



Relatório de Investimento Direto

2022



Relatório de Investimento Direto

2022

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 da posição do IDP, 11
- Boxe: Operações intercompanhia e créditos comerciais, 13
- 1.2 Panorama do Investimento Direto no Exterior, 15
 - 1.2.1 Posições e transações, 15
 - 1.2.2 Decomposição das variações da posição de IDE, 16

2 Renda de Investimento Direto, 18

- 2.1 Evolução da renda de investimento direto, 18
- 2.2 Lucratividade das posições de investimento direto, 19
- 2.3 Revisão ordinária das estatísticas de lucros de investimento direto, 20
- Boxe: Comparação entre lucro contábil e operacional para as empresas não financeiras de IDP, 22

3 Regiões Investidoras e Investidas, 24

- 3.1 Posições, 24
- 3.2 Transações – Participação no capital, 27
- 3.3 Transações – Lucros reinvestidos e lucros distribuídos, 28
- Boxe: Transações e posições de Entidades de Propósito Especial não residentes, 29

4 Setores de Atividade Econômica, 31

- 4.1 Posições, 31
- 4.2 Transações – Participação no capital e operações intercompanhia, 32
- 4.3 Lucratividade, 34
- Boxe: Posição de empresas de IDP – Valor de mercado e valor contábil por setor de atividade econômica, 36

5 Atividades das Empresas de IDP, 39

- 5.1 Comércio exterior, 39
- 5.2 Receita, empregos, salários e pesquisa e desenvolvimento, 40

Anexo I – Metodologia de investimento direto, 45

Definição de investimento direto, 45
Ativos/passivos x princípio direcional, 47
Entidades de Propósito Especial, 48
Pass-through e *round-tripping*, 49
Renda de investimento direto, 49
Decomposição das variações de posição de investimento direto, 50

Anexo II – Fontes de compilação de investimento direto, 52

Pesquisa Censo de Capitais Estrangeiros no País, 52
Pesquisa Capitais Brasileiros no Exterior, 55
Registro Declaratório Eletrônico – Registro de Operações Financeiras, 57
Sistema Câmbio, 58

Lista de Figuras

Figura 1 – Posição total de IDP, 8
Figura 2 – IDP – Ingresso líquido, 9
Figura 3 – Composição do fluxo líquido de IDP, 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, 12
Figura 7 – Posição de operações intercompanhia por instrumento – 2021, 13
Figura 8 – Posição de operações intercompanhia por instrumento – 2011 a 2021, 14
Figura 9 – Posição total de IDE, 15
Figura 10 – Fluxo líquido de IDE, 16
Figura 11 – Composição do fluxo líquido de IDE, 16
Figura 12 – Decomposição das variações das posições de IDE – Participação no capital, 17
Figura 13 – Composição da renda de IDP, 18
Figura 14 – Composição da renda de IDE, 19
Figura 15 – Lucratividade da posição de IDP – Participação no capital, 19
Figura 16 – Lucratividade da posição de IDE – Participação no capital, 20
Figura 17 – Comparação entre lucros de investimento direto estimados e definitivos, 21
Figura 18 – Lucros das empresas de IDP – CPOC e outros componentes – 2021, 23
Figura 19 – Posição de IDP por regiões investidoras – Investidor imediato, 25
Figura 20 – Posições de IDP na forma de participação no capital – Comparação investidor imediato e controlador final para países selecionados, 26
Figura 21 – Posição de IDE por regiões e países investidos – Investidor imediato, 27
Figura 22 – Ingressos brutos de IDP – Participação no capital, exclusive lucros reinvestidos – Distribuição por país de origem imediata – Países selecionados, 27

Figura 23 – Aplicações brutas de IDE na forma de participação no capital, exclusive lucros reinvestidos – Distribuição por país de destino imediato – Países selecionados, 28

Figura 24 – Lucros reinvestidos e lucros distribuídos – Investidor imediato – 2021, 28

Figura 25 – Posição de IDP – Participação no capital – Distribuição por setor de atividade econômica residente – 2021, 31

Figura 26 – Posição de IDE – Participação no capital – Distribuição por setor de atividade econômica não residente – 2021, 32

Figura 27 – IDP – Participação no capital, exclusive lucros reinvestidos – Ingresso bruto por setor de atividade econômica – 2021, 32

Figura 28 – IDP – Operações intercompanhia – Transações por setor de atividade econômica – 2021, 33

Figura 29 – IDE – Participação no capital, exceto lucros reinvestidos – Aplicações brutas por setor de atividade econômica – 2021, 34

Figura 30 – Lucratividade das posições de IDP – Participação no capital – Setores selecionados, 35

Figura 31 – Composição da Posição de IDP – Participação em capital por critério de valoração, 37

Figura 32 – Razão entre valor de mercado e valor contábil – Setores selecionados, 38

Figura 33 – Participação de empresas de IDP no comércio exterior de bens – 2021, 39

Figura 34 – Saldo comercial – Empresas de IDP por setor de atividade econômica – 2021, 40

Figura 35 – Receita das empresas de IDP – 2021, 41

Figura 36 – Quantidade de empregados das empresas de IDP – 2021, 41

Figura 37 – Despesas com salários das empresas de IDP – 2021, 42

Figura 38 – Gastos com P&D e receita bruta – 2021, 43

Figura 39 – Emprego em P&D – 2021, 44

Figura 40 – Evolução do número de declarantes – Censos quinquenais, 53

Figura 41 – Evolução do número de declarantes – Censos anuais, 54

Figura 42 – Posições de IDP – Participação no capital – Censo anual e bases de dados complementares e estimativas, 54

Figura 43 – CBE anual – Número de declarantes e posição de ativos externos, 56

Figura 44 – Impacto da primeira fase do RERCT na quantidade de declarantes e na posição de IDE, 56

Figura 45 – Posições trimestrais do IDE (média anual) – Declarado x estimado, 57

Introdução

Este *Relatório de Investimento Direto* (RID) apresenta estatísticas e análises dos fluxos e posições ativas e passivas de investimento direto em 2021. 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 2021, a posição de Investimento Direto no País (IDP), ou seja, a posição passiva de investimento direto, atingiu o maior valor já registrado, US\$901,4 bilhões, equivalentes a 57,0% do total de passivos externos do país. Seguindo padrão histórico, os ingressos líquidos de IDP foram positivos em 2021 e menos voláteis que investimentos em carteira e outros investimentos (empréstimos e créditos comerciais, entre outros). Assim, não obstante o recuo de anos recentes, mantiveram-se relevantes como fluxos de financiamento do balanço de pagamentos. A posição de Investimento Direto no Exterior (IDE), ou seja, a posição ativa de investimento direto, atingiu US\$474,1 bilhões ao término de 2021, equivalentes a 48,6% dos ativos externos totais. O IDE é categoria de ativos externos de maior volume, superior inclusive às reservas internacionais (US\$362,2 bilhões, ao final de 2021).

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 esses padrões metodológicos, 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 sediado em 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, cobrindo e integrando posições e transações de 2021, e box sobre créditos comerciais intercompanhia; Capítulo 2: Renda de Investimento Direto, apresentando a evolução dos fluxos de renda de investimento direto, taxas implícitas de lucratividade das posições de investimento direto, e box comparando lucro contábil e operacional para empresas não financeiras de IDP; Capítulo 3: Regiões Investidoras e Investidas, abordando a distribuição de posição de investimento por regiões receptoras e de origem de investimentos, e box

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.

sobre Entidades de Propósito Especial (SPEs); Capítulo 4: Setores de Atividade Econômica, abordando a distribuição de transações e posições por setor de atividade econômica das empresas de investimento direto, e boxe sobre valor de mercado e valor contábil por setor de atividade econômica das empresas de IDP; Capítulo 5: Atividades das Empresas de IDP, abordando comércio exterior, receita, salários, emprego e atividades de pesquisa e desenvolvimento das empresas de IDP; Anexo I: Metodologia de investimento direto, descrevendo conceitos básicos de investimento direto, além da discussão sobre os critérios de ativo/passivo e princípio direcional, SPEs e *round-tripping*; e Anexo II: Fontes de compilação de investimento direto, apresentando fontes de dados e meios de coleta para compilação do investimento direto.

1

Panorama do Investimento Direto

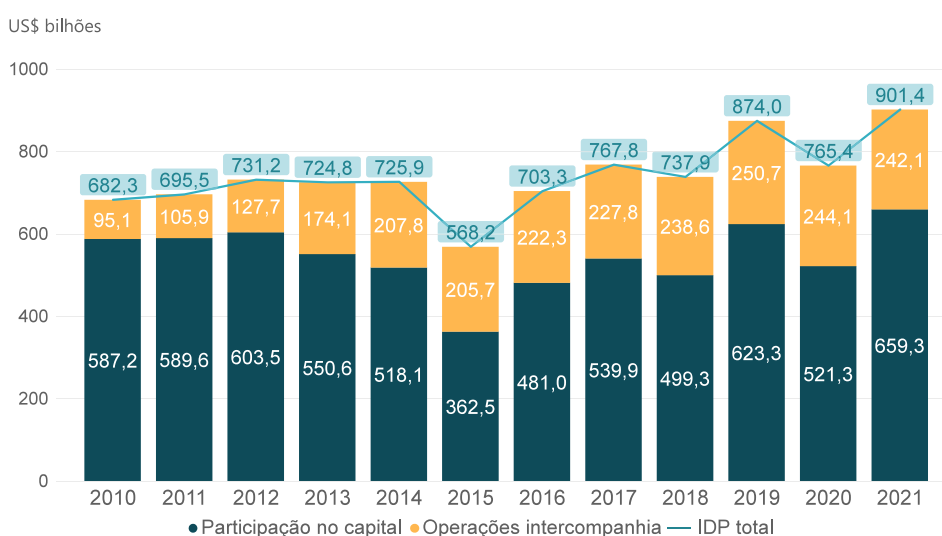
1.1 Panorama do Investimento Direto no País

Em 2021, a posição de IDP cresceu 17,7% e totalizou US\$901,4 bilhões, recorde da série. Esse crescimento decorreu, sobretudo, da variação por preços (+US\$148,2 bilhões). Os ingressos líquidos aumentaram US\$8,7 bilhões e somaram US\$46,4 bilhões.

1.1.1 Posições e transações

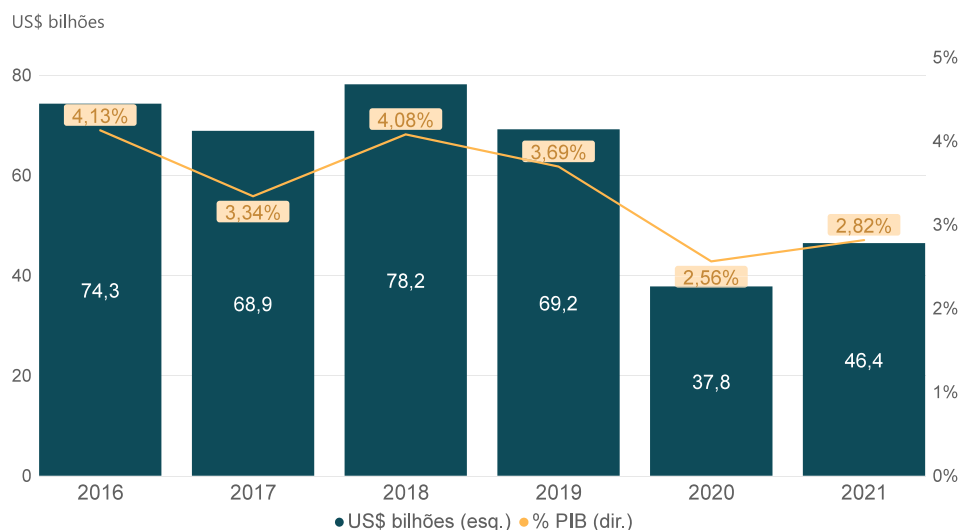
A posição total de IDP atingiu US\$901,4 bilhões em 2021, composta por US\$659,3 bilhões em participação no capital e US\$242,1 bilhões em operações intercompanhia. Como mostra a Figura 1, a posição total de IDP em 2021 aumentou US\$136,0 bilhões em comparação a 2020, atingindo o maior valor nominal da série.

Figura 1 – Posição total de IDP



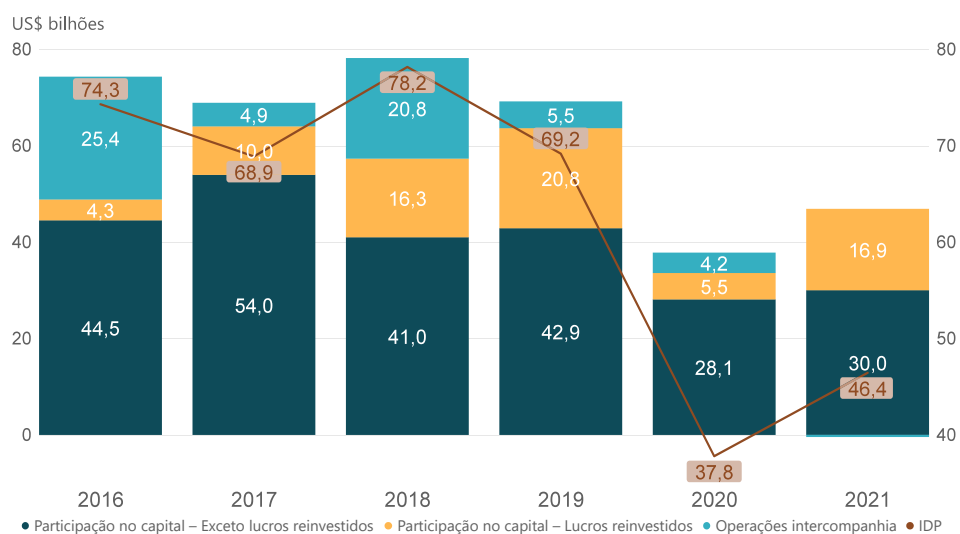
As transações de IDP totalizaram ingressos líquidos de US\$46,4 bilhões em 2021, equivalentes a 2,81% do Produto Interno Bruto (PIB), como demonstra a Figura 2. Os ingressos líquidos de IDP aumentaram US\$8,7 bilhões comparativamente a 2020 (ingressos líquidos de US\$37,8 bilhões), com acréscimo de US\$13,3 bilhões nos ingressos líquidos em participação no capital e incremento de US\$4,7 bilhões nas saídas líquidas em operações intercompanhia. Não obstante o crescimento em relação a 2020, esse resultado foi inferior aos três anos anteriores à pandemia.

Figura 2 – IDP – Ingresso líquido



Os ingressos líquidos em participação no capital, somados lucros reinvestidos, passaram de US\$33,6 bilhões, em 2020, para US\$46,9 bilhões, em 2021. As saídas líquidas de operações intercompanhia totalizaram US\$446 milhões em 2021, comparadas a ingressos líquidos de US\$4,2 bilhões em 2020, e ingressos líquidos de US\$14,2 bilhões na média de 2016 a 2019. Saídas líquidas em operações intercompanhia não ocorriam desde 2004. A Figura 3 apresenta a evolução dos componentes dos fluxos de IDP.

Figura 3 – Composição do fluxo líquido de IDP



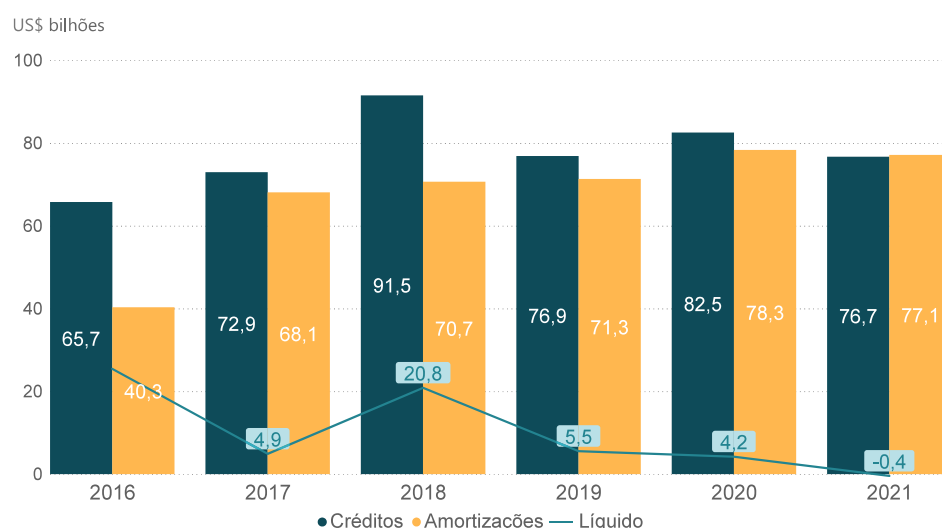
Os ingressos brutos de IDP em participação no capital, exclusive lucros reinvestidos, somaram US\$39,4 bilhões em 2021, comparados a US\$32,9 bilhões ocorridos em 2020. A distribuição por faixas de valor de transação, ilustrada na Figura 4, mostra expansão das operações acima de US\$1 bilhão, que representaram 21,6% do total em 2021, ante 6,7% em 2020. A participação das operações na faixa de US\$500 milhões até US\$1 bilhão recuou de 19,0% para 4,3% na mesma base de comparação. Em 2021, as transações de valor inferior a US\$50 milhões representaram pouco menos de 30% dos ingressos brutos de IDP em participação no capital.

