

Relatório de Investimento Direto

2020



Relatório de Investimento Direto

2020

Atendimento ao Cidadão

Banco Central do Brasil

SBS – Quadra 3 – Bloco B – Edifício-Sede – 2º subsolo

70074-900 Brasília – DF

Telefone: 145 (custo de ligação local)

Internet: www.bcb.gov.br/pre/portalCidadao/bcb/atendimento.asp?idpai=PORTALBCB

Sumário

Introdução, 6

1 Panorama do Investimento Direto, 8

- 1.1 Panorama do Investimento Direto no País, 8
 - 1.1.1 Posições e transações, 8
 - 1.1.2 Decomposição das variações de posição do IDP, 11
 - Boxe: Emissões de subsidiárias/filiais de matrizes brasileiras no mercado internacional, 12
- 1.2 Panorama do Investimento Direto no Exterior, 14
 - 1.2.1 Posições e transações, 14
 - 1.2.2 Decomposição das variações de posição de IDE, 15
 - Boxe: Adiamento do prazo declaratório da pesquisa CBE em função da pandemia, 16

2 Renda de Investimento Direto, 18

- 2.1 Evolução da renda de investimento direto, 18
 - Boxe: Aprimoramentos na compilação de lucros na Pesquisa Censo, 20
- 2.2 Lucratividade das posições de investimento direto, 21
 - Boxe: Estimativas de lucros de investimento direto, 22

3 Regiões Investidoras e Investidas, 24

- 3.1 Posições, 24
- 3.2 Transações – Participação no capital, 27
- 3.3 Transações – Lucros reinvestidos e distribuídos, 28
 - Boxe: Resultados para identificação de Entidades de Propósito Especial no Censo e CBE, 30

4 Setores de Atividade Econômica, 31

- 4.1 Posições, 31
- 4.2 Transações – Participação no capital e operações intercompanhia, 32
- 4.3 Lucratividade, 33
 - Boxe: Destino final do Investimento Direto no Exterior, 35

5 Atividades das Empresas de Investimento Direto no País, 37

- 5.1 Comércio exterior, 37
- 5.2 Receita, empregos, salários e pesquisa e desenvolvimento (P&D), 38

Anexo I: Metodologia de Investimento Direto, 42

- Definição de investimento direto, 42
- Ativos/passivos x princípio direcional, 44
- Entidades de Propósito Especial, 45
- Pass-through* e *round-tripping*, 46
- Renda de investimento direto, 46
- Decomposição das variações de posição de investimento direto, 48

Anexo II: Fontes de Compilação de Investimento Direto, 49

- Pesquisa Censo de Capitais Estrangeiros no País, 49
- Pesquisa Capitais Brasileiros no Exterior, 52
- Registro Declaratório Eletrônico – Registro de Operações Financeiras, 54
- Sistema Câmbio, 55

Lista de Figuras

- Figura 1 – Posição total de IDP, 8
- Figura 2 – IDP – Ingresso líquido acumulado em doze meses, 9
- Figura 3 – Composição do fluxo líquido de IDP acumulado em doze meses, 9
- Figura 4 – IDP – Participação no capital, exceto lucros reinvestidos – Ingressos brutos por faixa de valor da transação, 10
- Figura 5 – Fluxos de IDP – Operações intercompanhia, 10
- Figura 6 – Decomposição das variações das posições de IDP – Participação no capital, 11
- Figura 7 – Posição de títulos emitidos por filiais/subsidiárias brasileiras no mercado internacional, 12
- Figura 8 – Vencimentos dos títulos emitidos por subsidiárias de matrizes brasileiras no exterior na posição ao final de 2019, 13
- Figura 9 – Posição total de IDE, 14
- Figura 10 – Fluxo líquido de IDE – Acumulado 12 meses, 14
- Figura 11 – Composição do fluxo líquido de IDE, 15
- Figura 12 – Decomposição das variações das posições de IDE – Participação no capital, 15
- Figura 13 – Monitoramento diário das entregas de declarações CBE ano-base 2019, 17
- Figura 14 – Composição da renda de IDP, 19
- Figura 15 – Composição da renda de IDE, 19
- Figura 16 – Nova ficha para coleta de informações contábeis do declarante na pesquisa Censo, 20
- Figura 17 – Lucratividade da posição de IDP na forma de participação no capital, 21
- Figura 18 – Lucratividade da posição de IDE – Participação no capital, 21
- Figura 19 – Comparação entre lucros de investimento direto estimados e definitivos, 23
- Figura 20 – Posição de IDP por regiões investidoras – Investidor imediato, 24
- Figura 21 – Posição de IDP por países investidores – Investidor imediato – Europa, 25
- Figura 22 – Posição de IDP por países investidores – Investidor imediato – América do Norte, 25

Figura 23 – Posições de IDP na forma de participação no capital – Comparação investidor imediato e controlador final para países selecionados, 26

Figura 24 – Posição de IDE por regiões e países investidores – Investidor imediato, 27

Figura 25 – Ingressos de IDP – Participação no capital, exclusive lucros reinvestidos – Distribuição por país de destino imediato – Países selecionados, 28

Figura 26 – Aplicações brutas de IDE na forma de participação no capital, exclusive lucros reinvestidos – Distribuição por país de destino imediato – Países selecionados, 28

Figura 27 – Lucros reinvestidos e distribuídos (dividendos) – Investidor imediato, 29

Figura 28 – Posição de IDP – Participação no capital – Distribuição por setor de atividade econômica residente, 31

Figura 29 – Posição de IDE – Participação no capital – Distribuição por setor de atividade econômica não residente, 32

Figura 30 – IDP – Participação no capital, exclusive lucros reinvestidos – Ingresso bruto por setor de atividade econômica, 32

Figura 31 – IDP – Operações intercompanhia – Transações por setor de atividade econômica, 33

Figura 32 – IDE – Participação no capital, exceto lucros reinvestidos – Aplicações brutas por setor de atividade econômica, 33

Figura 33 – Lucratividade das posições de IDP – Participação no capital – Setores selecionados, 34

Figura 34 – Instruções do manual do declarante para declaração das empresas controladas no exterior, 36

Figura 35 – Participação de empresas de IDP no comércio exterior de bens, 37

Figura 36 – Saldo comercial – Empresas de IDP por setor de atividade econômica, 38

Figura 37 – Receita bruta das empresas de IDP, 39

Figura 38 – Quantidade de empregados das empresas de IDP, 39

Figura 39 – Despesas com salários das empresas de IDP, 40

Figura 40 – Gastos com P&D e receita bruta, 40

Figura 41 – Emprego em P&D, 41

Figura 42 – Evolução do número de declarantes – Censos quinquenais, 50

Figura 43 – Evolução do número de declarantes – Censos anuais, 51

Figura 44 – Posições de IDP – Participação no capital – Censo anual e bases de dados complementares e estimativas, 51

Figura 45 – CBE Anual e CBE Trimestral – Início da pesquisa, datas-base e obrigatoriedade de declaração, 52

Figura 46 – CBE Anual – Número de declarantes e posição de ativos externos, 53

Figura 47 – Impacto da primeira fase do RERCT na quantidade de declarantes e na posição de IDE, 53

Figura 48 – Posições trimestrais do IDE (média anual) – Declarado x estimado, 54

Introdução

Este *Relatório de Investimento Direto* (RID) apresenta estatísticas e análises relacionadas aos fluxos e posições ativas e passivas de investimento direto em 2019. O foco da publicação é a participação no capital das empresas, principal componente do investimento direto no caso da economia brasileira. O RID aborda também operações intercompanhia e fluxos de rendas associados ao investimento direto.

O investimento direto é a categoria de investimento de maior destaque no relacionamento econômico e financeiro do Brasil com o resto do mundo. Ao final de 2019, e à semelhança de anos anteriores, a posição de Investimento Direto no País (IDP), ou seja, a posição passiva de investimento direto, atingiu US\$874,0 bilhões, equivalentes a mais da metade do total de passivos externos do país. Seguindo padrão histórico, os ingressos líquidos de IDP foram positivos em 2019 e menos voláteis que investimentos em carteira e outros investimentos (empréstimos e créditos comerciais, entre outros). A posição de Investimento Direto no Exterior (IDE), ativos de investimento direto, atingiu US\$416,6 bilhões ao término de 2019, equivalentes a 47% dos ativos externos totais. O IDE constituiu a categoria de ativos externos de maior volume, superior inclusive à posição de reservas internacionais (US\$356,9 bilhões).

As estatísticas brasileiras de investimento direto são compiladas em conformidade com a sexta edição do Manual de Balanço de Pagamentos e Posição de Investimento Internacional (BPM6) do Fundo Monetário Internacional (FMI) e com a quarta edição do *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment* (BD4) da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE). Conforme o padrão metodológico internacional, configura-se relação de investimento direto quando um investidor de uma economia detém poder de voto igual ou superior a 10% em empresa ou fundo de investimento de outra economia.¹ Nessas condições, o investidor direto participa de forma efetiva das decisões de estratégia e gestão da empresa, mantendo, em geral, interesse de longo prazo na empresa investida.

Este RID tem a seguinte estrutura: Introdução; Capítulo 1: Panorama do investimento direto em 2019, cobrindo e integrando posições e transações, e boxes sobre emissões de subsidiárias no exterior e alongamento do prazo final para declarações de Capitais Brasileiros no Exterior (CBE) no contexto da pandemia; Capítulo 2: Evolução dos fluxos de renda de investimento direto e taxas implícitas de lucratividade das posições de investimento direto, e boxe sobre estimativa de lucro de investimento direto enquanto os dados de Censo e CBE não estão disponíveis; Capítulo 3: Distribuição de posição de investimento por regiões receptoras e de origem de investimentos, e boxes sobre identificação de Entidades de Propósito

¹ Ver parágrafos 6.8 a 6.14 da sexta edição do BPM6 do FMI e parágrafos 11 e 12 da quarta edição do BD4 da OCDE.

Especial (SPEs) a partir de Censo e CBE; Capítulo 4: Distribuição de transações e posições por setor de atividade econômica das empresas de investimento direto e boxe de setor de atividade econômica e país final para empresas de IDE; Capítulo 5: Comércio exterior, salários, emprego e atividades de pesquisa e desenvolvimento das empresas de IDP; Anexo Metodológico I, mostrando conceitos básicos de investimento direto, além da discussão sobre os critérios de ativo/passivo e princípio direcional, SPEs e *round-tripping*; Anexo Metodológico II, apresentando fontes de dados e meios de coleta para compilação do investimento direto.

1

Panorama do Investimento Direto

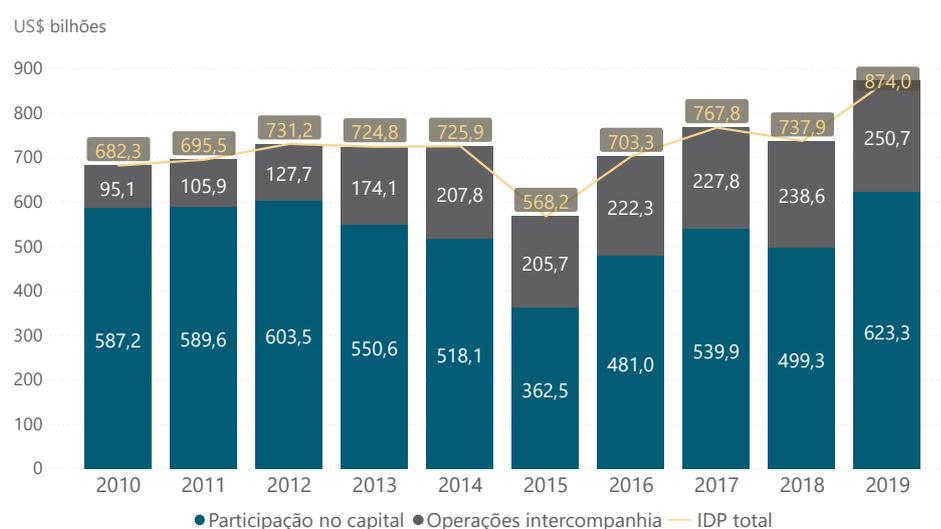
1.1 Panorama do Investimento Direto no País

Em 2019, a posição de IDP aumentou 18,4% relativamente ao ano anterior, impactada, sobretudo, pela variação de preços (US\$87,8 bilhões). Os ingressos líquidos somaram US\$69,2 bilhões.

1.1.1 Posições e transações

A posição total de IDP atingiu US\$874,0 bilhões em 2019, maior valor da série, composta por US\$623,3 bilhões em participação no capital e US\$250,7 bilhões em operações intercompanhia. Como mostra a Figura 1, a posição total de 2019 aumentou US\$136,1 bilhões em comparação a 2018.

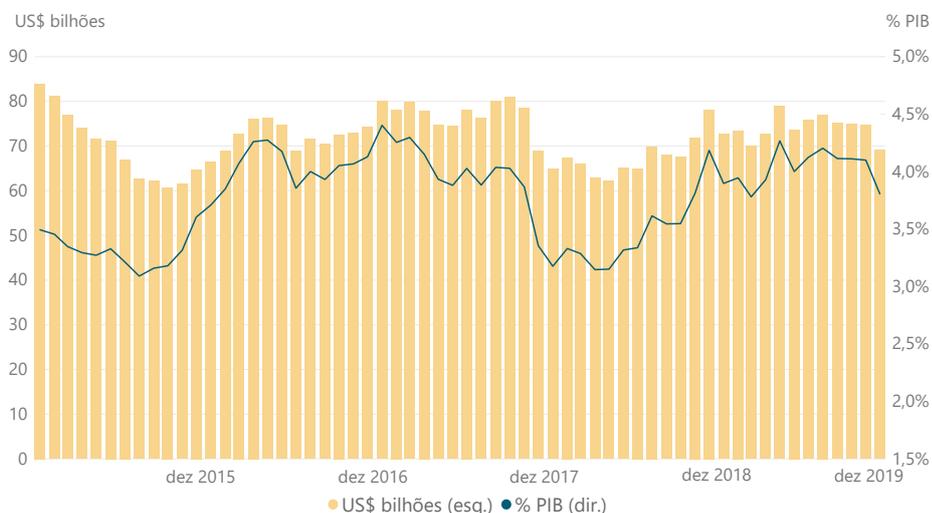
Figura 1 – Posição total de IDP



As transações de IDP totalizaram ingressos líquidos de US\$69,2 bilhões em 2019, equivalentes a 3,76% do PIB, semelhante à média dos últimos anos, como

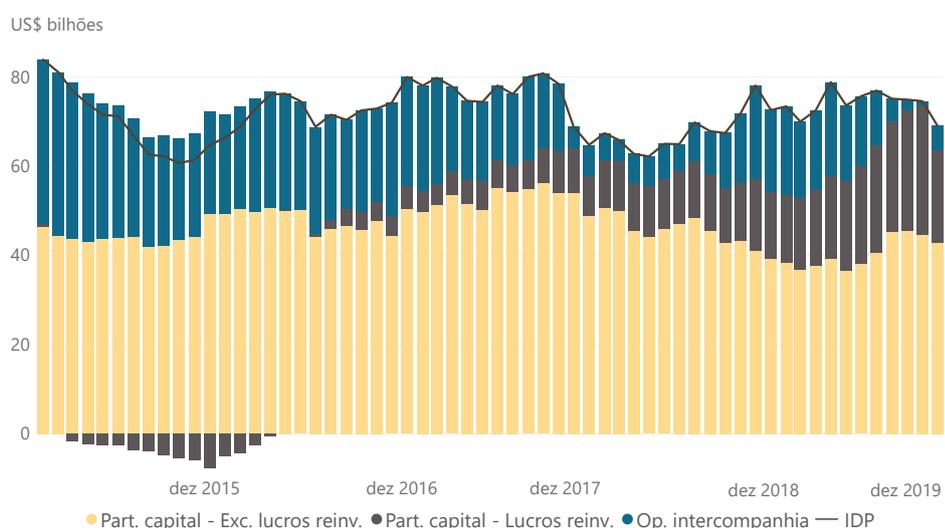
demonstra a Figura 2. Comparativamente a 2018, houve redução de US\$9,0 bilhões no ingresso total de IDP, com incremento de US\$6,3 bilhões nos ingressos líquidos em participação no capital e decréscimo de US\$15,3 bilhões nos ingressos líquidos de operações intercompanhia.

Figura 2 – IDP – Ingresso líquido acumulado em doze meses



Os ingressos líquidos em participação no capital, somados os lucros reinvestidos, avançaram de US\$57,3 bilhões em 2018 para US\$63,6 bilhões em 2019. Esses ingressos corresponderam a 92,0% do fluxo do IDP total. Os ingressos líquidos de operações intercompanhia totalizaram US\$5,5 bilhões em 2019, comparados a US\$20,8 bilhões em 2018. A Figura 3 apresenta a evolução dos componentes dos fluxos de IDP.

Figura 3 – Composição do fluxo líquido de IDP acumulado em doze meses



Os ingressos brutos em participação no capital, exclusive lucros reinvestidos, somaram US\$49,0 bilhões em 2019, comparados a US\$46,2 bilhões ocorridos em 2018. A distribuição por faixas de valor de transação, ilustrada na Figura 4, mostra que o acréscimo se concentrou em operações acima de US\$1 bilhão. As transações

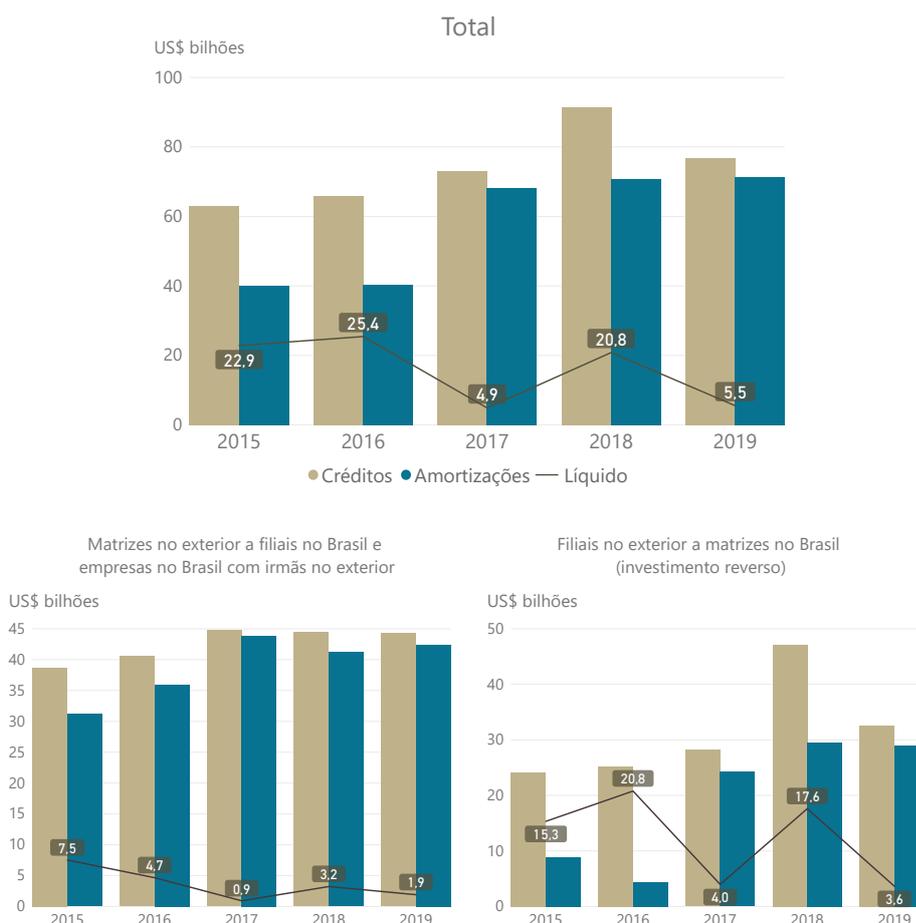
de valor superior a US\$100 milhões representaram mais da metade (58%) dos ingressos brutos.

