen Finanzsystems, welches für die Entwicklung der Währungs- und Kreditpolitik Brasiliens zuständig ist. Sein Fokus liegt auf der wirtschaftlichen und sozialen Entwicklung des Landes sowie der Währungsstabilität Brasiliens.*

sche Wirtschaft, die Lizenzierung von und Aufsicht über brasilianische Finanzagenten sowie die Kontrolle des ausländischen Kapitals in Brasilien. Dementsprechend hat die brasilianische Zentralbank eine Doppelfunktion, da sie sowohl Exekutiv- als auch Aufsichtsfunktionen im brasilianischen Finanzsystem wahrnimmt.

Ausländische Investitionen nach Brasilien müssen über das elektronische System der Zentralbank angemeldet werden, welches SISBACEN genannt wird. Im SISBACEN sind insbesondere das Register für Gesellschaften (CADEMP) und das elektronische Deklarationsregister (RDE) für ausländische Kapitaloperationen in Brasilien hervorzuheben. Das RDE ist in vier Module unterteilt, von welchen für Investitionen in Brasilien vor allem das RDE-IED Modul (für ausländische Direktinvestitionen) und das RDE-ROF Modul (für ausländische Finanztransaktionen) von Bedeutung sind.

2.2.2. Die brasilianische Börsenaufsichtsbehörde *(Comissão de Valores Mobiliários)*

Die brasilianische Börsenaufsichtsbehörde ist eine weitere der Verwaltungsstruktur des Finanzministeriums zugehörige Institution. Ihr obliegt die Aufsicht, Regulierung, Maßregelung und Entwicklung des brasilianischen Wertpapiermarkts.

Im Rahmen der Ausübung ihrer Funktionen strebt die brasilianische Börsenaufsichtsbehörde u.a. danach, das effiziente und reguläre Funktionieren der Wertpapiermärkte zu gewährleisten, Wertpapierbetrug und Manipulation zu verhindern, Wertpapierinhaber und Investoren gegen irreguläre Wertpapieremissionen oder illegale Praktiken durch Geschäftsführer und Aktionäre zu schützen, und generell für faire Geschäftspraktiken am Wertpapiermarkt zu sorgen. Ihr obliegen insbesondere die Genehmigung der Börsennotierung brasilianischer Aktiengesellschaften (S.A.) sowie die Regelung der Börse und des außerbörslichen Wertpapierhandels.

2.2.3. Die Börse (B3)

Die Börse ist der organisierte Markt, an dem Aktien börsennotierter Aktiengesellschaften und andere Wertpapiere gehandelt werden.

In Brasilien gibt es nur eine Börse für Wertpapiere, Güter und Termingeschäfte, die B3 genannt wird und aus einer Fusion der BM&F BOVESPA SA - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros und Cetip SA - Mercados hervorgegangen ist.

Abgesehen von ihrem Status als einzige Börse ist die B3 außerdem die größte Verwahrstelle von festverzinslichen Wertpapieren Lateinamerikas und der größte Verwahrer von Privatvermögen Brasiliens.

2.2.4 Das Bundesfinanzamt *(Receita Federal do Brasil)*

Das Bundesfinanzamt ist ebenfalls eine dem Finanzministerium unterstellte Behörde. Sie verwaltet die Bundessteuern, unterstützt die Bundesexekutive beim Erarbeiten von Steuermaßnahmen und bekämpft und beugt Steuerhinterziehung, Schmuggel, Produktpiraterie, Handelsbetrug, Drogenhandel, verbotenem Tierhandel sowie anderen illegalen Aktivitäten im internationalen Handel vor.

Das Bundesfinanzamt ist außerdem für das nationale Register für Steuernummern für natürliche Personen *(CPF)* und juristische Personen *(CNPJ)* verantwortlich. Der Erhalt einer derartigen Steuernummer ist eine der Voraussetzungen für das Durchführen ausländischer Investitionen in Brasilien, wie unter Kapitel 3.1 näher beschrieben wird.

2.2.5. Die Handelsregisterbehörden *(Juntas Comerciais)*

Die Handelsregisterbehörden sind Behörden der brasilianischen Bundesländer, die für die Registrierung von Gesellschaften zuständig sind. Sie sind somit für die Eintragung, den öffentlichen Glauben und die Veröffentlichung von Gesellschaftsverträgen, Beschlüssen und anderen Dokumenten zuständig, die von brasilianischen Gesellschaften eingereicht werden. Jedwede gesellschaftsrechtliche Änderung eines Unternehmens (z.B. Auswechslung des Geschäftsführers) muss im zuständigen Handelsregister registriert werden, um gegenüber Dritten Wirksamkeit zu entfalten.

2.2.6. Die Grundbuchämter *(Cartórios de Registro de Imóveis)*

Die Grundbuchämter sind lokale mit öffentlichem Glauben ausgestattete Behörden, die in ihrem jeweiligen regionalen Kompetenzbereich das Grundbuch führen und Änderungen der im Grundbuch eingetragenen Immobilien beglaubigen und öffentlichkeitswirksam vornehmen. Die Grundbuchämter unterstehen der Judikative. Die Grundbuchämter fertigen auf Antrag Unbedenklichkeitsbescheinigungen über Immobilien aus. Die Analyse von aktualisierten Unbedenklichkeitsbescheinigungen einer bestimmten Immobilie ist Teil der Kaufprüfung brasilianischer Immobilien.

2.2.7. Die öffentlichen Notariate *(Cartórios de Registro de Títulos e Documentos)*

Öffentliche Notariate sind mit öffentlichem Glauben versehene und von der Judikative beaufsichtigte Behörden, die allgemein für die Registrierung von Dokumenten zuständig sind. Unter den Dokumenten, die bei öffentlichen Notariaten registriert werden können, befinden sich Verträge über bewegliche Sachen sowie andere Dokumente, die keinen anderen spezifischen Ämtern - wie beispielsweise im Fall von Immobilien den Grundbuchämtern - zugewiesen sind. Die Registrierung eines Dokuments beim öffentlichen Notariat verleiht besagtem Dokument Offenkundigkeit betreffend seines Inhalts und trägt dementsprechend zur Rechtssicherheit von Transaktionen bei.

2.3. Einschränkungen und Anreize für ausländische Investitionen

Nicht in Brasilien niedergelassene oder wohnhafte Personen können grundsätzlich dieselben Investitionen tätigen, die von Personen mit brasilianischer Niederlassung oder Wohnsitz getätigt werden können. Insbesondere in den folgenden Bereichen jedoch sieht der brasilianische Gesetzgeber aus volkswirtschaftlich-strategischen Gründen derzeit Einschränkungen für ausländische Investoren vor:

(i) Radio- und Fernsehsender;

(ii) Zeitschriften, Zeitungen und andere Publikationen;

(iii) Strategische Unternehmen im Verteidigungssektor;

(iv) Luft- und Raumfahrtindustrie;

(v) Post- und Telegrammdienste;

(vi) Ländliche Immobilien und Immobilien an der Bundesgrenze;

(vii) Institutionen des nationalen Finanzsystems;

(viii) Öl- und Gassektor;

(ix) Nuklearenergie und

(x) Bergbau.

Die Einschränkungen in den oben aufgelisteten Bereichen sind teils recht komplex und sollen im Rahmen dieses „So Geht's" nicht weiter erläutert werden. Ausländische Investoren sollten jedoch im Falle von Investitionsplänen in den oben angeführten Bereichen jedenfalls zunächst die rechtliche Durchführbarkeit des Investitionsprojekts von Spezialisten abklären lassen.

Die brasilianische Regierung fördert andererseits ausländische Investitionen insbesondere in den Bereichen Landwirtschaft, Automobilindustrie, erneuerbare Energien, Biowissenschaften sowie Verkehrsinfrastruktur. Investitionsanreize umfassen Steuerbefreiungen und kostengünstige Finanzierungen, die sowohl in- als auch ausländischen Investoren zur Verfügung stehen.

Das Engagement des brasilianischen Staates, ausländische Investitionen im Land zu fördern, wird vornehmlich von Brasiliens Exportförderungs- und Investitionsagentur *(APEX)* wahrgenommen.

Einen wichtigen Steuervorteil für ausländische Importeure stellt das sogenannte „*Ex-Tarifário*" Regime dar. Es handelt sich dabei um eine Freistellung bestimmter Importgüter von der brasilianischen Einfuhrsteuer, wenn die Art von Gütern nicht bereits in Brasilien produziert wird. Das *Ex-Tarifário* Regime kann beispielsweise bei diversen Investitionsgütern und Computer- und Telekommunikationsgütern zur Anwendung kommen.