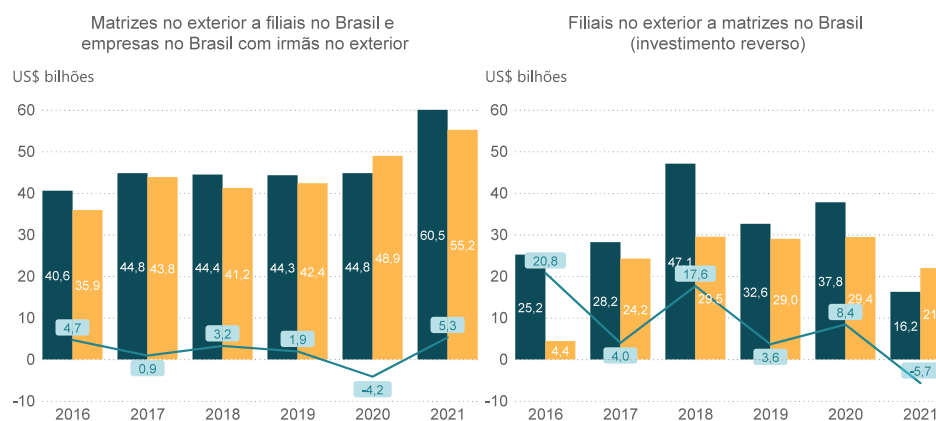
Figura 4 – IDP – Participação no capital, exceto lucros reinvestidos – Ingressos brutos por faixa de valor da transação



Na comparação entre 2021 e 2020, a redução nos ingressos líquidos de operações intercompanhia, US\$4,7 bilhões, decorreu do comportamento das operações de créditos concedidos por filiais no exterior a matrizes no Brasil (investimento reverso). Os fluxos dessas operações registraram reversão de ingressos líquidos de US\$8,4 bilhões em 2020 para amortizações líquidas de US\$5,7 bilhões em 2021, com impacto negativo de US\$14,1 bilhões. Os créditos concedidos por matrizes no exterior a suas filiais no Brasil, e por empresas irmãs no exterior a empresas irmãs no Brasil, cresceram US\$9,4 bilhões (amortizações líquidas de US\$4,2 bilhões em 2020 e ingressos líquidos de US\$5,3 bilhões em 2021). A Figura 5 ilustra essas transações.

Figura 5 – Fluxos de IDP – Operações intercompanhia





1.1.2 Decomposição das variações da posição do IDP

As variações de posição de investimento direto são explicadas pela totalidade dos fluxos econômicos ocorridos no período contido pelo intervalo entre as posições.² Esses fluxos econômicos compreendem não apenas transações (que compõem o balanço de pagamentos), mas também alterações decorrentes de flutuações, como paridades (taxa de câmbio), precificação dos ativos (*valuation*) e outros eventos (por exemplo, mudança de residência).

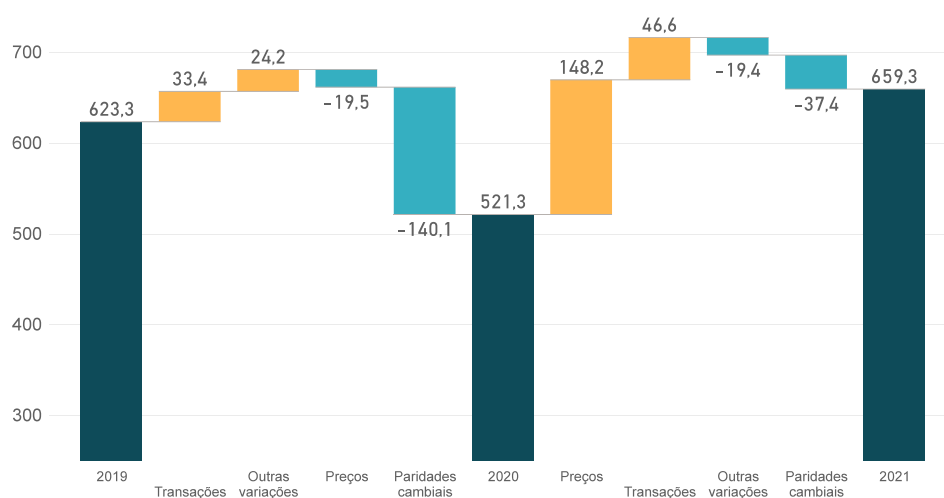
A Figura 6 apresenta a decomposição das variações das posições de IDP – Participação no capital entre 2019 e 2021. De 2019 a 2020, a posição de IDP – Participação no capital recuou 16,3%, para US\$521,3 bilhões. A redução da posição decorreu basicamente da contribuição negativa de paridades cambiais, US\$140,1 bilhões, e de forma complementar da variação de preços das empresas, US\$19,5 bilhões. As contribuições para aumento da posição ocorreram em montante inferior: US\$33,4 bilhões em transações e US\$24,2 bilhões em demais variações. No mesmo intervalo, a posição de IDP – Participação no capital aumentou 26,4%, para US\$659,3 bilhões. O acréscimo da posição foi determinado principalmente pela contribuição positiva de variação de preços das empresas de investimento direto,³ US\$148,2 bilhões, e de forma complementar pelo ingresso líquido de fluxos no balanço de pagamentos, US\$46,6 bilhões. As contribuições para a diminuição da posição ocorreram em menor montante: US\$37,4 bilhões em variações por paridades e US\$19,4 bilhões em outras variações.

² Para detalhes conceituais, consulte o Anexo I deste Relatório.

³ Ver boxe “Posição de empresas de IDP – Valor de mercado e valor contábil por setor de atividade econômica”. A variação de preços passou a ser calculada para empresas listadas e não listadas.

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

US\$ bilhões

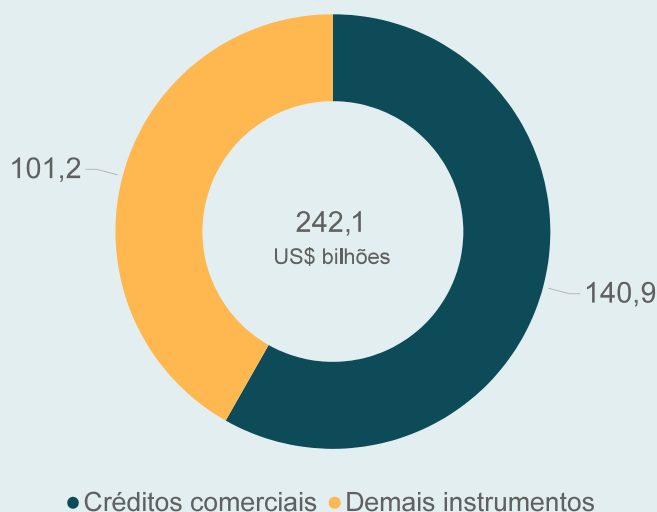


Operações intercompanhia e créditos comerciais

As operações intercompanhia compreendem os créditos concedidos e amortizações pagas entre empresas do mesmo grupo econômico residentes em países distintos, exceto corporações financeiras.⁴ As operações intercompanhia compreendem quaisquer instrumentos de dívida concedidos e amortizados entre empresas (e.g empréstimos, créditos comerciais e títulos). As operações intercompanhia são identificadas separadamente de outras dívidas porque têm diferentes implicações para risco e vulnerabilidade em comparação a operações entre partes não relacionadas. No caso do Brasil, nas operações intercompanhia de IDP, os créditos comerciais superam os empréstimos.

Os créditos comerciais surgem quando o pagamento por bens ou serviços é realizado em momento distinto da mudança de propriedade do bem ou provisão do serviço. Os contratos de câmbio no Brasil permitem identificar empresas residentes que receberam antecipadamente recursos financeiros, adquirindo a obrigação de exportar bens para empresas não residentes de mesmo grupo econômico.⁵ Assim, a totalidade dos passivos de operações intercompanhia de IDP em forma de crédito comercial é formada por obrigações de envio de mercadorias ao exterior, e não envolve remessa (amortização) de moeda estrangeira. Conforme a Figura 7, os créditos comerciais representaram 58,2% (US\$140,9 bilhões) do total de US\$242,1 bilhões da posição de IDP – Operações intercompanhia em 2021.

Figura 7 – Posição de operações intercompanhia por instrumento – 2021

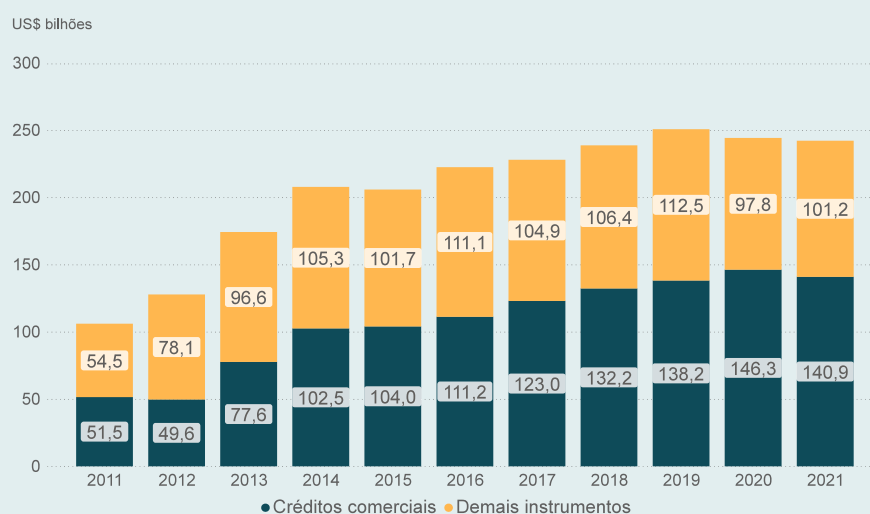


4 Operações de crédito entre corporações financeiras de um mesmo grupo não são classificadas como investimento direto porque não se vinculam fortemente à relação de investimento direto (parágrafo 6.28 do BPM6).

5 As fontes de dados não permitem identificar o recebimento antecipado de serviços, apenas de bens. Os dados de importação de bens (com pagamento a prazo) obtidos via Secretaria de Comércio Exterior (Secex) são agregados e não identificam o importador, impedindo avaliar se o crédito comercial é intercompanhia ou não.

As operações de recebimento antecipado de exportação entre empresas de mesmo grupo econômico tornaram-se representativas na primeira metade da década de 2010. Em ambiente de elevada liquidez após medidas de enfrentamento à crise financeira mundial de 2008, diversas subsidiárias no exterior de grupos econômicos exportadores com sede no Brasil emitiram títulos no mercado internacional. A receita dessas emissões foi enviada da subsidiária no exterior à matriz no Brasil, como antecipação das receitas de exportação.⁶ Dentre as mercadorias a serem exportadas para as subsidiárias no exterior, destacaram-se petróleo, minério de ferro, carnes e celulose. A Figura 8 mostra a contribuição dos passivos em forma de crédito comercial na evolução da posição de IDP – Operações intercompanhia.

Figura 8 – Posição de operações intercompanhia por instrumento – 2011 a 2021



6 No período 2011-2021, os contratos de câmbio de empréstimo pagavam 0,38% de Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), enquanto a alíquota para contratos de câmbio de exportação foi zero.

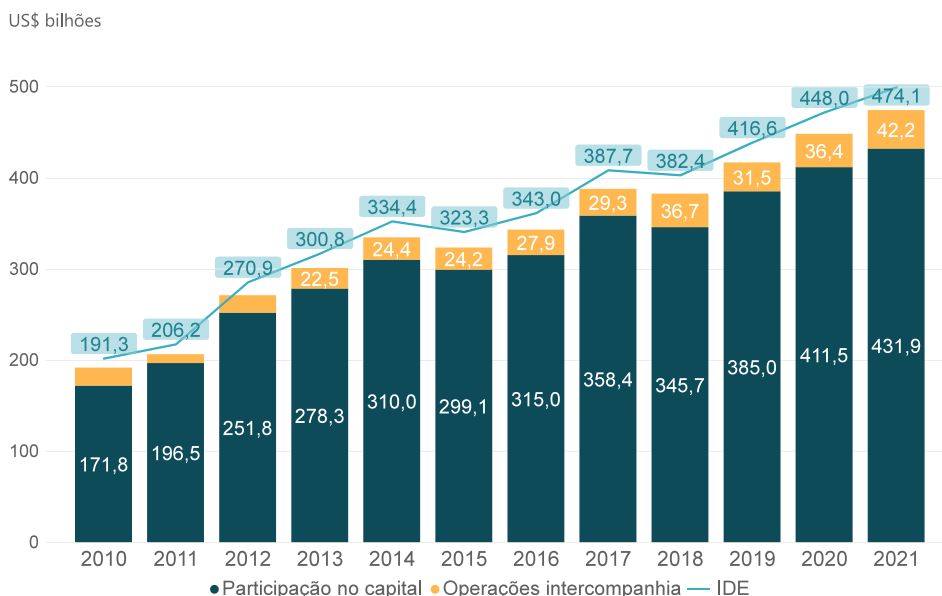
1.2 Panorama do Investimento Direto no Exterior

A posição total de IDE somou US\$474,1 bilhões em 2021, com elevação pelo quarto ano seguido. As transações de IDE totalizaram US\$16,2 bilhões, devido sobretudo a reinvestimentos de US\$17,9 bilhões realizados por empresas de investimento direto no exterior.

1.2.1 Posições e transações

A posição total de IDE atingiu US\$474,1 bilhões em 2021, compostos por US\$431,9 bilhões de participação no capital e US\$42,2 bilhões na modalidade operações intercompanhia. Desde 2017, a posição anual do IDE supera a posição em ativos de reservas. A posição de IDE em 2021 é a maior da série e registrou aumento de US\$26,1 bilhões em comparação a 2020, conforme ilustrado na Figura 9.

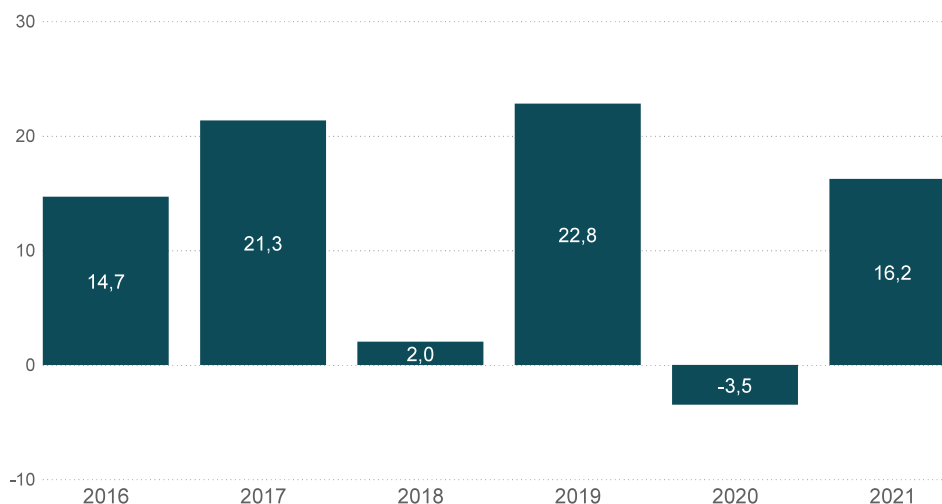
Figura 9 – Posição total de IDE



Houve investimentos líquidos de US\$16,2 bilhões em IDE em 2021, comparativamente a desinvestimentos líquidos de US\$3,5 bilhões em 2020. A Figura 10 demonstra a evolução anual das transações de IDE.

Figura 10 – Fluxo líquido de IDE

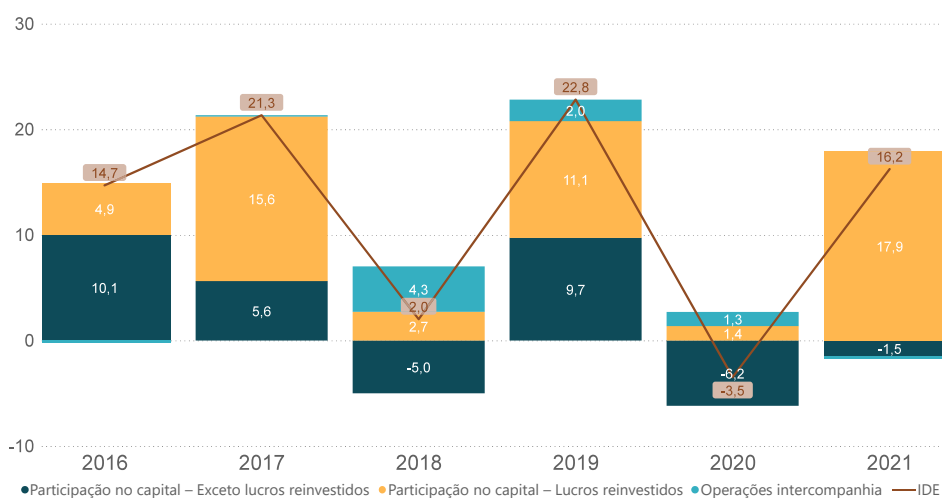
US\$ bilhões



Em 2021, a contribuição para elevação dos investimentos em IDE veio dos lucros reinvestidos, que somaram US\$17,9 bilhões (US\$1,4 bilhão em 2020). Houve desinvestimento líquido de US\$1,5 bilhão em participação no capital, exceto lucros reinvestidos, e amortizações líquidas de US\$182 milhões em operações intercompanhia. A Figura 11 demonstra a composição dos fluxos de IDE.

