



Relatório de Investimento Direto

2018



Relatório de Investimento Direto

2018

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 IDP, 8
- 1.2 Panorama do IDE, 12

2 Decomposição das Variações das Posições de Investimento Direto, 15

3 Renda de Investimento Direto, 18

- 3.1 Aspectos metodológicos da renda de investimento direto, 18
- 3.2 Rentabilidade das posições de investimento direto, 19
- 3.3 Rentabilidade das posições de investimento direto por setor investido, 20
- 3.4 Evolução dos fluxos de renda de investimento direto, 22
- 3.5 Revisão das estatísticas de renda de IDP e IDE, 24

4 Regiões Investidoras e Investidas, 26

- 4.1 Posições de investimento direto em 2017, 26
- 4.2 Comparações entre países investidores imediatos e finais, 29
- Boxe – IDP Chinês, 31
- Boxe – Posição de IDP – Distribuição do poder de voto por valor e setor, 33

5 Países Destinatários Finais do Investimento Brasileiro no Exterior, 35

6 Matrizes País x Setor para Posições de Investimento Direto no País e Investimento Direto no Exterior, 40

7 Investimento Direto no Exterior – Características das Empresas, Categoria de Investidor e Setor de Atividade, 43

- 7.1 Evolução do número de empresas e dos valores, 43
- Boxe – IDE e investidores pessoa física e pessoa jurídica, 45
- 7.2 Vinculação com o investidor no Brasil, 47
- 7.3 Ativos pertencentes a empresas de IDE, 48

Anexo metodológico

- Pesquisa Censo de Capitais Estrangeiros no País, 49
- Pesquisa Capitais Brasileiros no Exterior, 52
- Registro Declaratório Eletrônico – Registro de Operações Financeiras, 54
- Setorização, 55
- Sistema de câmbio, 56
- Compilação da Posição de IDP – Participação no Capital por país do controlador final, 56

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 – Ingresso bruto por faixa de valor da transação, exceto lucros reinvestidos, 10
- Figura 5 – IDP na forma de Participação no Capital, exclusive lucros reinvestidos – Ingresso bruto por setor de atividade econômica – 2017, 10
- Figura 6 – Fluxos de IDP na forma de Operações Intercompanhia, 11
- Figura 7 – IDP Operações Intercompanhia – Distribuição por setor de atividade econômica – 2017, 11
- Figura 8 – Posição total de IDE, 12
- Figura 9 – Composição do fluxo líquido de IDE, 13
- Figura 10 – Fluxo bruto de IDE na forma de Participação no capital, inclusive lucros reinvestidos – Distribuição por país de destino imediato – Países selecionados, 13
- Figura 11 – IDE na forma de Participação no Capital, inclusive lucros reinvestidos – Fluxo bruto por setor de atividade econômica – 2017, 14
- Figura 12 – Decomposição das variações das posições de IDP na forma de Participação no Capital, 16
- Figura 13 – Decomposição das variações das posições de IDE na forma de Participação no Capital, 17
- Figura 14 – Rentabilidade da posição de IDP na forma de Participação no Capital, 19
- Figura 15 – Rentabilidade da posição de IDE na forma de Participação no Capital, 20
- Figura 16 – Rentabilidade das posições de IDP na forma de Participação no Capital – Setores selecionados, 21
- Figura 17 – Rentabilidade das posições de IDE na forma de Participação no Capital – Setores selecionados, 22
- Figura 18 – Composição da renda de IDP, 23
- Figura 19 – Composição de renda de IDE, 23
- Figura 20 – Lucros totais de IDP, 25
- Figura 21 – Lucros totais de IDE, 25
- Figura 22 – Posição de IDP por regiões investidoras – Critério de país investidor imediato – 2017, 26
- Figura 23 – Posição de IDE por regiões investidoras – Critério de país investidor imediato – 2017, 28
- Figura 24 – Posições de IDP na forma de Participação no Capital em 2017 – Comparação investidor imediato e controlador final para países selecionados – US\$ bilhões, 30
- Figura 25 – Posições de IDP chinês, 31
- Figura 26 – Ingressos líquidos de IDP chinês, 32
- Figura 27 – Ingressos brutos de IDP chinês – Acumulado de 2014 ao primeiro semestre de 2018, 32
- Figura 28 – IDP na forma de Participação no Capital – Distribuição do valor por faixa de poder de voto dos investidores não residentes, 33
- Figura 29 – Poder de voto de investidores não residentes – Média de setores selecionados – 2017, 34
- Figura 30 – Exemplo de cadeia de investimento no exterior, 35
- Figura 31 – Principais destinos do IDE na forma de Participação no Capital – Critério do país investido imediato, 36
- Figura 32 – Estrutura do IDE – Níveis na cadeia de investimento das empresas investidas, 36
- Figura 33 – Estrutura do IDE – Um nível de investimento – Investidores pessoas físicas, 37
- Figura 34 – Estrutura do IDE – Um nível de investimento – Investidores pessoas jurídicas, 37