3. DIREKTINVESTITIONEN IN BRASILIANISCHE GESELLSCHAFTEN

Direktinvestitionen in brasilianische Gesellschaften sind permanente Vermögensanlagen von nicht in Brasilien niedergelassenen oder wohnhaften Investoren. Sie können in bereits bestehende oder in Gründung befindliche brasilianische Gesellschaften getätigt werden. Es kann zwischen folgenden Arten von Direktinvestitionen in brasilianische Gesellschaften unterschieden werden:

(i) Ausländische Geldwerte, die als Kapitaleinlage in eine brasilianische Gesellschaft eingebracht werden;

(ii) Ausländische Darlehen an brasilianische Gesellschaften, die anstatt der Rückzahlung in Kapital der brasilianischen Gesellschaft umgewandelt werden; und

(iii) Materielle und immaterielle Sachwerte wie beispielsweise Maschinen und Anlagen, die als Kapitaleinlage in eine brasilianische Gesellschaft eingebracht werden.

Beim Einzahlen von Kapital aus dem Ausland nach Brasilien wird auf dessen in brasilianischer Währung bei der Zentralbank registrierten Wert lediglich eine Finanztransaktionssteuer (IOF) von 0,38% erhoben.

3.1. Bestellung eines Vertreters und Registrierungspflichten

3.1.1. Bestellung eines in Brasilien wohnhaften gesetzlichen Vertreters

Nicht in Brasilien niedergelassene oder wohnhafte Investoren, die Direktinvestitionen in Brasilien vornehmen wollen, müssen zunächst einen in Brasilien wohnhaften gesetzlichen Vertreter *(procurador)* bestellen. Der gesetzliche Vertreter hat eine in Brasilien wohnhafte natürliche Person zu sein.

Die Vollmacht, durch die der gesetzliche Vertreter bestellt wird, hat zumindest folgende Vertretungsrechte zu enthalten: Entgegennehmen gerichtlicher Vorladungen im Namen des Vollmachtgebers, gerichtliche sowie zumindest eingeschränkte außergerichtliche Vertretung des Vollmachtgebers und Vertretung beim nationalen Register für Steuernummern für natürliche und juristische Personen.

Bei der Ausstellung der Vollmacht müssen strikte Formalkriterien befolgt werden – so muss die Vollmacht grundsätzlich im Ausland notariell beglaubigt und mit einer sogenannten „Haager Apostille" versehen werden. In Brasilien muss die Vollmacht dann eidesstattlich übersetzt und bei einem öffentlichen Notariat registriert werden, um Gültigkeit zu entfalten. Sie muss außerdem von einer ebenfalls den oben beschriebenen Formalkriterien entsprechenden Passkopie bzw. gesellschaftsrechtlichen Dokumenten des Vollmachtgebers begleitet werden, damit die Identität des Vollmachtgebers sowie die Befugnis zur Ausstellung der Vollmacht nachgewiesen werden kann.

3.1.2. Registrierungspflichten – Steuernummer und Zentralbank

Ausländische Investoren müssen sich beim nationalen Register für Steuernummern für natürliche und juristische Personen registrieren lassen. Ausländische juristische Personen erhalten dabei eine Steuernummer für juristische Personen, die CNPJ-Steuernummer, ausländische natürliche Personen eine CPF-Steuernummer.

Das nationale Register für Steuernummern ist öffentlich zugänglich und enthält Informationen über Name, Adresse und Beruf bzw. Gesellschaftszweck des ausländischen Investors. Brasilianische Personen haben ebenfalls eine eigene brasilianische Steuernummer. Der bloße Erhalt der Steuernummer hat keine steuerlichen Verpflichtungen zur Folge, sondern bezweckt die ordentliche Registrierung von natürlichen und juristischen Personen beim Bundesfinanzamt.

Beim Eintritt einer ausländischen juristischen Person als Gesellschafter in eine brasilianische Gesellschaft müssen die Endbegünstigten der juristischen Person gegenüber dem Bundesfinanzamt offen-

gelegt werden. Der Endbegünstigte ist dabei wie folgt definiert: (i) eine natürliche Person, die eine Gesellschaft letztendlich direkt oder indirekt besitzt, kontrolliert (25% des Kapitals) oder wesentlich beeinflusst; oder (ii) eine natürliche Person, in deren Auftrag die Investition durchgeführt wird.

Die ausländischen Investoren müssen sich außerdem bei der brasilianischen Zentralbank registrieren lassen. Die Registrierung erfolgt mittels Eintragung im System der brasilianischen Zentralbank - SISBACEN. Die anfängliche Registrierung des ausländischen Investors wird CADEMP genannt.

Die brasilianische Gesellschaft, die ausländische Investitionen erhält, muss sich ebenfalls bei der brasilianischen Zentralbank registrieren lassen und erhält einen eigenen CADEMP im SISBACEN. Die Kombination der CADEMPs des ausländischen Investors und der brasilianischen Gesellschaft, die die Investition erhält, ermöglicht die anschließende Registrierung der spezifischen ausländischen Investition im elektronischen Deklarationsregister (RDE) (s. Kapitel 3.6. unten) sowie die Registrierung von Gewinnausschüttungen (s. Kapitel 3.7. unten).

Sobald ein Vertreter ernannt und der ausländische Investor beim Bundesfinanzamt und der Zentralbank registriert wurde, kann er eine Kapitalbeteiligung an einer brasilianischen Gesellschaft erwerben.

3.2. Gesellschaftsformen – Limitada, EIRELI und S.A.

Obgleich in Brasilien eine Vielzahl verschiedener Gesellschaftsformen existiert, sind die Gesellschaft mit beschränkter Haftung *(Sociedade Limitada oder Limitada)*, die Einpersonengesellschaft *(Empresa Individual de Responsabilidade Limitada* oder *EIRELI)* und die Aktiengesellschaft (*Sociedade por Ações* oder *S.A.*) als - sowohl von brasilianischen als auch internationalen Investoren - meistverwendete Gesellschaftsformen hervorzuheben. In der Folge sollen besagte Gesellschaftsformen kurz beschrieben werden.

3.2.1. *Sociedade Limitada*

Die *Sociedade Limitada* (kurz *Limitada*) entspricht von der Grundkonzeption her der deutschen Gesellschaft mit beschränkter Haftung. Sie wird durch das brasilianische Zivilgesetzbuch reguliert. Subsidiär kann das brasilianische Aktiengesellschaftsgesetz – Gesetz Nr. 6.404/1976 – Anwendung finden, sofern dies von den Gesellschaftern so ausdrücklich im Gesellschaftsvertrag vereinbart wird.

Die *Limitada* wird von mindestens zwei Gesellschaftern gegründet, die sowohl brasilianische als auch ausländische natürliche oder juristische Personen sein können, mit Sitz in oder außerhalb Brasiliens. Die *Limitada* wird erst mit der Registrierung des Gesellschaftsvertrags bei der Handelsregisterbehörde des Bundeslandes, in dem sich der Hauptsitz der *Limitada* befindet, rechtswirksam gegenüber Dritten gegründet. Die Gesellschafter sind bei der Gestaltung des Gesellschaftsvertrages weitgehend frei.

Es bestehen bis auf wenige Ausnahmen, die mit dem jeweiligen Gesellschaftszweck zu tun haben, keine Mindestkapitalanforderungen für die *Limitada*. Ferner muss das eingezahlte Stammkapital nicht aufrechterhalten werden, sondern kann dazu benutzt werden, die Kosten der Gesellschaft zu decken.

Die Haftung der Gesellschafter ist grundsätzlich auf deren jeweilige Anteile am Stammkapital begrenzt. Allerdings sind die Gesellschafter gesamtschuldnerisch bis zur Höhe des gezeichneten, aber noch nicht eingezahlten Stammkapitals der *Limitada* haftbar. Daneben bestehen gerade im brasilianischen Arbeits- und Steuerrecht diverse Durchgriffsmöglichkeiten auf die Gesellschafter und die Geschäftsführung, wenn die *Limitada* nicht für ihre Schulden aufkommt.

Die *Limitada* verfügt als Gesellschaftsorgane über eine Geschäftsführung, eine Gesellschafterversammlung und - fakultativ - einen Fiskalrat.

Ausführliche Informationen zur Limitada finden Sie im „So geht's - Die Limitada" in Brasilien.

3.2.2. EIRELI

Die EIRELI *(Empresa Individual de Responsabilidade Limitada)* existiert als Rechtsform in Brasilien erst seit 2012 und entspricht grundsätzlich der deutschen Einpersonengesellschaft.