Figura 11 – Composição do fluxo líquido de IDE

US\$ bilhões

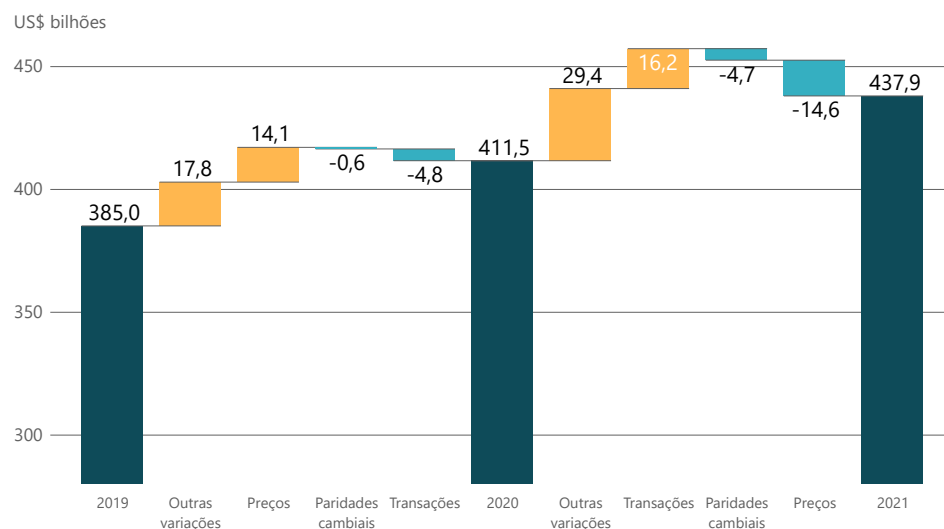


1.2.2 Decomposição das variações da posição de IDE

A Figura 12 apresenta a decomposição das variações das posições de IDE – Participação no capital entre 2019 e 2021. De 2019 a 2020, a posição de IDE aumentou de US\$385,0 bilhões para US\$411,5 bilhões, não obstante as transações líquidas negativas (desinvestimentos líquidos). Isso resultou dos efeitos positivos de preços e outras variações, que mais que compensaram os efeitos negativos de paridades cambiais e transações. De 2020 a 2021, a posição de IDE – Participação no capital aumentou 6,4%, para US\$437,9 bilhões. Nesse período, houve contribuição positiva de transações na forma de participação no capital, US\$16,2 bilhões, e novamente de outras variações, US\$29,4 bilhões. Esses eventos foram parcialmente

compensados pelas contribuições negativas de paridades cambiais e de preços, US\$19,3 bilhões no total.

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



2

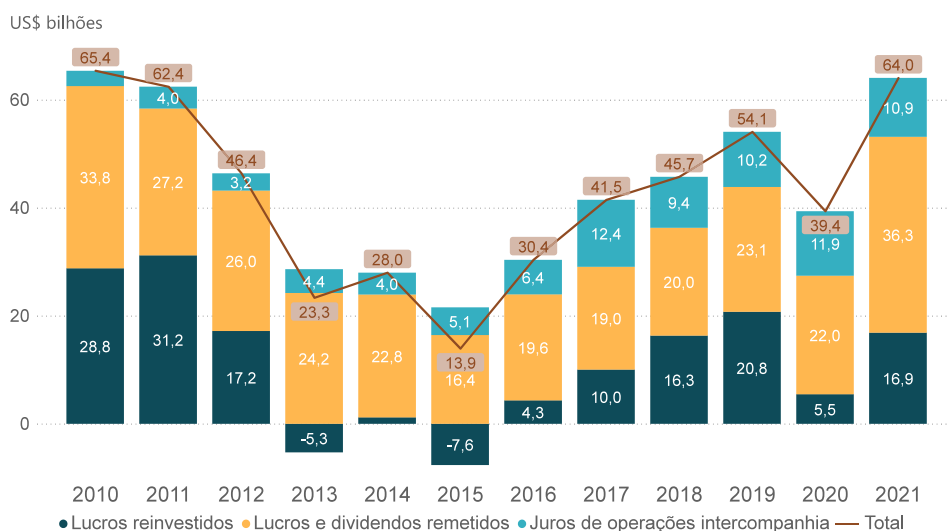
Renda de Investimento Direto

Em 2021, as lucratividades das empresas de IDP e IDE atingiram 8,1% e 5,8%, respectivamente, ambas superiores às observadas em 2020, e as mais elevadas desde 2011.

2.1 Evolução da renda de investimento direto

A renda de IDP por componente (lucros reinvestidos, lucros remetidos e juros de operações intercompanhia) para o período de 2010 a 2021 está distribuída conforme ilustrado na Figura 13. A renda de IDP atingiu US\$64,0 bilhões em 2021, intensa recuperação relativamente a 2020 US\$39,4 bilhões), e segundo maior valor nominal da série. A ampliação da renda de IDP em 2021 decorreu dos maiores lucros e dividendos remetidos e dos lucros reinvestidos, que somaram US\$36,3 bilhões e US\$16,9 bilhões, respectivamente (US\$22,0 bilhões e US\$5,5 bilhões, em 2020). Os juros de operações intercompanhia totalizaram US\$10,9 bilhões em 2021 e US\$11,9 bilhões em 2020, nível semelhante.

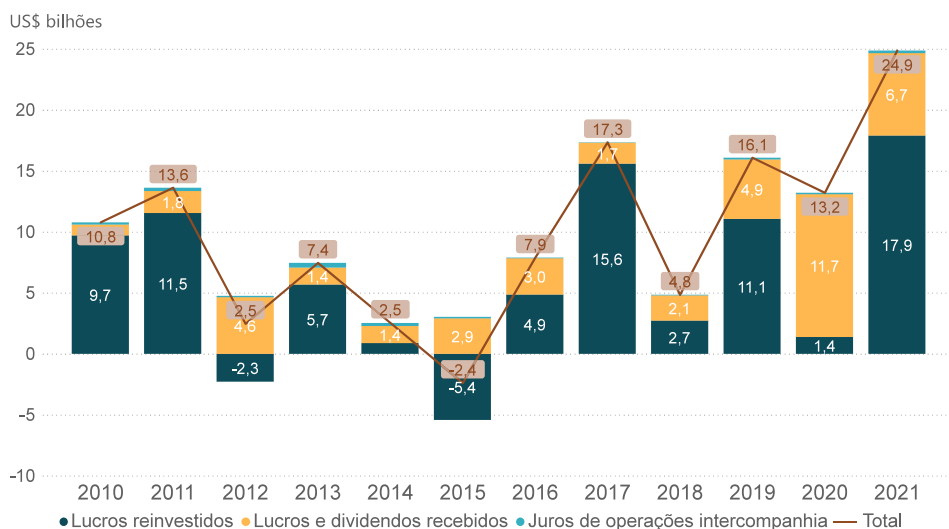
Figura 13 – Composição da renda de IDP



A distribuição da renda de IDE por componente para o período de 2010 a 2021 aparece na Figura 14. De forma similar à renda de IDP, a renda de IDE recuperou-se

de forma expressiva em 2021; renda total, US\$24,9 bilhões, e lucros reinvestidos no exterior, US\$17,9 bilhões, são os maiores das séries. Em 2021, os lucros e dividendos recebidos somaram US\$6,7 bilhões (US\$11,7 bilhões em 2020), enquanto os juros de operações intercompanhia representaram fração reduzida da renda de IDE, US\$208 milhões, refletindo o baixo peso de ativos intercompanhia na composição da posição total de IDE (ver Figura 9).

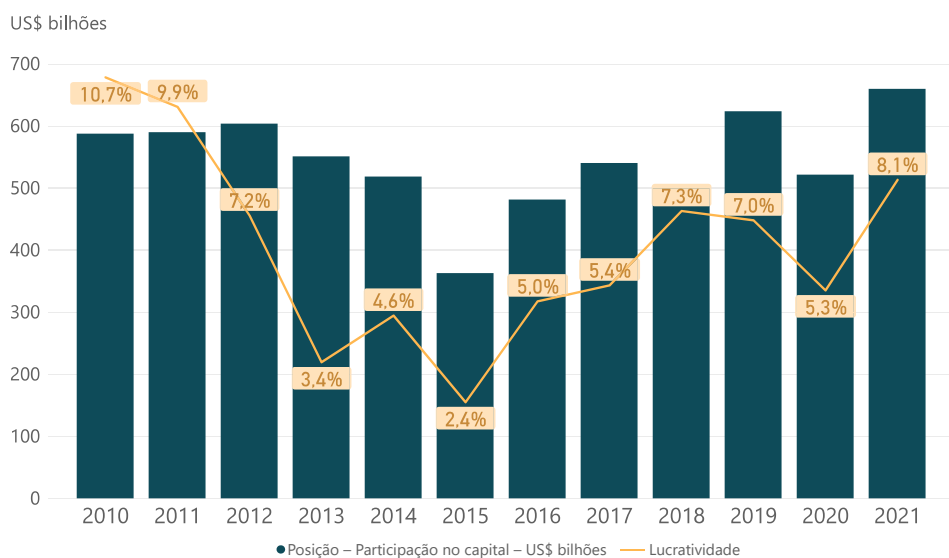
Figura 14 – Composição da renda de IDE



2.2 Lucratividade das posições de investimento direto

O IDP – Participação no capital apresentou lucratividade⁷ de 8,1% em 2021, a mais elevada desde 2011 e superior à média de 6,4%, observada entre 2010 e 2021. A maior taxa de lucratividade do IDP foi observada em 2010, 10,7%; e a menor, em 2015, 2,4%. A Figura 15 mostra a evolução da posição do IDP na modalidade “Participação no capital” e as respectivas taxas de lucratividade anuais.

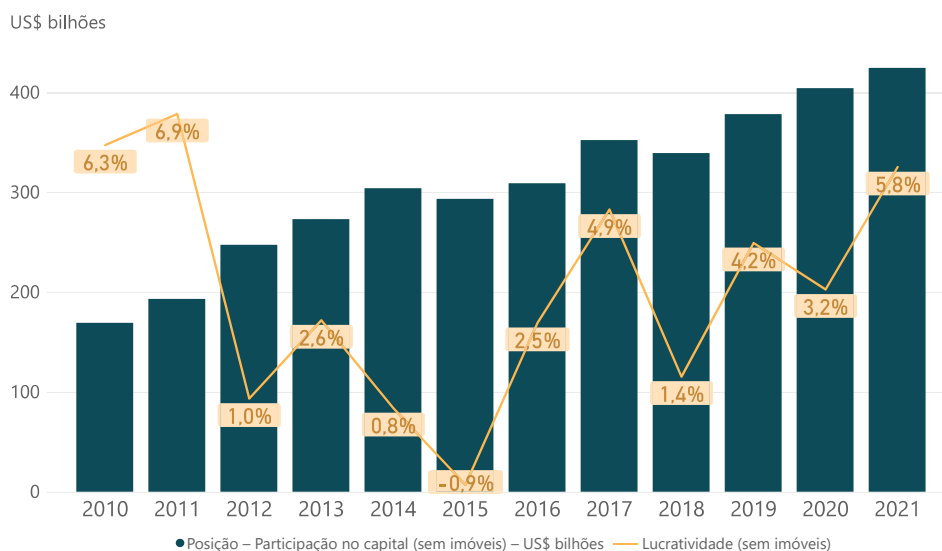
Figura 15 – Lucratividade da posição de IDP – Participação no capital



7 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 em participação no capital ao final daquele ano.

O IDE – Participação no capital apresentou lucratividade de 5,8% em 2021, também a maior taxa desde 2011, e superior à média de 3,2%, observada entre 2010 e 2021. A maior taxa de lucratividade do IDE foi observada em 2011, 6,9%, e a menor, em 2015, -0,9%.⁸ A Figura 16 mostra a evolução da posição do IDE na modalidade participação no capital e as respectivas taxas de lucratividade anuais.

Figura 16 – Lucratividade da posição de IDE – Participação no capital



2.3 Revisão ordinária das estatísticas de lucros de investimento direto

As estatísticas de lucros de investimento direto têm como fontes definitivas as pesquisas Capitais Brasileiros no Exterior (CBE) – receitas de lucros de IDE, lucros reinvestidos e distribuídos – e Censo – despesas de lucros de IDE, lucros reinvestidos e distribuídos. 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 dados coletados por meio dessas pesquisas seguem a metodologia internacional, mas não possuem a frequência mensal e a tempestividade de quatro semanas necessárias para a divulgação das estatísticas de balanço de pagamentos pelo Banco Central do Brasil (BC).

Os lucros de investimentos diretos são compilados mensalmente com base em estimativas, posteriormente substituídas por dados coletados nas pesquisas. As receitas de lucros reinvestidos são estimadas conforme informações coletadas no CBE trimestral e indicadores de evolução da economia internacional. As despesas de lucros reinvestidos são estimadas com base em informações trimestrais recolhidas na Declaração Econômico-Financeira (DEF), oriunda do Registro de Capitais Estrangeiros (RDE-IED), lucratividade das empresas de capital aberto, informações mensais do Plano Contábil das Instituições Financeiras (Cosif), evolução do Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br) e outros indicadores domésticos setoriais. Tanto para receitas como para despesas de lucros distribuídos, a fonte para as estimativas mensais são os contratos de câmbio, do Sistema Câmbio, com

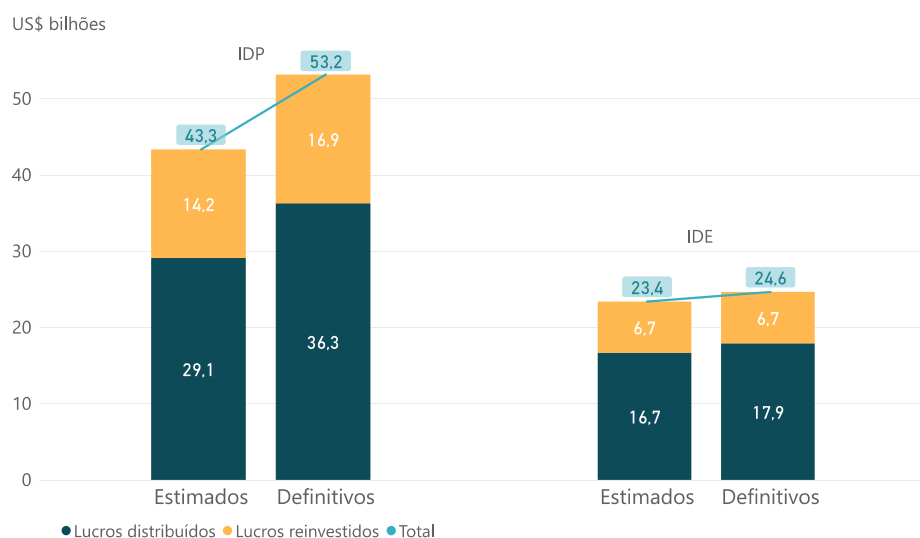
⁸ A lucratividade negativa significa ocorrência de prejuízo agregado.

frequência e tempestividade diárias, substituídos apenas na revisão ordinária, com base nos dados do CBE e Censo.

Ordinariamente, os dados anuais definitivos (após validação) do CBE e do Censo substituem os dados estimados no balanço de pagamentos mensal, respectivamente em julho e novembro do ano posterior, conforme divulgado no calendário de revisões estatísticas do BC. No ano de 2020, o BC passou a incorporar a revisão extraordinária das despesas de (lucros reinvestidos apenas) em julho a partir da DEF, que coleta dados relativos às empresas de investimento direto no país com frequência trimestral e possui uma amostra relevante que permite ao BC antecipar a revisão, de forma intermediária. O processo de revisão dos dados estimados do ano anterior pelos definitivos compreende reestimar os dados também para o ano corrente, permitindo o ajuste de nível e tendência das séries.

A Figura 17 compara as receitas e despesas totais de lucros inicialmente estimadas para 2021 aos valores definitivos após coleta e validação dos dados obtidos nas pesquisas CBE e Censo. As estimativas iniciais subestimaram os impactos da pandemia sobre o lucro das empresas de investimento direto de forma geral. Os lucros totais das empresas de IDP foram revistos para cima, em US\$9,9 bilhões (estimados inicialmente US\$43,3 bilhões; conforme o Censo US\$53,2 bilhões), e os das empresas de IDE, na mesma direção, em US\$1,2 bilhão (estimados inicialmente em US\$23,4 bilhões; conforme o CBE US\$24,6 bilhões).