- Figura 35 – Estrutura do IDE – Mais de um nível de investimento, 38
Figura 36 – Estratégia de distribuição da posição de IDE em destinos finais, 39
Figura 37 – Variação na posição de IDE na forma de Participação no Capital – Critério de país imediato e país de destino final, 39
Figura 38 – Evolução do número de empresas de IDE, 43
Figura 39 – Posição total de IDE, exclusive imóveis, 43
Figura 40 – Valor médio das empresas de IDE, 44
Figura 41 – Quantidade de investidores e valor da posição de IDE na forma de Participação no Capital, 46
Figura 42 – Setores dos investidores residentes no Brasil e IDE – 2017, 47
Figura 43 – Distribuição de ativos de empresas de IDE por setor de atividade econômica – 2017, 48
Figura 44 – Evolução do número de declarantes – Censos Quinquenais, 50
Figura 45 – Evolução do número de declarantes – Censos Anuais, 51
Figura 46 – Posições de IDP – Censo Anual e bases de dados complementares e estimativas, 52
Figura 47 – CBE Anual – número de declarantes e posição de IDE, 53
Figura 48 – Impacto da primeira fase do RERCT na quantidade de declarantes e na posição de IDE, 54
Figura 49 – Posições trimestrais do IDE (média anual) – declarado x estimado, 54

Lista de Tabelas

- Tabela 1 – Posição de IDP na forma de Participação no Capital – Setor de atividade econômica e país do investidor imediato, 40
Tabela 2 – Posição de IDP na forma de Operações Intercompanhia – Setor de atividade econômica e país do investidor imediato, 41
Tabela 3 – Posição de IDE na forma de Participação no Capital – Setor de atividade econômica e país de destino imediato, 41
Tabela 4 – Posição de IDE na forma de Operações Intercompanhia – Setor de atividade econômica e país de destino imediato, 42
Tabela 5 – Características do IDE na forma de Participação no Capital por faixas de poder de voto – 2017, 45
Tabela 6 – CBE Anual e CBE Trimestral – Início da pesquisa, datas-base e obrigatoriedade de declaração, 53

Introdução

Este Relatório de Investimento Direto apresenta estatísticas e análises relacionadas ao investimento direto em 2017. Compreende os fluxos e as posições ativas e passivas de investimento direto, nas formas de Participação no Capital das empresas, principal foco desta publicação, e de Operações Intercompanhia. Inclui, ainda, os 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 2017, e à semelhança de anos anteriores, o Investimento Direto no País (IDP), ou seja, as posições passivas de investimento direto, representava aproximadamente metade do total de passivos externos do país. Os fluxos de IDP registraram ingressos líquidos em toda a série histórica mensal e foram sistematicamente menos voláteis que os investimentos em carteira e os outros investimentos (empréstimos e créditos comerciais, entre outros). A posição de Investimento Direto no Exterior (IDE), ativos de investimento direto, representou 44% dos ativos externos totais ao término de 2017, constituindo a categoria de investimento de maior volume detido pelo setor privado, apenas superada em magnitude pelos ativos de reserva.