Die für die EIRELI anwendbaren Regeln finden sich in einem spezifischen Kapitel des brasilianischen Zivilgesetzbuchs. Das Gesetz bestimmt außerdem, dass subsidiär all jene Regeln des Zivilgesetzbuchs zur Anwendung kommen, die für die *Limitada* gelten. Da das Kapitel über die EIRELI im Zivilgesetzbuch recht kurzgehalten ist, finden also zu einem großen Teil die Regeln der *Limitada* auch auf die EIRELI Anwendung.

Die EIRELI wird von einer einzigen Person gegründet und ihre Anteile werden stets nur von einer Person gehalten. Der Gesellschafter der EIRELI kann sowohl eine brasilianische als auch eine ausländische natürliche oder juristische Person sein, mit Sitz in oder außerhalb Brasiliens. Allerdings kann ein und dieselbe Person nur Gesellschafter einer einzigen EIRELI sein. Ausländische Gesellschafter einer EIRELI haben wiederum einen Bevollmächtigten mit Wohnsitz in Brasilien zu bestellen und müssen sich beim Bundesfinanzamt und bei der Zentralbank anmelden, wie oben besprochen.

Die EIRELI wird erst mit der Registrierung des Gründungsakts bei der Handelsregisterbehörde des Bundeslandes, in dem sich ihr Hauptsitz befindet, rechtswirksam gegenüber Dritten gegründet.

Im Gegensatz zur *Limitada* und zur S.A. muss das Stammkapital der EIRELI zumindest 100 brasilianischen Mindestgehältern entsprechen und bereits im Moment der Gründung eingezahlt werden. Die Haftung des Gesellschafters ist grundsätzlich auf das eingezahlte Kapital beschränkt. Allerdings bestehen gerade im brasilianischen Arbeits- und Steuerrecht diverse Durchgriffsmöglichkeiten auf den Gesellschafter und die Geschäftsführung, sofern die EIRELI nicht selbst für ihre Schulden aufkommt.

Die EIRELI wird von einem oder mehreren Geschäftsführern nach außen vertreten. Die Geschäftsführer der EIRELI müssen natürliche Personen mit Sitz in Brasilien sein. Aufgrund des Vorhandenseins nur eines einzigen Gesellschafters entfallen die anderen Gesellschaftsorgane.

3.2.3. *Sociedade Anônima*

Die *Sociedade Anônima* (kurz: S.A.) entspricht von der Grundkonzeption her der deutschen Aktiengesellschaft. Sie wird im brasilianischen Aktiengesellschaftsgesetz – Gesetz Nr. 6.404/1976 – beschrieben und geregelt.

Die S.A. wird von mindestens zwei Aktionären gegründet, die sowohl brasilianische als auch ausländische natürliche oder juristische Personen sein können, mit Sitz in oder außerhalb Brasiliens. Auch nach der Gründung werden grundsätzlich zumindest zwei Aktionäre benötigt, damit die S.A. ordnungsgemäß funktionieren kann. Eine Ausnahme hiervon besteht, wenn die Aktien einer S.A. sich vollständig im Besitz einer anderen brasilianischen Gesellschaft befinden *(sog. subsidiária integral)*. In diesem Fall ist es zulässig, dass die Aktien einer S.A. lediglich einen Inhaber haben. Ausländische Aktionäre haben ebenfalls einen Bevollmächtigten mit Wohnsitz in Brasilien zu bestellen und müssen sich beim Bundesfinanzamt und bei der Zentralbank anmelden.

Rechtswirksam gegenüber Dritten gegründet wird die S.A. erst mit der Registrierung der Satzung bei der Handelsregisterbehörde des Bundeslandes, in dem sich der Hauptsitz der S.A. befindet.

Das Grundkapital einer S.A. ist in Aktien aufgeteilt. Es gibt grundsätzlich keine gesetzlichen Mindestkapitalanforderungen. Bei den Aktien wird hauptsächlich zwischen Stammaktien sowie Vorzugsaktien unterschieden. Stammaktien verleihen ihrem Inhaber ein Stimmrecht bei Hauptversammlungen. Vorzugsaktien hingegen verleihen ihrem Inhaber wirtschaftliche Vorteile wie beispielsweise Vorzugsrechte bei Dividendenausschüttungen. Je nach Satzung können Vorzugsaktien außerdem keine oder beschränkte Stimmrechte gewähren. Die Anzahl von Vorzugsaktien ohne Stimmrechte oder mit beschränkten Stimmrechten darf nicht mehr als 50% der gesamten ausgegebenen Aktien ausmachen.

Die Haftung der Aktionäre ist grundsätzlich auf deren jeweilige Anteile am gezeichneten Kapital begrenzt. Anders als bei der *Limitada* haften also die Aktionäre nicht gesamtschuldnerisch für die vollständige Einzahlung aller Kapitalanteile. Allerdings bestehen auch

bei der S.A. gerade im brasilianischen Arbeits- und Steuerrecht diverse Durchgriffsmöglichkeiten auf die Aktionäre und den Vorstand, wenn die S.A. nicht für ihre Schulden aufkommt.

Die für die Entscheidungen und die Aufsicht einer Aktiengesellschaft zuständigen Organe sind: (i) der Vorstand *(Diretoria)*; (ii) der Verwaltungsrat *(Conselho de Administração)*; (iii) die Hauptversammlung *(Assembleia Geral)* und (iv) der Fiskalrat *(Conselho Fiscal)*.

Der Vorstand besteht aus zwei oder mehreren Mitgliedern, die in Brasilien wohnhafte natürliche Personen sein müssen. Der Vorstand führt die Belange der S.A. intern und vertritt sie nach außen. Er ist ein permanent eingerichtetes Organ.

Der Verwaltungsrat ist ein Kollegialorgan, welches aus mindestens drei Mitgliedern besteht und die Aufsicht über die S.A. ausübt. Er muss in den gesetzlich vorgesehenen Fällen eingerichtet werden, beispielsweise bei einer börsennotierten Aktiengesellschaft. Andernfalls ist seine Einrichtung fakultativ. Mitglieder des Verwaltungsrats können auch im Ausland wohnhaft sein, solange sie einen Bevollmächtigten mit Wohnsitz in Brasilien ernannt haben.

Die Hauptversammlung ist, sofern sie ordnungsgemäß einberufen wird, befugt, über alle Angelegenheiten zu entscheiden und alle Beschlüsse zu verabschieden, die für die Durchführung und Entwicklung der Aktivitäten der S.A. geeignet sind. Sie ist ein permanent eingerichtetes Organ und die höchste Entscheidungsebene der Gesellschaft.

Der Fiskalrat ist ein fakultatives Kollegialorgan der Gesellschaft, welches die Aktivitäten der S.A. prüft (insbesondere Geschäftsführung und Buchhaltung). Die Aufnahme von Tätigkeiten durch den Fiskalrat ist fakultativ.

Einige Gesellschaftsdokumente der S.A. wie beispielsweise ihre Gründungsdokumente und Hauptversammlungsprotokolle müssen zusätzlich zur Registrierung bei den zuständigen Behörden von Gesetzes wegen in auflagenstarken Zeitungen veröffentlicht werden. Die mit derartigen Veröffentlichungen verbundenen Kosten können nicht unbeträchtlich sein, was mit ein Grund dafür ist, warum die Instandhaltungskosten einer S.A. üblicherweise höher anzusetzen sind als bei der *Limitada* oder *EIRELI*.

S.A.s können an der brasilianischen Börse notieren. In diesem Fall muss die S.A. zunächst bei der Börsenaufsichtsbehörde *(Comissão de Valores Mobiliários)* angemeldet werden und unterliegt fortan umfassenden Aufsichts- und Veröffentlichungspflichten.

3.3. Unternehmenskauf

Eine Form, um im brasilianischen Markt besonders rasch operativ Fuß fassen zu können, ist der Kauf eines bereits bestehenden brasilianischen Unternehmens. Beim Unternehmenskauf können entweder die gesellschaftsrechtlichen Anteile des Verkäufers oder die Wirtschaftsgüter der Gesellschaft ganz oder teilweise auf den Käufer übertragen werden.

Um Haftungen des Käufers für etwaige Verbindlichkeiten einer brasilianischen Gesellschaft auszuschließen, ist der Kauf der Vermögenswerte des brasilianischen Unternehmens übrigens nicht unbedingt „sicherer" als der Kauf der Gesellschaftsanteile. Dies deshalb, weil beim Kauf von Vermögenswerten von den Gerichten je nach Umständen eine Unternehmensfortführung angenommen wird, die laut brasilianischem Recht ebenfalls zur Haftung des Käufers für Verbindlichkeiten des Verkäufers führen kann.