Figura 17 – Comparação entre lucros de investimento direto estimados e definitivos



Comparação entre lucro contábil e operacional para as empresas não financeiras de IDP

Os lucros das empresas de investimento direto são compilados e apresentados de acordo com o Conceito de Performance Operacional Corrente (CPOC),⁹ que difere do lucro contábil. Este boxe compara valores medidos sob ambos os conceitos de lucro para empresas não financeiras de IDP em 2021.

O conceito CPOC busca captar, na mensuração de lucros, os ganhos ou perdas operacionais das empresas de investimento direto gerados a partir da produção de bens e serviços, da concessão e tomada de empréstimos de ativos financeiros, da exploração de recursos naturais e de transferências correntes. Sendo assim, não fazem parte do lucro CPOC itens como perdas ou ganhos por variações cambiais, por reavaliações de ativos fixos e por variações nos preços de mercado de ativos e passivos financeiros.

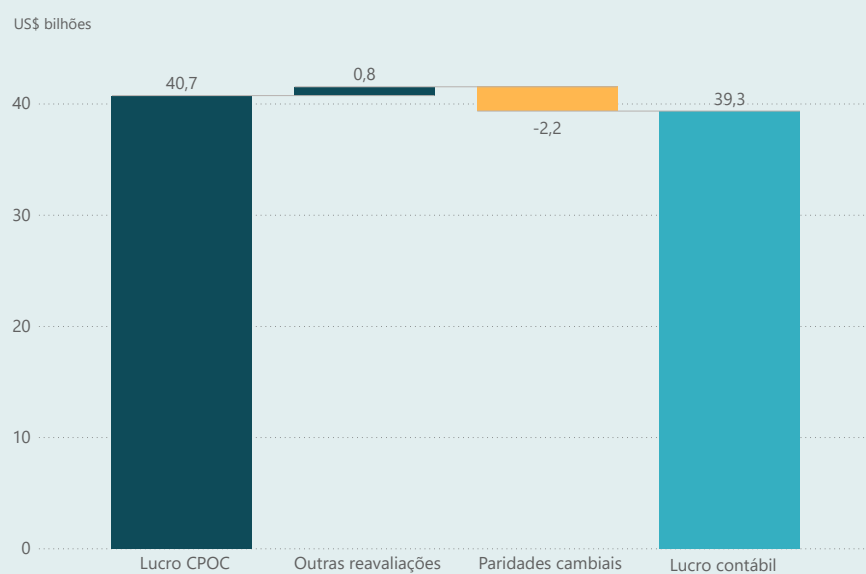
O lucro CPOC é compilado a partir do lucro contábil, informado no Censo de Capitais Estrangeiros no País, do qual são subtraídos os valores de variações cambiais e de outras reavaliações, que também são informados na pesquisa. A diferença entre os lucros CPOC e contábil depende de características dos balanços financeiros das empresas, como exposição cambial; e das condições econômicas do período de apuração, como a volatilidade da taxa de câmbio e do preço de outros ativos financeiros e não financeiros. Quando a volatilidade é maior, a distância entre o lucro CPOC e o lucro contábil tende a aumentar em função de maiores variações cambiais e de reavaliações, como aquelas relacionadas a *impairments* de ativos.

A Figura 18 detalha as diferenças entre os lucros CPOC e contábil em 2021 para um conjunto de 2.885 empresas não financeiras.¹⁰ A principal diferença entre os dois conceitos de lucro no ano foram as variações por paridades cambiais, negativas em US\$2,2 bilhões. A elas se somaram outras reavaliações positivas em US\$0,8 bilhão, resultando em um lucro contábil US\$1,4 bilhão menor que o operacional.

9 Em inglês, *Current Operating Performance Concept* (COPC). As estatísticas de investimento direto e do setor externo refletem apenas o lucro COPC, e não o lucro contábil total. Ver parágrafos 206 a 210 do [BD4](#) e 11.44 do [BPM6](#).

10 Esse conjunto considera todas as 2.216 empresas não financeiras de IDP que declararam Censo, além de 669 que informaram dados detalhados de lucro na Declaração Econômico-Financeira do RDE-IED. As demais empresas não financeiras do universo de empresas de IDP tiveram seu lucro CPOC estimado diretamente por meio de um processo de expansão, de modo que, para elas, não é possível comparar o lucro CPOC com o lucro contábil.

Figura 18 – Lucros das empresas de IDP – CPOC e outros componentes – 2021



3

Regiões Investidoras e Investidas

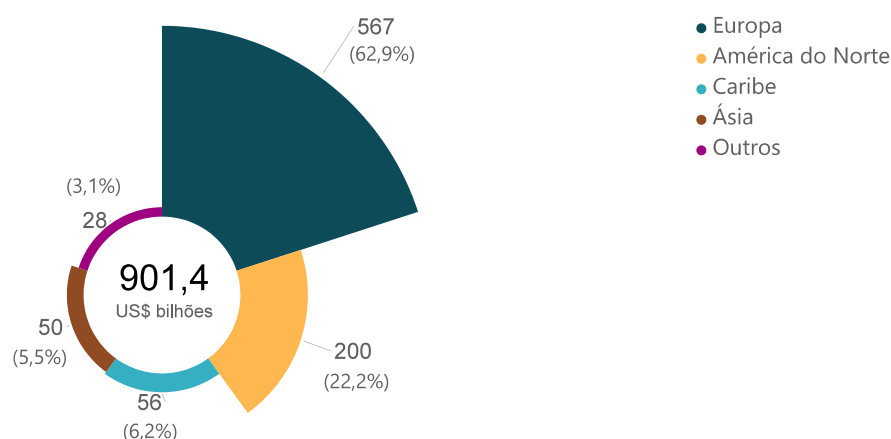
3.1 Posições

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

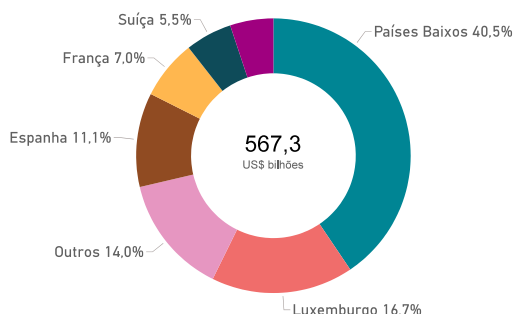
Segundo o critério de investidor imediato, a Europa permanece como a região que detém o maior estoque de IDP no Brasil em 2021, com 62,9% do total de US\$901,4 bilhões, conforme a Figura 19. A América do Norte é a região com o segundo maior estoque de IDP, com 22,2% do total. Destacam-se como principais investidores imediatos europeus os Países Baixos, com 40,5%; seguidos por Luxemburgo, 16,7%; e Espanha, com 11,1% do total da posição europeia (US\$567,3 bilhões). A posição de IDP de investidores imediatos da América do Norte totaliza US\$200,5 bilhões, dos quais 83,3% detidos pelos Estados Unidos.

Figura 19 – Posição de IDP por regiões investidoras – Investidor imediato

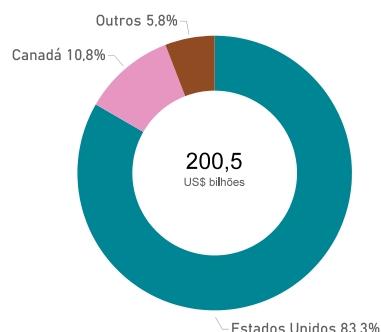
IDP Total



IDP Total – Europa



IDP Total – América do Norte



Alguns países detêm posições significativamente maiores quando compiladas pelo critério de país investidor imediato, comparadas às compiladas com base no conceito de controlador final.¹¹ 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.

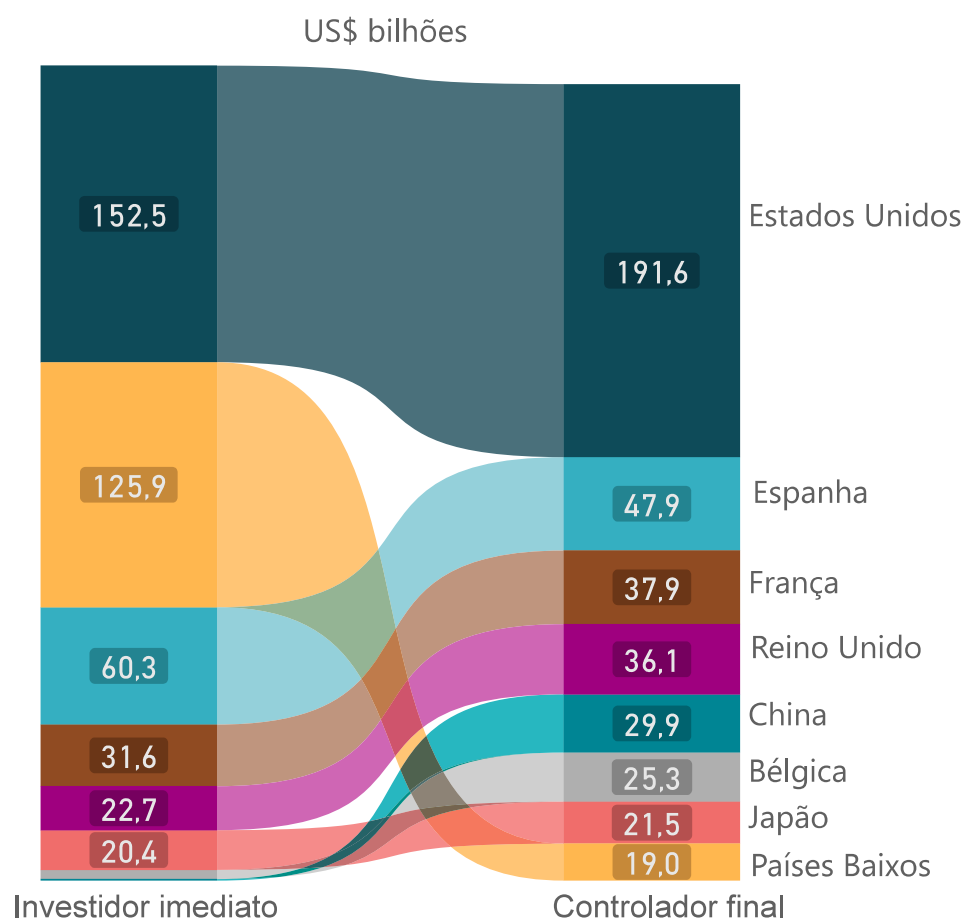
Outros países exibem posições de IDP – Participação no capital superiores pelo critério de país controlador final, como Estados Unidos, Espanha, Bélgica, França e China. Esses países são sedes de empresas que canalizam o IDP por meio de países intermediários.

Dos principais países controladores finais da Figura 20, os Países Baixos apresentam a maior diferença entre os dois conceitos: a posição pelo critério de investidor imediato é de US\$125,9 bilhões e, pelo critério de controlador final, é de US\$19,0 bilhões. Já os Estados Unidos apresentam a maior diferença em sentido contrário:

11 Observa-se, nas últimas décadas, a ascensão de corporações transnacionais constituídas por 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.

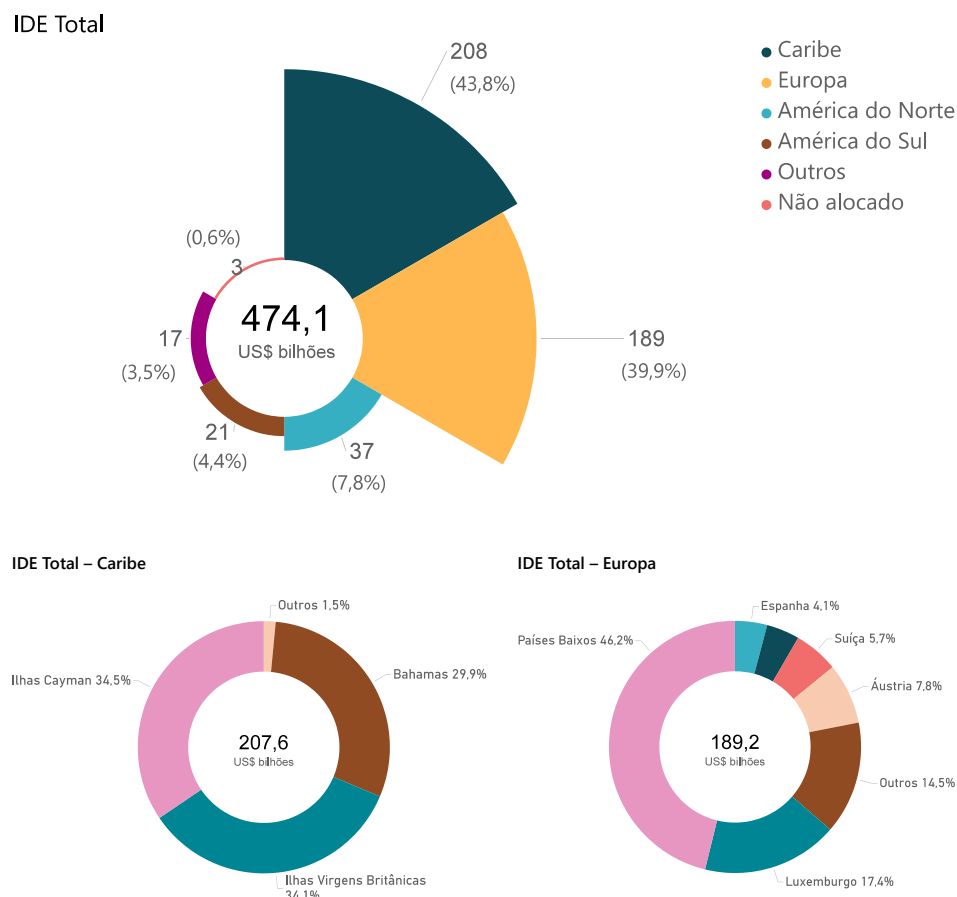
posições de US\$152,5 bilhões pelo critério de investidor imediato e de US\$191,6 bilhões pelo critério de controlador final.

Figura 20 – Posições de IDP na forma de participação no capital – Comparação investidor imediato e controlador final para países selecionados



Para o IDE, as maiores posições pelo critério de país de investimento imediato estão nas regiões do Caribe e da Europa, que respondem por 43,8% e 39,9% do total, respectivamente, conforme demonstra a Figura 21. No Caribe, destacam-se as posições nas Ilhas Cayman, 34,5%, e nas Ilhas Virgens Britânicas, 34,1%. Na Europa, destacam-se Países Baixos, 46,2%, e Luxemburgo, 17,4%.

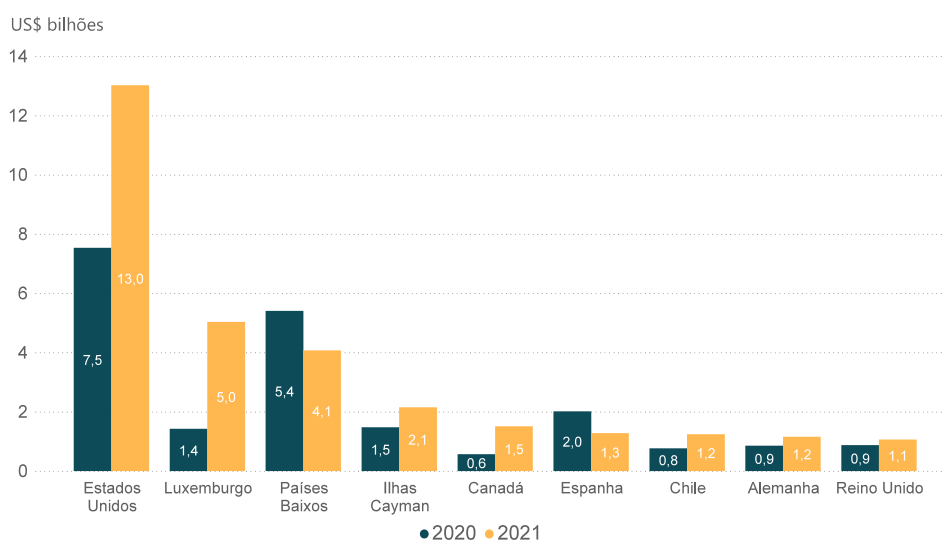
Figura 21 – Posição de IDE por regiões e países investidos – Investidor imediato



3.2 Transações – Participação no capital

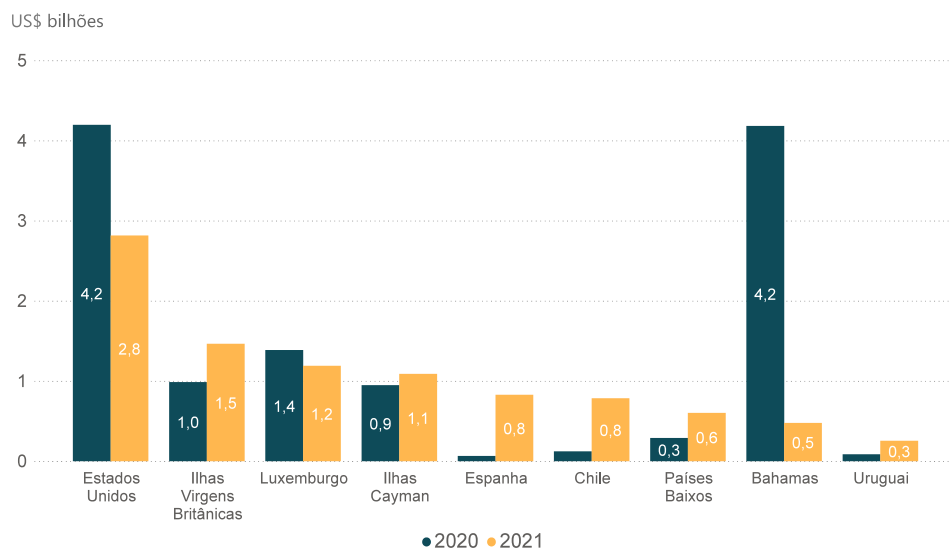
De acordo com o critério de país de investidor imediato, os fluxos de IDP, na modalidade participação no capital, exceto lucros reinvestidos, foram direcionados principalmente dos Estados Unidos e Luxemburgo. A Figura 22 mostra que o aumento nos ingressos brutos de IDP por país ocorreu de forma generalizada, exceto Países Baixos e Espanha.