Figura 4 – IDP – Participação no capital, exceto lucros reinvestidos – Ingressos brutos por faixa de valor da transação



Na comparação entre 2019 e 2018, a redução nos ingressos líquidos de operações intercompanhia, de US\$15,3 bilhões, concentrou-se nos créditos concedidos por filiais no exterior a suas matrizes no Brasil (investimento reverso). Esses créditos diminuíram US\$14,0 bilhões, atingindo US\$3,6 bilhões. A Figura 5 ilustra essas transações.

Figura 5 – Fluxos de IDP – Operações intercompanhia

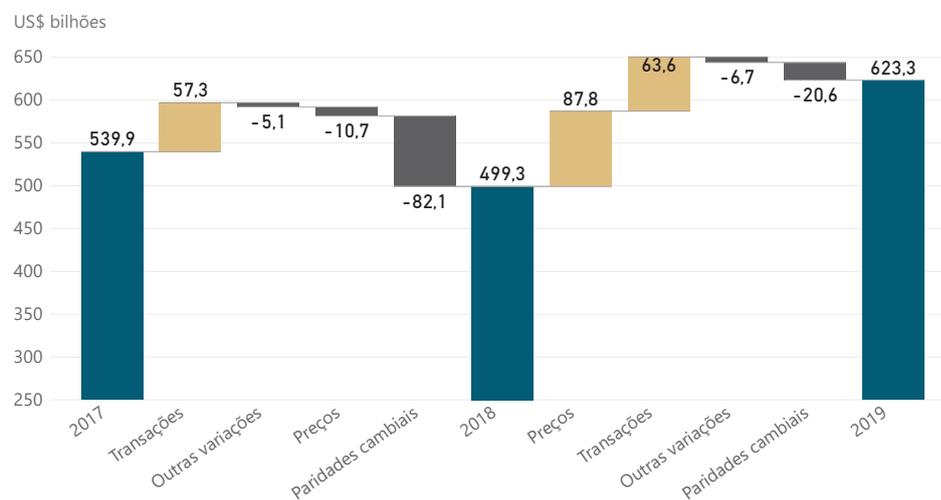


1.1.2 Decomposição das variações de posição do IDP

As variações de posição de investimento direto de um período a outro, assim como de outros tipos de investimento, decorrem de: i) transações; ii) paridades e preços; e iii) outras variações (ver Anexo I: Metodologia de Investimento Direto).

Entre 2017 e 2018, a posição de IDP na forma de participação no capital diminuiu para US\$499,3 bilhões, recuo de 7,5%. As transações contribuíram positivamente, US\$57,3 bilhões, mas foram superadas pelos efeitos negativos das paridades cambiais, US\$82,1 bilhões (a depreciação cambial acumulou 15% no período), variações por preço, US\$10,7 bilhões, e outras variações, US\$5,1 bilhões. De 2018 para 2019, a posição de IDP na forma de participação no capital aumentou para US\$623,3 bilhões, ou 24,8%, como mostra a Figura 6. Contribuíram para a elevação as variações por preços e transações, US\$87,8 bilhões e US\$63,6 bilhões, respectivamente. A paridade cambial e outras variações tiveram efeito negativo, de US\$20,6 bilhões e US\$6,7 bilhões, respectivamente.

Figura 6 – Decomposição das variações das posições de IDP – Participação no capital



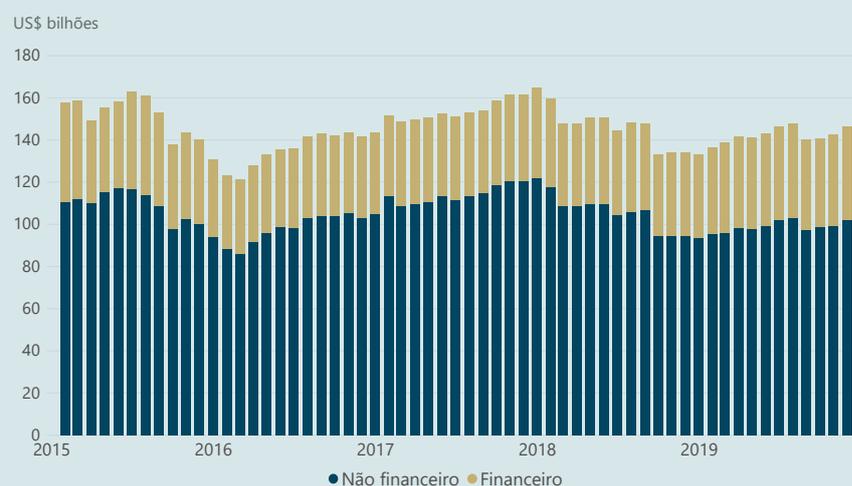
Emissões de subsidiárias/filiais de matrizes brasileiras no mercado internacional

Na economia brasileira, posições e transações de operações intercompanhia frequentemente são originadas por emissões em mercado internacional de empresas não residentes integrantes de grupo multinacional com sede no Brasil. A emissão não gera diretamente um passivo para o Brasil, pois o emissor é uma empresa não residente. Entretanto, se a receita da emissão for utilizada para concessão de crédito à matriz no Brasil, surge uma transação entre a não residente emissora e um residente, e um passivo externo na forma de operações intercompanhia.

Em estudo anterior, publicado no Relatório de Inflação de março de 2015,² o percentual da receita de emissão de títulos repassado às matrizes no Brasil foi estimado em 78,6%, para amostra de empresas não financeiras não residentes no período 2007–2014. Esse box atualiza a estimativa para o período 2015–2019.

Segundo provedor internacional de dados,³ a posição passiva em títulos emitidos no exterior por filiais ou subsidiárias de empresas brasileiras, financeiras e não financeiras, somou US\$146,6 bilhões em 2019, conforme Figura 7. A posição das filiais ou subsidiárias financeiras oscilou em torno de US\$40 bilhões. A posição das não financeiras situou-se na faixa de US\$80 bilhões a US\$120 bilhões, encerrando 2019 em US\$103,4 bilhões.

Figura 7 – Posição de títulos emitidos por filiais/subsidiárias brasileiras no mercado internacional

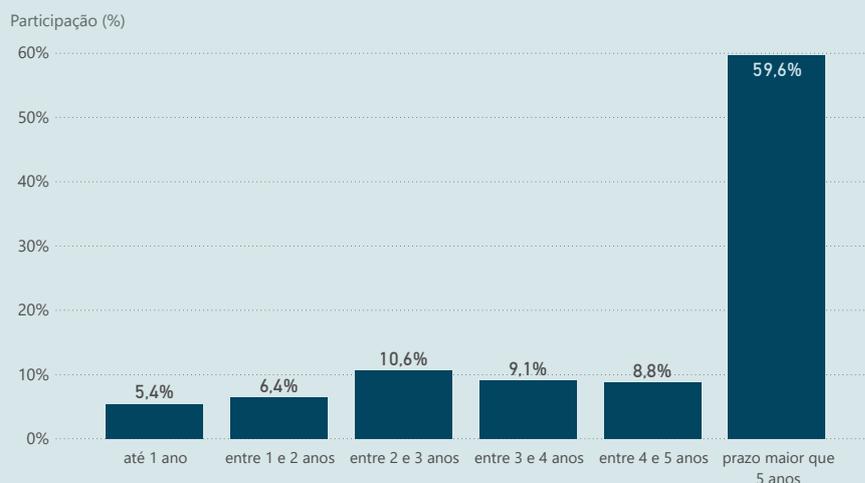


A posição dos passivos das subsidiárias mostrava que aproximadamente 60% dos vencimentos dos títulos possuíam prazo superior a 5 anos, conforme a Figura 8.

² <https://www.bcb.gov.br/content/ri/relatorioinflacao/201503/RELINF201503-ri201503b5p.pdf>.

³ Bloomberg.

Figura 8 – Vencimentos dos títulos emitidos por subsidiárias de matrizes brasileiras no exterior na posição ao final de 2019



A internalização das receitas de emissão por subsidiárias ou filiais é registrada no balanço de pagamentos e na dívida externa como operações intercompanhia apenas para empresas não financeiras e casos específicos de financeiras, por definição metodológica.⁴

No período 2015–2019, o valor bruto emitido pelas subsidiárias atingiu US\$97,4 bilhões. Para estimar a internalização das receitas de emissões de subsidiárias no exterior, sob a forma de operações intercompanhia, foram selecionadas 37 operações, realizadas por oito grupos econômicos com sede no Brasil, cobrindo 73,8% da receita das emissões de subsidiárias ou filiais. As emissões foram comparadas com o fluxo de operações intercompanhia. Admitindo descasamento temporal de até 12 meses, foi possível inferir que 79,7% da receita de emissões foi repassada às matrizes no Brasil. O percentual de repasse é bastante próximo aos 78,6% estimados para o período 2007–2014.

A emissão de títulos de dívida por meio de subsidiárias no exterior permanece relevante como fonte de financiamento de grupos multinacionais brasileiros. As evidências apontam que a maior parte dos recursos captados tem sido direcionada para o país, como empréstimo de subsidiária não residente à matriz residente.

⁴ O parágrafo 6.28 do BPM6 define que a maior parte das empresas financeiras (instituições depositárias, fundos de investimento e outros auxiliares financeiros exceto empresas de seguro e fundo de pensão) não possui conexão suficientemente forte para que os créditos intragrupo econômico sejam classificados em uma relação de investimento direto.

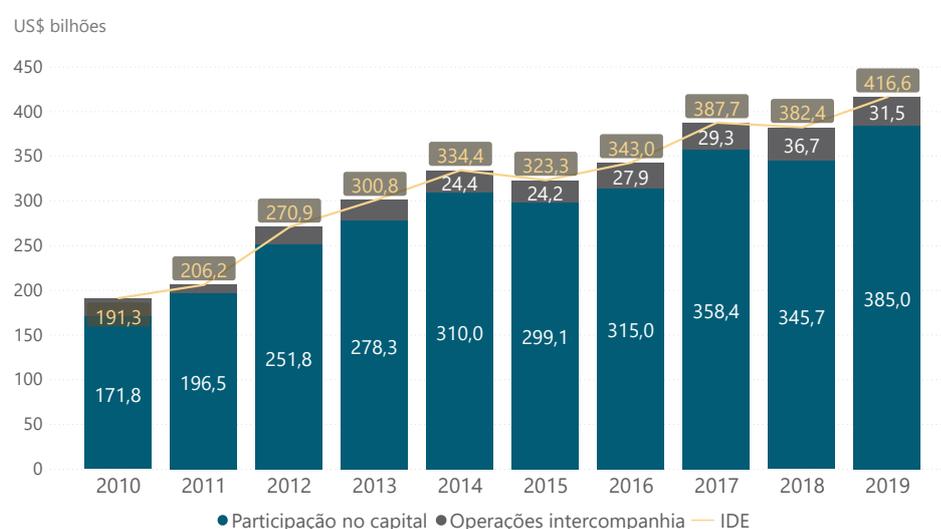
1.2 Panorama do Investimento Direto no Exterior

Em 2019, a posição total de IDE aumentou 8,9% relativamente ao ano anterior. Os fluxos líquidos aumentaram para US\$22,8 bilhões.

1.2.1 Posições e transações

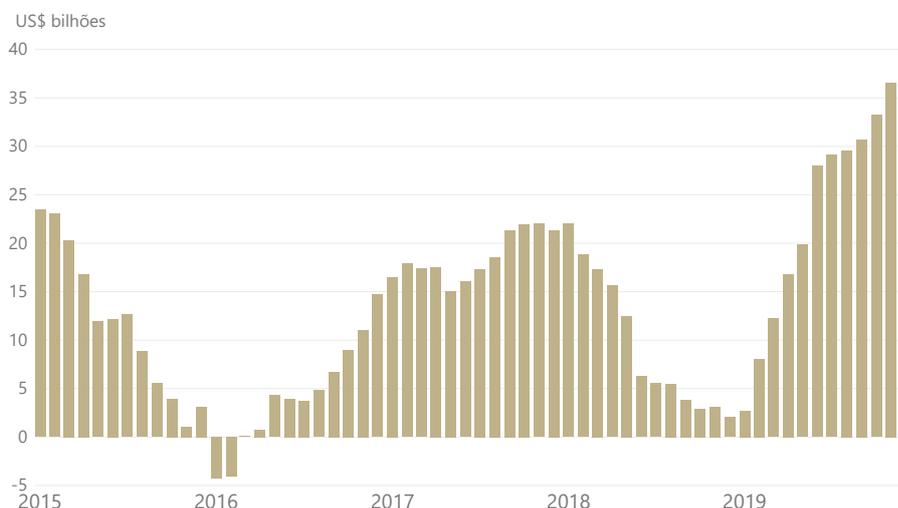
A posição total de IDE somou US\$416,6 bilhões em 2019, dos quais US\$385,0 bilhões na modalidade participação no capital e US\$31,5 bilhões na modalidade operações intercompanhia. A posição total de 2019 aumentou US\$34,0 bilhões em comparação a 2018. Assim como o IDP, a posição de IDE em 2019 é o maior valor observado na série, conforme ilustrado na Figura 9.

Figura 9 – Posição total de IDE



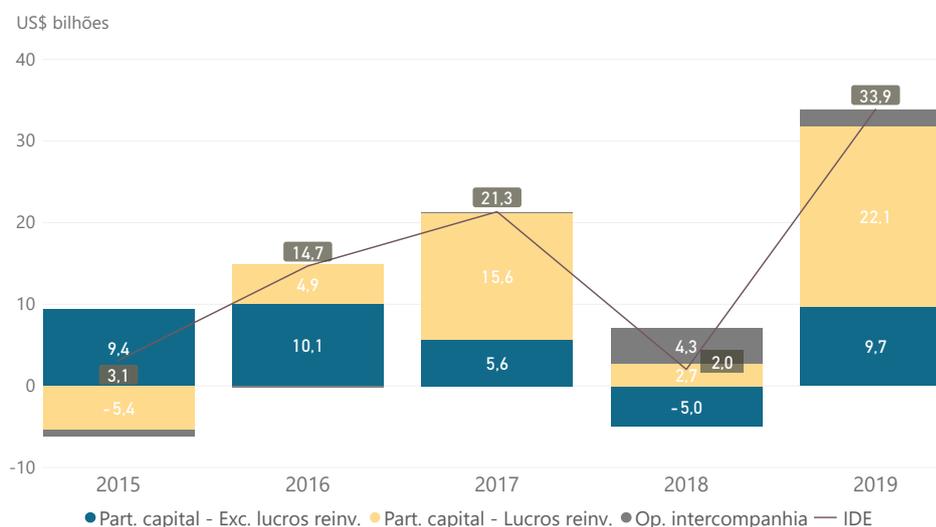
As aplicações líquidas de IDE totalizaram US\$22,8 bilhões em 2019, aumento significativo ante os US\$2,0 bilhões observados no ano anterior. A Figura 10 demonstra a evolução recente das transações de IDE acumuladas em doze meses.

Figura 10 – Fluxo líquido de IDE – Acumulado doze meses



Em 2019, os fluxos em participação no capital, exceto lucros reinvestidos, somaram US\$9,7 bilhões e voltaram a contribuir para ampliar o IDE total, após gerarem desinvestimentos líquidos de US\$5,0 bilhões em 2018. Os lucros reinvestidos passaram de US\$2,7 bilhões, em 2018, para US\$11,1 bilhões, em 2019. As concessões líquidas de operações intercompanhia contribuíram com US\$2,0 bilhões para o IDE de 2019. A Figura 11 demonstra a composição dos fluxos de IDE.

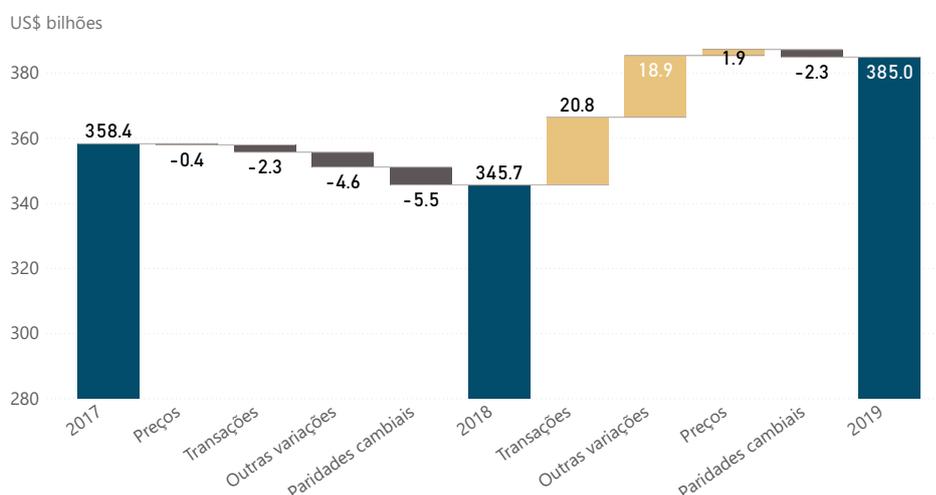
Figura 11 – Composição do fluxo líquido de IDE



1.2.2 Decomposição das variações de posição de IDE

Assim como a posição de IDP, a variação da posição de IDE é explicada por transações, paridades e preços, e outras variações. A Figura 12 apresenta a decomposição das variações das posições de IDE – Participação no capital entre 2017 e 2019. De 2017 a 2018, a posição de IDE diminuiu de US\$358,4 bilhões para US\$345,7 bilhões, ou 3,5%, e todos os componentes contribuíram para o recuo. De 2018 a 2019, a posição de IDE – Participação no capital aumentou para US\$385,0 bilhões, ou 11,4%. Enquanto as transações registradas no balanço de pagamentos atingiram US\$20,8 bilhões, as outras mudanças de volume somaram US\$18,9 bilhões.