Nicht in Brasilien niedergelassene oder wohnhafte Investoren können eine brasilianische Gesellschaft erwerben, müssen jedoch wie oben beschrieben einen Bevollmächtigten mit Wohnsitz in Brasilien ernennen und bei der brasilianischen Zentralbank und dem brasilianischen Bundesfinanzamt angemeldet sein (s. Kapitel 3.1). Ausländische Investoren strukturieren einen Unternehmenskauf in Brasilien häufig über eine zuvor eigens für den Unternehmenserwerb gegründete brasilianische Tochtergesellschaft. Der Kauf von Anteilen einer brasilianischen Gesellschaft mittels einer zwischengeschalteten brasilianischen Tochtergesellschaft kann steuerrechtlich interessant sein, da der beim Unternehmenskauf entstehende Goodwill gemäß brasilianischem Steuerrecht unter gewissen Umständen mit zukünftigen Gewinnen des erworbenen Unternehmens aufgerechnet werden kann.

Der Unternehmenskauf wird in Brasilien typischerweise mit dem Unterzeichnen einer Geheimhaltungsvereinbarung eingeleitet, um

die Vertraulichkeit ausgetauschter Informationen und des angedachten Unternehmenskaufes selbst zu wahren. Es wird außerdem zu Beginn oftmals eine gemeinsame unverbindliche Absichtserklärung von Käufer und Verkäufer unterschrieben, die etwaige Eckpunkte und Hauptelemente der weiteren Durchführung des Unternehmenskaufs absteckt.

Anschließend findet die Due Diligence des Unternehmens sowie des Verkäufers statt. Diese nimmt in Brasilien einen besonderen Stellenwert ein und wird von global agierenden Unternehmen des Öfteren als im internationalen Vergleich besonders langwierig und umfangreich wahrgenommen. Gerade in den Bereichen Steuern und Arbeitsrecht sind brasilianische Unternehmen hohen Risiken ausgesetzt, die detailliert analysiert werden müssen. Für Industrieunternehmen bestehen außerdem im Bereich Umweltrecht hohe Haftungspotenziale.

Die Due Diligence wird üblicherweise in die Bereiche Finanzen & Buchhaltung, allgemeines Recht, sowie Steuer- und Arbeitsrechtsrisiken aufgeteilt. Eine gut strukturierte Due Diligence ist in Brasilien besonders wichtig, um einen sicheren Unternehmenskauf zu gewährleisten bzw. die Notwendigkeit zusätzlicher Garantien bzw. Kaufpreisrückstellungen vom Verkäufer zur Abdeckung von Risiken abwägen zu können.

Während oder nach der Due Diligence werden die abschließenden Verträge entworfen und von den Parteien verhandelt. Hauptdokument ist dabei der Kaufvertrag, der u.a. eventuelle aufschiebende Bedingungen für die Transaktion, den Kaufpreis und die Zahlungskonditionen, etwaige Zusicherungen und Gewährleistungen, Garantien und Haftungsfragen regelt. Darüber hinaus kommen je nach Umständen zusätzliche Verträge hinzu wie beispielsweise Gesellschaftervereinbarungen, Mietverträge, Dienstleistungsverträge etc.

3.4. Partnerschaften – Konsortium und Joint Venture

3.4.1. Das Konsortium

Das Konsortium *(Consórcio)* ist eine Vereinigung von zwei oder mehreren Gesellschaften, um ein gemeinsames Projekt durchzuführen[2]. Nicht in Brasilien niedergelassene juristische Personen können grundsätzlich an einem Konsortium teilnehmen.

Das Konsortium hat keine eigene Rechtspersönlichkeit, ermöglicht es Investoren also, ein gemeinsames Projekt durchzuführen, ohne hierfür notwendigerweise eine gemeinsame Gesellschaft gründen zu müssen. Es gibt stattdessen eine leitende Gesellschaft, die als eine Art gesetzlicher Vertreter des Konsortiums fungiert und das Konsortium leitet, vertritt und verwaltet. Aufgrund der fehlenden Rechtspersönlichkeit hat das Konsortium auch kein eigenes Kapital. Die am Konsortium teilnehmenden Gesellschaften können jedoch einen Konsortialfonds bilden, um die Umsetzung des Projekts oder die Zahlung gemeinsamer Ausgaben zu vereinfachen.

Das Konsortium wird wie die S.A. durch das Aktiengesellschaftsgesetz geregelt. Es wird durch eine von den Parteien beschlossene formelle Vereinbarung begründet. Die Konsortialvereinbarung muss folgende Themen regeln: (i) den Namen des Konsortiums, wenn es einen solchen gibt; (ii) das vom Konsortium zu entwickelnde Projekt; (iii) Dauer, Adresse und Gerichtsstand des Konsortiums; (iv) Rechte und Pflichten aller teilhabenden Gesellschaften; (v) Bestimmungen über Erhalt von Einkünften und Aufteilung auf die Gesellschaften; (vi) Normen betreffend die Verwaltung, Buchhaltung und Vertretung der Gesellschaften sowie Verwaltungsgebühr (sofern vorhanden); (vii) Bestimmungen über den Entscheidungsfindungsprozess der am Konsortium teilnehmenden Gesellschaften und (viii) Teilnahme der Gesellschaften an den Kosten des Konsortiums.

---

[2] *Das hier besprochene Konsortium muss vom Konsortium unterschieden werden, welches durch das Gesetz Nr. 11.795/2008 geregelt wird. Letzteres ist der Zusammenschluss natürlicher und juristischer Personen zu einer Partnerschaft mit dem Ziel, ihren Mitgliedern den Erwerb von Waren oder Dienstleistungen durch Eigenfinanzierung zu ermöglichen.*

Die Konsortialvereinbarung wird bei der zuständigen Handelsregisterbehörde und dem Finanzministerium eingetragen. Im Anschluss erfolgt noch eine Bescheinigung der Eintragung durch Veröffentlichung im brasilianischen Amtsblatt und in einer auflagenstarken Tageszeitung.

Die Gesellschaften, die an einem Konsortium teilnehmen, übernehmen keine gesamtschuldnerische Haftung. Jede teilnehmende Gesellschaft haftet nur für die von ihr übernommenen Verpflichtungen, sofern die Konsortialvereinbarung nicht ausdrücklich etwas anderes bestimmt.

3.4.2. Die *Joint Venture*

Eine Joint Venture ist eine Vereinigung mehrerer Partner zur Durchführung eines gemeinsamen Projekts. Die teilnehmenden Partner bringen zum Beispiel Kapital, ihre jeweiligen Fachkenntnisse und/oder Dienstleistungen in die Joint Venture ein, und teilen anschließende Projektgewinne untereinander auf.

Im Unterschied zum Konsortium ist die Joint Venture nicht spezifisch vom brasilianischen Gesetzgeber geregelt. In der Praxis wird eine Joint Venture durch die Partner selbst oder durch eine von den Partnern kontrollierte gemeinsame Joint Venture-Gesellschaft umgesetzt.

Da für Joint Ventures keine spezifischen gesetzlichen Regeln bestehen, ist jedenfalls zu empfehlen, dass die Joint Venture-Partner einen gemeinsamen Joint Venture-Vertrag unterzeichnen, der die jeweiligen Rechte und Pflichten der Partner sowie alle notwendigen Details betreffend die Umsetzung des Projekts regelt.

Nicht in Brasilien niedergelassene oder wohnhafte Investoren können an einer brasilianischen Joint Venture teilnehmen, müssen jedoch, um Kapital nach Brasilien zu transferieren bzw. zu erhalten, bei der brasilianischen Zentralbank und dem brasilianischen Bundesfinanzamt angemeldet sein.

Aufgrund der oftmals erheblichen Komplexität der Durchführung eines Projekts in Brasilien ohne brasilianische Gesellschaft aber auch aus steuerlichen Gründen wird im Rahmen einer Joint Venture häufig eine gemeinsame brasilianische Gesellschaft gegründet.

3.5. Darlehen

Die Gewährung von Darlehen wird – abgesehen von der anschließenden Umwandlung in Gesellschaftskapital – nicht als Direktinvestition angesehen, da es zur Rückzahlung des Darlehens kommt. Dennoch soll das Verfahren für die Durchführung von Darlehen, die aus dem Ausland an eine brasilianische Gesellschaft gewährt werden, an dieser Stelle kurz besprochen werden. Direktinvestoren nutzen Darlehen sehr häufig, um eine relativ schnelle und „formlose" zur-Verfügung-Stellung von finanziellen Mitteln gewährleisten zu können, ohne unmittelbar eine Kapitalerhöhung durchführen zu müssen.