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 de outra economia.¹ Nessas condições, o investidor direto participa de forma efetiva das decisões e dos rumos de negócio, mantendo interesse estável e de longo prazo na empresa investida. O investimento direto possui dois componentes: Participação no Capital e Operações Intercompanhia. O componente Participação no Capital refere-se, no caso de passivos, ao investimento de não residentes² alocado no capital de empresas residentes no Brasil e, no caso de ativos, ao investimento de residentes no Brasil alocado no capital de empresas residentes no exterior. As Operações Intercompanhia compreendem, no caso de passivos, créditos concedidos a empresas residentes no Brasil por empresas não residentes pertencentes ao mesmo grupo econômico³ e, no caso de ativos, créditos concedidos por

1 Ver parágrafos 6.8 a 6.14 da sexta edição do *Balance of Payments and International Investment Position Manual* (BPM6) do FMI, e parágrafos 11 e 12 da quarta edição do *Benchmark Definition of Foreign Direct Investment* (BMD4) da OCDE.

2 O parágrafo 4.113 do BPM6 define residência como o centro de interesse econômico predominante de uma unidade institucional. O conceito de residência não se confunde com o de nacionalidade. Um grupo econômico de mesma nacionalidade, conforme a localização da sede, pode ser composto por empresas residentes em diferentes economias.

3 Rigorosamente, em termos metodológicos, não basta que as empresas pertençam ao mesmo grupo econômico, mas sim que pertençam à cadeia de investimento direto. Ver parágrafo 6.14 do BPM6.

empresas residentes no Brasil a empresas não residentes pertencentes ao mesmo grupo econômico.

A principal fonte de dados para a compilação das estatísticas de posição de IDP apresentadas neste Relatório é a pesquisa Censo de Capitais Estrangeiros no País (Censo). Desde 2010, o Censo Quinquenal, realizado para os anos de final zero e cinco, engloba todas as empresas residentes no Brasil com participação de investidores não residentes em seu capital. Para os demais anos, o Censo Anual, pesquisa amostral não obstante o nome, compreende subconjunto de declarantes composto por empresas de grande porte, que possuem patrimônio líquido igual ou superior a US\$100 milhões. Para a compilação das posições de investimentos em empresas não declarantes do Censo Anual, são realizadas estimativas utilizando-se dados complementares ao Censo. O processo de estimação é descrito no Anexo metodológico. Adicionalmente, o Censo coleta dados de lucros das empresas de IDP, que passaram a ser utilizados para a compilação de transações da conta de renda primária do balanço de pagamentos.

O Censo coleta detalhes e diferentes dimensões da Participação no Capital do IDP. Já o sistema Registro Declaratório Eletrônico – Módulo de Registro de Operações Financeiras (RDE-ROF) é a fonte para a compilação de posições de Operações Intercompanhia do IDP.

A fonte de dados para a compilação das posições de IDE é a pesquisa Capitais Brasileiros no Exterior (CBE), respondida por residentes detentores de conjunto de ativos externos de valor igual ou superior a US\$100 mil, na edição anual, e por residentes detentores de conjunto de ativos externos de valor igual ou superior a US\$100 milhões, na edição trimestral. O CBE coleta também dados de lucros das empresas de IDE, utilizados para a compilação das estatísticas de renda primária do balanço de pagamentos.

As estatísticas de transações de investimento direto têm como fonte de dados os contratos de câmbio. A regulamentação do mercado de câmbio no Brasil garante alto grau de cobertura e precisão para transações do balanço de pagamentos, ao estabelecer o registro de informações como natureza econômica da operação, nomes e características das partes (por exemplo, empresas não financeiras, bancos, organismos internacionais etc.) e qualificação da relação de vínculo (matriz, filial, sem vínculo etc.).

Este Relatório tem a seguinte estrutura: Introdução; Capítulo 1: panorama geral do investimento direto em 2017; Capítulo 2: decomposição das posições por transações de balanço de pagamentos, variações por preço e paridade e outros ajustes, de 2015 a 2017; Capítulo 3: taxas implícitas de rentabilidade das posições de investimento direto, evolução dos fluxos de renda de investimento direto e revisão das séries de lucros de 2010 a 2017; Capítulo 4: distribuição de posição de investimento por regiões receptoras de investimentos e investidoras, incluindo conjunto mais amplo de estatísticas para o investimento direto chinês no Brasil, e distribuição do poder de voto em empresas de IDP; Capítulo 5: resultados preliminares para identificação de países de destino final de IDE; Capítulo 6: distribuição conjunta das posições de IDP e IDE por setor de atividade econômica e país; Capítulo 7: características de empresas de IDE; Anexo metodológico: descrições de fontes de dados, meios de coleta e metodologia de compilação de estatísticas.