Figura 12 – Decomposição das variações das posições de IDE – Participação no capital



Adiamento do prazo declaratório da pesquisa CBE em função da pandemia

O Banco Central do Brasil (BCB) ampliou o prazo de entrega das declarações da pesquisa CBE referente ao ano-base 2019 em função da pandemia global da Covid-19. A extensão do prazo, em quase dois meses, atendeu ao expressivo número de solicitações dos declarantes (residentes) que enfrentaram dificuldades para obter informações sobre seus ativos no exterior. Em diversos países, vigorou quarentena relativa à crise sanitária, com fechamento temporário de bancos e empresas não financeiras.

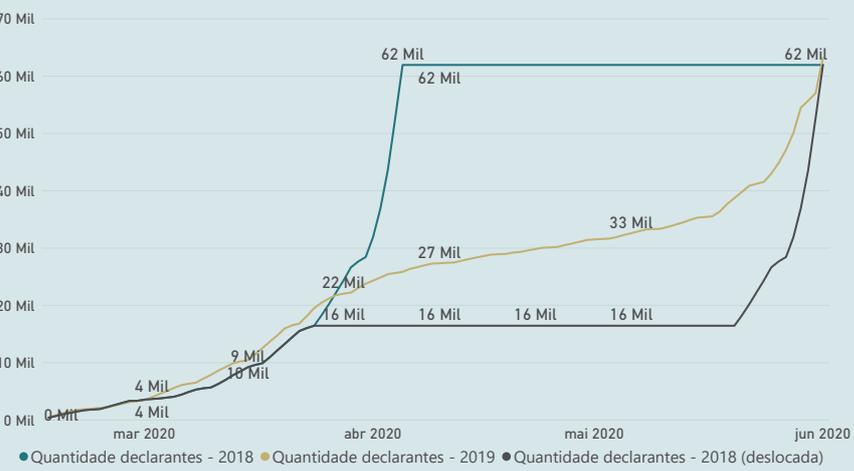
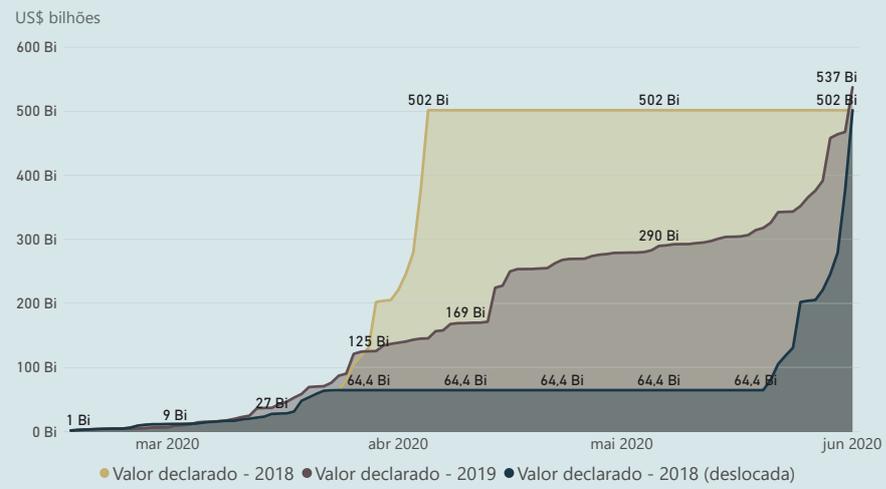
A pesquisa CBE, fonte para a compilação das posições de ativos externos, receitas de lucros e transações liquidadas diretamente via conta no exterior, tem prazos regulares para entrega definidos pela Circular 3.624, de 6 de fevereiro de 2013. A edição da Circular 3.995, em 24 de março de 2020, modificou excepcionalmente o prazo final de entrega da declaração anual referente à data-base de 31 de dezembro de 2019, de 5 de abril para 1º de junho de 2020. Postergou ainda o prazo da declaração trimestral referente à data-base de 31 de março de 2020, de 15 de junho para 15 de julho de 2020.

O período alongado da coleta de dados do CBE garantiu a abrangência da pesquisa e sua qualidade. Não obstante o adiamento, não houve atraso na prestação de estatísticas ao FMI, a exemplo do *Coordinated Portfolio Investment Survey* (CPIS), que reporta posições bilaterais de investimento em carteira, peça estatística demandada pela Iniciativa *Data Gaps*, do G-20, e obrigatória para países que subscrevem o *Special Data Dissemination Standard Plus* (SDDS Plus), mais alto padrão estatístico do FMI. A divulgação dos resultados do CBE, entretanto, foi postergada por cerca de um mês e ocorreu em 25 agosto de 2020.

O acompanhamento diário das declarações ganhou especial relevância dado o risco de perda de cobertura da pesquisa no contexto da pandemia. Os compiladores observaram, com especial atenção, os declarantes detentores de maiores volumes de ativos no exterior. O objetivo foi agir preventivamente, contatar os declarantes (telefonemas, envio de *e-mail* e publicações em redes sociais) e alertá-los para o risco de atraso nas entregas das declarações, o que prejudicaria a cobertura da pesquisa e a qualidade da estatística gerada.

Como nos anos anteriores, observou-se intensa concentração de entregas de declarações nos últimos dias do prazo regular. A Figura 13 mostra as curvas de valor e a quantidade de declarantes dos anos-base 2018 e 2019. A sequência ajustada considera o número de dias faltantes para o término da coleta, facilitando a comparação para pesquisas encerradas em datas diferentes. O alongamento do prazo foi bem-sucedido em preservar a abrangência da pesquisa, uma vez que os dados para o ano-base 2019 apresentaram maior quantidade de declarantes (além do valor superior) relativamente ao ano-base 2018.

Figura 13 – Monitoramento diário das entregas de declarações CBE ano-base 2019



2

Renda de Investimento Direto

Em 2019, o montante de despesas de renda de investimento direto aumentou 18,2%, atingindo o maior valor desde 2011.

2.1 Evolução da renda de investimento direto

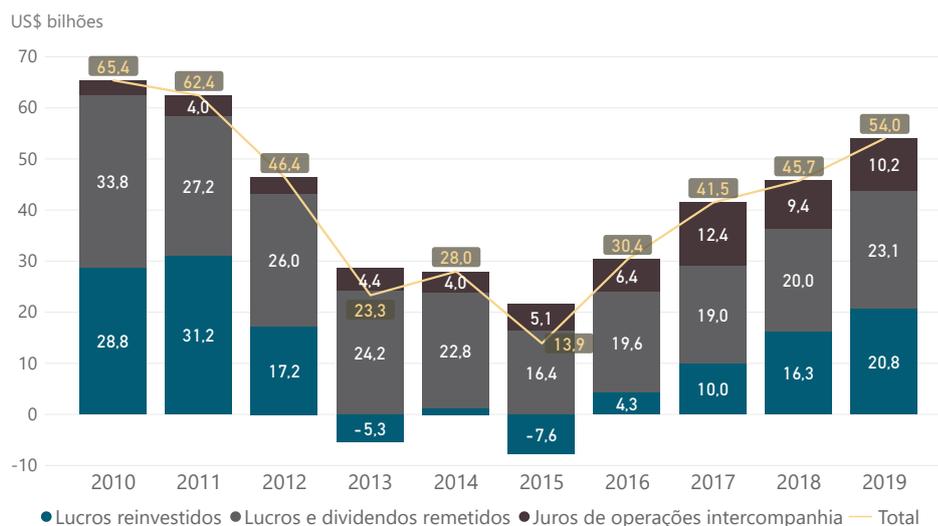
A renda de IDP por componente (lucros reinvestidos, dividendos remetidos e juros de operações intercompanhia) para o período de 2010 a 2019 está distribuída conforme ilustrado na Figura 14. A renda de IDP cresceu pelo quarto ano consecutivo, atingindo US\$54,0 bilhões em 2019.

Os lucros reinvestidos e os dividendos remetidos responderam pela maior parte da renda do IDP em todos os anos do período de 2010 a 2019. Os lucros reinvestidos apresentaram comportamento volátil, incluindo valores negativos⁵ entre 2013 e 2015, sendo 2011 o maior valor, US\$31,2 bilhões.

Desde 2017, os juros de operações intercompanhia passaram a incorporar despesas de exportadores liquidadas diretamente no exterior, elevando a ordem de grandeza desse componente. O resultado de 2019, US\$10,2 bilhões (18% da renda total de IDP), é aproximadamente o dobro da faixa de US\$4 bilhões a US\$5 bilhões, observada na primeira metade da década.

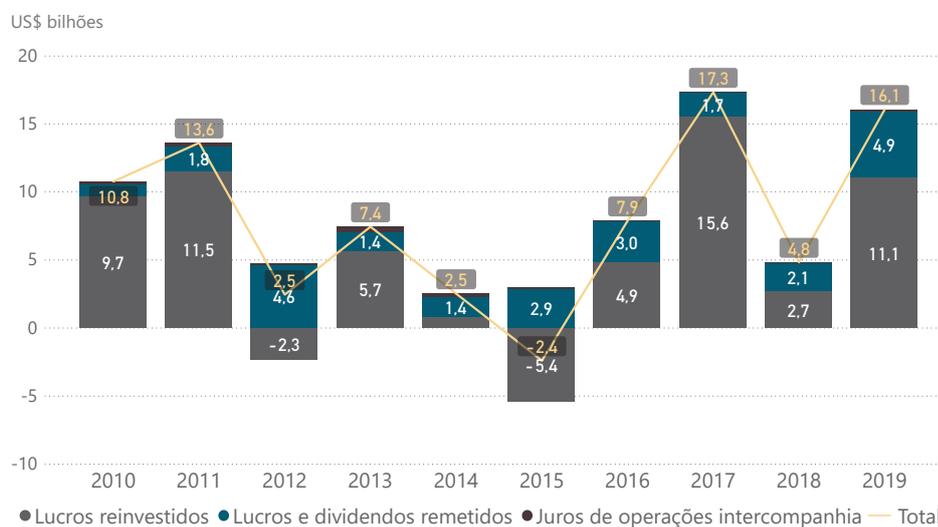
⁵ O lucro total é a soma de dividendos remetidos e lucros reinvestidos, em determinado período. Portanto, lucros reinvestidos negativos implicam remessa de dividendos em montante superior ao lucro total auferido, em determinado período. Tais lucros foram auferidos em períodos anteriores, haviam sido capitalizados e sua remessa no período corrente implica descapitalização da empresa.

Figura 14 – Composição da renda de IDP



A distribuição da renda de IDE por componente para o período de 2010 a 2019 aparece na Figura 15. O aumento dos lucros totais ocorrido em 2019, comparativamente a 2018, é explicado principalmente pelo componente lucros reinvestidos, que quadruplicou, passando de US\$2,7 bilhões para US\$11,1 bilhões. Já os dividendos mais que dobraram e atingiram US\$4,9 bilhões em 2019. Os juros de operações intercompanhia representam fração reduzida da renda de IDE, refletindo o baixo peso dessa modalidade na composição da posição total de IDE (ver Figura 9). Em 2019, a receita de juros de IDE somou US\$139 milhões.

Figura 15 – Composição da renda de IDE



Aprimoramentos na compilação de lucros na pesquisa Censo

A partir do ano-base 2019, a pesquisa Censo foi alterada para melhor capturar as despesas de lucros (dividendos e reinvestidos), seguindo de forma mais rigorosa o conceito COPC e o momento do registro, conforme padrão metodológico internacional. Os três campos adicionados ao Censo utilizam linguagem contábil para identificar componentes do resultado do exercício das empresas de IDP relativos a: a) operações extraordinárias; b) reavaliação de ativos e passivos (sobretudo *impairment*); e c) variação cambial. Embora façam parte do lucro ou prejuízo dos demonstrativos contábeis das empresas, tais itens não são registrados como renda, tratados como outras variações de volume, e não como transações do balanço de pagamentos.

O campo que anteriormente se chamava lucro distribuído, termo próprio da linguagem metodológica, foi desmembrado em dois novos campos equivalentes na terminologia contábil: dividendos e juros sobre capital próprio. Adicionalmente, novos campos de datas (meses do exercício) passaram a permitir a identificação da distribuição de lucros no momento *ex-dividend*, ou seja, em que os lucros a distribuir são declarados pagáveis e excluídos dos preços das ações (quando negociadas).

Figura 16 – Nova ficha para coleta de informações contábeis do declarante na pesquisa Censo

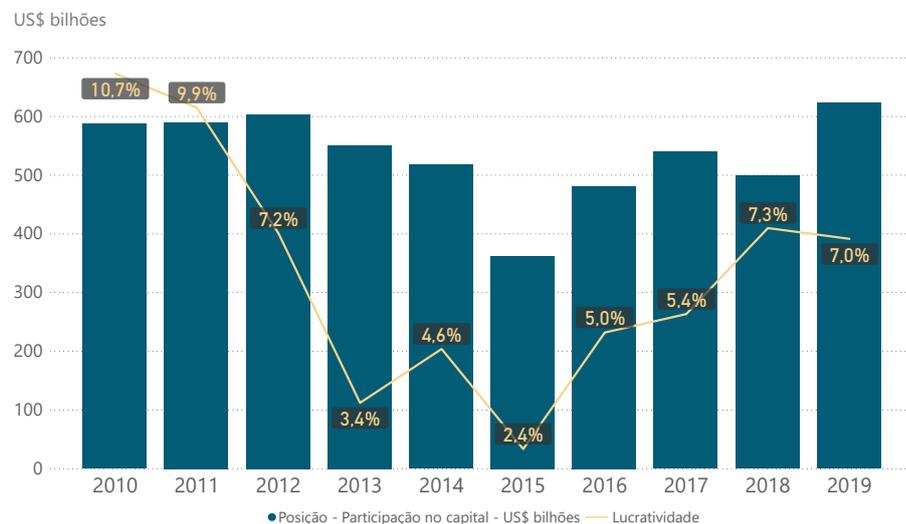
Informações contábeis do declarante			
Informações do Balanço Patrimonial			
Patrimônio líquido em 31/12/2019 (R\$) *	<input type="text"/>		
Patrimônio líquido de acionistas controladores em 31/12/2019 (R\$) *	<input type="text"/>	?	
Patrimônio líquido de acionistas não controladores em 31/12/2019 (R\$) *	<input type="text"/>	?	
Ativo total em 31/12/2019 (R\$) *	<input type="text"/>		
Passivo em 31/12/2019 (R\$) *	<input type="text"/>	?	
Informações da Demonstração de Resultados (não incluir outros resultados abrangentes):			
Receita bruta no exercício de 2019 (R\$) *	<input type="text"/>		
Lucro líquido no exercício de 2019 (R\$) *	<input type="text"/>		
Lucro líquido de acionistas controladores de 2019 (R\$) *	<input type="text"/>	?	
Detalhamento adicional da Demonstração de Resultados (não incluir outros resultados abrangentes):			
Resultados de operações não recorrentes no exercício de 2019 (R\$) *	<input type="text"/>	?	
Resultados de reavaliação de ativos e passivos no exercício de 2019 (R\$) *	<input type="text"/>	?	
Resultado de variação cambial de ativos e passivos no exercício de 2019 (R\$) *	<input type="text"/>	?	
Dividendos e Juros sobre Capital Próprio			
Dividendos distribuídos ou a distribuir com base nos lucros do exercício de 2019 ou anteriores (R\$) *	<input type="text"/>	?	Mês de competência (MM/AAAA) * <input type="text"/> ? <input type="text"/>
Juros Sobre Capital Próprio distribuídos ou a distribuir com base nos lucros do exercício de 2019 ou anteriores (R\$) *	<input type="text"/>	?	Mês de competência (MM/AAAA) * <input type="text"/> ? <input type="text"/>

Os novos campos para distribuição de lucros contribuem para a maior precisão na compilação de lucros em frequência mensal no balanço de pagamentos. Os dados coletados no Censo mostraram elevada concentração de distribuição de lucros em dezembro, fato já esperado e condizente com as informações cambiais.

2.2 Lucratividade das posições de investimento direto

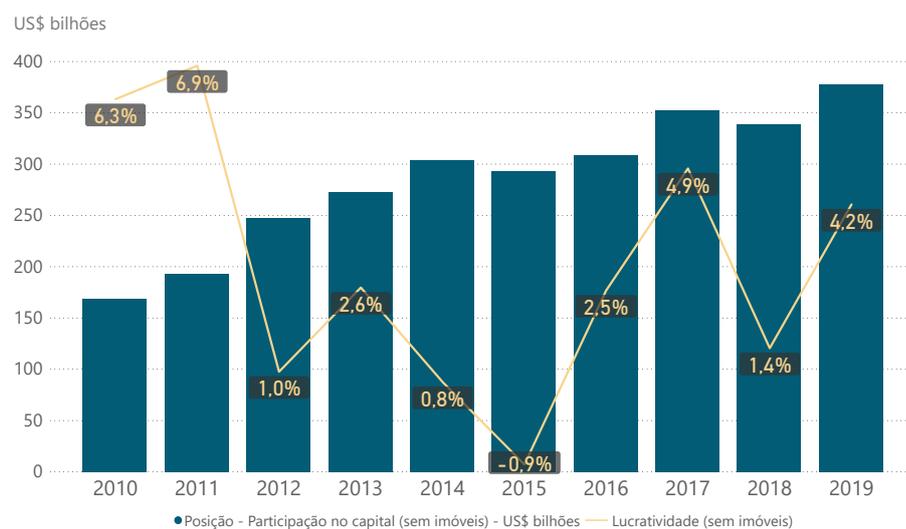
A taxa média de lucratividade do IDP⁶ entre os anos 2010 e 2019 situou-se em 6,3%. A maior taxa foi observada em 2010, 10,7%, e a menor em 2015, 2,4%. A Figura 17 ilustra a evolução da taxa de lucratividade, que atingiu 7,0% em 2019.

Figura 17 – Lucratividade da posição de IDP na forma de participação no capital



O IDE – Participação no capital apresentou lucratividade média de 3,5% entre 2010 e 2019, inferior à do IDP. A maior taxa de lucratividade do IDE foi observada em 2011, 6,9%, e a menor em 2015, -0,9%.⁷ A Figura 18 mostra a posição do IDE na modalidade participação no capital e as taxas de lucratividade.

Figura 18 – Lucratividade da posição de IDE – Participação no capital



⁶ Neste Relatório, a lucratividade anual implícita da posição de investimento direto é definida como a razão entre os lucros auferidos em determinado ano e a posição de IDP – Participação no capital, ao final daquele ano.

⁷ A lucratividade negativa significa ocorrência de prejuízo agregado.