Figura 22 – Ingressos brutos de IDP – Participação no capital, exclusive lucros reinvestidos – Distribuição por país de origem imediata – Países selecionados



Os fluxos de IDE foram direcionados principalmente a paraísos fiscais e países de baixa tributação, como mostra a Figura 23. Para o conjunto de países, destaque-se a redução interanual dos fluxos de IDE para Estados Unidos, Bahamas e Luxemburgo, e aumento dos demais países.

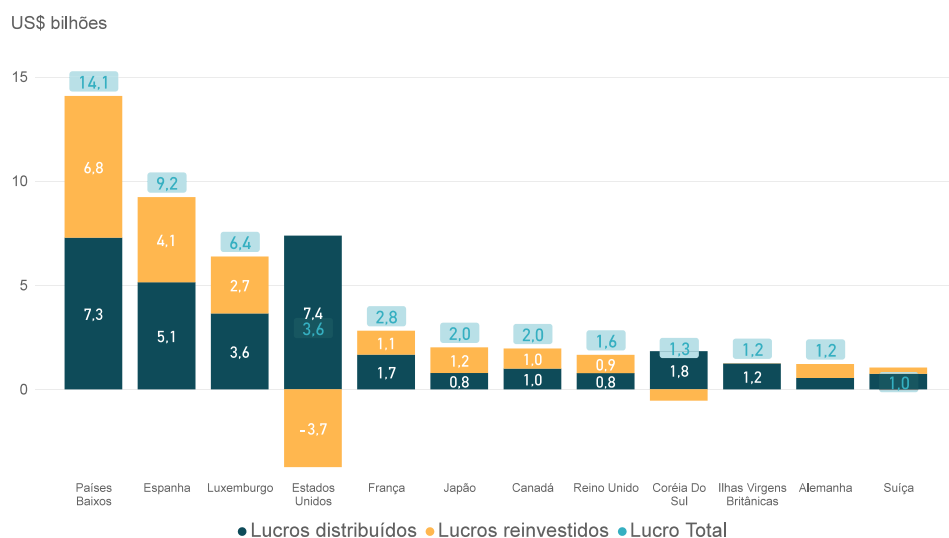
Figura 23 – Aplicações brutas de IDE na forma de participação no capital, exclusive lucros reinvestidos – Distribuição por país de destino imediato – Países selecionados



3.3 Transações – Lucros reinvestidos e lucros distribuídos

Em valores absolutos, conforme a Figura 24, tanto o reinvestimento como a distribuição de lucros foram realizados, com destaque, para investidores diretos dos Países Baixos, Espanha e Luxemburgo, na ordem.

Figura 24 – Lucros reinvestidos e lucros distribuídos – Investidor imediato – 2021



Transações e posições de Entidades de Propósito Especial não residentes

As Entidades de Propósito Especial (*Special Purpose Entities*, ou SPEs)¹² são usualmente utilizadas para a canalização de recursos entre diferentes países, o que impõe desafios para a interpretação das estatísticas de investimento direto. A *Task Force on Special Purpose Entities* (TFSPE),¹³ coordenada pelo FMI e com participação do Brasil, desenvolveu estratégias para capturar, nas estatísticas do setor externo, as transações e posições específicas às SPEs. A distinção de SPEs e não SPEs aumenta o valor analítico das estatísticas de investimento direto. Para tanto, definiu-se um modelo¹⁴ para o reporte de dados ao Departamento de Estatísticas do FMI que contempla as SPEs residentes. A estratégia para identificar SPEs residentes no Brasil e os seus resultados foram tema de boxe em edição anterior do RID.¹⁵ Este boxe estende a análise para as SPEs não residentes que possuem posições e realizam transações com residentes no Brasil.

As regras de identificação de SPEs definidas pela TFSPE foram implementadas pelo Brasil na pesquisa CBE, adaptadas e simplificadas para o caso das SPEs não residentes. Com base em informações declaradas no CBE, do universo de 18,7 mil empresas de IDE, foram classificadas como SPEs aquelas com todas as seguintes características: i) ser direta ou indiretamente controladas por investidores residentes no Brasil; ii) residir em país capaz de proporcionar determinadas vantagens ao investidor;¹⁶ iii) possuir até cinco empregados; e iv) transacionar quase que exclusivamente com economias diferentes da economia em que reside.

Das 18,7 mil empresas de IDE, 16 mil foram identificadas como SPEs, que responderam por US\$285 bilhões dos US\$448 bilhões da posição total de IDE – Participação no capital em 2000.¹⁷ Assim, as SPEs não residentes representaram 64% da quantidade e 86% do valor de empresas de investimento direto no exterior. O número expressivo de SPEs no exterior está relacionado a muitas dessas empresas terem características de simples veículos para acesso a mercados financeiros internacionais. Das 16 mil empresas identificadas como SPEs não residentes (posição de US\$285 bilhões), 11,9 mil (posição de US\$110 bilhões) são detidas por investidores pessoas físicas residentes no Brasil, com atividade econômica declarada

12 Para detalhes conceituais, consulte o Anexo I deste Relatório.

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

14 *Special Purpose Entities: Guidelines for a Data Template* (2020). Disponível em: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2020/pdf/20-26.pdf>.

15 Ver boxe do Capítulo 3 do RID 2020.

16 As vantagens são: acessar o mercado de capitais e serviços financeiros sofisticados; e/ou isolar o proprietário da empresa de riscos financeiros; e/ou reduzir custo regulatório e tributário; e/ou resguardar confidencialidade de transações e identificação de proprietário. Considerou-se como países que proporcionam essas vantagens aqueles de baixa tributação conforme Instrução Normativa RFB nº 1037, acrescidos de centros financeiros como Luxemburgo e Países Baixos.

17 O Censo de 2000 reuniu o universo das empresas de IDP, enquanto o de 2021 foi amostral. Para preservar a comparabilidade, utilizou-se o CBE de 2000 para identificar as empresas de IDE. O uso do ano de 2000 não traz prejuízos à análise.

em serviços financeiros. Geralmente são empresas no exterior com ativos restritos a instrumentos de renda fixa e renda variável no mercado internacional, e sem passivos.

A quantidade de SPEs não residentes em proporção ao total de empresas de IDE (86%) é muito superior à quantidade de SPEs residentes em proporção ao total de empresas de investimento direto no Brasil (IDP) (1,2%). O valor das SPEs não residentes em proporção ao total da posição de IDE em participação no capital (64%) situa-se bastante acima do valor das SPEs residentes em proporção ao total da posição de IDP em participação no capital (0,1%). As comparações demonstram, por um lado, que a economia brasileira tem relações relevantes com SPEs não residentes; por outro lado, demonstram que a economia brasileira não se caracteriza como economia utilizada para canalizar recursos de investimento direto para terceiros países, ou seja, o valor e a quantidade de SPEs residentes não são significativos.

4

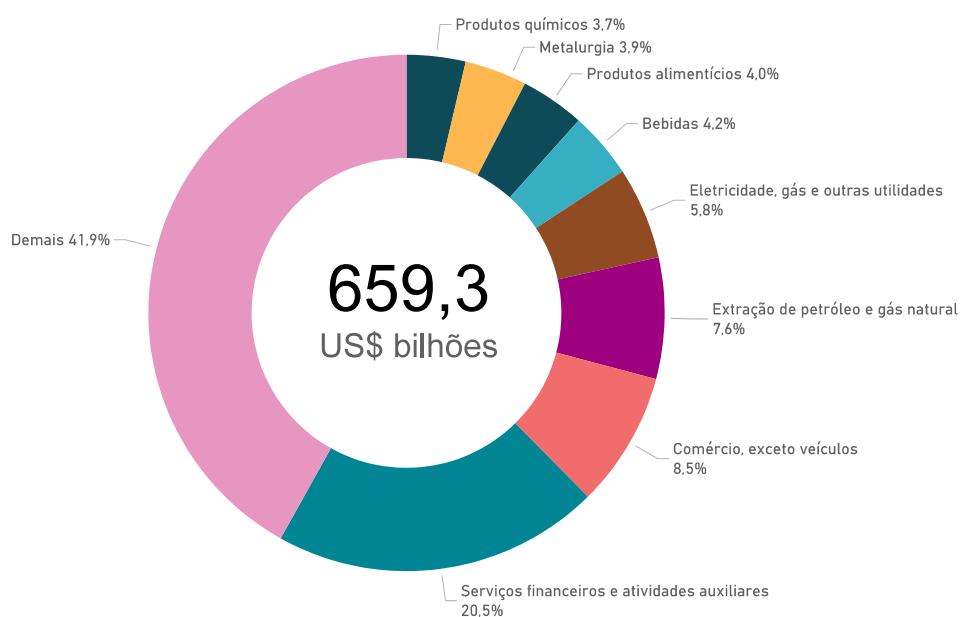
Setores de Atividade Econômica

4.1 Posições

Empresas que atuam no setor de serviços financeiros e atividades auxiliares respondem por 21% da posição de IDP e 30% da posição de IDE.

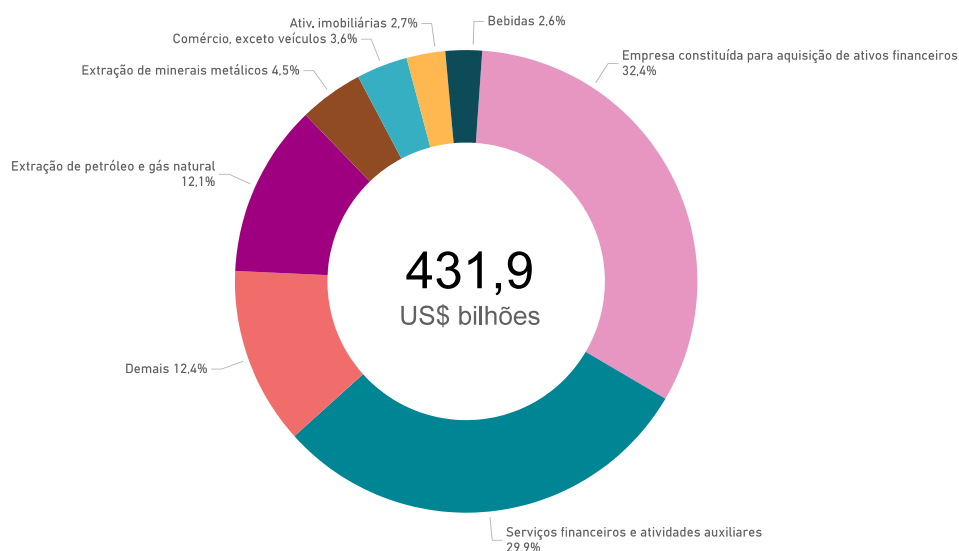
Em 2021, as empresas residentes que atuam em serviços financeiros e atividades auxiliares, incluindo fundos de investimento, responderam por 20,5% (US\$135,1 bilhões) da posição de IDP – Participação no capital, seguidas por companhias pertencentes ao setor de comércio (8,5%) e extração de petróleo e gás natural (7,6%), conforme mostra a Figura 25.

Figura 25 – Posição de IDP – Participação no capital – Distribuição por setor de atividade econômica residente – 2021



Pouco menos de um terço do valor investido no exterior (posição de IDE) está aplicado em empresas que atuam como veículos para aquisição de ativos financeiros, conforme a Figura 26.

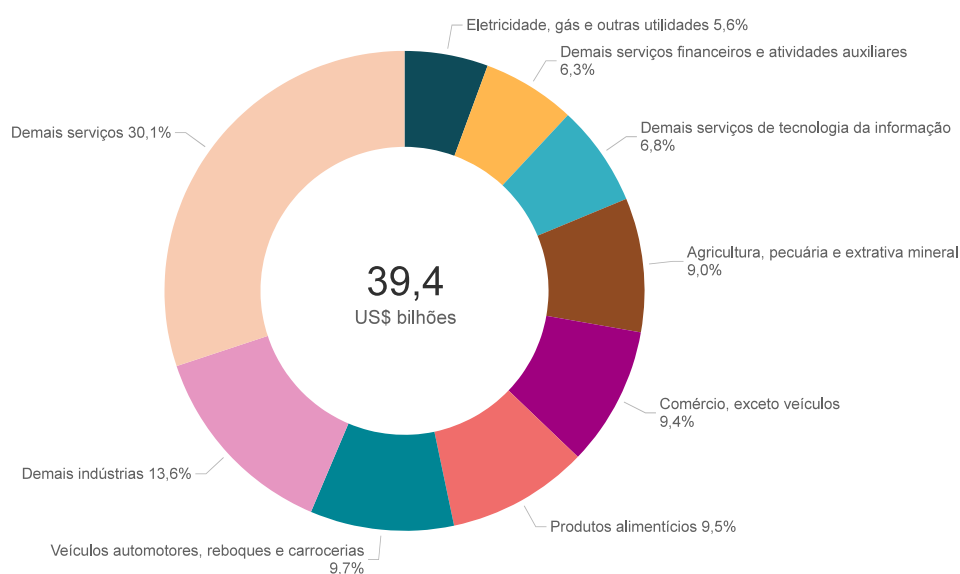
Figura 26 – Posição de IDE – Participação no capital – Distribuição por setor de atividade econômica não residente – 2021



4.2 Transações – Participação no capital e operações intercompanhia

Em 2021, permaneceram disseminados os ingressos brutos em IDP – Participação no capital, excluídos lucros reinvestidos, destacando-se os setores de veículos automotores, reboques e carrocerias, produtos alimentícios e comércio exceto veículos (9,7%, 9,5% e 9,4% do fluxo bruto, na ordem), conforme a Figura 27.

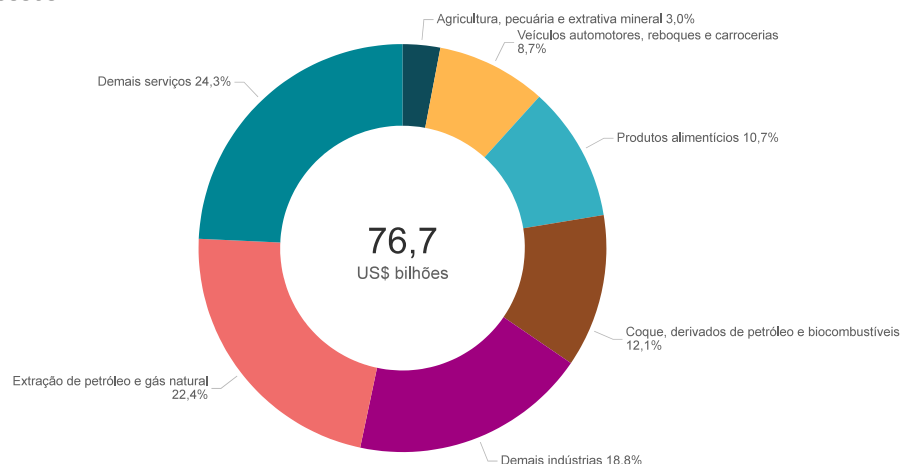
Figura 27 – IDP – Participação no capital, exclusive lucros reinvestidos – Ingresso bruto por setor de atividade econômica – 2021



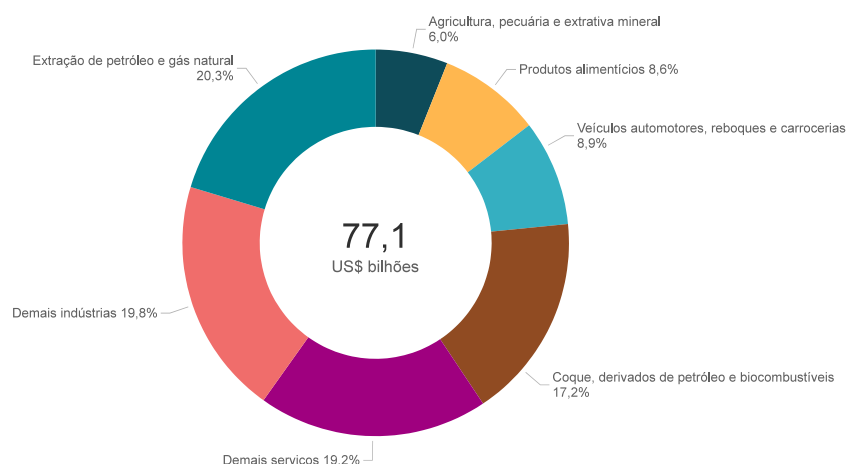
Quanto às transações brutas de IDP – Operações intercompanhia, destacaram-se as empresas com atuação no setor de fabricação de coque, derivados de petróleo e biocombustíveis, e de extração de petróleo e gás natural, tanto nos ingressos quanto nas amortizações, conforme a Figura 28.