1

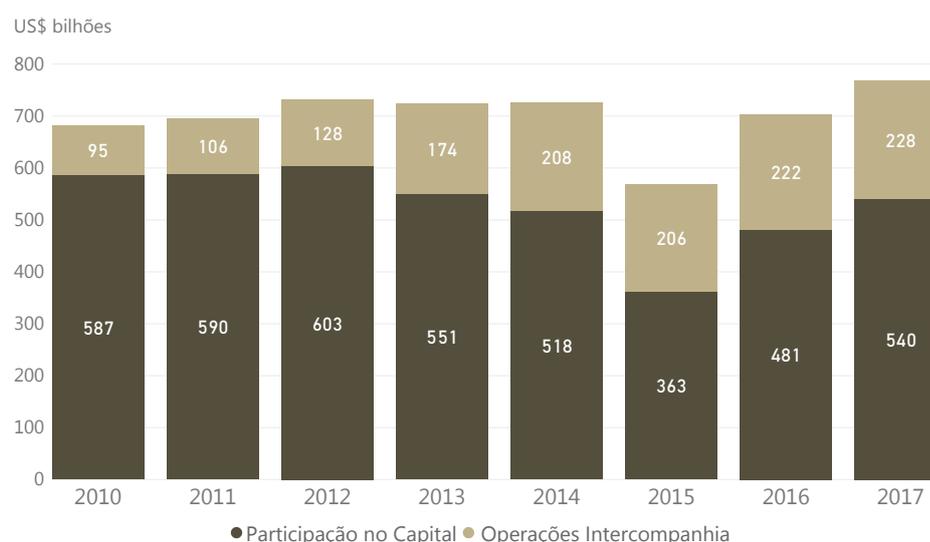
Panorama do Investimento Direto

1.1 Panorama do IDP

Em 2017, a posição de IDP se elevou 9%, e os ingressos líquidos somaram US\$68,5 bilhões (3,3% do PIB).

A posição total de IDP atingiu US\$768 bilhões em 2017, composta por US\$540 bilhões na modalidade Participação no Capital e US\$228 bilhões na modalidade Operações Intercompanhia. A posição total de 2017 cresceu US\$64 bilhões (+9,2%) em comparação a 2016. Conforme a Figura 1, a posição de IDP em 2017 é o maior valor da série.