Estimativas de lucros de investimento direto

A compilação de lucros de investimento direto tem como fonte definitiva as pesquisas CBE e Censo. As pesquisas CBE, desde o ano-base 2012, e Censo, desde o ano-base 2010, são a fonte para as estatísticas de lucros de investimento direto, os dividendos e lucros reinvestidos do balanço de pagamentos.

Os dados coletados no Censo e no CBE seguem a metodologia internacional, mas ainda não são precisos quanto à frequência mensal e não possuem tempestividade de quatro semanas, que é a tempestividade da divulgação das estatísticas de balanço de pagamentos pelo BCB. Os dados anuais validados do CBE são incorporados ao balanço de pagamentos em julho do ano posterior, e os dados validados e expandidos⁸ do Censo, em novembro.

Enquanto os dados definitivos não estão disponíveis, são realizadas estimativas mensais. As receitas de lucros são estimadas conforme valores observados para o ano anterior, informações coletadas no CBE trimestral e indicadores de evolução da economia internacional. As despesas de lucros são estimadas a partir de valores do ano anterior, informações trimestrais recolhidas na Declaração Econômico-Financeira (DEF) do sistema de Registro Declaratório Eletrônico-Investimento Estrangeiro Direto (RDE-IED), na lucratividade das empresas de capital aberto e informações mensais do Plano Contábil das Instituições Financeiras (Cosif), como o Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) e outros indicadores domésticos setoriais. Tanto para receitas como para despesas de dividendos a fonte são os contratos de câmbio.

Dessa forma, em julho são revisadas as receitas de lucros do ano anterior e as estimativas para o primeiro semestre do ano corrente. Em novembro, as estimativas das despesas de lucros são substituídas pelos dados definitivos para o ano anterior, e as despesas de lucros do ano corrente são reestimadas.

A Figura 19 compara as receitas e despesas totais de lucro de IDP inicialmente estimadas para 2019 aos valores definitivos após coleta, validação e extrapolação dos dados obtidos nas pesquisas CBE e Censo.

⁸ Os Censos quinquenais englobam o universo das empresas de investimento direto no Brasil, enquanto os Censos anuais selecionam empresas de grande porte. Para o Censo anual, tanto a posição como o lucro são expandidos para as empresas que não responderam à pesquisa.

Figura 19 – Comparação entre lucros de investimento direto estimados e definitivos



3

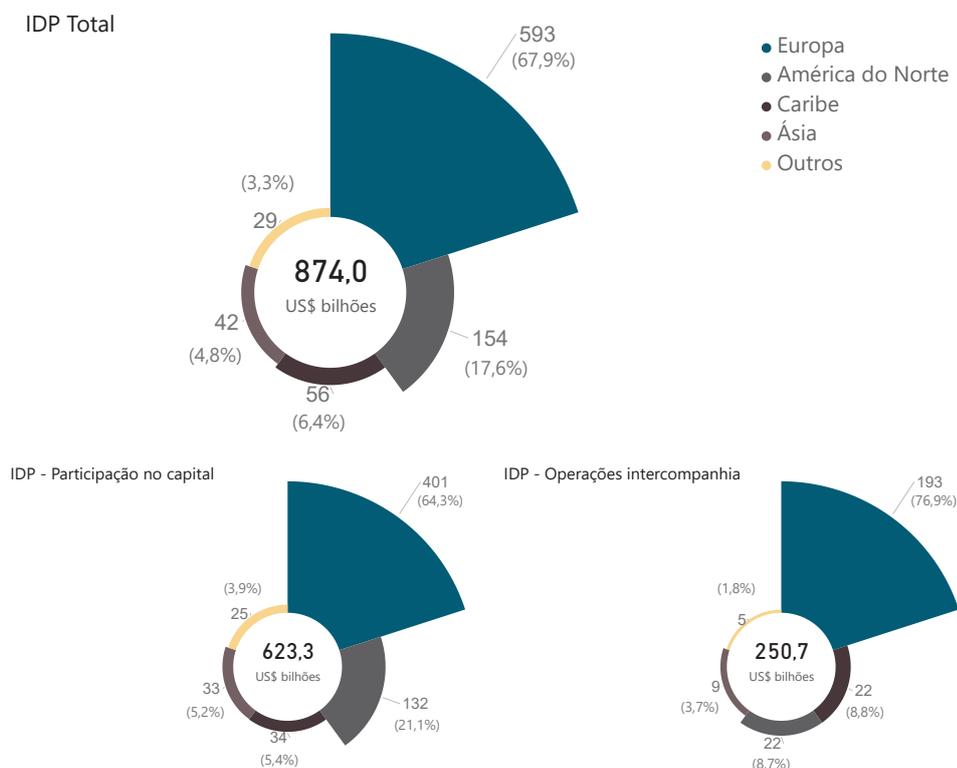
Regiões Investidoras e Investidas

3.1 Posições

A Europa é a principal região investidora no país; Caribe e Europa são as principais regiões investidas.

Segundo o critério de investidor imediato, a Europa permanece como a região com maior estoque de IDP no Brasil em 2019, com 67,8% do total de US\$874,0 bilhões, conforme Figura 20. Houve um pequeno acréscimo ante os 66,1% do total de US\$737,9 bilhões registrados no ano anterior. A América do Norte é a região com o segundo maior estoque de IDP, com 17,6% do total.

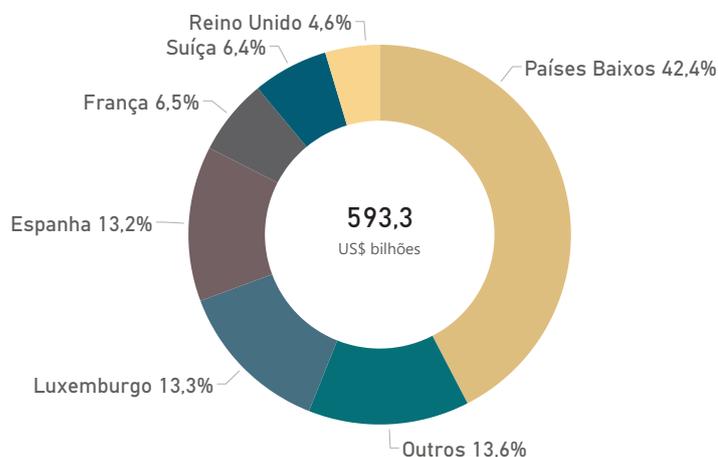
Figura 20 – Posição de IDP por regiões investidoras – Investidor imediato



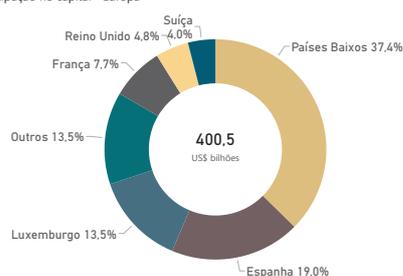
Conforme a Figura 21, destacam-se como principais investidores imediatos europeus os Países Baixos, com 42,4%, seguidos por Luxemburgo, 13,3%, e Espanha, com 13,2% do total europeu (US\$593,3 bilhões). França, Suíça e Reino Unido são, na sequência, os demais principais países europeus investidores.

Figura 21 – Posição de IDP por países investidores – Investidor imediato – Europa

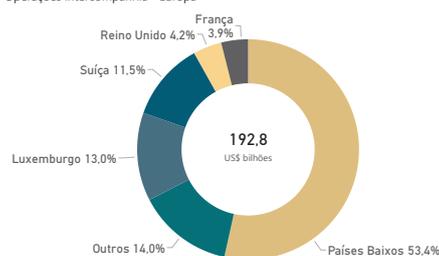
IDP Total - Europa



IDP - Participação no capital - Europa



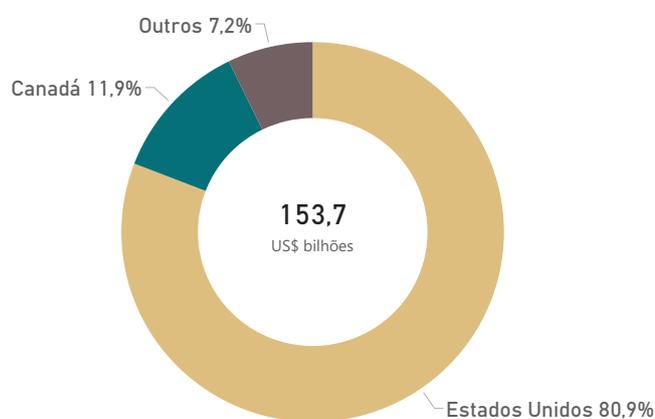
IDP - Operações intercompanhia - Europa



A posição de IDP de investidores imediatos da América do Norte somou US\$153,7 bilhões, dos quais 80,9% são provenientes dos Estados Unidos, conforme Figura 22.

Figura 22 – Posição de IDP por países investidores – Investidor imediato – América do Norte

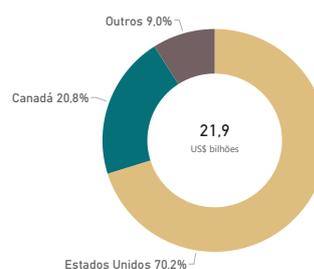
IDP Total - América do Norte



IDP - Participação no capital - América do Norte



IDP - Operações intercompanhia - América do Norte

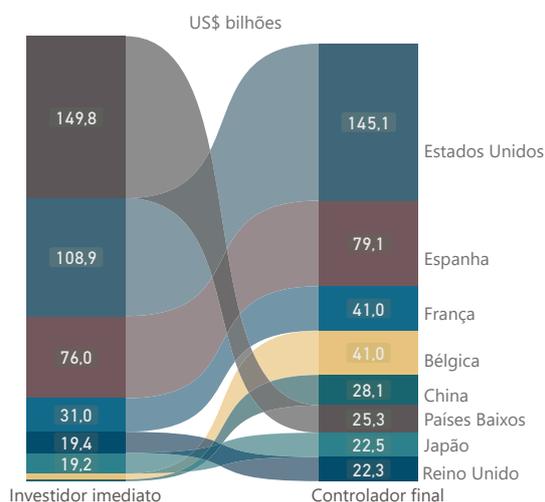


Alguns países detêm posições significativamente maiores quando compiladas pelo critério de país investidor imediato, comparado ao conceito de controlador final.⁹ É o caso de Países Baixos e Luxemburgo, países-sedes de empresas intermediárias, que atuam na canalização de investimento direto de países controladores finais para os países de destino.

Outros países exibem posições de IDP – Participação no capital superiores conforme o critério de país controlador final, como Estados Unidos, Espanha, Bélgica, França e China. Esses países são sedes de empresas que canalizam o IDP por meio de países intermediários.

Na comparação das posições de IDP nos critérios investidor imediato e controlador final, os Países Baixos apresentam a maior diferença: a posição pelo critério de investidor imediato é de US\$149,8 bilhões e US\$25,3 bilhões pelo critério de controlador final, conforme mostra a Figura 23. A Bélgica apresenta a maior diferença em sentido contrário: posição de US\$5,5 bilhões pelo critério de investidor imediato e de US\$41,0 bilhões pelo critério de controlador final.

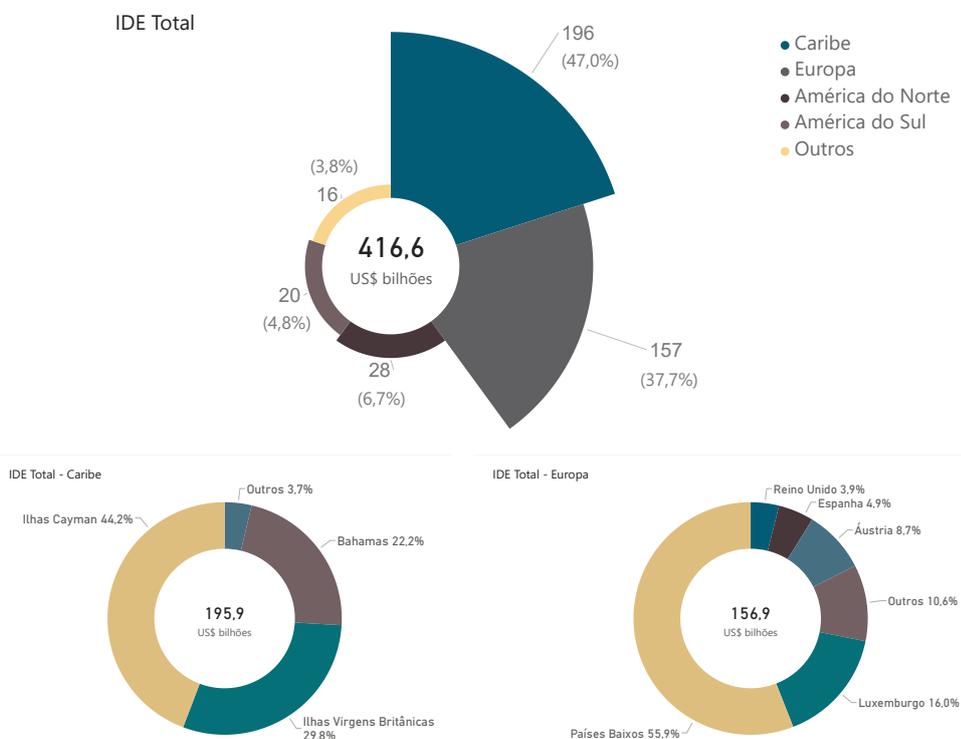
Figura 23 – Posições de IDP na forma de participação no capital – Comparação investidor imediato e controlador final para países selecionados



9 Observa-se, nas últimas décadas, a ascendência de corporações transnacionais constituídas com complexas estruturas organizacionais, envolvendo o controle e a influência de inúmeras empresas. Nesse cenário, a metodologia internacional das estatísticas de setor externo desenvolveu dois conceitos para a identificação do país de origem do investimento direto: país do investidor imediato e país do controlador final. O país do investidor imediato é o país de domicílio da empresa não residente que investiu diretamente na subsidiária ou filial no Brasil. O país do controlador final é aquele de residência do investidor que detém o efetivo controle e interesse econômico na empresa investida no Brasil. Assim, o controlador final é identificado a partir da seguinte análise: partindo da empresa receptora de investimento direto no país, percorre-se a cadeia de relações de controle até encontrar a empresa não residente que não possua controlador.

A posição de IDE alcançou US\$416,6 bilhões em 2019. As maiores posições pelo critério de país de investimento imediato estão nas regiões do Caribe e da Europa, que respondem por 47,0% e 37,7% do total, respectivamente, conforme demonstra a Figura 24. No Caribe, destacam-se as posições de IDE nas Ilhas Cayman, 44,2%, e nas Ilhas Virgens Britânicas, 29,8%. Na Europa, destacam-se Países Baixos, 55,9%, e Luxemburgo, 16,0%.

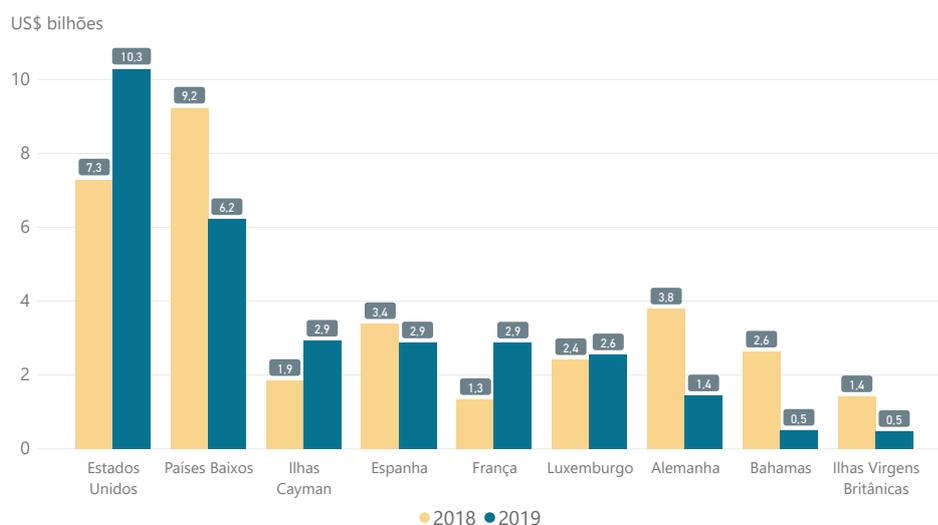
Figura 24 – Posição de IDE por regiões e países investidores – Investidor imediato



3.2 Transações – Participação no capital

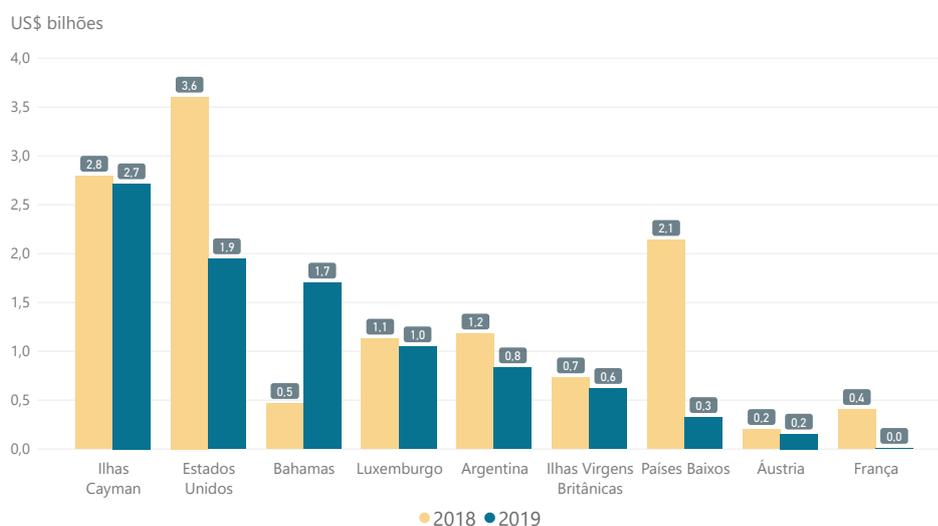
De acordo com o critério de país de investidor imediato, os fluxos de IDP na modalidade participação no capital, exceto lucros reinvestidos, foram provenientes principalmente dos Estados Unidos e Países Baixos, a exemplo de anos anteriores. A Figura 25 mostra aumento anual também dos ingressos oriundos de Chile, Reino Unido, Noruega, Ilhas Cayman, França e Japão.

Figura 25 – Ingressos de IDP – Participação no capital, exclusive lucros reinvestidos – Distribuição por país de destino imediato – Países selecionados



Os fluxos de IDE foram direcionados principalmente a paraísos fiscais e países de baixa tributação, como mostra a Figura 26. Para o conjunto de países, destaque-se a elevação dos fluxos de IDE para Bahamas, além da redução para Estados Unidos e Países Baixos.