Im Rahmen von Darlehen mit Beteiligung einer brasilianischen und nichtbrasilianischen Partei müssen Darlehensgeber und Darlehensnehmer einen schriftlichen Vertrag abschließen. Dieser Vertrag ist dann wiederum im Zentralbanksystem SISBACEN zu registrieren. Zinszahlungen sowie die Rückzahlung von Darlehen sind ebenfalls registrierungspflichtig. Die Registrierung erfolgt im SISBACEN unter dem RDE-ROF-Modul für ausländische Finanztransaktionen.

Die Wechselkursvereinbarung, durch die ein aus dem Ausland überwiesener Darlehensbetrag in brasilianische Währung umgewandelt wird, muss die jeweilige RDE-ROF-Erkennungsnummer erwähnen.

Der Zufluss von Finanzmitteln aus ausländischen Darlehen nach Brasilien sowie die Rückzahlung eines Darlehens aus Brasilien unterliegen keiner brasilianischen Einkommensteuer. Wenn das Darlehen mit einer Rückzahlungsdauer von bis zu 180 Tagen bei der Zentralbank angemeldet wurde, unterliegt es jedoch einer Finanztransaktionssteuer (IOF) von 6%. Die Finanztransaktionssteuer von 6% findet auch auf den Zufluss von Darlehen Anwendung, die zwar mit einer 180 Tage überschreitenden Rückzahlungsfrist bei der Zentralbank angemeldet wurden, dann jedoch teilweise oder vollständig binnen der 180 Tagefrist zurückgezahlt wurden.

Etwaige Zinszahlungen an den nicht in Brasilien niedergelassenen bzw. wohnhaften Darlehensgeber unterliegen außerdem der brasilianischen Einkommenssteuer, die jeweils in Brasilien einbehalten wird, bevor die Zinszahlung erfolgen kann. Die anwendbare

Einkommenssteuer beträgt grundsätzlich 15%. Die Bezahlung der Einkommenssteuer in Brasilien kann u.U. zu Steuergutschriften im Empfängerland der Zinsen führen.

3.6. Zentralbank: Registrierung von Direktinvestitionen und periodische Meldepflichten

3.6.1. Registrierung von Direktinvestitionen bei der Zentralbank

Bei Direktinvestitionen in brasilianische Gesellschaften muss nicht nur der ausländische Investor selbst, sondern auch die getätigte Investition im elektronischen System der Zentralbank (SISBACEN) registriert werden, und zwar im RDE-IED-Modul für ausländische Direktinvestitionen. Im Einzelnen müssen dabei folgende Informationen registriert werden: das eingezahlte Kapital der brasilianischen Gesellschaft, die Beteiligung jedes ausländischen Investors, die CPF oder CNPJ-Nummer des jeweiligen ausländischen Investors, das Herkunftsland des Investors sowie das Herkunftsland des wirtschaftlich Berechtigten des Investors (sofern der Investor keine natürliche Person ist).

Bei der Umwandlung von zunächst vom ausländischen Investor an die brasilianische Gesellschaft getätigten Darlehen muss die Darlehensregistrierung im RDE-ROF-Modul (s. Kapitel 3.5. oben) durch eine Kapitaleinlagenregistrierung im RDE-IED-Modul ersetzt werden. Außerdem muss das entsprechende schriftliche Vertragswerk erstellt werden, um die Umwandlung des Darlehens zu formalisieren.

Änderungen betreffend die Kapitalbeteiligungen ausländischer Gesellschafter an brasilianischen Gesellschaften (einschließlich Kapitalerhöhungen) müssen binnen 30 Tagen ab der Einführung des Kapitals nach Brasilien im elektronischen System der Zentralbank (SISBACEN) registriert werden.

3.6.2. Periodische Meldepflichten

Brasilianische Gesellschaften mit ausländischer Kapitalbeteiligung haben außerdem die folgenden periodischen Meldepflichten bei der Zentralbank zu erfüllen.

(i) Jährliche Meldepflicht über Gesellschaftsstruktur und Eigenkapital

Der jährlichen Meldepflicht über Gesellschaftsstruktur und Eigenkapital unterliegen alle brasilianischen Gesellschaften mit ausländischer Kapitalbeteiligung. Es müssen hierbei jährlich ausländische Beteiligungen und Eigenkapital der brasilianischen Gesellschaft deklariert werden.

(ii) Fünfjährliche Meldepflicht über Unternehmensstruktur und Eigenkapital

Die fünfjährliche Meldepflicht betrifft Informationen über ausländische Kapitalbeteiligungen, Finanzinformationen und Buchhaltung und Verbindlichkeiten mit nicht in Brasilien ansässigen Gläubigern. Dieser Meldepflicht unterliegen folgende Personen:

a. juristische Personen mit Sitz in Brasilien und ausländischer Kapitalbeteiligung in beliebiger Höhe;

b. Investmentfonds mit nicht in Brasilien niedergelassenen oder wohnhaften Investoren und

c. juristische Personen mit Sitz in Brasilien, die kurzfristige Kommerzkredite (zahlbar binnen 360 Tagen) in Höhe von mindestens US$ 1 Million (in brasilianischer Währung) von ausländischen Darlehensgebern erhalten haben.

(iii) Wirtschaftlich-finanzielle Meldepflicht

Der vierteljährlichen wirtschaftlich-finanziellen Meldepflicht unterliegen brasilianische Gesellschaften mit Eigenkapital oder Gesamtvermögenswert von über R$ 250 Millionen.

Im Rahmen der wirtschaftlich-finanziellen Meldepflicht müssen u.a. folgende Bilanzwerte des Unternehmens gemeldet werden: Gesellschaftskapital, eingezahltes Kapital, Eigenkapital, Aktiva und Passiva, Gewinn bzw. Verlust in der Quartalsperiode und etwaige Dividendenausschüttungen.

3.7. Die Rückführung von Gesellschaftskapital, Ausschüttung von Gewinnen und Zahlung von Zinsen auf Eigenkapital

3.7.1. Rückführung von Gesellschaftskapital

Die Rückführung von Gesellschaftskapital ist in der Regel das Resultat einer Kapitalherabsetzung oder Abwicklung einer brasilianischen Gesellschaft. Eine Kapitalherabsetzung ist laut brasilianischem Gesetz dann möglich, wenn bei der Gesellschaft entweder irreparable Schäden aufgetreten sind, oder aber für die Durchführung des Gesellschaftszwecks das vorhandene Kapital zu hoch erscheint. In letzterem dieser beiden Fälle kommt eine Kapitalrückzahlung in Betracht.

Um eine Kapitalrückzahlung durchführen zu können, muss zunächst ein Gesellschafterbeschluss betreffend die Kapitalherabsetzung in zwei auflagenstarken Zeitschriften veröffentlicht werden. Etwaige Gläubiger haben dann 90 Tage Zeit, um gegen die vorgeschlagene Kapitalherabsetzung Einspruch zu erheben. Unterbleibt besagter Einspruch, kann die Kapitalherabsetzung durchgeführt werden.

Das Kapital kann auch an ausländische Investoren zurückgezahlt werden, sofern dieses zuvor bei der Einführung nach Brasilien korrekt bei der brasilianischen Zentralbank registriert wurde. Die Kapitalrückzahlung muss ebenfalls ordnungsgemäß im SISBACEN -

System der Zentralbank registriert werden: Im RDE-IED-Modul des Kapitals, welches herabgesetzt werden soll, muss eine entsprechende Änderung vorgenommen werden.

Die Kapitalrückzahlung ist steuerfrei.

3.7.2. Gewinnausschüttungen

Eine Gewinnausschüttung muss jeweils von der Gesellschafterversammlung der ausschüttenden Gesellschaft beschlossen werden und anschließend bei der Handelsregisterbehörde registriert werden.

Die Auszahlung einer Gewinnausschüttung an den ausländischen Investor mittels Wechselkursvereinbarung muss nicht im System der brasilianischen Zentralbank registriert werden. In diesem Fall wird nämlich die Wechselkursvereinbarung automatisch mit der Registrierung des Empfängers der Überweisung verknüpft, der zuvor ja - um die Beträge überhaupt empfangen zu können - eine Auslandsinvestition in Brasilien getätigt haben muss und dabei registriert wurde.