Figura 28 – IDP – Operações intercompanhia – Transações por setor de atividade econômica – 2021

Ingressos



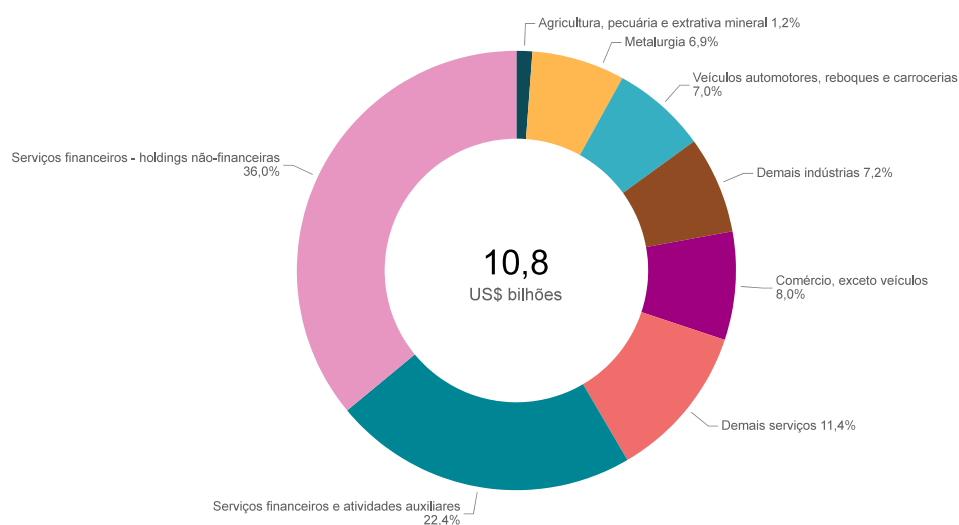
Amortizações



As operações de Pagamento Antecipado de Exportação (PAE), em que a empresa residente no Brasil primeiro recebe o pagamento e posteriormente exporta a mercadoria, respondem por parcela significativa das transações IDP – Operações intercompanhia. Em 2021, dos US\$77,1 bilhões amortizados, US\$29,2 bilhões das operações de crédito intercompanhia foram pagos em mercadoria, e não em moeda.

As aplicações brutas de IDE – Participação no capital, exceto reinvestimento de lucros, somaram US\$10,8 bilhões em 2021. As empresas do setor de serviços financeiros foram o principal destino desses fluxos, de acordo com a Figura 29.

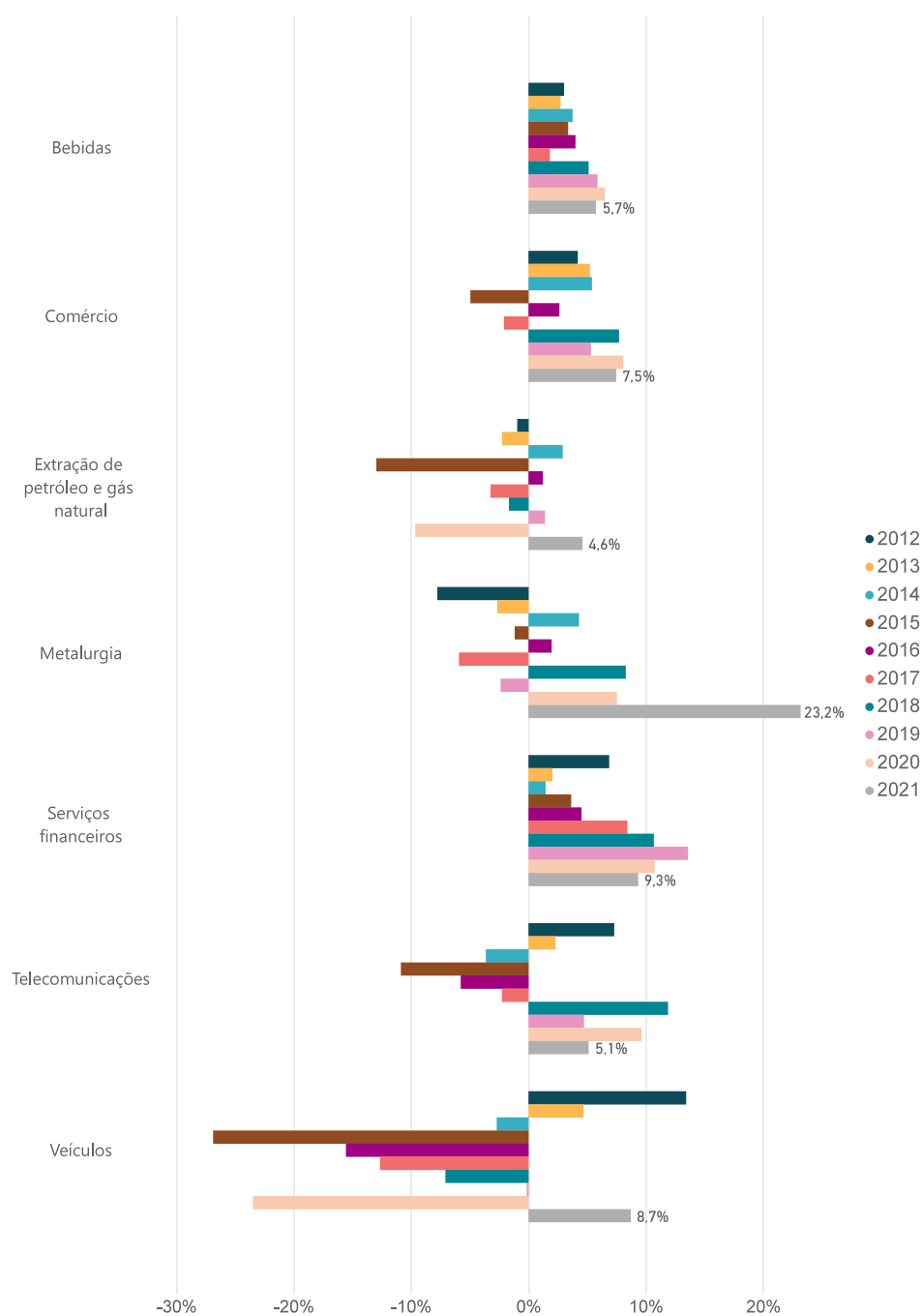
Figura 29 – IDE – Participação no capital, exceto lucros reinvestidos – Aplicações brutas por setor de atividade econômica – 2021



4.3 Lucratividade

A lucratividade de IDP – Participação no capital variou entre os setores da economia em 2021, como apresentado na Figura 30. Todos os setores destacados, contudo, auferiram lucros em 2021, inclusive o relacionado à produção e comércio de veículos, que não havia registrado resultados positivos em nenhum dos sete anos anteriores.

Figura 30 – Lucratividade das posições de IDP – Participação no capital – Setores selecionados



Posição de empresas de IDP – Valor de mercado e valor contábil por setor de atividade econômica

As estatísticas de posição de investimento direto são sensíveis ao critério utilizado para mensurar o valor de cada empresa. O valor de mercado é o critério recomendado para valorar todas as posições e transações entre residentes e não residentes,¹⁸ incluindo o investimento direto.¹⁹ Para as empresas listadas, a cotação das ações em negociação nas bolsas representa o preço de compra e venda, pois reflete uma transação livre no mercado. A melhor forma de estimar o valor de mercado das empresas não listadas, conceitualmente e considerando a disponibilidade de informações, é objeto de contínuo debate.²⁰ Há consenso, entretanto, na necessidade de ampliar o uso do valor de mercado como critério de mensuração.

O BPM6 recomenda os seguintes métodos,²¹ sem estabelecer ordem de preferência, para estimar o valor de mercado das empresas de investimento direto não listadas:

- preço de transação recente: compra e venda direta de totalidade ou parte da empresa;
- valor líquido dos ativos: avaliação da própria empresa ou de auditores dos valores de ativos e passivos;
- valor presente dos lucros futuros: taxa de desconto sobre o fluxo de lucros esperados;
- capitalização de mercado: razão preço/patrimônio líquido ou preço/ativos das empresas listadas aplicada sobre empresas não listadas;
- fundos próprios em valor contábil (OFBV):²² soma de capital integralizado, reservas e lucros acumulados e ganhos/perdas sobre essas contas;
- capitalização de mercado: razão preço/patrimônio líquido ou preço/ativos das empresas listadas aplicada sobre empresas não listadas;
- parcela do valor global: proporção da empresa no valor total do grupo multinacional. A matriz do grupo pode ser listada, e a proporção calculada por faturamento, lucros, ativos ou número de empregados.

O Censo requisita às empresas de IDP informações contábeis e uma avaliação própria de valor de mercado, conforme um dos métodos elencados pelo BPM6, apresentados acima. Assim, as empresas não listadas de IDP são valoradas por critérios contábeis (patrimônio líquido), e por distintos métodos de avaliação própria, efetuadas pelas empresas, para o valor de mercado. Informações públicas, como a cotação em bolsas no exterior da empresa matriz do grupo multinacional, também foram utilizadas pelos

18 Ver parágrafos 3.67, 3.68 e 3.84 do BPM6.

19 Ver parágrafo 39 do BD4.

20 Ver a *Guidance Note “D.2 Valuation of Unlisted Equity”*, publicada na página de atualização do BPM6.

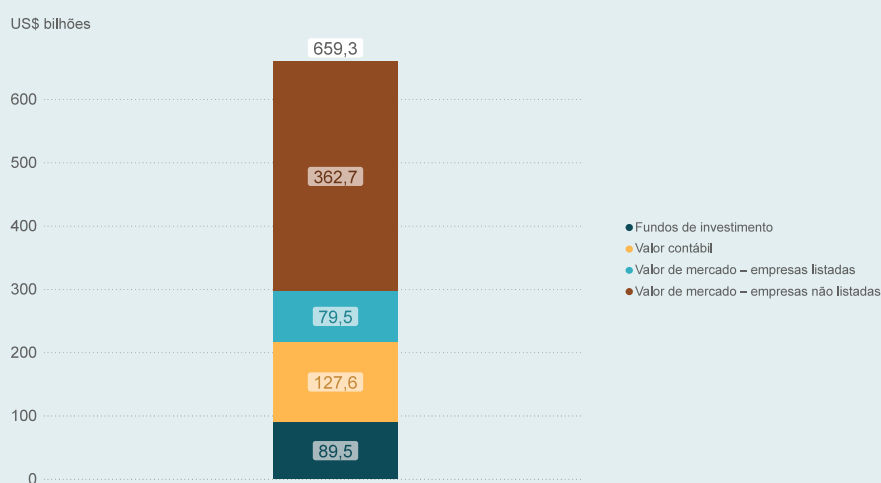
21 Ver parágrafo 7.16 do BPM6.

22 *Own Funds at Book Value* (OFBV).

compiladores para estimar valor de mercado da empresa de investimento direto residente.

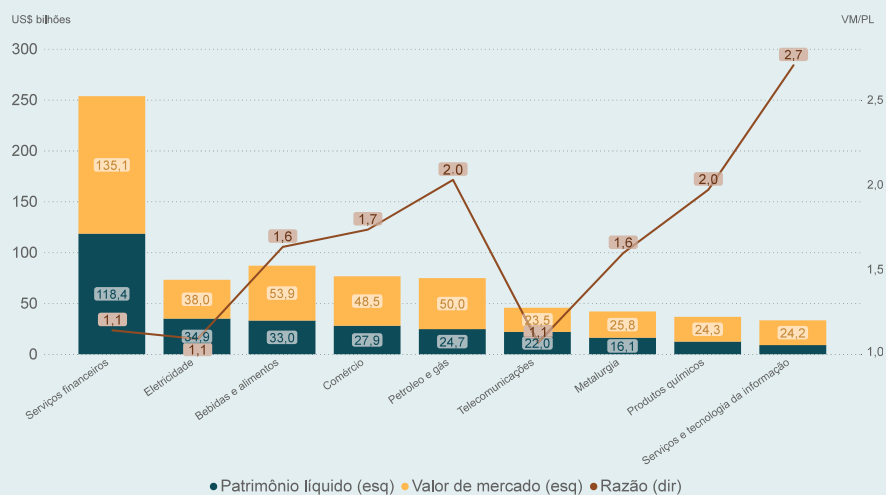
A posição IDP – Participação no capital apresentada neste RID, US\$659,3 bilhões em 2021, combina empresas medidas por: i) valor contábil (ausência de informação para estimar valor de mercado); ii) valor de mercado conforme cotação em bolsa de valores no Brasil; iii) valor de mercado conforme avaliação da própria empresa ou estimativa dos compiladores. A Figura 31 evidencia a composição da posição passiva de investimento direto por critério de valoração.

Figura 31 – Composição da Posição de IDP – Participação em capital por critério de valoração



A razão entre o valor de mercado e o valor contábil varia conforme o setor de atividade econômica da empresa de investimento direto. Empresas da área de tecnologia e atividades científicas apresentam valor de mercado equivalente a 2,7 vezes o valor contábil, enquanto empresas dos setores serviços financeiros, eletricidade e telecomunicações possuem valor de mercado muito próximo ao valor contábil. Ativos intangíveis ou de difícil mensuração – informação, por exemplo – são mensurados com mais precisão pelo critério de valor de mercado. A Figura 32 mostra a razão entre valor de mercado e valor contábil de empresas de investimento direto no Brasil para setores de atividade econômica selecionados.

Figura 32 – Razão entre valor de mercado e valor contábil – Setores selecionados



5

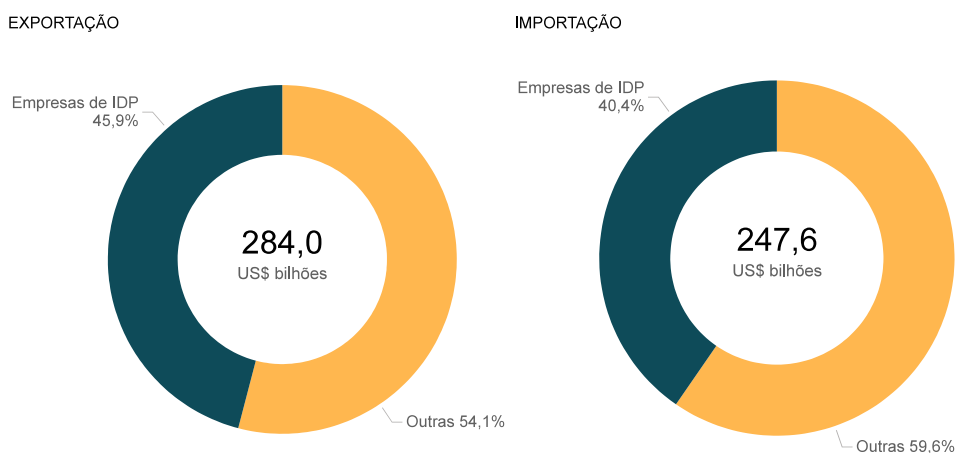
Atividades das Empresas de IDP

5.1 Comércio exterior

As empresas de IDP, com destaque para as produtoras de alimentos, responderam por 43% da corrente de comércio exterior de bens em 2021.

Em 2021, a balança comercial de bens do balanço de pagamentos²³ foi superavitária em US\$36,4 bilhões, resultado de exportações de US\$284,0 bilhões e importações de US\$247,6 bilhões. Assim como em anos anteriores, as empresas de IDP representaram parcela expressiva do comércio exterior brasileiro. Como retratado na Figura 33, as exportações e importações de bens realizadas por empresas de IDP atingiram, na ordem, 45,9% (US\$130,3 bilhões) e 40,4% (US\$100,0 bilhões) dos totais. As contribuições das empresas de IDP representaram 43,3% (US\$230,3 bilhões) da corrente total de comércio exterior de bens do Brasil, e 83,5% (US\$30,3 bilhões) do superávit.