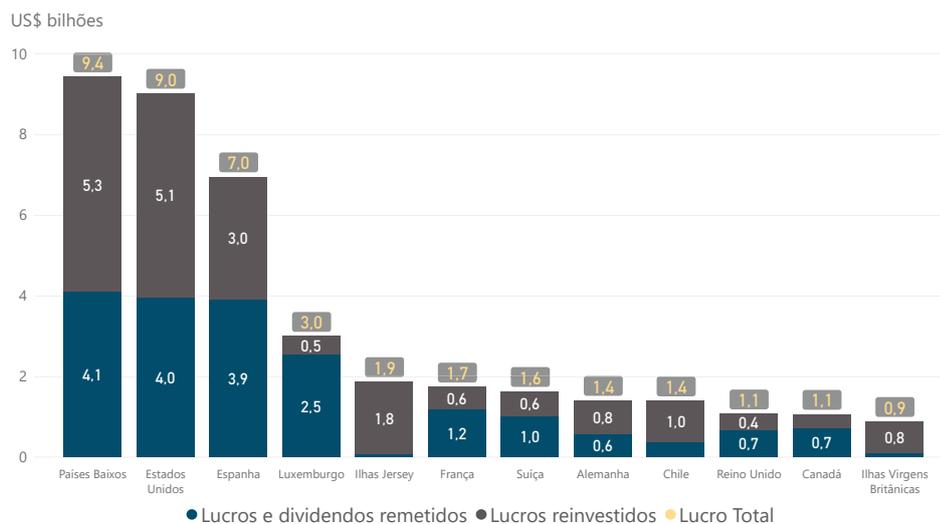
Figura 26 – Aplicações brutas de IDE na forma de participação no capital, exclusive lucros reinvestidos – Distribuição por país de destino imediato – Países selecionados



3.3 Transações – Lucros reinvestidos e distribuídos

Em valores absolutos, conforme a Figura 27, tanto o reinvestimento de lucros como as remessas de dividendos ao exterior foram realizados, com destaque para investidores diretos de Países Baixos, Estados Unidos e Espanha, na ordem.

Figura 27 – Lucros reinvestidos e distribuídos (dividendos) – Investidor imediato



Resultados para identificação de Entidades de Propósito Especial no Censo e CBE

As Entidades de Propósito Especial (SPEs), usualmente utilizadas para a canalização de recursos entre diferentes países, impõem desafios para a interpretação das estatísticas de investimento direto. O Brasil participou da *Task Force on Special Purpose Entities*,¹⁰ coordenada pelo FMI, que teve por objetivo desenvolver estratégias para capturar, nas estatísticas do setor externo, as transações e posições específicas às SPEs.¹¹ Definiu-se um modelo para essas estatísticas, contemplando apenas SPEs residentes, com publicação prevista para 2022, em referência a 2021. A identificação entre SPEs e não SPEs aumenta o valor analítico das estatísticas de investimento direto.

A força-tarefa avaliou que elaborar definição padronizada de SPEs é relevante para permitir a comparabilidade das estatísticas de diferentes países. Assim, propôs definir SPEs¹² como entidades institucionais com 0 até 5 empregados, com nenhuma ou pouca presença física e nenhuma ou pouca produção física na economia na qual são constituídas. As SPEs devem ser direta ou indiretamente controladas por não residentes. Ao estabelecer SPEs em jurisdições específicas, os proprietários buscam: i) garantir acesso a mercados de capitais ou serviços financeiros sofisticados; ii) isolar riscos financeiros; e/ou iii) reduzir encargos regulatórios e tributários; e/ou iv) resguardar a confidencialidade das suas transações. As SPEs transacionam quase integralmente com não residentes, e grande parte do seu balanço consiste em ativos e passivos transfronteiriços.

Essas regras de identificação foram implementadas pelo Brasil nas pesquisas Censo e CBE, que incluiu perguntas, para empresas residentes e não residentes, examinando i) o número de empregados; e ii) se a empresa transaciona quase exclusivamente com não residentes ou se grande parte de seu balanço patrimonial é composto por ativos e passivos contra não residentes.

Resultados preliminares do Censo ano-base 2019, ainda em validação, apontaram 43 empresas de investimento direto residentes no Brasil, correspondendo a US\$2,6 bilhões (apenas 0,4% da posição total em participação no capital), classificadas como SPEs. Conforme esperado, as SPEs residentes são pouco relevantes para a canalização de recursos (*pass-through*) por intermédio do Brasil. Já os resultados preliminares do CBE apontam que as SPEs não residentes respondem por US\$170,4 bilhões, equivalentes a 54,9% do total em participação no capital do IDE. Finalizada a validação, a identificação das empresas residentes SPEs permitirá explorar a segregação para as estatísticas do Balanço de Pagamentos.

10 O relatório final da força-tarefa está disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2018/pdf/18-03.pdf>.

11 Não confundir com as Sociedades de Propósito Específico, previstas pela legislação brasileira, normalmente utilizadas para isolar o risco financeiro de sua atividade, em geral, restrita e com prazo determinado. As Entidades de Propósito Especial, objeto deste box, são caracterizadas para fins estatísticos, independentemente de sua forma legal.

12 <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2018/pdf/18-03.pdf>.

4

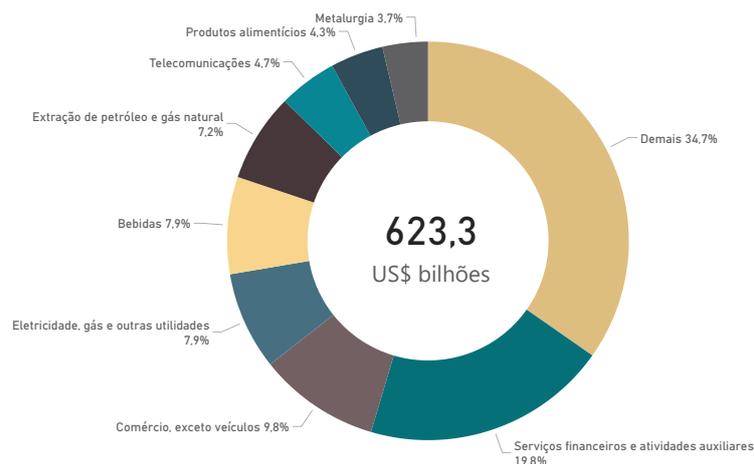
Setores de Atividade Econômica

4.1 Posições

Um quinto da posição de IDP está aplicado em serviços financeiros e atividades auxiliares. Um terço da posição de IDE está aplicado em empresas para aquisição de ativos financeiros.

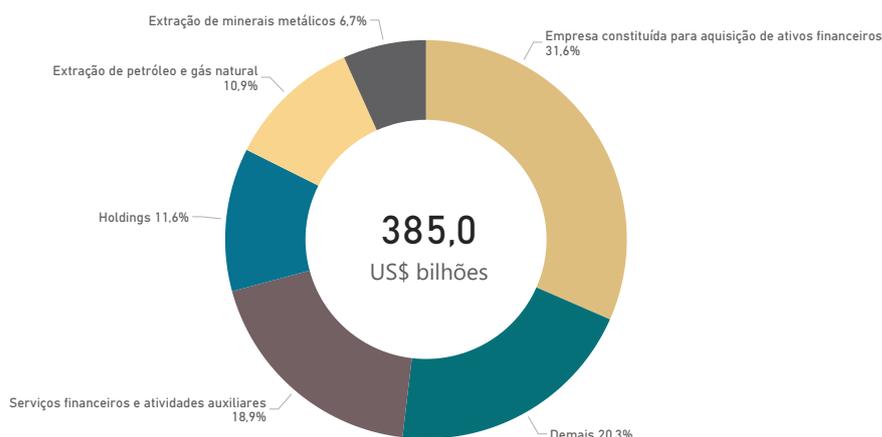
Em 2019, as empresas residentes que atuam em serviços financeiros e atividades auxiliares, incluindo fundos de investimento, responderam por 19,8% (US\$116,5 bilhões) da posição de IDP – Participação no capital, seguidas por companhias pertencentes ao setor de comércio (9,8%) e eletricidade e bebidas (7,9% cada), conforme mostra a Figura 28.

Figura 28 – Posição de IDP – Participação no capital – Distribuição por setor de atividade econômica residente



Quase um terço (31,6%) da posição de IDE – Participação no capital é aplicado em empresas constituídas para aquisição de ativos financeiros, conforme a Figura 29. Em seguida, aparecem empresas que atuam em atividades de serviços financeiros e auxiliares, com 18,9%.

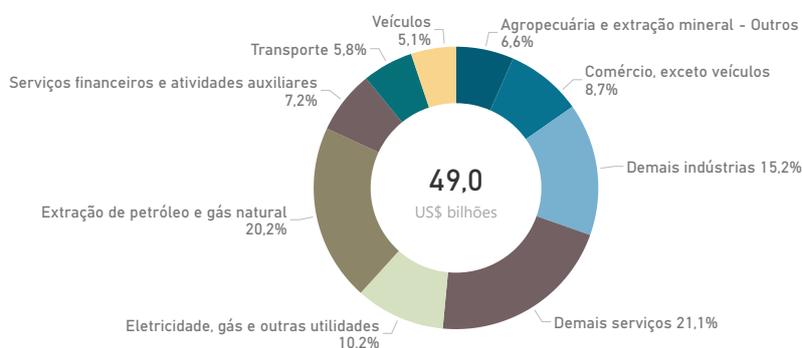
Figura 29 – Posição de IDE – Participação no capital – Distribuição por setor de atividade econômica não residente



4.2 Transações – Participação no capital e operações intercompanhia

Em 2019, destacaram-se os ingressos brutos em IDP – Participação no capital, excluídos lucros reinvestidos, do setor de extração de petróleo e gás natural, responsável por 20,2% do total, conforme a Figura 30.

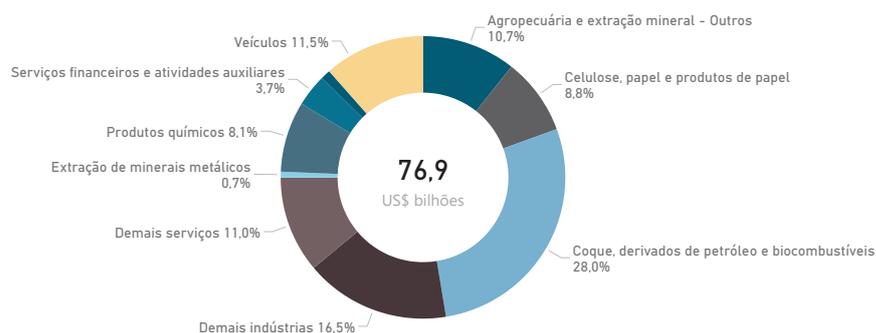
Figura 30 – IDP – Participação no capital, exclusive lucros reinvestidos – Ingresso bruto por setor de atividade econômica



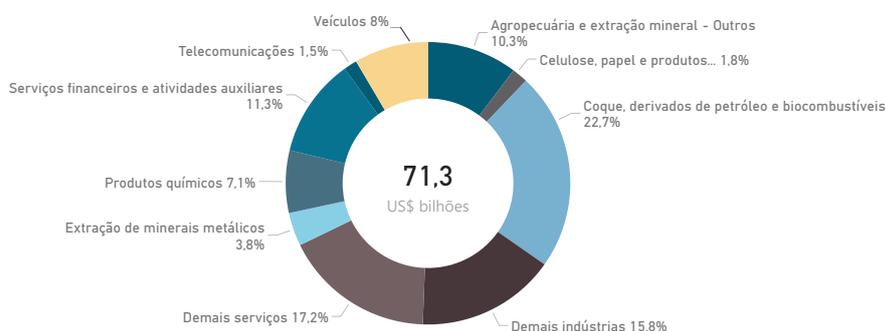
Quanto às transações de IDP – Operações intercompanhia em 2019, os setores de coque, derivados de petróleo e biocombustíveis, e de agropecuária e extração mineral destacaram-se tanto nos ingressos quanto nas amortizações. O setor de veículos apresentou ingressos significativos, enquanto o setor de serviços financeiros foi importante contribuinte para as amortizações brutas. A Figura 31 retrata as transações de operações intercompanhia por setor de atividade econômica.

Figura 31 – IDP – Operações intercompanhia – Transações por setor de atividade econômica

Ingressos

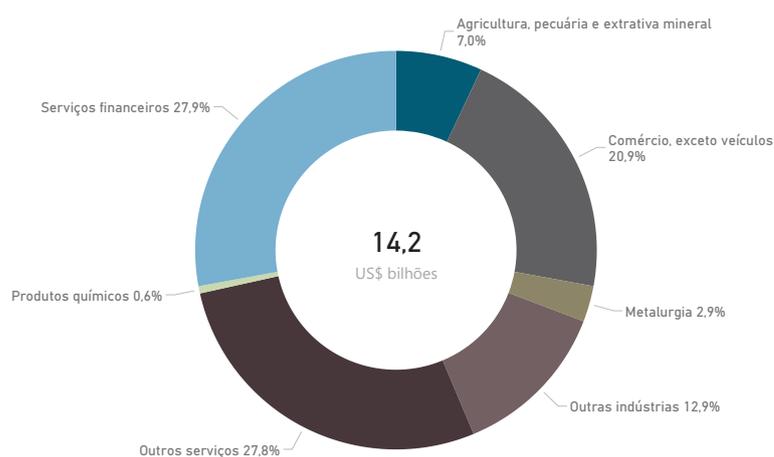


Amortizações



As aplicações brutas de IDE – Participação no capital, exceto lucros reinvestidos, somaram US\$14,2 bilhões em 2019. As empresas do setor de serviços financeiros foram o principal destino desses fluxos, como mostra a Figura 32.

Figura 32 – IDE – Participação no capital, exceto lucros reinvestidos – Aplicações brutas por setor de atividade econômica

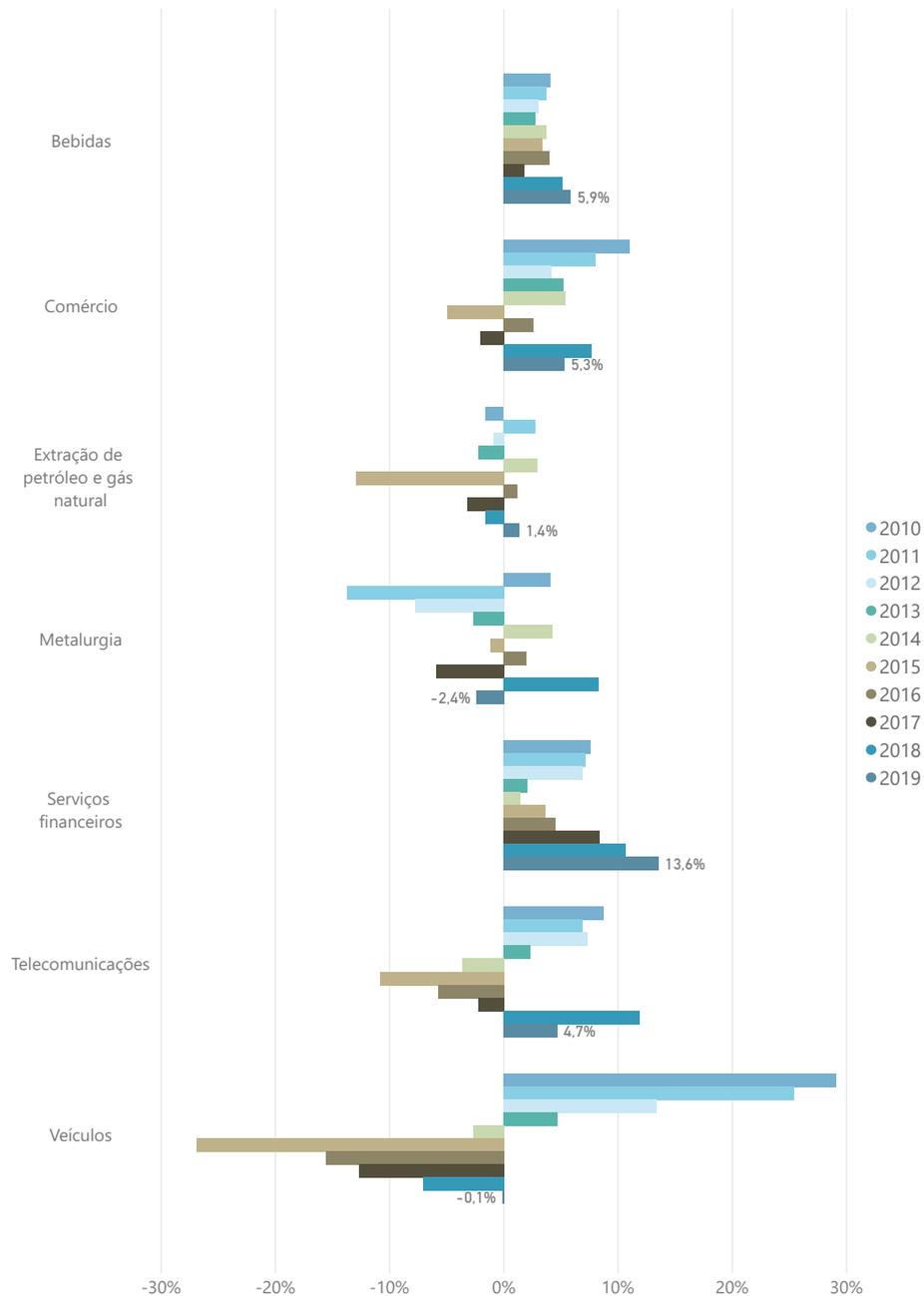


4.3 Lucratividade

A lucratividade das posições de IDP – Participação no capital foi bastante distinta entre os setores da economia no Brasil em 2018, como apresentado na Figura 33.

O gráfico também apresenta diferenças expressivas no comportamento do lucro entre os setores. No período de 2010 a 2019, os setores de bebidas e serviços financeiros apresentaram resultados positivos; comércio, extração de óleo e gás, metalurgia e telecomunicações alternaram lucros e prejuízos; e o setor de veículos passou de lucros, entre 2010 e 2014, a prejuízos a partir de 2015.

Figura 33 – Lucratividade das posições de IDP – Participação no capital – Setores selecionados



Destino final do Investimento Direto no Exterior

A complexidade das estruturas societárias das empresas multinacionais, em larga medida decorrente da competição internacional em termos de incentivos tributários e legais, impõe desafios à compilação das estatísticas de investimento direto e torna sua análise menos intuitiva. O Brasil avançou na compilação de passivos de investimento direto por país do investidor final, mas, como outros países, encontra mais dificuldades para mensurar os ativos de investimento direto por país do destino final¹³ e por setor de atividade econômica preponderante.

