

# La incidencia del Impuesto sobre Operaciones Financieras brasileño

## en las inversiones extranjeras

BRASIL SE HA CONSOLIDADO COMO UN DESTINO PRIVILEGIADO PARA LOS INVERSORES, ANIMADOS POR EL AUMENTO DEL PIB, REFLEJO DEL ÉXITO DE LA ECONOMÍA LOCAL FRENTE A LA CRISIS FINANCIERA MUNDIAL

### Cambio en los tipos impositivos (cuadro 1)

En 2010 se incrementaron en Brasil algunos tipos impositivos buscando el control de la divisa, mientras que en 2011 otros se han bajado.

OPERACIÓN	% IOF/2010	% IOF/2011
Inversión en el mercado de valores y de capitales (renta fija), incluida deuda pública y fondos de inversión, con plazo superior a 30 días	Aumento de 2 a 6	6
Inversiones en los mercados financiero y de capitales (renta fija), incluida deuda pública y fondos de inversión, con plazo de hasta 30 días	Aumento de 2 a 6	6
Inversiones en renta variable en los mercados bursátiles, realizadas conforme a las reglas del CMB	2	0
Ingreso de recursos para la adquisición de acciones de compañías admitidas a negociación en la bolsa	2	0
Inversión en fondos de inversión de private equity y venture capital (FIP y fondos de inversión en empresas emergentes - FIE)	2	0

### Tributación de los préstamos (cuadro 4)

En el cuadro se resume la tributación en concepto de IOF de los préstamos concedidos por no residentes. Fuente: Elaboración propia.

INVERSIÓN	OPERACIÓN	% IOF
Préstamo	Préstamos con plazo de amortización de hasta tres años	6
	Préstamos con plazo de amortización superior a tres años	0
	Pago de intereses al exterior	0
	Devolución del principal del préstamo al exterior	0

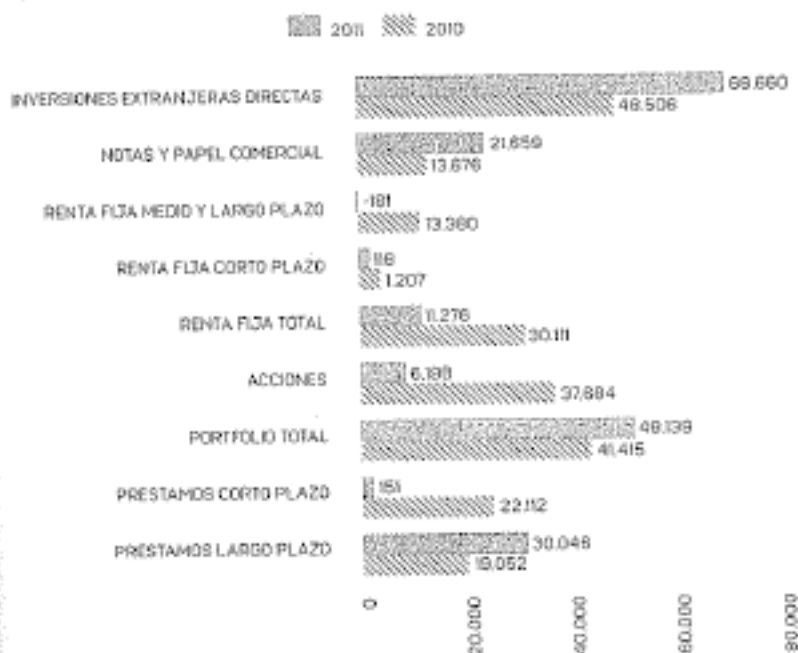
**E**n este contexto, el gobierno brasileño dispone de instrumentos legislativos para asegurar el equilibrio de su mercado interior y de su moneda, entre los cuales cabe destacar el Impuesto sobre Operaciones Financieras (IOF).

El IOF es un impuesto federal que incide sobre las operaciones de cambio, crédito, títulos y valores mobiliarios, seguros y oro en cuanto activo financiero o cambial. Como es propio, el IOF representa una fuente de ingresos para el Estado (función fiscal) pero, adicionalmente, constituye un medio de control del mercado financiero (función extra fiscal), el cual es ejercido frecuentemente por el Poder Ejecutivo modificando de forma inmediata el tipo impositivo en un abanico que oscila entre el 0% y el 25%, sin que para ello se requiera la intervención del Poder Legislativo.

Durante 2010, por ejemplo, buscando controlar el valor de la moneda, se incrementaron algunos de los tipos impositivos del IOF. A finales de 2011, entretanto, algunos de estos tipos impositivos se han reducido lo que, en buena lógica, fomentará la inversión extranjera en el mercado bursátil del país (ver cuadro 1).

## Impacto del cambio fiscal en la inversión extranjera (cuadro 2)

Volumen de inversión extranjera en Brasil en 2010 y 2011, en millones de dólares. Se puede observar una reducción de inversión extranjera en 2011 que coincide con el aumento de los tipos del IOF.



**EN 2011 SE  
REDUJO LA  
INVERSIÓN  
EXTRANJERA  
Y COINCIDE  
CON EL  
AUMENTO  
DE LOS TIPOS  
DEL IOF**

Valga como botón de muestra el cuadro 2 del impacto que la variación del tipo del IOF tiene en el volumen de inversión extranjera en Brasil. En él se indican las cifras de inversión extranjera en Brasil durante 2010 y 2011 y deja bien a las claras la reducción de inversión extranjera en el año 2011 que coincide, entre otros factores, con el aumento de los tipos del IOF, modificados una vez más a finales de 2011.