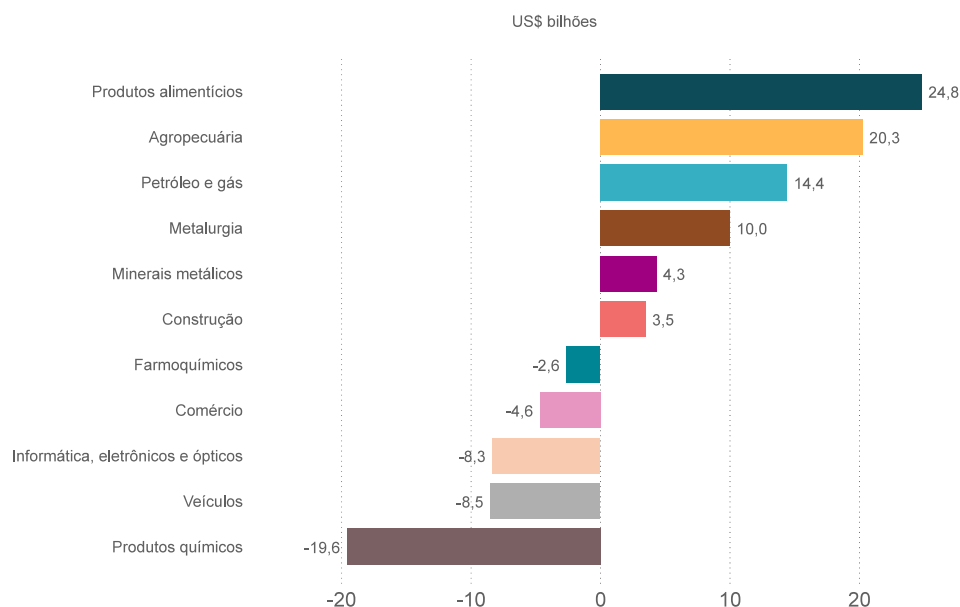
Figura 33 – Participação de empresas de IDP no comércio exterior de bens –2021



²³ Ver Nota Metodológica: Balança comercial de bens – Conciliação entre as estatísticas de comércio exterior e de balanço de pagamentos e Tabela de Conciliação.

Como mostra a Figura 34, as empresas de IDP dos setores de produtos alimentícios, agropecuária e extração de petróleo e gás natural geraram superávit comercial de US\$59,5 bilhões em 2021. As empresas de IDP que atuam nos setores de produção de veículos automotores, equipamentos de informática, eletrônicos e ópticos, e produtos químicos apresentaram déficit comercial de US\$36,4 bilhões.

Figura 34 – Saldo comercial – Empresas de IDP por setor de atividade econômica – 2021



5.2 Receita, empregos, salários e pesquisa e desenvolvimento

Empresas de IDP de comércio, produtos alimentícios e veículos responderam pelas maiores quantidades de postos de trabalho em 2021.

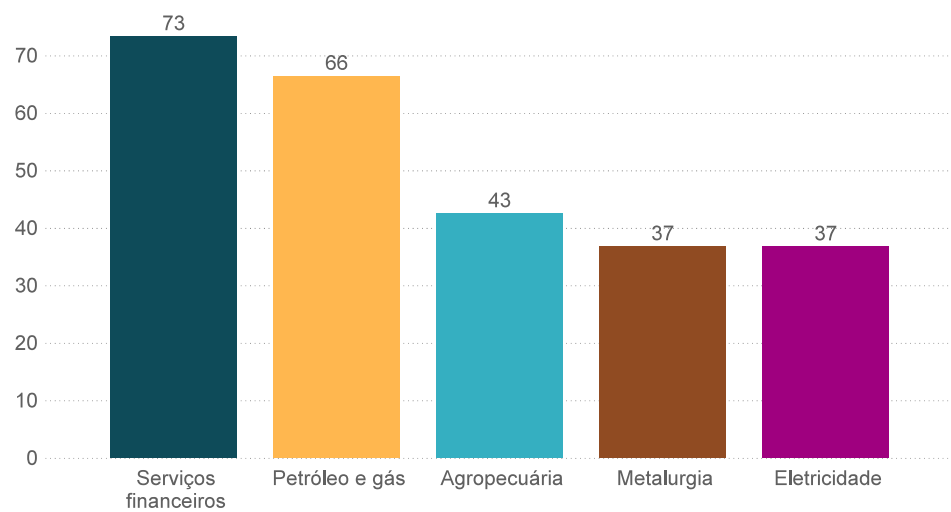
Além de dados de comércio exterior realizado por empresas de IDP, a pesquisa Censo coleta informações relativas a outras dimensões da atividade de grupos multinacionais estrangeiros com presença no Brasil, úteis para avaliar impactos sobre a economia doméstica. Essa avaliação pode subsidiar a formulação de políticas públicas voltadas para a atração de investimento estrangeiro e integra o conjunto de pesquisas relacionadas à globalização.²⁴

Como *proxy* de produtividade, a Figura 35 exhibe a relação entre a receita bruta anual gerada das empresas de IDP pelo total de suas despesas em folha de pagamentos (salários), conforme o setor de atividade econômica. Destacaram-se, em 2021, as atividades ligadas a comércio, metalurgia e petróleo e gás.

²⁴ A OCDE reúne e divulga informações sobre as atividades de empresas multinacionais: <https://www.oecd.org/sti/ind/amne.htm>.

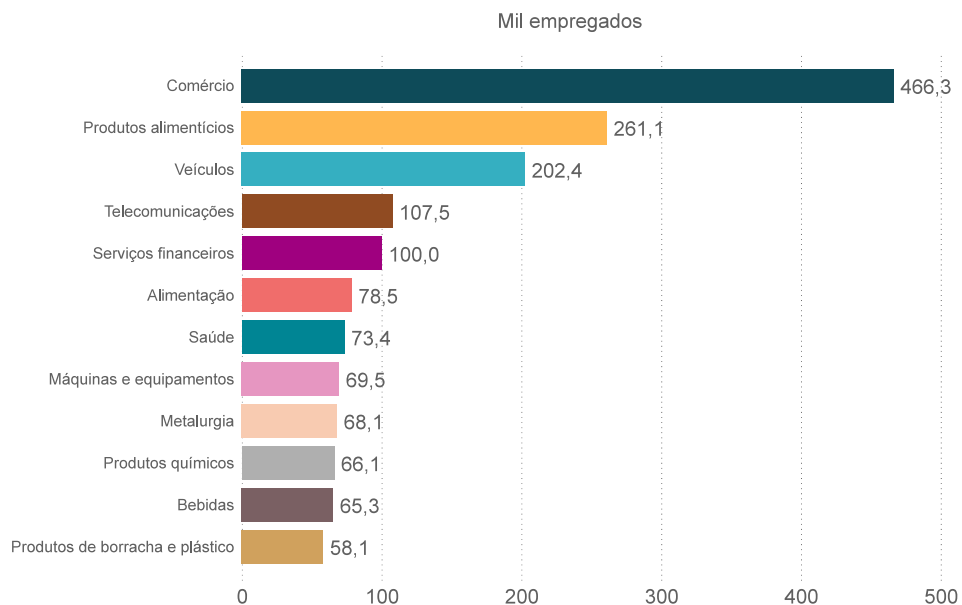
Figura 35 – Receita das empresas de IDP – 2021

Receita Bruta (US\$)/Salários (US\$)



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 36, de acordo com o setor de atividade econômica. Os três principais setores empregadores das empresas de IDP são comércio, produtos alimentícios e veículos automotores (930 mil empregados em setembro de 2021).

Figura 36 – Quantidade de empregados das empresas de IDP – 2021

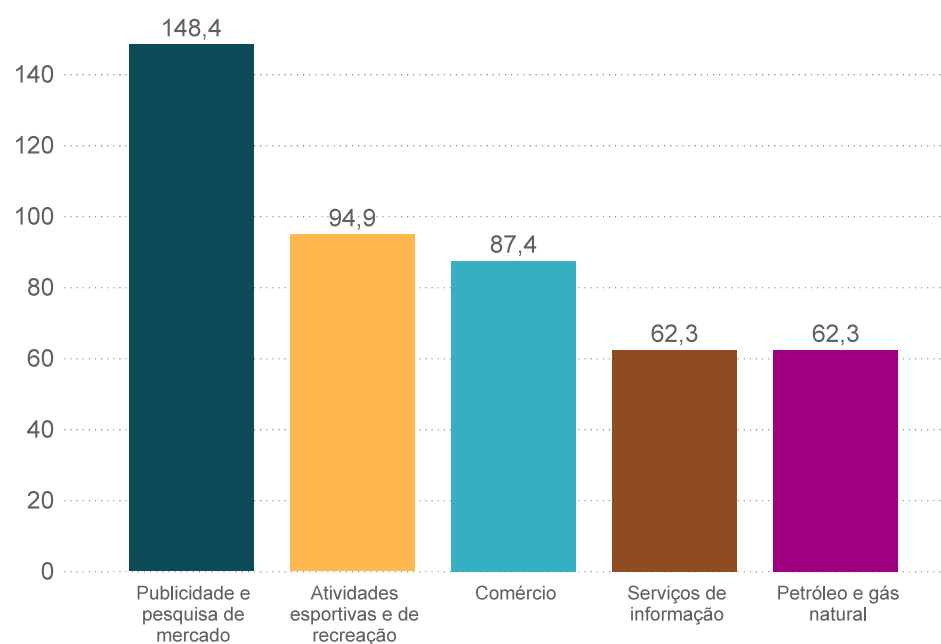


A Figura 37 apresenta indicadores das médias de salários e valores absolutos, por setor de atividade econômica. As despesas com salário incluem também encargos trabalhistas ao longo do exercício. Em 2021, destacaram-se os setores de publicidade e pesquisa (maior média de salário por empregado, US\$148,4 mil/ano) e de comércio, exceto veículos (maior despesa absoluta com salários, US\$5,8 milhões/ano).

Figura 37 – Despesas com salários das empresas de IDP – 2021

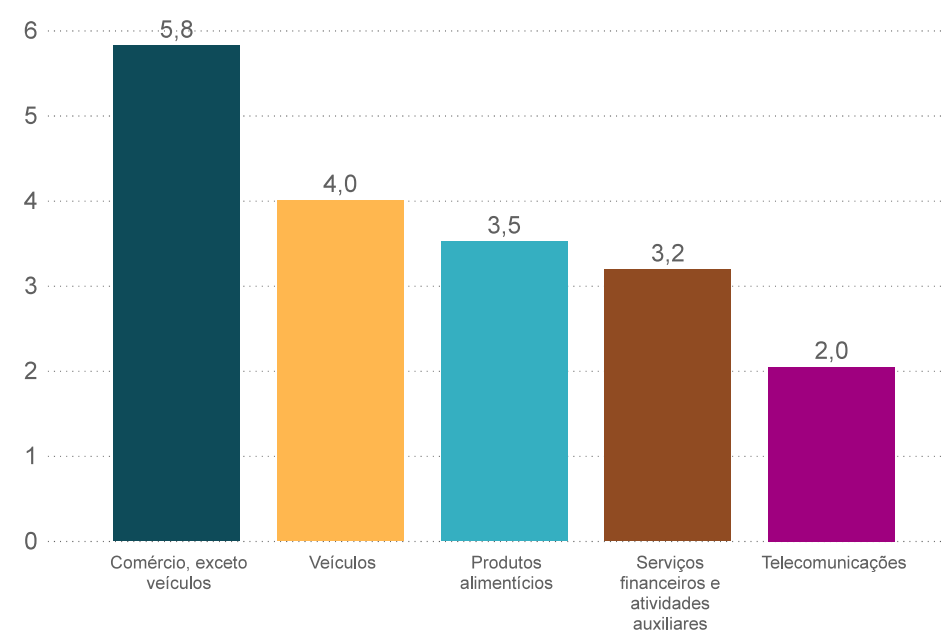
SALÁRIOS ANUAIS (US\$) POR EMPREGADO

US\$ mil



DESPESA COM SALÁRIOS (US\$)

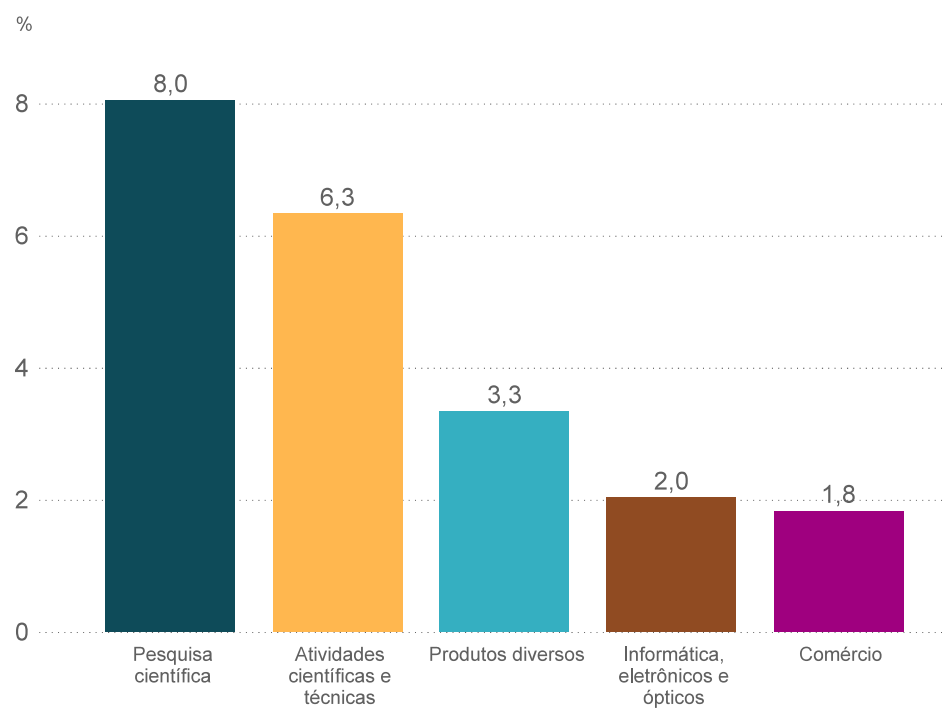
US\$ milhões



A Figura 38 apresenta as despesas das empresas de IDP com pesquisa e desenvolvimento (P&D) – despesas com pesquisas de caráter técnico-científico com o objetivo de criar ou aprimorar produtos ou serviços.

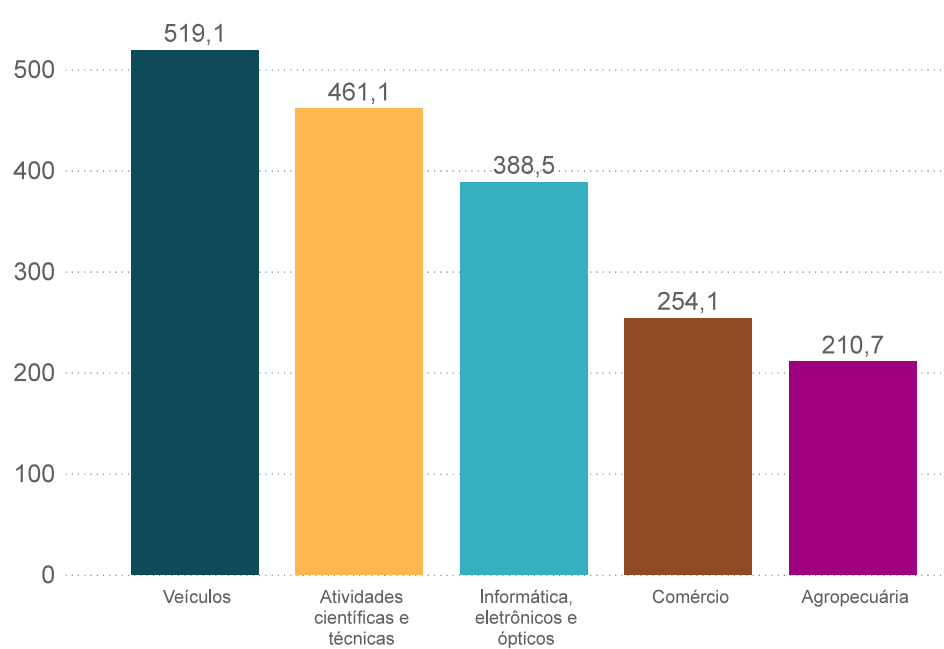
Figura 38 – Gastos com P&D e receita bruta – 2021