Nas discussões do *Working Group on International Investments Statistics* (WGIIS), organizado pela OCDE e do qual o Brasil participa, os compiladores de diferentes países elencaram quatro formas para medir posição de investimento direto no exterior pelo critério do país de destino final, incluindo atividade econômica:

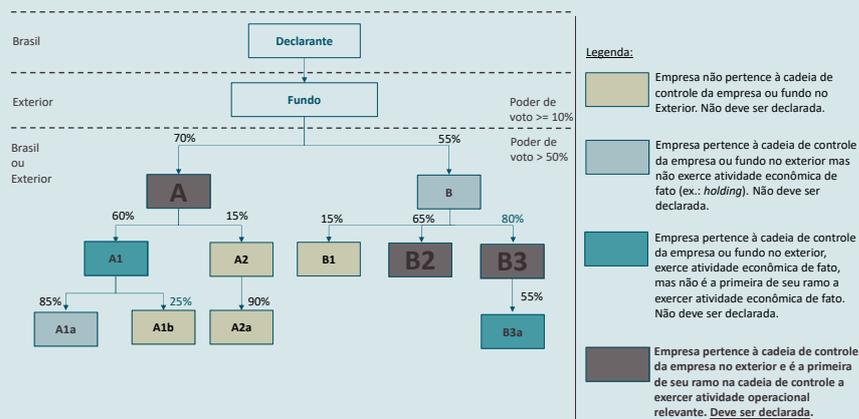
- rastrear a transmissão da influência na cadeia de controle;
- medir a posição direta e indireta do investidor final nas empresas e no exterior;
- identificar a primeira empresa operacional; e
- identificar a última empresa da cadeia de controle.

A partir da experiência internacional, e na tentativa de melhor capturar país e atividade final de ativos de investimento direto, a pesquisa CBE ano-base 2019 introduziu mudanças em perguntas relativas ao tema. As empresas controladas pelas empresas investidas imediatas no exterior eram, anteriormente à edição do ano-base 2019, identificadas quando estavam ao final da cadeia de controle. A partir da última edição, a pesquisa passou a solicitar a identificação das empresas controladas que: i) possuem atividades operacionais de fato; e ii) estão no primeiro elo de cada ramo organizacional da cadeia de controle.

Considerando o exemplo a seguir, extraído do Manual do Declarante do CBE ano-base 2019 (Figura 34), as empresas “A”, “B2” e “B3”, que cumprem os requisitos “i” e “ii” acima mencionados, indicariam país e atividade finais.

13 A compilação de investimento direto de acordo com o país do controlador final, no caso de passivos, e o país do destino final, para ativos, é outra forma de identificar recursos em trânsito (*pass-through*), além das estatísticas em separado das SPEs.

Figura 34 – Instruções do manual do declarante para declaração das empresas controladas no exterior



A primeira empresa operacional na cadeia de controle poderia melhor identificar locais e atividades relevantes do grupo multinacional, embora possam existir outras unidades operacionais ao longo da cadeia de controle no exterior. Adicionalmente, a pergunta nesse conceito alivia a carga sobre os respondentes e compiladores, pois não exige o mapeamento de todo o organograma do grupo no exterior.

Entretanto, resultados preliminares da modificação da pesquisa CBE não demonstraram ganho significativo na identificação do destino final do investimento direto no exterior em relação aos resultados anteriores. O principal problema – a posição de IDE por país de destino imediato possui montantes muito superiores àqueles que compõem as distribuições por país e atividades finais – persiste desde o [Relatório de Investimento Direto do ano-base 2017](#), quando a pergunta do CBE considerava a última empresa na cadeia de controle. Ao longo da cadeia no exterior, há empresas de investimento em carteira, que acabam diluindo o investimento direto na empresa imediata.

5

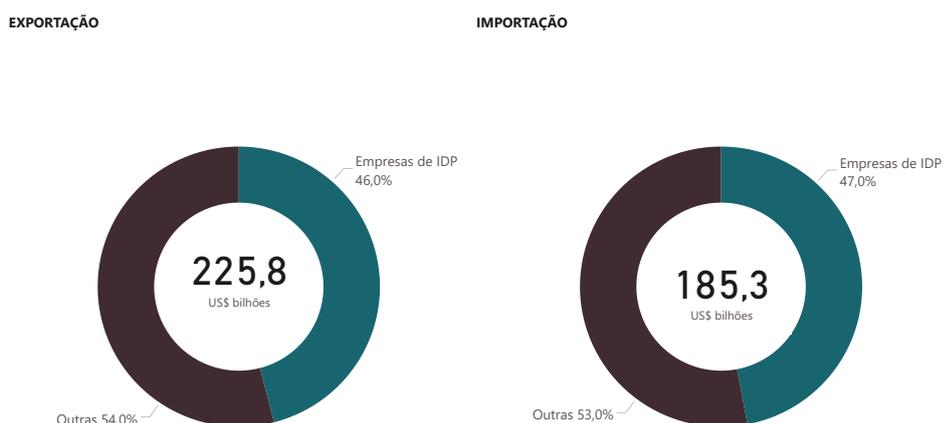
Atividades das Empresas de Investimento Direto no País

5.1 Comércio exterior

As empresas de investimento direto no país responderam por quase metade da corrente de comércio exterior em 2019.

Em 2019, assim como em anos anteriores, as empresas de IDP representaram parcela expressiva do comércio exterior brasileiro.¹⁴ Como retratado na Figura 35, as exportações e importações de bens realizadas por empresas de IDP atingiram, na ordem, 46% e 47% dos totais. As exportações brasileiras em 2019 somaram US\$225,8 bilhões, dos quais US\$104 bilhões relativos a empresas de IDP; e as importações, US\$185,3 bilhões, dos quais US\$87 bilhões realizados por empresas de IDP.

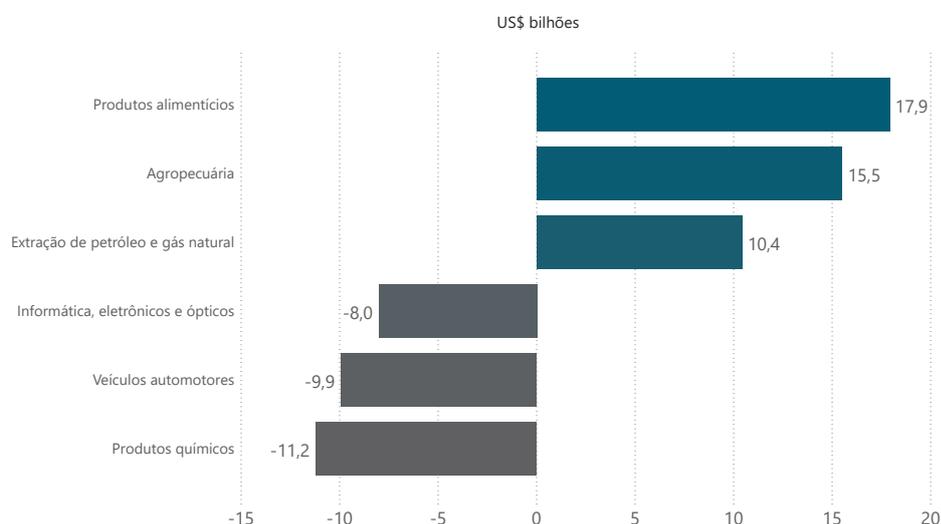
Figura 35 – Participação de empresas de IDP no comércio exterior de bens



¹⁴ A estatística de participação das empresas de IDP no comércio exterior de bens combinou dados efetivamente coletados no Censo e estimativas. No Censo 2019, 1.671 empresas declararam ter exportado US\$100 bilhões (44% das exportações totais) e importado US\$82 bilhões (44% das importações totais). A lista das empresas de IDP ausentes do Censo 2019 foi construída a partir do Censo Quinquenal de 2015 (obrigatório para todas as empresas com capital estrangeiro), e as exportações e importações foram estimadas a partir dos fluxos financeiros dos contratos de câmbio (receitas de exportação e despesas de importação efetivadas a partir do Brasil).

Como mostra a Figura 36, as empresas de IDP de produtos alimentícios, agropecuária e extração de petróleo e gás natural geraram *superavit* comercial de US\$43,8 bilhões em 2019. Já as empresas de IDP que atuam nos setores de produção de automóveis e autopeças, equipamentos de informática, eletrônicos e ópticos, e produtos químicos apresentaram *deficit* comercial de US\$29,1 bilhões.

Figura 36 – Saldo comercial – Empresas de IDP por setor de atividade econômica



5.2 Receita, empregos, salários e pesquisa e desenvolvimento (P&D)

As empresas do setor de veículos automotores foram as que mais empregaram e investiram em P&D, em termos absolutos, no ano de 2019.

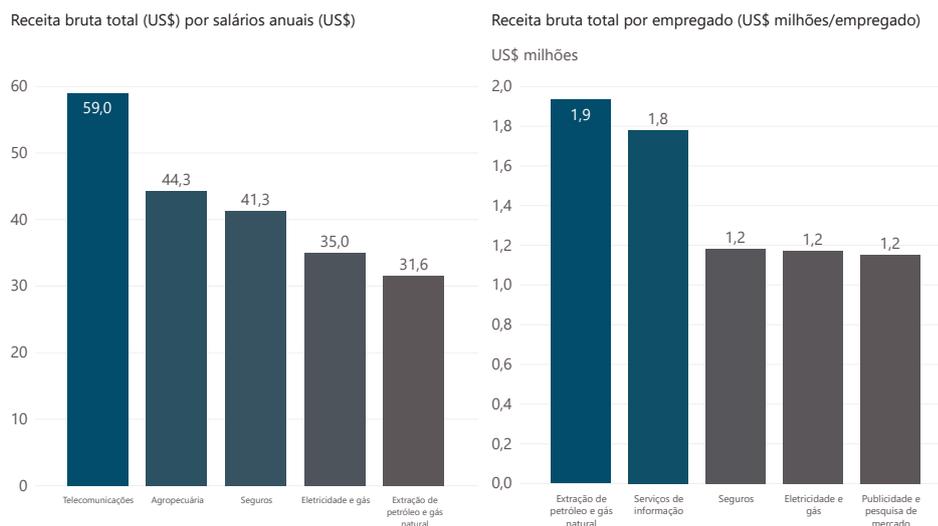
Além do comércio exterior realizado por empresas de IDP, a pesquisa Censo coleta dados relativos a outras dimensões da atividade de grupos multinacionais,¹⁵ úteis para avaliar impactos sobre as economias domésticas. Essa avaliação pode subsidiar a formulação de políticas públicas voltadas para a atração de investimento estrangeiro e integra o conjunto de pesquisas relacionadas à globalização.¹⁶

O Censo ano-base 2019 ampliou a quantidade de variáveis relativas às atividades econômicas da empresa de IDP, incluindo, pela primeira vez, despesas com folha de pagamentos e pesquisa e desenvolvimento (P&D). A Figura 37 compara a receita bruta anual com o total de despesas em folha de pagamentos (salários) e com a quantidade de empregados, conforme o setor de atividade econômica de IDP.

¹⁵ Ao contrário dos dados de comércio exterior, as variáveis desta seção representam apenas os valores amostrais coletados na pesquisa em 2019, sem expansão.

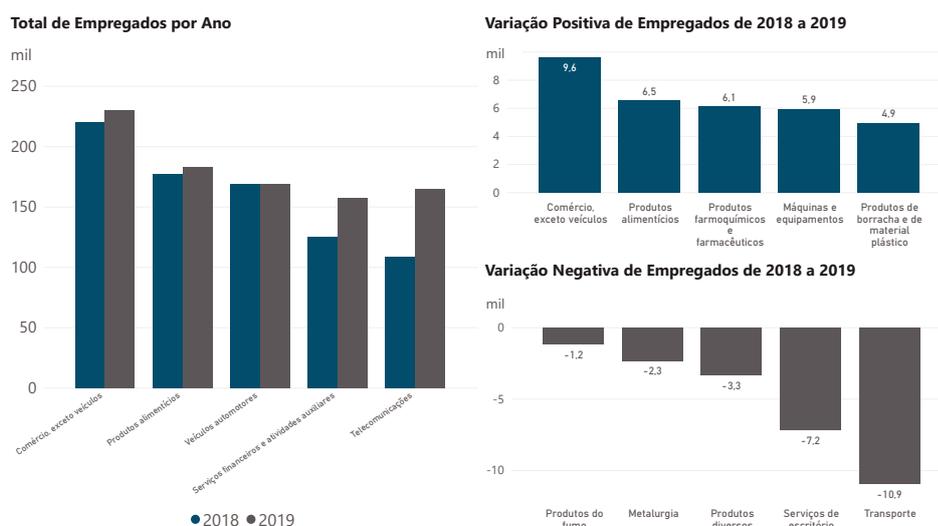
¹⁶ A OCDE reúne e divulga informações sobre as atividades de empresas multinacionais: <https://www.oecd.org/sti/ind/amne.htm>.

Figura 37 – Receita bruta das empresas de IDP



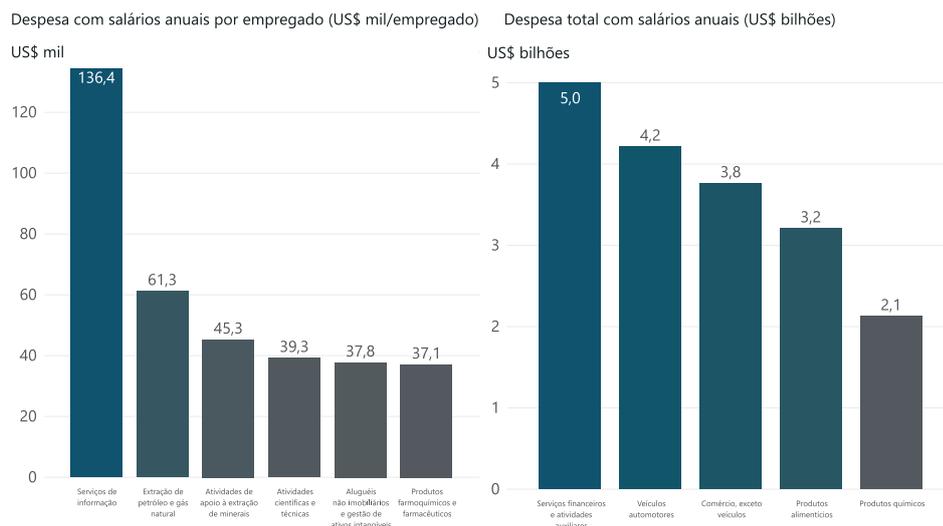
A quantidade de empregados, medida com base na posição de 30 de setembro de cada ano-base a fim de suavizar efeitos sazonais de fechamento de ano, aparece na Figura 38, por setor de atividade econômica.

Figura 38 – Quantidade de empregados das empresas de IDP



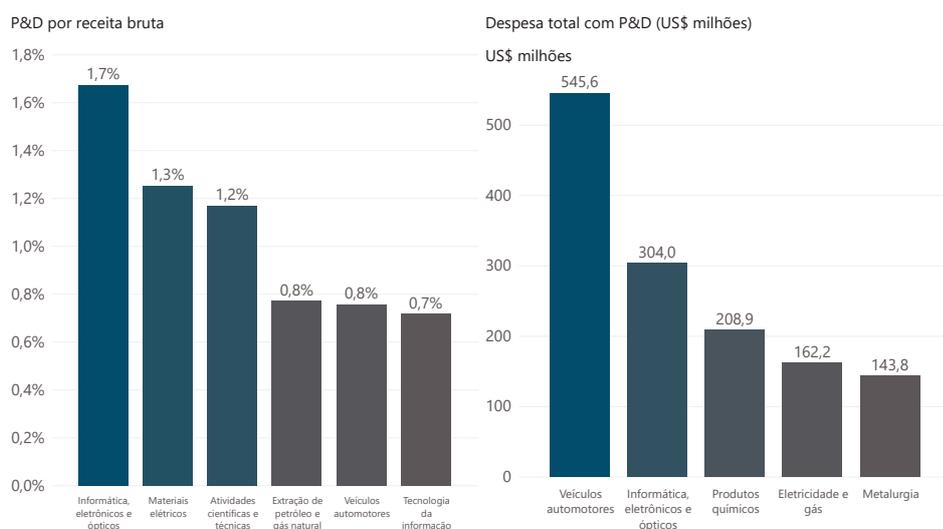
A Figura 39 traz as médias de salários (despesa por empregado) e valores absolutos, por setor de atividade econômica. As despesas com salário incluem também encargos trabalhistas ao longo do exercício.

Figura 39 – Despesas com salários das empresas de IDP



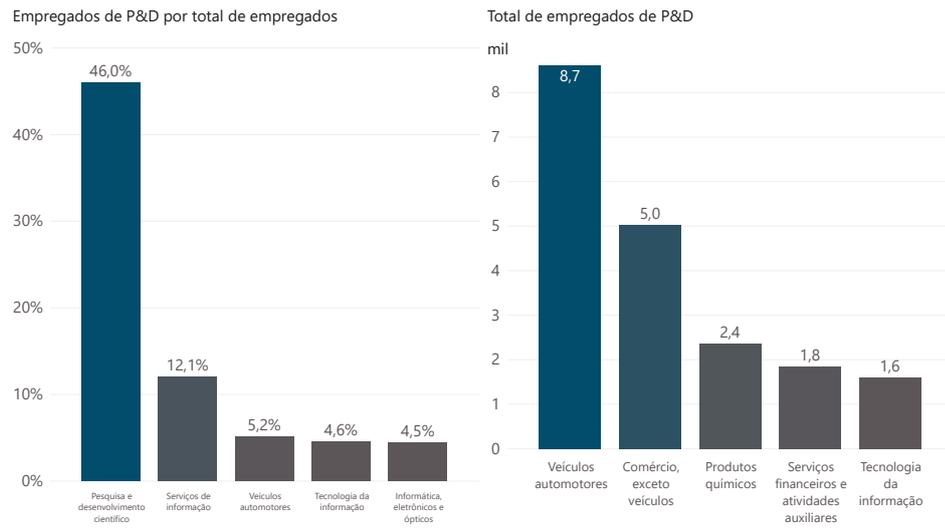
A Figura 40 apresenta as despesas das empresas de IDP com P&D – despesas com pesquisas de caráter técnico-científico com o objetivo de criar ou aprimorar produtos ou serviços investimentos – como proporção da receita bruta, e em termos absolutos, de acordo com o setor de atividade econômica.

Figura 40 – Gastos com P&D e receita bruta



A Figura 41 apresenta o corte setorial para os gastos das empresas de IDP em P&D, relativamente ao número de empregados, assim como a quantidade absoluta de postos de trabalho.