Figura 1 – Posição total de IDP

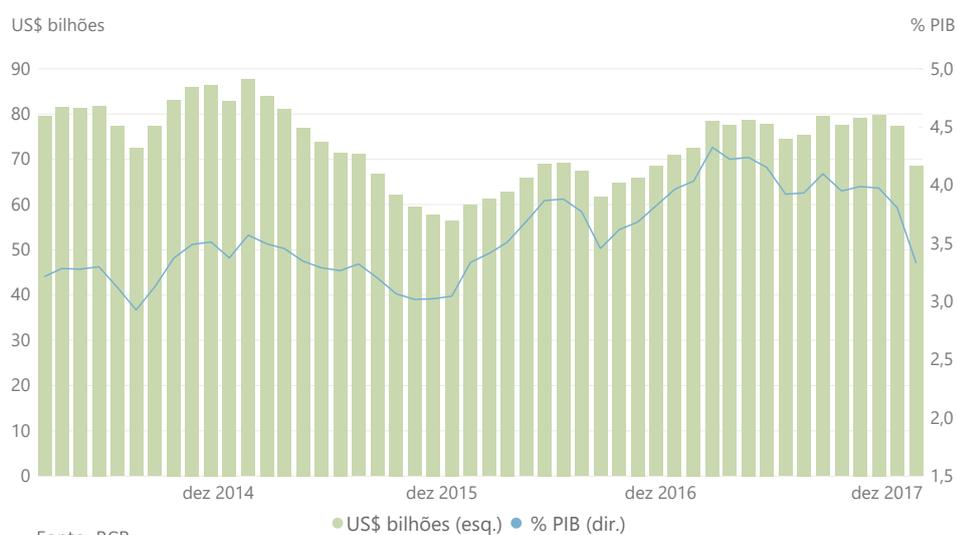


Fonte: BCB

Os fluxos líquidos de IDP têm se mantido em patamar superior a 3% do PIB, desde 2014, conforme a Figura 2. Em 2017, o ingresso líquido de IDP atingiu US\$68,5 bilhões, equivalentes a 3,3% do PIB. Comparativamente a 2016, houve diminuição de US\$19,2 bilhões em ingressos líquidos de Operações Intercompanhia,

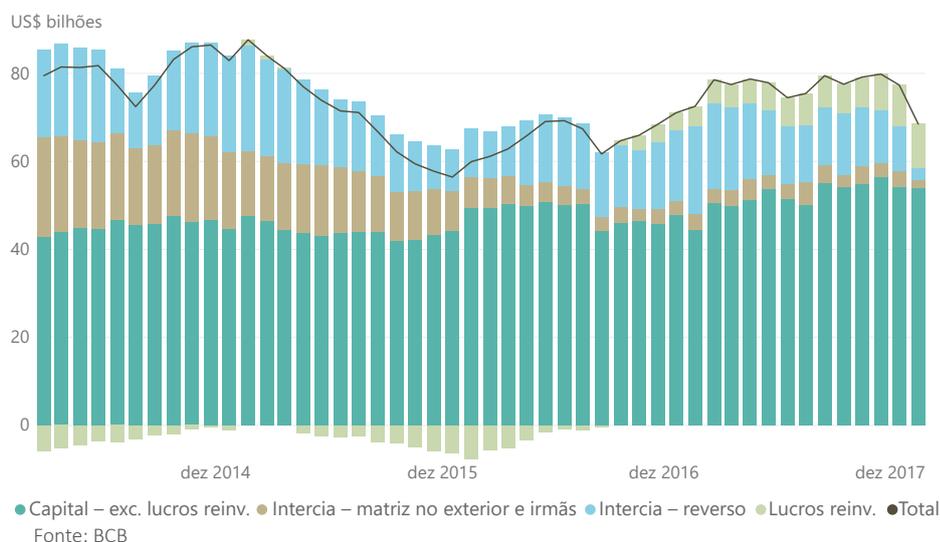
contrabalançada por aumento de US\$15,2 bilhões nos ingressos líquidos em Participação no Capital, incluindo lucros reinvestidos.

Figura 2 – IDP – Ingresso líquido acumulado em doze meses



Os fluxos de Participação no Capital, incluindo lucros reinvestidos, atingiram US\$64 bilhões em 2017, respondendo por 93,4% do total de IDP do ano, e as Operações Intercompanhia somaram US\$5 bilhões. A participação relativa das Operações Intercompanhia no IDP recuou nos três últimos anos e alcançou 6,6% do total em 2017. Os lucros reinvestidos geraram contribuição negativa para a Participação no Capital de 2014 a meados de 2016 e contribuição positiva para o período subsequente. A Figura 3 apresenta a evolução dos componentes dos fluxos de IDP.

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



O aumento de ingressos de recursos destinados à Participação no Capital, exceto lucros reinvestidos, de US\$53,3 bilhões em 2016, para US\$60,3 bilhões em 2017, concentrou-se em transações acima de US\$1 bilhão e, em menor proporção, em transações de US\$100 milhões a US\$500 milhões, como mostra a Figura 4. As transações acima de US\$1 bilhão responderam por 7,4% do valor dos ingressos brutos em Participação no Capital em 2016 e por 24% em 2017.