Die die Überweisung ins Ausland durchführende Finanzinstitution wird für die Durchführung der Gewinnausschüttung üblicherweise buchhalterische Dokumentation, die den Gewinn der Gesellschaft ausweist, und eine Kopie des Protokolls der die Gewinnausschüttung beschließenden Gesellschafterversammlung verlangen.

Der Gewinn der brasilianischen Gesellschaft unterliegt der brasilianischen Körperschaftssteuer (IRPJ) sowie der Sozialabgabe auf den Gewinn (CSLL). Etwaige anschließende Gewinnausschüttungen selbst sind allerdings in Brasilien gänzlich steuerbefreit.

3.7.3. Zahlung von Zinsen auf das Eigenkapital

Es besteht in Brasilien ferner die Möglichkeit, Gesellschafter mittels Zahlung von Zinsen auf das Eigenkapital der Gesellschaft zu vergüten. Diese Art von Zahlung muss jeweils von der Gesellschafterversammlung beschlossen und anschließend bei der Handelsregisterbehörde registriert werden.

Die Zahlung an den ausländischen Investor von Zinsen auf das Eigenkapital mittels Wechselkursvereinbarung muss nicht im System der brasilianischen Zentralbank registriert werden. In diesem Fall wird nämlich die Wechselkursvereinbarung automatisch mit der Registrierung des Empfängers der Überweisung verknüpft, der zuvor ja - um die Beträge überhaupt empfangen zu können - eine Auslandsinvestition in Brasilien getätigt haben muss und dabei registriert wurde.

Die die Überweisung ins Ausland durchführende Finanzinstitution wird üblicherweise für die Durchführung der Zahlung buchhalterische Dokumentation betreffend das Eigenkapital der Gesellschaft und eine Kopie des Protokolls der die Zahlung beschließenden Gesellschafterversammlung verlangen.

Im Gegensatz zur steuerfreien Gewinnausschüttung werden Zinsen auf das Eigenkapital mit einer Quellensteuer in Höhe von 15% besteuert. Dies kann jedoch je nach Gesetz des jeweiligen Landes zu Steuergutschriften im Empfängerland der Zinsen führen. Die Zahlung von Zinsen auf das Eigenkapital ist steuerrechtlich vorteilhaft, da der Betrag als Aufwand der zahlenden Gesellschaft teilweise abzugsfähig ist.

4. INDIREKTE INVESTITIONSFORMEN

Als indirekt werden jene Investitionen bezeichnet, die für den Finanz- oder Kapitalmarkt bestimmt sind, bei denen es also nicht um den direkten Erwerb von brasilianischen Gesellschaftsanteilen geht. Ausländische Investoren, die indirekte Investitionen in Brasilien tätigen wollen, haben die Vorschriften des detailliert geregelten brasilianischen Kapitalkontrollsystems zu beachten.

4.1. Voraussetzungen für ausländische Investoren

Um indirekte Investitionen in Brasilien tätigen zu können, muss ein ausländischer Investor zunächst folgende Voraussetzungen erfüllen:

(i) der Investor muss bei der brasilianischen Zentralbank und dem Bundesfinanzamt registriert sein;

(ii) der Investor muss ein oder mehrere gesetzliche Vertreter – *procurador(es)* – bestellen, der oder die von der brasilianischen Zentralbank autorisierte Institutionen sein müssen;

(iii) der Investor muss bei der brasilianischen Börsenaufsichtsbehörde registriert sein und

(iv) der Investor muss ein oder mehrere von der brasilianischen Börsenaufsichtsbehörde autorisierte Verwahrungsdienstleister *(custodiantes)* bestellen.

Die Registrierung ausländischer Investoren gemäß Ziffer (iii) oben wird vom gesetzlichen Vertreter des ausländischen Investors gemäß Ziffer (ii) über ein elektronisches System auf der Website der brasilianischen Börsenaufsichtsbehörde vorgenommen. Zusätzlich zur Registrierung des ausländischen Investors hat der gesetzliche Vertreter des ausländischen Investors folgende Aufgaben:

(i) die registrierten Informationen über den ausländischen Investor regelmäßig aktualisieren;

(ii) sofern gefordert, weitere Informationen und insbesondere folgende Dokumente bei der brasilianischen Börsenaufsichtsbehörde einreichen: (a) den die Vertretungsmacht begründenden Vertrag und (b) den Wertpapierverwahrungsvertrag, der zwischen dem ausländischen Investor und dem von der brasilianischen Börsenaufsichtsbehörde hierzu befugten Verwahrungsdienstleister geschlossen wurde;

(iii) die etwaige Auflösung eines Vertretungsvertrags sofort der zuständigen behördlichen Stelle mitteilen und

(iv) gerichtliche Vorladungen und Benachrichtigungen betreffend Gerichts- oder Verwaltungsverfahren im Zusam menhang mit Transaktionen, die unter die Repräsentationsvereinbarung mit dem Investor fallen, entgegennehmen.

Die Vorschriften, die die Erbringung von Verwahrungsdienstleistungen regeln, sind in der Börsenaufsichtsbehörden-Richtlinie Nr. 542/2013 enthalten. Die Erbringung von Verwahrungsdienstleistungen muss Gegenstand eines spezifischen Vertrages zwischen dem Investor und dem Verwahrungsdienstleister sein. Der Vertrag muss Verfahren für die Übertragung von Aufträgen vom Investor an den Verwahrungsdienstleister sowie für die physische Hinterlegung von Wertpapieren enthalten. Außerdem hat der Vertrag gegebenenfalls die Möglichkeit der Beauftragung von Dritten festzulegen und die mit den Verwahrungsdienstleistungen verbundenen Risiken zu beschreiben.

4.2. Investitionen in Aktien - Die börsennotierte S.A.

4.2.1. Voraussetzungen für die Börsennotierung

S.A.s, deren Wertpapiere an der Börse gehandelt werden sollen, müssen eine Serie von Voraussetzungen erfüllen. Als Hauptvoraussetzung hat die Registrierung der S.A. bei der brasilianischen Börsenaufsichtsbehörde zu erfolgen. Das Ansuchen um Registrierung bei der Börsenaufsichtsbehörde hat unter anderem folgende Informationen zu beinhalten:

(i) eine Analyse der wirtschaftlichen und finanziellen Situation der antragstellenden S.A.;
(ii) ein Entwurf der Satzung und
(iii) der Prospekt, welcher von den Gründern oder Inhabern der Aktien der S.A. sowie der die Transaktion begleitenden Finanzinstitution entworfen und unterschrieben wurde.

S.A.s können in einem der folgenden Segmente der Börse gelistet werden:

- *Bovespa Mais*,
- *Bovespa Mais Nível 2*,
- *Novo Mercado*,
- *Nível 2*,
- *Nível 1*; oder
- *Básico*.

Jedes Segment hat seine eigenen *Corporate Governance*-Regeln für die darin gelisteten Gesellschaften. Die unterschiedlichen Regeln der Segmente dienen u.a. dazu, den unterschiedlichen Investorenprofilen Rechnung zu tragen – je nachdem, ob mehr oder weniger Regulierung gewünscht wird. Insbesondere betreffend die Transparenz von Gesellschaftsinformationen gibt es bei den Segmenten erhebliche Unterschiede, die teils ein ausschlaggebender Faktor bei Investitionsentscheidungen sein können.

4.2.2. Investieren in börsennotierte brasilianische S.A.s

Ausländische Investoren haben grundsätzlich zwei Optionen, um Aktien eines brasilianischen börsennotierten Unternehmens zu erwerben. Einerseits können Aktien direkt an der B3, der brasilianischen Börse, gekauft werden. Andererseits gibt es Hinterlegungsscheine, die brasilianische Aktien verkörpern und außerhalb Brasiliens erworben werden können.

Kauf an der brasilianischen Börse B3

Ausländische Investoren können ohne Einschränkungen in die meisten für brasilianische Anleger verfügbaren Finanz- und Kapitalmarktinstrumente investieren, sofern sie die unter Kapitel 4.1. genannten Voraussetzungen erfüllen. Auszahlungen aus Brasilien müssen im elektronischen Zentralbanksystem SISBACEN registriert werden. Order an der brasilianischen Börse müssen von einem von der Börse zugelassenen Finanzinstitut durchgeführt werden. Die meisten brasilianischen Finanzinstitute bieten ein diversifiziertes Dienstleistungsportfolio in Bezug auf Registrierung und Investition an der brasilianischen Börse unter einem Dach an.

ADRs und GDRs

Es besteht alternativ die Möglichkeit, mittels Hinterlegungsscheinen in Aktien bekannter brasilianischer Unternehmen zu investieren. Es kommen dabei *American depositary receipts* (ADRs) und *Global depositary receipts* (GDRs) in Betracht.