Figura 41 – Emprego em P&D



Anexo I: Metodologia de Investimento Direto

As estatísticas de investimento direto do Brasil seguem os marcos metodológicos internacionais mais recentes estabelecidos na sexta edição do BPM6 do FMI e na quarta edição do BD4 da OCDE. O primeiro manual trata da metodologia geral de compilação de estatísticas de setor externo, enquanto o segundo é específico e cobre mais dimensões das estatísticas de investimento direto. Este anexo apresenta os principais conceitos desenvolvidos no BPM6 e no BD4, manuais harmonizados e complementares, que formam o arcabouço metodológico para a compilação e disseminação das estatísticas de investimento direto apresentadas neste Relatório e em outras publicações do BCB.

Definição de investimento direto

Existe relação de investimento direto quando, em uma economia, um investidor detém 10% ou mais do capital com direito a voto de uma empresa ou fundo de investimento em outra economia.¹⁷ A partir de 10% de poder de voto, considera-se que o investidor direto possui interesse de longo prazo na empresa de investimento direto e grau significativo de influência (ou controle, no caso de participação maior que 50%) na sua gestão. A motivação do investidor direto difere daquela do investidor em carteira, pois este último não busca exercer influência sobre a gestão da empresa investida.

A relação de investimento direto pode ocorrer de forma imediata, quando o próprio investidor direto detém poder de voto igual ou maior que 10% na empresa investida, e indireta, quando, por exemplo, uma empresa detém uma subsidiária em outra economia, que, por sua vez, possui 10% ou mais de poder de voto em uma terceira empresa. Embora a primeira empresa não possua diretamente participação no capital da terceira, exerce influência ou controle de forma indireta. As relações de investimento direto, portanto, podem ser transmitidas por meio de uma cadeia de participações. Também existe relação de investimento direto entre empresas que possuem investidor direto comum, mas não exercem controle ou influência uma sobre a outra – são as empresas irmãs. Essas três formas de relação

¹⁷ Ver parágrafos 6.8 a 6.14 da sexta edição do BPM6 do FMI e parágrafos 11 e 12 da quarta edição do BD4 da OCDE.

de investimento direto (imediate, indireta e entre irmãs) representam o caso mais geral de relacionamento entre empresas pertencentes ao mesmo grupo econômico.

As transações e posições financeiras de investimento direto se subdividem em dois componentes: participação no capital e operações intercompanhia. A participação no capital engloba o capital com direito a voto, que define a existência da relação de investimento direto, e eventuais participações sem direito a voto. No caso dos passivos, a participação no capital se refere ao investimento de não residentes no capital de empresas residentes no Brasil e, no caso de ativos, ao investimento de residentes no capital de empresas não residentes. Em ambos os casos, são incluídas nas transações de participação de capital as operações de capitalização e descapitalização, em que o investidor direto aumenta ou reduz o capital da empresa de investimento direto, bem como as de fusões e aquisições, em que o investidor direto compra ou vende uma participação preexistente em uma empresa investida.

As operações intercompanhia compreendem os créditos concedidos entre empresas do mesmo grupo econômico via instrumentos de dívida. Em geral, trata-se de empréstimos, mas também podem ser créditos comerciais, títulos e outros instrumentos. No caso dos passivos, as operações intercompanhia se referem a créditos concedidos a empresas residentes no Brasil por não residentes e, no caso de ativos, a créditos concedidos por residentes no Brasil a empresas não residentes. Naturalmente, se as empresas envolvidas não pertencerem ao mesmo grupo econômico, a operação não será considerada intercompanhia, sendo classificada em outra categoria de investimento.

As atividades da empresa de investimento direto podem ser financiadas por outras empresas do grupo multinacional, mas também por terceiros. Por exemplo, uma empresa de investimento direto planeja construir uma fábrica reunindo recursos via: i) injeção de capital pela matriz; ii) empréstimo recebido de outra subsidiária do grupo, residente em outra economia; iii) empréstimo contraído com banco residente no exterior; iv) empréstimo contraído com banco residente; v) emissão de debêntures no mercado doméstico, adquirida por investidores residentes. Do valor total do projeto de construção da fábrica, o aporte de capital e o empréstimo na subsidiária, quando ocorrerem, serão registrados no balanço de pagamentos como ingressos em participação no capital e operações intercompanhia, perfazendo o investimento direto. O empréstimo com o banco no exterior, quando ocorrer, será uma transação do balanço de pagamentos com registro na categoria funcional outros investimentos, e não investimento direto. Os recursos obtidos no mercado doméstico, com bancos, e a emissão de debêntures comprada por investidores locais não são transações de balanço de pagamentos, porque as duas partes são residentes. Assim, o valor total do investimento realizado por empresa de investimento direto não necessariamente corresponde ao fluxo de investimento direto a ser observado no balanço de pagamentos.

Ativos/passivos x princípio direcional

As estatísticas de investimento direto publicadas pelo BCB, incluindo as deste Relatório, obedecem ao princípio de ativos/passivos recomendado pelo BPM6.¹⁸ No entanto, estatísticas de transações conforme o princípio direcional também são publicadas, na forma de item de memorando.

No princípio de ativos/passivos do investimento direto, todos os ativos são apresentados em um componente, o IDE, enquanto todos os passivos são apresentados em outro componente, o IDP. Essa separação independe da direção da influência, ou seja, se é o investidor quem toma ou concede crédito, ou se é a empresa investida quem toma ou concede crédito.

O IDE compreende, portanto, os seguintes ativos externos:

- participação no capital de investidor direto residente em empresa investida não residente;
- créditos intercompanhia concedidos por investidor direto residente à empresa investida não residente;
- créditos intercompanhia concedidos por empresa investida residente ao investidor direto não residente (investimento reverso, direção contrária à influência).

Analogamente, o IDP compreende os seguintes passivos externos:

- participação no capital de investidor direto não residente em empresa investida residente;
- créditos intercompanhia concedidos por investidor não residente à empresa investida residente;
- créditos intercompanhia concedidos por empresa investida não residente ao investidor direto residente (investimento reverso, direção contrária à influência).

Pelo princípio direcional, as transações e posições são alocadas conforme a direção da influência, sempre do investidor direto para a empresa de investimento direto. No princípio direcional, o tratamento concedido aos passivos reversos e ativos reversos, respectivamente “passivos redutores de ativo” e “ativos redutores de passivos”, faz com que o Investimento Brasileiro Direto (IBD) e o Investimento Estrangeiro Direto (IED) tendam a ser menores que os seus correspondentes IDE e IDP, nos quais os ativos e passivos são apresentados de forma bruta. No entanto, para o investimento direto líquido (IBD menos IED e IDE menos IDP), os dois conceitos expressam resultado idêntico.

A classificação das operações intercompanhia entre empresas irmãs considera a residência do controlador final comum. Se esse controlador residir no Brasil, a classificação é IBD; se residir no exterior, trata-se de IED.

¹⁸ A apresentação das estatísticas de investimento direto conforme o princípio direcional era a recomendação do BPM5, enquanto o princípio de ativos/passivos passou a ser o padrão no BPM6 (ver os parágrafos 6.42 e 6.43 do BPM6. O princípio direcional figura como apresentação suplementar). O BD4 recomenda a apresentação das estatísticas nos dois conceitos (ver parágrafo 147 do BD4).

O componente IBD compreende transações e posições em que a direção de influência se dá do Brasil para o exterior, incluindo ativos e os passivos reversos:

- participação no capital de investidores diretos residentes em empresa investida não residente;
- créditos intercompanhia concedidos por investidor direto residente à empresa investida não residente;
- créditos intercompanhia concedidos por empresa investida não residente ao investidor direto residente (investimento reverso, direção contrária à influência).

O componente IED compreende transações e posições em que a direção de influência se dá do exterior para o Brasil, incluindo passivos e os ativos reversos:

- participação no capital de investidores diretos não residentes em empresa investida residente;
- créditos intercompanhia concedidos por investidor não residente à empresa investida residente;
- créditos intercompanhia concedidos por empresa investida residente ao investidor direto não residente (investimento reverso, direção contrária à influência). É um ativo redutor de passivo.

Entidades de Propósito Especial

As Entidades de Propósito Especial (SPEs,¹⁹ de *Special Purpose Entities* no original em inglês) são veículos financeiros comumente utilizados para canalização de investimentos, inclusive diretos, entre diferentes países. Seu uso crescente impõe desafios para a interpretação das estatísticas de setor externo. Dentro da metodologia, esse é um tema de fronteira, cuja abordagem no BPM6²⁰ foi estendida em 2018 pela *Task Force on Special Purpose Entities*,²¹ coordenada pelo FMI e que teve participação do Brasil. A força-tarefa definiu SPEs como entidades institucionais com 0 até 5 empregados, nenhuma ou pouca presença física e nenhuma ou pouca produção física na economia em que são constituídas. As SPEs devem ser direta ou indiretamente controladas por não residentes. Elas transacionam quase integralmente com não residentes, e grande parte do seu balanço consiste em ativos e passivos transfronteiriços.

Ao estabelecer SPEs em jurisdições específicas, os proprietários buscam: i) garantir acesso a mercados de capitais ou serviços financeiros sofisticados; ii) isolar riscos financeiros; e/ou iii) reduzir encargos regulatórios e tributários; e/ou iv) resguardar a confidencialidade das suas transações.

19 Não confundir com as Sociedades de Propósito Específico, previstas pela legislação brasileira, normalmente utilizadas para isolar o risco financeiro de sua atividade, em geral, restrita e com prazo determinado. As Entidades de Propósito Especial são definidas como tal para fins estatísticos, independentemente de sua forma legal.

20 Ver parágrafos 4.50 a 4.52 do BPM6.

21 O relatório final da força-tarefa está disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2018/pdf/18-03.pdf>.

Conforme a força-tarefa, algumas funções específicas das SPEs são:²² levantar fundos, muitas vezes em mercados abertos, e repassá-los a outras empresas do mesmo grupo econômico; servir como *holding* de participações em empresas, sem exercer sobre elas gestão ativa; servir como *holding* de outros ativos financeiros e não financeiros; manter a propriedade de ativos fixos arrendados a terceiros; concentrar ativos intangíveis e de propriedade intelectual de um grupo econômico, e o recebimento dos *royalties* relativos a eles; e manter e gerenciar o patrimônio de indivíduos e famílias.

Pass-through e round-tripping

Os *pass-through funds*, ou “fundos em trânsito”,²³ são fundos recebidos do exterior por empresa residente e, em seguida, reenviados para outra economia. Os recursos, portanto, apenas passam pela economia dessa empresa residente, que frequentemente é uma SPE. Os fundos em trânsito podem ocorrer por meio de participação no capital ou operações intercompanhia, integrando os registros de posições e transações de investimento direto. Esses fundos, pela sua configuração, dificultam a identificação de origem e destino finais do investimento e pouco ou nada influenciam as economias da parte intermediária do percurso.

O *round-tripping*²⁴ é um caso particular do *pass-through*, que ocorre quando os países de origem e de destino final são o mesmo. Um exemplo é quando o investidor residente no Brasil investe em empresa de um terceiro país que, por sua vez, investe em uma empresa residente no Brasil. Na prática podem existir várias empresas intermediárias, em diferentes países, em uma operação de *round-tripping*.

Renda de investimento direto

A renda associada a investimento direto é composta por lucros e juros. A participação no capital dá origem a lucros, enquanto as operações intercompanhia geram juros. A renda de investimento direto é registrada na conta de renda primária,²⁵ componente das transações correntes do balanço de pagamentos.

O lucro de investimento direto pode ser distribuído ao investidor direto ou retido pela empresa de investimento direto. Dado seu grau significativo de influência na gestão da empresa, assume-se que a escolha entre manter os lucros na empresa de investimento direto ou distribuí-los é uma decisão do investidor direto. O lucro reinvestido tem como contrapartida o incremento da participação no capital, com registro simultâneo em transações correntes e contrapartida na conta financeira.

Os lucros de investimento direto são registrados no balanço de pagamentos na proporção da participação do investidor direto na empresa de investimento direto. Por exemplo, se o investidor direto detém participação de 70% do capital (os outros 30% pertencem a investidores residentes), esse percentual é aplicado aos lucros

22 Nem todas as companhias que exercem essas funções são necessariamente SPEs, mas apenas aquelas que se enquadram na definição geral de SPEs.

23 Ver parágrafos 6.33 e 6.34 do BPM6.

24 Ver parágrafo 6.46 do BPM6.

25 Para definição de renda primária, ver parágrafo 11.3 do BPM6.

da empresa de investimento direto para o cálculo da parcela a que tem direito o investidor direto.

Os lucros reinvestidos podem ser positivos, quando o lucro total supera o distribuído, ou, menos comumente, negativos, quando o montante distribuído excede o total auferido. Esse último caso inclui a possibilidade de lucros totais negativos, ou seja, prejuízo. A distribuição de valores acima dos lucros totais pode ser realizada com base nas reservas de lucros acumuladas em períodos anteriores. Enquanto o lucro reinvestido positivo implica incremento na participação do capital, o lucro reinvestido negativo tem como contrapartida a redução de participação no capital.

As receitas de rendas de investimento direto (créditos no balanço de pagamentos) representam a renda associada a posições ativas de investimento direto (investimentos diretos de residentes no exterior) e compreendem:

- lucros distribuídos a investidores diretos residentes por participações no capital de empresas de investimento direto não residentes;
- lucros reinvestidos de investidores diretos residentes em empresas de investimento direto não residentes, com contrapartida em aumento de ativos de investimento direto, componente participação no capital, na conta financeira. Caso sejam negativos, são registrados como receitas negativas com contrapartida em redução de ativos de investimento direto; e
- juros de operações intercompanhia sobre créditos concedidos por entidades residentes a não residentes do mesmo grupo econômico.

As despesas de rendas de investimento direto (débitos no balanço de pagamentos) representam a renda associada a posições passivas de investimento direto (investimentos diretos de residentes no País) e compreendem:

- lucros distribuídos a investidores diretos não residentes por participação no capital de empresas de investimento direto residentes;
- lucros reinvestidos de investidores diretos não residentes em empresas de investimento direto residentes no país, com contrapartida em aumento de passivos de investimento direto, componente participação no capital. Se forem negativos, são registrados como despesas negativas com contrapartida em redução de passivos de investimento direto;
- juros de operações intercompanhia sobre créditos concedidos por não residentes a entidades residentes do mesmo grupo econômico.

No balanço de pagamentos, os lucros reinvestidos não incluem perdas e ganhos de capital, derivados de variação cambial, reavaliação do valor de ativos fixos, variação de preços de ativos financeiros, cancelamento de dívidas, entre outros itens não operacionais.²⁶

²⁶ Ver parágrafos 11.44 do BPM6 e 208 do BD4.

Decomposição das variações de posição de investimento direto

Nas estatísticas do setor externo, as transações são interações entre duas unidades institucionais residentes em diferentes países nos quais ocorre troca de valor econômico. As transações são registradas no balanço de pagamentos, ao contrário dos demais fluxos: variações por paridade e por preços e outras variações de volume.

As variações por paridade correspondem a mudanças no valor da posição resultantes de alteração da taxa de câmbio entre o dólar norte-americano e outras moedas.²⁷ O valor da posição varia conforme as paridades se alteram porque, no IDP, as empresas no Brasil receptoras de investimento direto têm seus balanços denominados em reais, de forma que flutuações na taxa de câmbio nominal afetam o valor dessas empresas quando expresso em dólares norte-americanos. No IDE, estão sujeitos às variações por paridade os ativos denominados em outras moedas que não o dólar norte-americano.

As variações por preços de mercado (critério preferencial de valoração de posições) devem-se a alterações de cotação de ações de empresas listadas em bolsa de valores ou de empresas que apresentam valores de mercado distintos dos seus valores patrimoniais em razão da utilização de algum método de valoração (por exemplo, fluxo de caixa descontado, valor de negociação recente de parcela do capital social ou avaliação por especialista).

Por fim, as outras variações por volume são calculadas como resíduo, contemplando reclassificações (por exemplo, de investimentos em portfólio para investimentos diretos, quando percentual de 10% do poder de voto é ultrapassado por investimentos subsequentes do mesmo investidor) e capturando discrepâncias entre fontes estatísticas utilizadas na mensuração de posições, transações e variações por paridade e por preços.

²⁷ Nas contas externas do Brasil, o dólar norte-americano é a unidade de conta.

Anexo II: Fontes de Compilação de Investimento Direto

Pesquisa Censo de Capitais Estrangeiros no País

A principal fonte de dados para a compilação das estatísticas de fluxos, posições e lucros de IDP apresentadas neste Relatório é a pesquisa Censo.

A realização do Censo está prevista na Lei 4.131, de 3 de setembro de 1962. A primeira edição do Censo foi realizada em 1996, coletando dados para o ano-base 1995. Seu objetivo principal é mensurar a posição de IDP, embora informações sobre outras modalidades de passivos externos também constem na pesquisa. Nas datas-base quinquenais 1995, 2000 e 2005, foram obrigadas a prestar a declaração: i) empresas captadoras de créditos externos; e ii) empresas receptoras de investimentos estrangeiros, diretos ou indiretos, com participação direta ou indireta de não residentes em seu capital social de, no mínimo, 10% das ações ou quotas com direito a voto, ou, no mínimo, 20% no capital total.

A partir de 2011, a frequência do Censo passou a ser anual, com diferenças na cobertura dos extratos da população de empresas em relação ao Censo quinquenal. O Censo quinquenal, realizado para anos-base terminados em cinco e zero, permanece com obrigatoriedade de declaração para todas as empresas nas quais um investidor não residente participa do capital, enquanto o Censo anual cobre subconjunto desses declarantes, formado por empresas de grande porte.

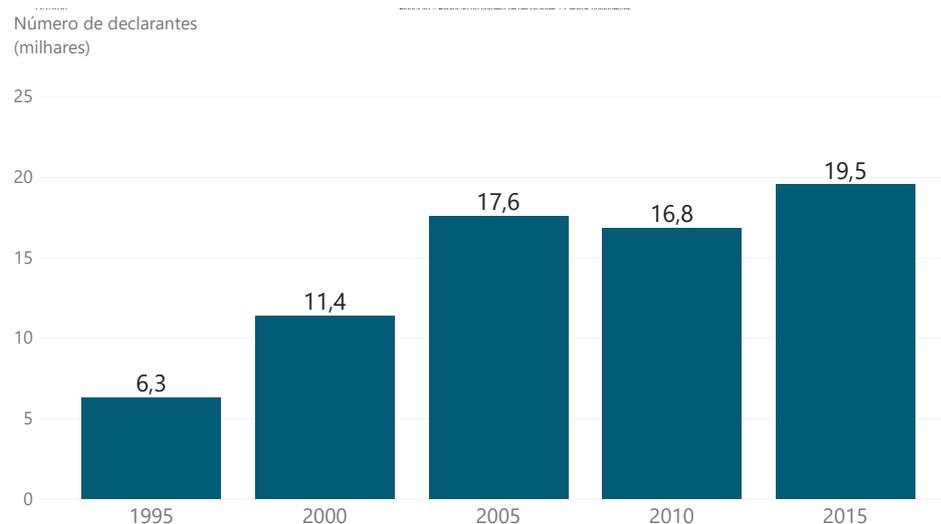
Os Censos quinquenal e anual passaram, a partir de 2011, por modificações metodológicas e operacionais, destacando-se: i) introdução do valor de mercado como critério preferencial de mensuração do valor da empresa investida, de forma alinhada à metodologia internacional para as estatísticas do setor externo – quando não é possível mensurar o valor de mercado, o patrimônio líquido é o próximo critério de valoração para a empresa; ii) identificação tanto dos investidores imediatos quanto dos controladores finais; e iii) consolidação das respostas por grupo econômico residente no Brasil, proporcionando racionalização da pesquisa, menor custo de observância e redução do número de declarantes.