P&D EM RELAÇÃO À RECEITA BRUTA



DESPESA COM P&D

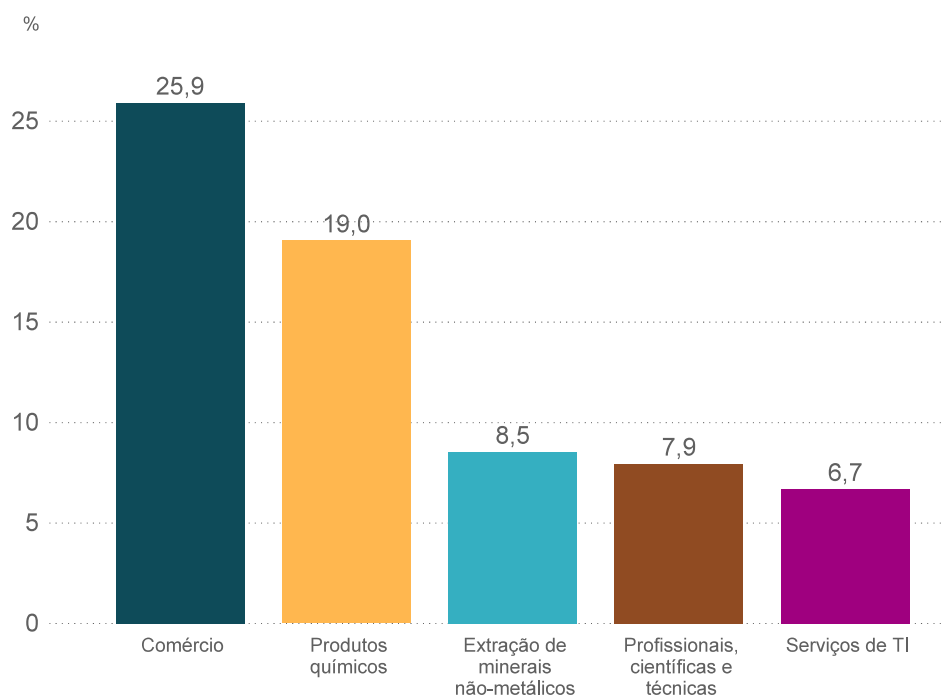
US\$ milhões



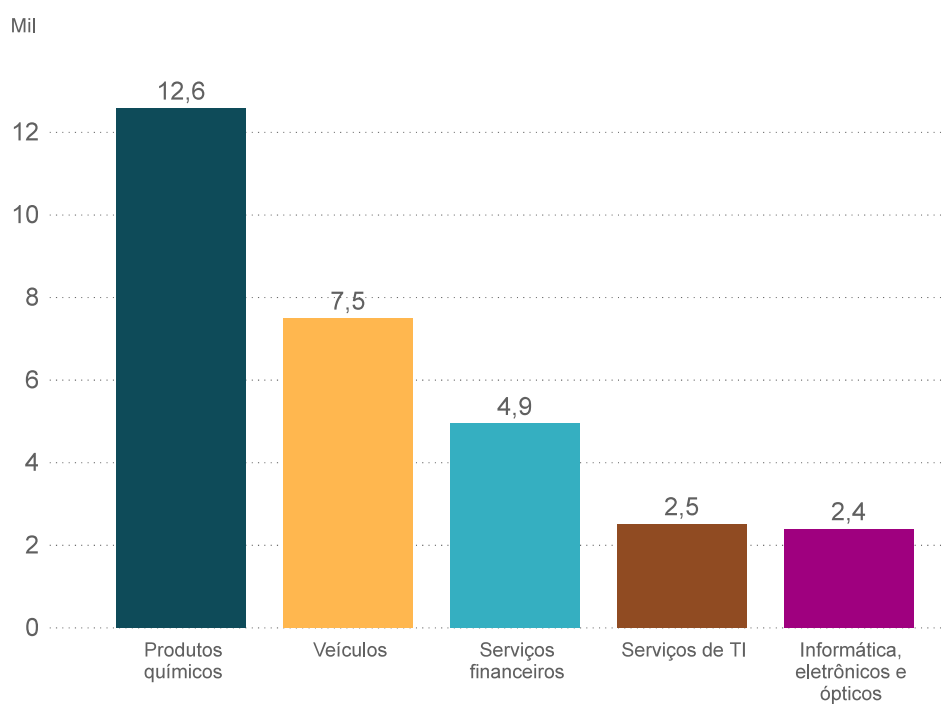
A Figura 39 apresenta a distribuição setorial para os gastos das empresas de IDP em P&D, relativamente ao número de empregados, assim como a quantidade absoluta de postos de trabalho.

Figura 39 – Emprego em P&D – 2021

EMPREGADOS EM P&D EM RELAÇÃO AO TOTAL DE EMPREGADOS



EMPREGADOS 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 Fundo Monetário Internacional (FMI) e na quarta edição do BD4 da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (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 de Investimento Direto (RID) e em outras publicações do Banco Central do Brasil (BC).

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.²⁵ 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

²⁵ 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.

influência uma sobre a outra – são as empresas irmãs. Essas três formas de relação de investimento direto (imediata, 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 financeiros. 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 para a 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 BC, incluindo as deste Relatório, obedecem ao princípio de ativos/passivos recomendado pelo BPM6.²⁶ 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.

26 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,²⁷ 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 BPM6²⁸ foi estendida em 2018 pela *Task Force on Special Purpose Entities*,²⁹ 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.

Conforme a força-tarefa, algumas funções específicas das SPEs são: 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

27 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 EPEs são definidas como tal para fins estatísticos, independentemente de sua forma legal.

28 Ver parágrafos 4.50 a 4.52 do BPM6.

29 Acesse o [relatório final](#) da força-tarefa.

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”,³⁰ 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 ser constituídos 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*³¹ 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 os passivos intercompanhia geram juros. A renda de investimento direto é registrada na conta de renda primária,³² 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 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

30 Ver parágrafos 6.33 e 6.34 do [BPM6](#).

31 Ver parágrafo 6.46 do [BPM6](#).

32 Para definição de renda primária, ver parágrafo 11.3 do [BPM6](#).

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.³³

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.

³³ Ver parágrafos 11.44 do [BPM6](#) e 208 do [BD4](#).

As variações por paridade correspondem a mudanças no valor da posição resultantes de alteração da taxa de câmbio entre o dólar dos Estados Unidos e outras moedas.³⁴ 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.

34 Nas estatísticas do setor externo do Brasil, o dólar dos Estados Unidos 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 Investimento Direto no País (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-bases 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.

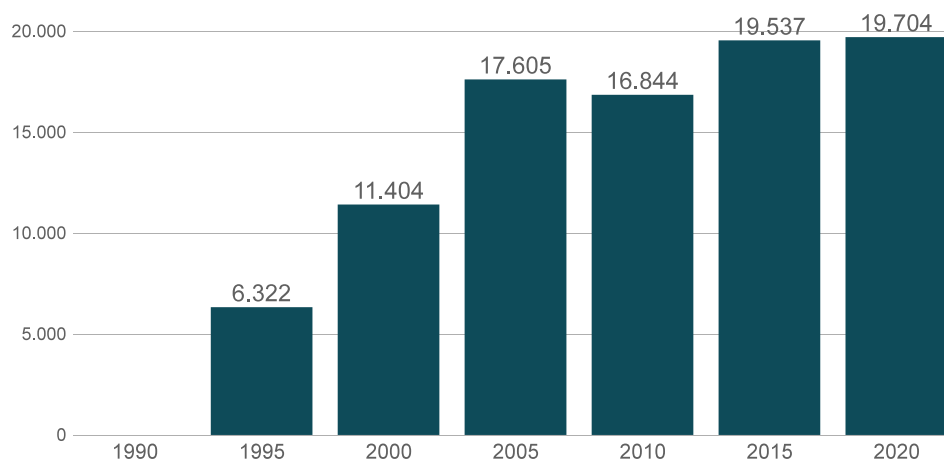
Até 2020, deviam declarar o Censo quinquenal:

- 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 40. 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. Em 2015, novo aumento foi observado, de 16%, totalizando 19.537. Já em 2020, houve 19.704 declarantes, recorde da série para Censo quinquenais.

Figura 40 – Evolução do número de declarantes – Censos quinquenais

Número de declarantes

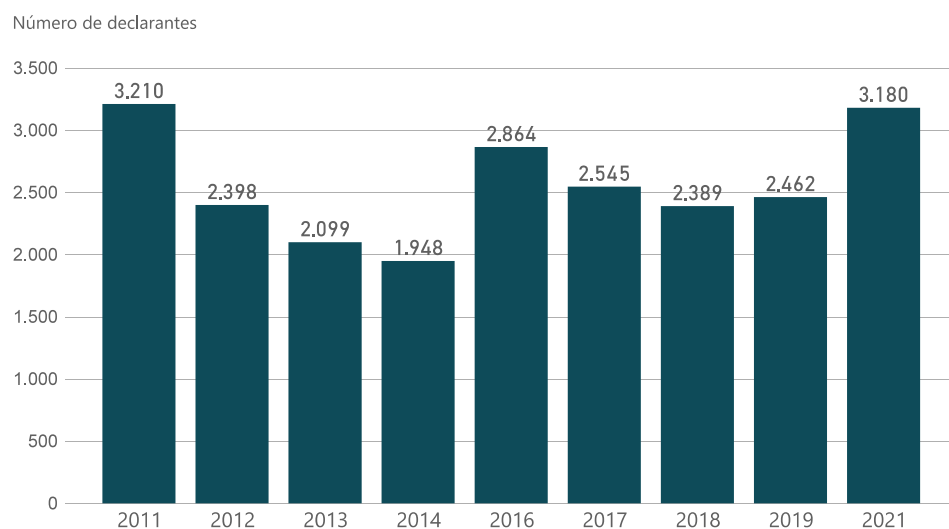


Até 2021, deviam declarar os Censos anuais:

- 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.

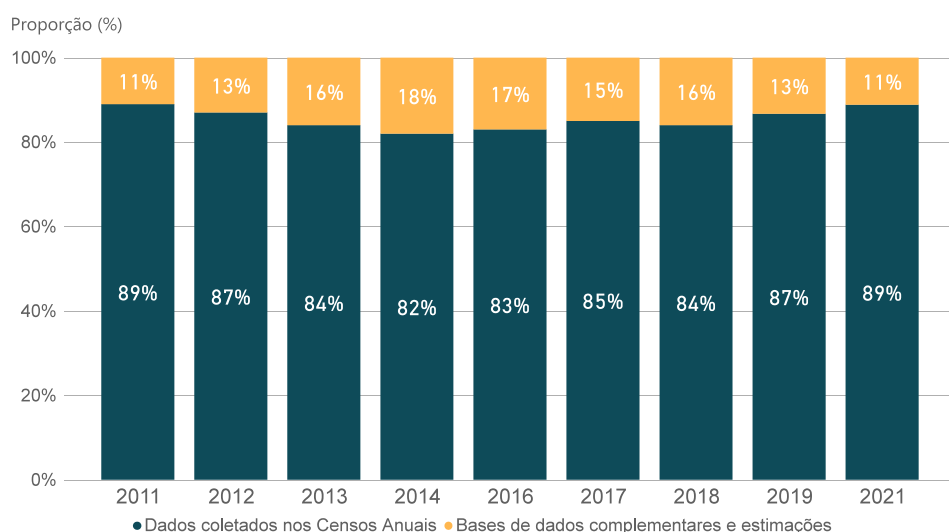
A Figura 41 mostra o número de declarantes dos Censos anuais. O maior número de declarantes ocorreu em 2011, quando 3.210 empresas participaram da pesquisa. A partir daquele ano, o número de declarantes dos Censos anuais reduziu até 2014, recuperou-se em 2016 e atingiu 3.180 empresas em 2019, valor muito próximo ao recorde da série.

Figura 41 – Evolução do número de declarantes – Censos anuais



Apesar de registrarem menos de um quinto 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. As estimativas que completam as posições relativas aos Censos anuais são compiladas a partir de transações registradas em contratos de câmbio, ajustes por paridade e declarações em edições anteriores do Censo.

Figura 42 – Posições de IDP – Participação no capital – Censo anual e bases de dados complementares e estimativas



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.

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 de Capitais Brasileiros no Exterior (CBE).

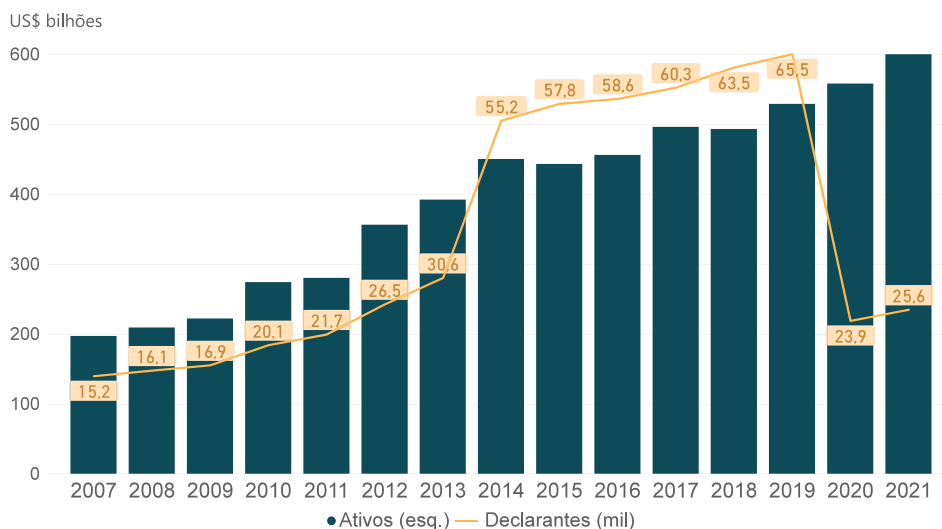
A base legal da declaração CBE remonta ao Decreto-Lei 1.060, de 21 de outubro de 1969, que determinava ao Conselho Monetário Nacional (CMN) a definição da forma, dos limites e das demais condições da prestação, ao Banco Central do Brasil (BC), de declaração de bens e valores possuídos no exterior. Posteriormente, 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 BC 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 BC 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. 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.

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).

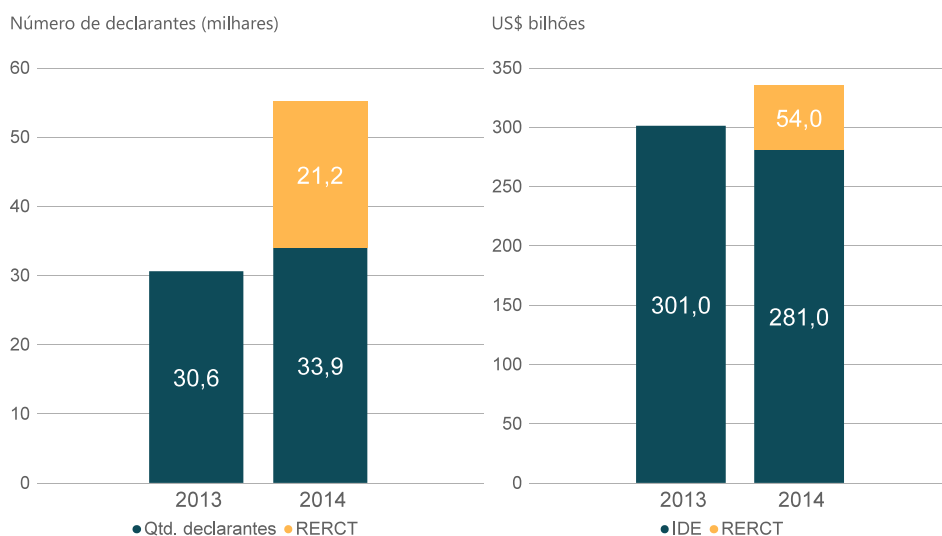
O número de declarantes da pesquisa CBE anual passou de cerca de 15 mil em 2007 para 65,5 mil em 2019, e 23,9 mil em 2020, após elevação do piso declaratório de US\$100 mil para US\$1 milhão. Em 2021, o número de declarantes cresceu para 25,6 mil. No intervalo de 2007 a 2021, a posição de ativos no exterior, em todas as modalidades exceto reservas internacionais, cresceu de US\$196,7 bilhões para US\$611,4 bilhões, conforme apresentado na Figura 43.

Figura 43 – 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.

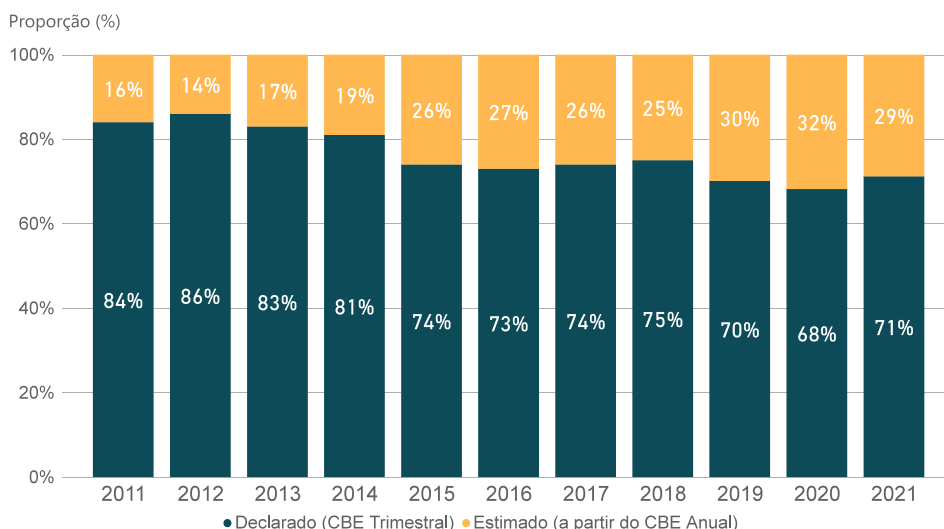
Figura 44 – Impacto da primeira fase do RERCT na quantidade de declarantes e na posição de IDE



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/US\$1 milhão, respectivamente. O número médio de declarantes trimestrais superou 500 entre 2015 e 2021, representando menos de 1% da quantidade de declarantes anuais. 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 45 – 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.

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 BC 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.