ADRs sind von einer US-Bank ausgestellte, veräußerbare Hinterlegungsscheine, die das Eigentum an Wertpapieren in einer

nicht-amerikanischen Aktie verbriefen und an einer US-Börse gehandelt werden. ADRs werden in US-Dollar denominiert.

GDRs sind nach dem Vorbild der ADRs entwickelte Hinterlegungsscheine, die das Eigentum an Aktien verbriefen. Ein GDR kann sich auf eine oder mehrere Aktien, oder auch nur auf einen Aktienbruchteil beziehen. GDRs werden an Börsen weltweit stellvertretend für die Original-Aktie gehandelt, an der Börse Frankfurt in Euro, an der London Stock Exchange in US-Dollar.

Da ADRs und GDRs, die brasilianische Wertpapiere verbriefen, also nicht in Brasilien erworben werden (sondern beispielsweise an der Frankfurter Börse), entfallen für deren Käufer auch die unter Kapitel 4.1. genannten Voraussetzungen für Investments in Brasilien. Stattdessen sind die Regeln des jeweiligen Landes bzw. der Finanzinstitution, bei der die ADRs bzw. GDRs erworben wurden, zu beachten.

4.3. Brazilian Depositary Receipts (BDRs)

BDRs sind verbriefte Hinterlegungsscheine für Wertpapiere von Aktiengesellschaften mit Sitz außerhalb Brasiliens, die von einer Depotbank in Brasilien emittiert werden. BDRs werden nach den folgenden Merkmalen klassifiziert: (i) Qualität der Offenlegung von Informationen; (ii) Vertrieb und Handel der BDRs und (iii) Vorhandensein oder nicht eines Sponsors der BDRs. Der Sponsor ist dabei stets die Aktiengesellschaft mit Sitz im Ausland, die die den BDRs zugrundeliegenden Aktien emittiert.

Gesponserte BDRs werden in die Stufen I, II und III eingeordnet. Stufe-I-BDRs können ausschließlich von qualifizierten Investoren und Mitarbeitern des sponsernden Unternehmens oder deren Wirtschaftsgruppe erworben werden. Stufe-II- und Stufe-III-BDRs werden an der Börse und/oder am organisierten Markt gehandelt und können dementsprechend von jedermann erworben werden.

Die sponsernde Gesellschaft eines BDR-Programms der Stufen II und III unterliegt der Registrierung als ausländischer Emittent von Wertpapieren bei der brasilianischen Börsenaufsichtsbehörde in der

Kategorie A3 (die den Handel von Aktien an der Börse erlaubt). Die sponsernde Gesellschaft hat dabei dieselben Regeln einzuhalten, die auch für brasilianische börsennotierte Gesellschaften gelten.

4.4. Investmentfonds

Als Investmentfonds werden von Investoren zusammengelegte Kapitalanlagen bezeichnet, die in finanzielle Vermögenswerte investiert werden. Investmentfonds müssen bei der brasilianischen Börsenaufsichtsbehörde registriert sein. Jeder Fonds hat einen Fondsmanager, der von der brasilianischen Börsenaufsichtsbehörde zugelassen sein muss. Der Fondmanager beaufsichtigt die Investitionen bzw. Verkäufe des Fonds.

Brasilianische Investmentfonds werden hauptsächlich in Devisenfonds *(Fundos Cambiais)*, festverzinsliche Fonds *(Fundos de Renda Fixa)*, Aktienfonds *(Fundos de Ações)* und Multi-Market-Fonds *(Fundos Multimercados)* unterteilt. Als Devisenfonds werden Investmentfonds bezeichnet, deren Hauptrisikofaktor die ungünstige Veränderung von Devisenpreisen oder Devisenkupons ist. Mehr als 80% des Vermögens eines Devisenfonds muss in nichtbrasilianische Währungen wie Euro oder US-Dollar investiert werden. Als festverzinsliche Fonds werden Investmentfonds bezeichnet, deren Hauptrisikofaktor die ungünstige Veränderung von Zinssätzen, Preisindizes oder beidem ist. Ein Investmentfonds investiert mehrheitlich in festverzinsliche Wertpapiere. Als Aktienfonds werden Investmentfonds bezeichnet, deren Hauptrisikofaktor die ungünstige Preisveränderung von Aktien ist, die am geregelten Markt zum Handel zugelassen sind. Mehr als 67% des Vermögens eines Aktienfonds müssen in Aktien investiert werden. Multi-Market Fonds sind Investmentfonds, die aufgrund ihrer Anlagepolitik nicht nur einen, sondern mehrere Risikofaktoren haben und dementsprechend in diverse Segmente investieren.

Zusätzlich zu den oben beschriebenen Investmentfonds gibt es außerdem die sogenannten „strukturierten Investmentfonds", die ebenfalls durch die brasilianische Börsenaufsichtsbehörde geregelt

werden. Jede Art von strukturierten Investmentfonds unterliegt ihren eigenen Regeln und Zielen. Die wichtigsten strukturierten Investmentfonds sind:

(i) Immobilien-Investmentfonds *(Fundo de Investimento Imobiliário)*;
(ii) Forderungsrechte-Investmentfonds *(Fundos de Investimento em Direitos Creditórios)*;
(iii) Beteiligungs-Investmentfonds *(Fundo de Investimento em Participações)*;
(iv) Investmentfonds für Unternehmen in Schwellenländern *(Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes)*

und

(v) Finanzierungsfonds der nationalen Filmindustrie *(Fundos de Financiamento da Indústria Cinematográfica Nacional)*.

Von den strukturierten Investmentfonds sind in Brasilien insbesondere Immobilien-Investmentfonds, Forderungsrechte-Investmentfonds und Beteiligungs-Investmentfonds verbreitet.

Immobilien-Investmentfonds können als Investmentpools bezeichnet werden, deren Nettovermögen hauptsächlich in Immobilienprojekte investiert wird. Die folgenden Merkmale des brasilianischen Immobilien-Investmentfonds machen ihn besonders attraktiv für Investoren:

(i) Periodische Einkommen von natürlichen Personen mit weniger als 10% Anteil am Immobilien-Investmentfonds sind von der Einkommenssteuer befreit, sofern der Fonds zumindest 50 Anteilsinhaber hat und

(ii) Es besteht mit Ausnahme der Verpflichtung zur Zahlung der gezeichneten Anteile keine persönliche Verantwortung des Investors für rechtliche oder vertragliche Verpflichtungen im Zusammenhang mit Immobilien und Gesellschaften, die dem Immobilien-Investmentfonds oder dessen Verwalter angehören.

Forderungsrechte-Investmentfonds können als Investmentpools bezeichnet werden, deren Nettovermögen hauptsächlich in Forderungsrechte investiert wird. Die Forderungsrechte, die das Portfolio dieser Art von Investmentfonds umfassen, stammen aus Forderungen eines Unternehmens gegenüber Dritten (wie beispielsweise Wechsel oder Schecks). Dritte können derartige Forderungsrechte an einen Forderungsrechte-Investmentfonds gegen Gewährung eines entsprechenden Diskonts verkaufen. Die Aktivitäten des Forderungsrechte-Investmentfonds sind vergleichbar mit dem eines Factoring-Unternehmens, allerdings mit folgenden Steuervorteilen: Der Kauf von Forderungen ist kein steuerpflichtiges Ereignis. Der Gewinn eines Forderungsrechte-Investmentfonds wird mit einem progressiven Einkommenssteuersatz von bis zu 15% besteuert.

Beteiligungs-Investmentfonds können als Investmentpools bezeichnet werden, deren Nettovermögen in den Erwerb von Aktien, Optionsscheinen, einfachen Schuldverschreibungen etc. investiert werden. Beteiligungs-Investmentfonds können für ausländische Investoren steuerlich vorteilhaft sein, die: (i) als Investoren des Finanz- und Kapitalmarkts bei der Börsenaufsichtsbehörde registriert sind; (ii) nicht in einem Steuerparadies gemäß Definition des brasilianischen Bundesfinanzamts niedergelassen oder wohnhaft sind und (iii) nicht mehr als 40% der Anteile des Beteiligungs-Investmentfonds besitzen. Wenn diese Voraussetzungen erfüllt sind und der Beteiligungs-Investmentfonds keine Schuldtitel in seinem Portfolio hält, die mehr als 5% seines Kapitals ausmachen, ist der ausländische Investor von der brasilianischen Einkommenssteuer befreit.