Devem declarar o Censo quinquenal:

- as pessoas jurídicas sediadas no país com participação direta de não residentes em seu capital social em qualquer montante na data-base 31 de dezembro;
- os fundos de investimento com cotistas não residentes em 31 de dezembro, por meio de seus administradores; e
- as pessoas jurídicas sediadas no país com saldo devedor total de créditos comerciais de curto prazo (exigíveis em até 360 dias) concedidos por não residentes igual ou superior ao equivalente a US\$1 milhão em 31 de dezembro.

O número de declarantes dos Censos quinquenais é expressivo e apresenta trajetória crescente, como mostra a Figura 42. Em 1995, na primeira edição da pesquisa, houve 6.322 declarantes. Na edição seguinte, em 2000, o número de declarantes cresceu 80%, chegando a 11.404. Ocorreu novo incremento em 2005, de 54%, para 17.605 declarantes. Em 2010, com a reformulação da pesquisa, permitiu-se que empresas controladoras de grupo econômico no Brasil prestassem informações consolidadas suas e de suas controladas. Assim, o número de declarantes recuou moderadamente, passando a 16.844. Já em 2015, novo aumento foi observado, de 16%, totalizando 19.537.

Figura 42 – Evolução do número de declarantes – Censos quinquenais

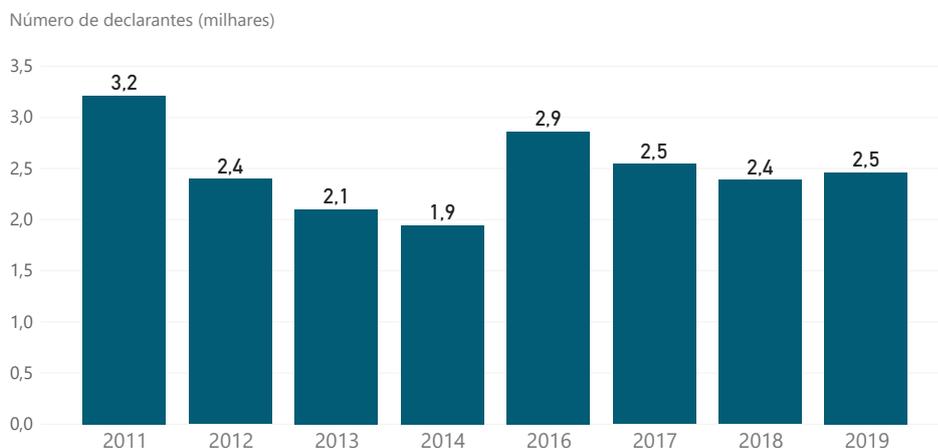


Devem declarar os Censos anuais:

- as pessoas jurídicas sediadas no país com participação direta de não residentes em seu capital social em qualquer montante e com patrimônio líquido igual ou superior ao equivalente a US\$100 milhões em 31 de dezembro do ano-base;
- os fundos de investimento com cotistas não residentes e patrimônio líquido igual ou superior ao equivalente a US\$100 milhões, na posição de 31 de dezembro do ano-base, por meio de seus administradores; e
- as pessoas jurídicas sediadas no país com saldo devedor total de créditos comerciais de curto prazo (exigíveis em até 360 dias) concedidos por não residentes igual ou superior ao equivalente a US\$10 milhões em 31 de dezembro do ano-base.

A Figura 43 mostra o número de declarantes dos Censos anuais. O maior número de declarantes ocorreu em 2011, quando 3.210 empresas participaram da pesquisa. A partir daquele ano, o número de declarantes dos Censos anuais reduziu até 2014, recuperou-se em 2016, e atingiu 2.462 empresas em 2019.

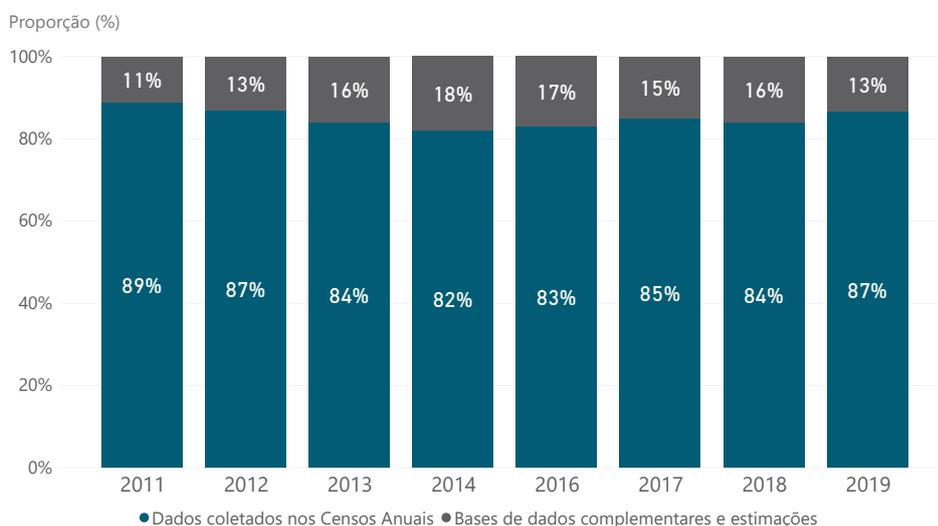
Figura 43 – Evolução do número de declarantes – Censos anuais



Apesar de registrarem menos de 20% do total de declarantes dos Censos quinquenais, os Censos anuais coletam acima de 80% das posições de IDP – Participação no capital, em função da concentração dos investimentos. Assim, a condução dos Censos anuais revela-se bastante eficiente para a produção de estatísticas de IDP ao obter informações representativas com pequeno número de declarantes.

Para 2019, conforme mostra a Figura 44, o Censo anual forneceu 87% das posições de IDP – Participação no capital; os 13% restantes foram compilados a partir de transações registradas em contratos de câmbio, ajustes por paridade e declarações em edições anteriores do Censo. Cabe ressaltar que os dados de IDP obtidos por meio das pesquisas Censo passam por processos de validação estatística. Múltiplas verificações de consistência são realizadas, e eventuais discrepâncias encontradas nas informações declaradas são verificadas com as empresas declarantes e corrigidas.

Figura 44 – Posições de IDP – Participação no capital – Censo anual e bases de dados complementares e estimativas



Pesquisa Capitais Brasileiros no Exterior

A fonte de dados para a compilação das estatísticas posições e lucros de IDE apresentadas neste Relatório é a Pesquisa CBE.

A base legal da declaração CBE remonta ao Decreto-Lei 1.060, de 21 de outubro de 1969, que determinava ao Conselho Monetário Nacional (CMN) a definição da forma, dos limites e das demais condições da prestação, ao BCB, de declaração de bens e valores possuídos no exterior. Posteriormente, o CMN editou a Resolução 139, de 18 de fevereiro de 1970, prevendo a entrega da declaração prevista no Decreto-Lei ao Ministério da Fazenda, que deveria expedir instruções complementares a esse respeito. No entanto, a forma, os limites e as condições para a declaração não foram definidas naquele normativo. Somente com a edição da Resolução CMN 2.337, de 28 de novembro de 1996, estabeleceu-se prestação de informações ao BCB dos investimentos brasileiros no exterior, bem como seus rendimentos. Em 2001, foi editada a Medida Provisória 2.224, de 4 de setembro, estabelecendo multa relativa a informações sobre capitais brasileiros no exterior e definindo, em termos legais, os conceitos de capitais brasileiros no exterior.

Assim, desde o ano-base 2001 a pesquisa CBE é realizada pelo BCB anualmente com o objetivo de mensurar os estoques de ativos externos detidos por residentes no Brasil na posição de 31 de dezembro de cada ano. Essa declaração foi obrigatória para pessoas físicas e jurídicas residentes no Brasil que detinham ativos no exterior, ao fim de cada ano-base, em montante igual ou superior a US\$100 mil (cem mil dólares dos Estados Unidos).²⁸

A partir de 2011, a frequência da declaração CBE passou a ser trimestral, com o acréscimo das datas-base de apuração relativas a 31 de março, 30 de junho e 30 de setembro de cada ano. Devem declarar o CBE trimestral as pessoas físicas e jurídicas residentes no Brasil que detenham ativos no exterior, ao fim de cada trimestre, em montante igual ou superior a US\$100 milhões (cem milhões dólares dos Estados Unidos).

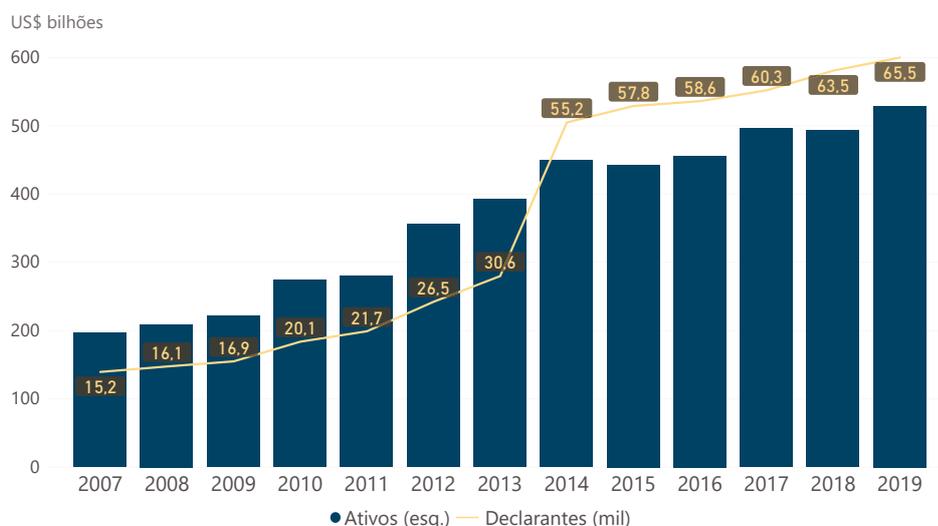
Figura 45 – CBE Anual e CBE Trimestral – Início da pesquisa, datas-base e obrigatoriedade de declaração

Pesquisa	Início (ano)	Datas-base	Piso declaratório (total de ativos no exterior)
CBE Anual	2001	31/dez	US\$100 mil
CBE Trimestral	2011	31/mar, 30/jun e 30/set	US\$100 milhões

O número de declarantes da pesquisa CBE anual passou de cerca de 15 mil em 2007 para 65,5 mil em 2019. Nesse intervalo, a posição de ativos no exterior, em todas as modalidades exceto reservas internacionais, cresceu de US\$197 bilhões para US\$529 bilhões, conforme apresentado na Figura 46.

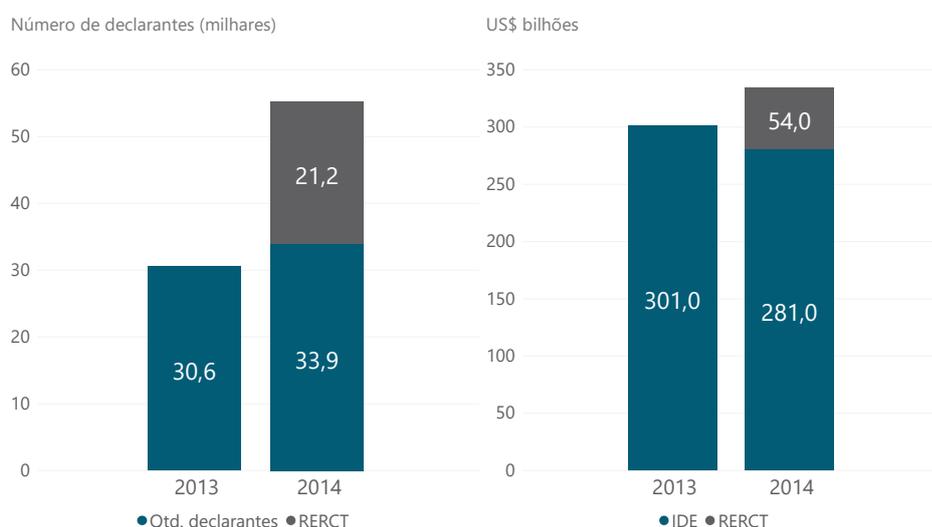
²⁸ O piso de obrigatoriedade para a declaração anual de CBE foi elevado de US\$100 mil para US\$1 milhão, considerado o conjunto de bens e valores mantidos no exterior, nos termos da Resolução 4.841, de 30 de julho de 2020, que entrou em vigor em 1º de setembro de 2020.

Figura 46 – CBE Anual – Número de declarantes e posição de ativos externos



O número de declarantes do CBE mudou de patamar em 2014, em decorrência da implementação do Regime Especial de Regularização Cambial e Tributária (RERCT), que promoveu a regularização de ativos no exterior que não haviam sido declarados à Secretaria Especial da Receita Federal do Brasil. Dividido em duas fases, o RERCT resultou em cerca de 22 mil declarantes adicionais ao CBE e incremento de US\$54 bilhões na posição de ativos no exterior. A primeira fase do programa, com efeito a partir da posição relativa ao ano-base de 2014, representou mais de 96% do valor total de ativos regularizados.

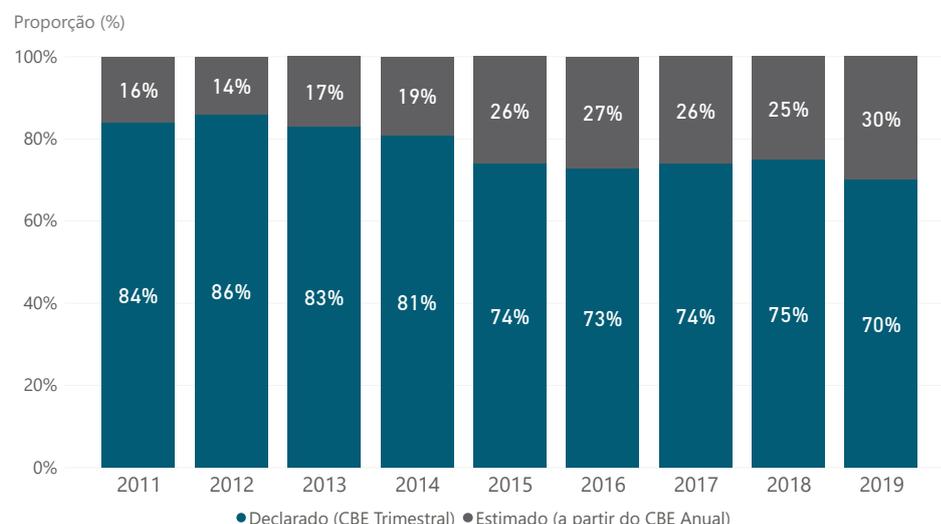
Figura 47 – Impacto da primeira fase do RERCT na quantidade de declarantes e na posição de IDE



O número de declarantes do CBE trimestral é bastante inferior ao do CBE anual, como consequência da diferença entre os pisos de declaração obrigatória, de US\$100 milhões e US\$100 mil, respectivamente. O número médio de declarantes trimestrais superou 500 entre 2015 e 2019, representando menos de 1% da

quantidade de declarantes anuais.²⁹ Entretanto, de forma eficiente e com menor custo de observância, os CBE trimestrais capturaram, no mesmo período, ao menos 70% do total da posição de IDE. As posições de IDE dos investidores não declarantes do CBE Trimestral são estimadas a partir do CBE anual.

Figura 48 – Posições trimestrais do IDE (média anual) – Declarado x estimado



Registro Declaratório Eletrônico – Registro de Operações Financeiras

A posição de IDP na forma de operações intercompanhia tem como fonte de dados o sistema Registro Declaratório Eletrônico – Módulo de Registro de Operações Financeiras (RDE-ROF). Esse sistema armazena informações individualizadas de operações financeiras entre devedores residentes e credores não residentes. O devedor residente é o responsável pela prestação da informação e pelo preenchimento dos registros, que contempla a maior parte de instrumentos de dívida.

Cada registro recebe um identificador individual e contém informações detalhadas das operações, tais como: i) tipo de instrumento financeiro (empréstimo, título, financiamento de importação de longo prazo, dentre outros); ii) valor do principal e características básicas de pagamento, tais como carência, frequência e número de parcelas; iii) características básicas de pagamento de juros, tais como carência, frequência, número de parcelas e taxa de juros; iv) cronograma de amortização; v) informação sobre a existência ou não de encargos acessórios, tais como taxas e comissões; vi) moeda de denominação; e vii) identificação de todos os participantes da operação e classificação detalhada de credores, devedores e garantidores.

Adicionalmente, o sistema RDE-ROF exige que sejam informados e lançados pagamentos e modificações no contrato original, capturando todas as movimentações realizadas por meio de contratos de câmbio ou transferências internacionais em reais, por vinculação automática entre sistemas, além de movimentações no exterior, sem instrumentos de pagamento registrados no Brasil, mediante declaração do responsável pelo registro.

²⁹ Aproximadamente 100 investidores residentes no Brasil, mesmo possuindo ativos no exterior em montante inferior a US\$100 milhões, portanto desobrigados a prestar as informações, declaram o CBE trimestral.

A existência do registro no RDE-ROF é necessária para liquidações de contratos de câmbio relativos à operação, e todas as informações estão disponíveis de forma imediata aos compiladores de estatísticas.

Sistema Câmbio

A principal fonte no Brasil para a compilação das transações de balanço de pagamentos, inclusive investimento direto, é o Sistema Câmbio. Por meio desse sistema, as instituições financeiras autorizadas a operar no mercado de câmbio informam eletronicamente ao BCB as operações que efetuam. Os contratos de câmbio registrados no sistema, que refletem transações entre residentes e não residentes, contêm informações necessárias para a compilação do balanço de pagamentos. O sistema de câmbio é comumente conhecido em outros países pela sigla ITRS, de *International Transactions Reporting System*.

Os códigos cambiais identificam transações de investimento direto na forma de participação no capital e distinguem IDP de IDE. A compilação de transações de investimento direto na forma de operações intercompanhia, inclusive a diferenciação entre operações de matriz a filial, empresas irmãs e filial a matriz (investimento reverso) requer fontes de dados adicionais ao câmbio.