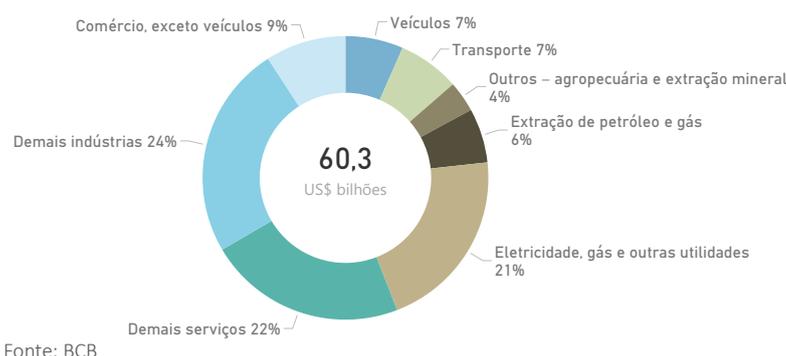
Figura 4 – IDP Participação no Capital, exceto lucros reinvestidos – Ingresso bruto por faixa de valor da transação, exceto lucros reinvestidos



Fonte: BCB

O corte setorial do ingresso bruto em Participação no Capital, excluídos lucros reinvestidos, indica concentração de investimentos em empresas dos setores de eletricidade, gás e outras utilidades, comércio, exceto veículos e transportes. Em 2017, os ingressos brutos para esses setores somaram, na ordem, US\$12,6 bilhões, US\$5,5 bilhões e US\$4,2 bilhões.

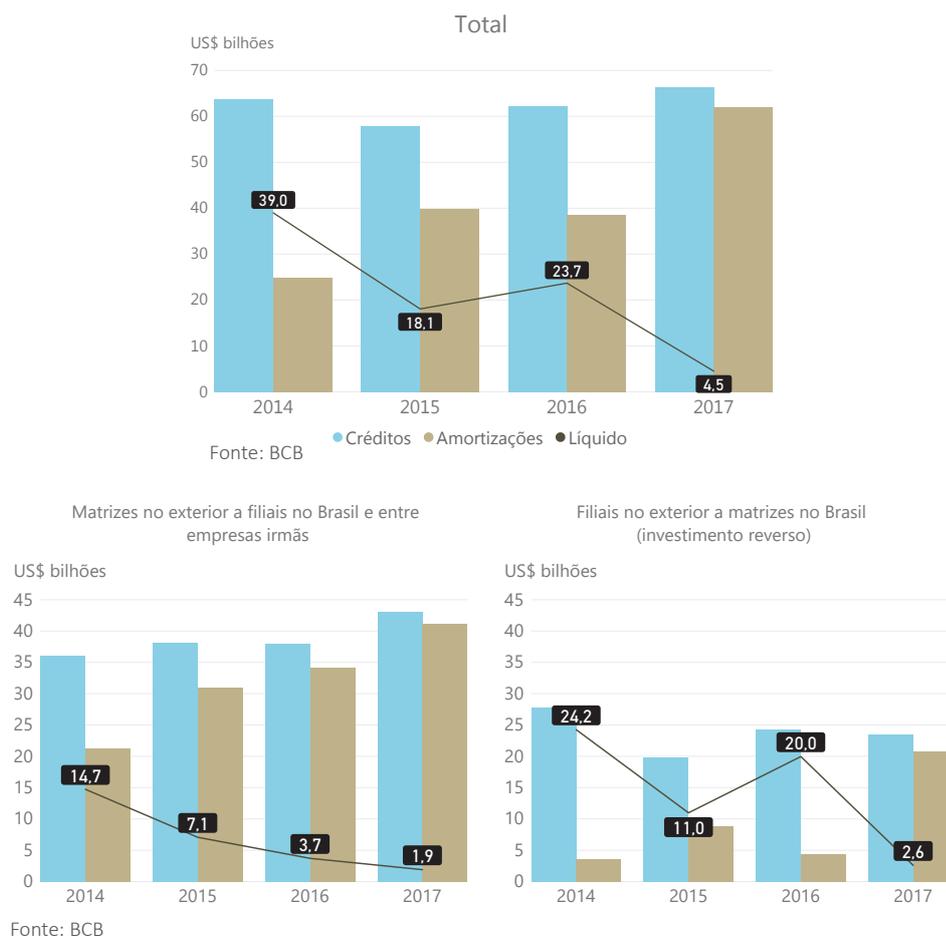
Figura 5 – IDP na forma de Participação no Capital, exclusive lucros reinvestidos – Ingresso bruto por setor de atividade econômica – 2017