Las diferentes vías para canalizar la inversión de no residentes en Brasil pueden clasificarse en tres grandes grupos, a saber: (i) inversiones directas, (ii) inversiones en valores admitidos a negociación en un mercado de valores brasileño entre las que se encuentran los Fondos de Inversión en Participaciones (FIP) y, por último, (iii) los préstamos. Cada una de estas alternativas lleva asociado un tratamiento fiscal

diferenciado en cuanto a su gravamen, que desarrollamos a continuación.

### INVERSIÓN DIRECTA

Las inversiones extranjeras directas (IED) están reguladas por la Ley 4131/1962 y se definen como las participaciones directas en el capital social de empresas brasileñas cuyas acciones no están admitidas a negociación en un mercado de valores.

## Estrategia «Multi-boutique» de Nordea

**Nordea**



que el éxito de nuestro modelo multi-boutique radica en las fortalezas de un modelo de inversión basado en boutiques internas y externas, combinado con la experiencia de un grupo financiero líder en la región nórdica como es Nordea.

que su cartera se quede atrás, contacte con Nordea Investment Funds S.A para más información sobre la SICAV Nordea I.

en Internet en [www.nordea.es](http://www.nordea.es) o llámenos al +352 43 39 50-1 para organizar una reunión.

Multi-boutique, muchos especialistas - Making it possible.

Info: [nordeafunds@nordea.lu](mailto:nordeafunds@nordea.lu)

Investment Funds

## Tributación en valores negociados (cuadro 3)

Resumen de la tributación en concepto de IOF para los fondos de inversión en participaciones (FIP). Fuente: Elaboración propia

INVERSIÓN	OPERACIÓN	IOF	% IOF
Valores admitidos a negociación en el mercado bursátil	Inversión en los mercados financieros y de capitales (renta fija), incluida deuda pública y fondos de inversión, con plazo superior a 30 días	Cambio Título y valores mobiliarios	6 0
	Inversiones en los mercados financiero y de capitales (renta fija), incluida deuda pública y fondos de inversión, con plazo de hasta 30 días	Cambio Título y valores mobiliarios	6 1 al día*
	Inversiones en renta variable en los mercados bursátiles, realizadas conforme a las reglas del CMN	Cambio Título y valores mobiliarios	0 0
	Ingreso de recursos para la adquisición de acciones de compañías admitidas a negociación en la bolsa	Cambio Título y valores mobiliarios	0 0
	Inversión en fondos de inversión de private equity y venture capital (FIP y fondos de inversión en empresas emergentes - FIE)	Cambio Título y valores mobiliarios	0 1 al día*
	Retorno al exterior de los recursos aplicados en los mercados financiero y de capitales	Cambio	0

\* Limitado a un tipo impositivo regresivo de los rendimientos, conforme el plazo de la inversión de hasta 30 días.

Las IED estén sujetas al IOF, en su modalidad de cambio de moneda, dado que todas las inversiones en sociedades brasileñas deben expresarse en la moneda local, el real brasileño.

### INVERSIÓN EN VALORES

Las inversiones extranjeras en valores admitidos a negociación en un mercado de valores brasileño abarcan, esencialmente, las inversiones en acciones o títulos de renta fija y están reguladas en las reglas del Consejo Monetario Nacional (CMN), en su versión consolidada contenida en la Resolución 2689/2000.

Conviene señalar que los FIP, vehículos típicamente utilizados para canalizar inversiones de private equity, constituyen una modalidad de este tipo de inversiones y les resulta de aplicación el mismo régimen fiscal. Sin embargo, los FIP son considera-

dos mercantil y fiscalmente como estructuras híbridas de inversión, en la medida que, aunque sigan las reglas del mercado bursátil, las inversiones de estos vehículos pueden materializarse tanto en sociedades anónimas cotizadas como no cotizadas, cada una de las cuales con su propio régimen fiscal.

En el cuadro 3 se muestra un resumen de la tributación en concepto de IOF para esta modalidad de inversión.

### PRÉSTAMOS

Por último, únicamente los préstamos concedidos por no residentes con un plazo de amortización igual o inferior a tres años están sujetos al IOF, a un tipo del 6% en su modalidad de cambio de moneda. Por el contrario, el pago de intereses y la devolución de principal del préstamo no están sujetos a IOF. En el cuadro 4 se resume la

tributación en concepto de IOF de los préstamos concedidos por no residentes.

En conclusión, Brasil presenta una amplia gama de alternativas para estructurar la inversión de no residentes en el país, cada una con su fiscalidad propia que merece especial atención para el cálculo de la rentabilidad de los proyectos de inversión.

Los datos del PIB de Brasil de los últimos años son esperanzadores y su expectativa de crecimiento no hace sino aumentar la apetencia de los inversores internacionales, que han colocado al país en el centro de su horizonte inversor. Por ello, ahora más que nunca, se antoja necesario la búsqueda de estructuras de inversión con flexibilidad suficiente, que permitan diversificar y reducir los posibles impactos negativos de las modificaciones del IOF que pudiera poner en entredicho la rentabilidad esperada de los proyectos de inversión en Brasil.

**EN 2010 PARA CONTROLAR LA DIVISA, EL GOBIERNO BRASILEÑO INCREMENTÓ LOS TIPOS IMPOSITIVOS**