4.5. Angel Investments in brasilianische Kleinst- oder Kleinunternehmen

Aufgrund einer Gesetzesnovelle (Ergänzungsgesetz Nr. 155/2016) können Investoren seit 01.01.2017 sogenannte „Angel Investments" in brasilianische Kleinstunternehmen oder kleine Unternehmen tätigen. Dabei handelt es sich um solche brasilianische Gesellschaften und Unternehmer, die weniger als R$ 4.800.000,00 jährlichen Umsatz zu verzeichnen haben und diverse andere Kriterien erfüllen.

Zielgruppe für Angel Investments sind Unternehmen, die zwar operationell noch relativ klein sind, aber hohes Wachstumspotenzial haben - sogenannte „Startups". Der brasilianische Gesetzgeber reguliert Startups nicht spezifisch. Es handelt sich dabei jedoch typischerweise um kleine, dynamische Unternehmen, die unter jeglicher Gesellschaftsform frei gegründet werden können. Es gibt in Brasilien mittlerweile eine Vielzahl von öffentlichen und privaten Initiativen, um Startups zu fördern, wie beispielsweise das Projekt „Startup Brasil" des brasilianischen Ministeriums für Wissenschaft, Technologie, Innovation und Kommunikation oder auch das „Startups Connected"-Programm der Deutsch-Brasilianischen Industrie- und Handelskammer.

Buchhalterisch/steuerrechtlich gesehen leisten Angel-Investoren Investitionen in Start-ups im Austausch für eine Beteiligung am Ergebnis. Einige Angel-Investoren investieren über Crowdfunding-Plattformen online oder bauen Angel-Investor-Netzwerke auf, um Kapital zusammenzulegen. Angel-Investoren stellen oftmals auch „intellektuelles Kapital" zur Verfügung, wie beispielsweise spezifisches Knowhow oder wichtige geschäftliche Kontakte und Netzwerke, die das Startup-Unternehmen unterstützen können. Gemäß Artikel 61-A des Ergänzungsgesetzes Nr. 123/2006 dürfen Angel-Investoren weder Gesellschafter des investierten Unternehmens sein noch in der Geschäftsführung des Unternehmens mitwirken. Sie können auch nicht – und das ist aufgrund des relativ einfachen Durchgriffs auf Gesellschafter bei Haftungsfragen in Brasilien ein großer Vorteil – für Schulden des Unternehmens zur Rechenschaft gezogen werden, auch nicht im Fall eines Insolvenzverfahrens.

Ein Angel Investment wird jeweils durch einen Beteiligungsvertrag geregelt. Beteiligungsverträge dürfen laut Gesetz eine Laufzeit von höchstens sieben Jahren haben. Außerdem schreibt das Gesetz vor, dass der Angel-Investor im Rahmen des Beteiligungsvertrags während höchstens fünf Jahren vergütet werden darf. Aus diesem Wortlaut sind zwei Auslegungen möglich: (i) der Anleger kann seine Investition in Raten zurückerhalten, die fünf Jahre der ursprünglichen Laufzeit des Vertrags nicht überschreiten dürfen oder (ii) in bis zu 5 Jahren kann der Anleger wirtschaftliche Vorteile von dem Start-Up-Unternehmen erhalten, auch wenn diese Vorteile letzt-

endlich einen Wert darstellen, der höher ist als das ursprüngliche Investment. Aufgrund der Art des Investitionsverhältnisses halten wir die zweite Interpretation für die geeignetere: die finanzielle Rendite des Investors darf den Wert der ursprünglichen Investition übersteigen, aber nicht länger als 5 Jahre dauern. Am Ende jedes Jahres kann an den Angel-Investor eine Vergütung von bis zu 50% des Unternehmensgewinns ausbezahlt werden.

Aus Sicht des Investors besteht der Anreiz eines Angel Investments darin, Investments in diverse Startup-Unternehmen mit hohem Rentabilitätspotenzial vornehmen zu können, ohne dem ansonsten in Brasilien oftmals bestehenden Haftungsrisiko der Gesellschafter und Geschäftsführung ausgesetzt zu sein.

5. FCR LAW

FCR Law ist eine dynamische brasilianische Kanzlei mit derzeit 30 Rechtsanwälten, die internationale und nationale Unternehmen, Gesellschaften und Investoren auf allen Gebieten des brasilianischen Rechts berät: Gesellschafts- und Handelsrecht, M&A und Private Equity, Steuerrecht, Arbeitsrecht, Immaterialgüterrecht, Prozessführung und Schiedsverfahren, Compliance und Unternehmensethik, Immobilienrecht und Öffentliches Recht. Wir bieten Dienstleistungen auf qualitativ hochwertigem Niveau und pflegen eine langfristige Beziehung zu unseren Mandanten und Partnern. Unsere Mandanten reichen von Internet-Start-Ups bis hin zu global agierenden Produktionsunternehmen und Finanzinstitutionen. Wir sehen uns als internationales Team und zu unseren Arbeitssprachen gehören u.a. Portugiesisch, Englisch, Deutsch, Französisch und Spanisch.

Aufgrund Herkunft bzw. Studienaufenthalten unserer Partner haben wir einen besonderen Bezug zu Deutschland und dem DACH-Raum allgemein und sind aktive Mitglieder und Vertrauensanwälte einer großen Anzahl europäischer Handelskammern, Wirtschaftsverbänden und ähnlichen Institutionen.

Die Kanzlei verfügt über besondere Expertise auf dem Gebiet des Steuerrechts und berät Mandanten routinemäßig zu komplexen

nationalen und internationalen Steuerrechtsfragen und Steuerverfahren. Unser Steuerrechtsteam umfasst frühere Steuerspezialisten des brasilianischen Finanzministeriums und Partner einer Big 4 Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Die Mehrheit des Teams hat neben der juristischen Ausbildung Zusatzstudien im Steuerrecht abgeschlossen.

Die Unterstützung unserer Mandanten beim Verkauf und Erwerb von Unternehmen und anderen Vermögenswerten gehört ebenfalls zu den Kernkompetenzen von FCR Law. Unser Gesellschaftsrechtsteam vertritt Mandanten bei M&A- und Private Equity-Transaktionen und strukturiert Joint Ventures und Investitionen in den brasilianischen Markt jeglicher Art.

Für Mandanten, die eine brasilianische Gesellschaft gründen oder Anteile eines bestehenden brasilianischen Unternehmens erwerben, bieten wir aus einer Hand treuhänderische Dienstleistungen im Bereich Geschäftsführung *(administrador)*, Bevollmächtigtenposition des nichtbrasilianischen Gesellschafters *(procurador)* und Buchhaltung *(contabilidade)*.

NOTIZEN

NOTIZEN

FCR Law / Fleury, Coimbra & Rhomberg Advogados

www.fcrlaw.com.br

Rua do Rocio, nº 350 - 10º andar
Vila Olímpia - 04552-000 - São Paulo - SP - Brasil
Tel: (11) 3294-1600

Lukas Rhomberg
lukas.rhomberg@fcrlaw.com.br

Marcelo Coimbra
marcelo.coimbra@fcrlaw.com.br

Renata Camilo de Oliveira
renata.camilo@fcrlaw.com.br

*Die Reihe **"So geht's ..."** soll deutschen Unternehmen den Einstieg in den brasilianischen Markt erleichtern. Sie ist mit Unterstützung des Kammer-Arbeitskreises "Kleine und Mittlere Unternehmen" entstanden und soll erste Informationen über verschiedene Bereiche des brasilianischen Wirtschaftsalltags vermitteln. Die Themen wurden von Fachleuten vor Ort in Zusammenarbeit mit der Deutsch-Brasilianischen Industrie- und Handelskammer bearbeitet.*

Die Deutsch-Brasilianische Industrie- und Handelskammer ist die größte deutsche Auslandshandelskammer in Lateinamerika. Sie kann auf eine 100 jährige Tradition zurückblicken. Mit ihren Abteilungen Außenwirtschaft, Messen, Berufsbildung, Umwelt, Recht, Öffentlichkeitsarbeit und Innovation ist sie der zentrale Anlaufpunkt für alle deutschen Unternehmen, die auf dem brasilianischen Markt aktiv sind oder sein wollen.

MERCOSUL AHK Deutsch-Brasilianische Industrie- und Handelskammer
Câmara de Comércio e Indústria Brasil-Alemanha

Deutsch-Brasilianische Industrie- und Handelskammer São Paulo
Rua Verbo Divino 1488 | BR 04719-904 | São Paulo-SP
Tel.: (55 11) 5187-5100 | Fax: (55 11) 5181-7013
E-mail: juridico@ahkbrasil.com
www.ahkbrasil.com