Fonte: BCB

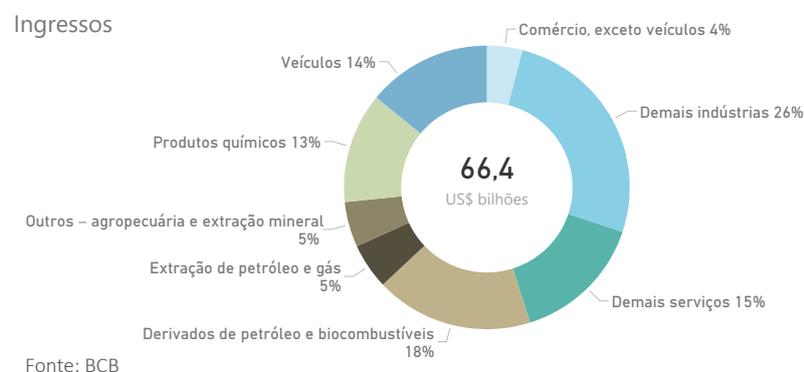
Os ingressos líquidos em Operações Intercompanhia diminuíram de US\$23,7 bilhões, em 2016, para US\$4,5 bilhões, em 2017, recuo de 80,9%. A análise por localização da matriz do grupo econômico permite identificar a maior parte desse recuo. Em 2017, o ingresso líquido de Operações Intercompanhia de matrizes no exterior a filiais no Brasil ou entre empresas irmãs foi positivo em US\$1,9 bilhão, decréscimo em relação aos US\$3,7 bilhões liquidamente ingressados em 2016. Mais importante foi a diminuição em Operações Intercompanhia de investimento reverso, em que as matrizes residentes contraem dívidas com subsidiárias no exterior, de US\$20 bilhões, em 2016, para US\$2,6 bilhões, em 2017. A contração líquida decorreu de aumento das amortizações pagas a subsidiárias no exterior, de US\$4,4 bilhões, em 2016, para US\$20,8 bilhões, em 2017.

Figura 6 – Fluxos de IDP na forma de Operações Intercompanhia



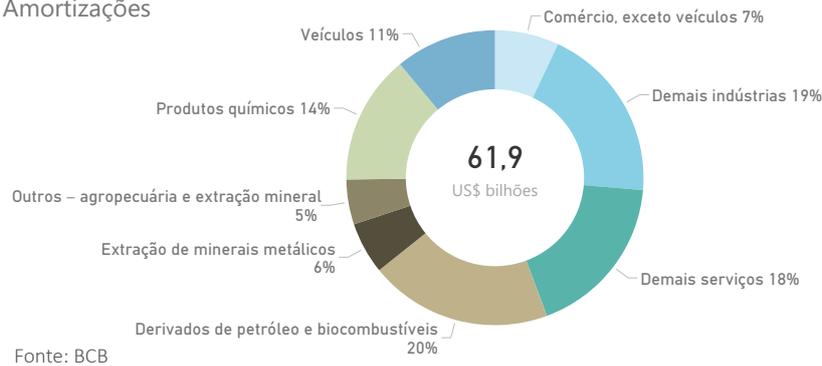
A maior parte do fluxo líquido de Operações Intercompanhia – investimento reverso é oriunda de transações relacionadas ao comércio exterior de bens.⁴ Setores exportadores ligados a petróleo e extração de minerais metálicos são os mais representativos nesse tipo de operação.

Figura 7 – IDP Operações Intercompanhia – Distribuição por setor de atividade econômica – 2017



⁴ Do total da dívida externa intercompanhia, 52% era devido em mercadorias em 2017. Nessas operações, as matrizes residentes no Brasil recebem empréstimos das subsidiárias não residentes, assumindo o compromisso de amortizar essa dívida com exportações de mercadorias. O pagamento desse passivo externo, portanto, não gera demanda por moeda estrangeira no mercado de câmbio doméstico.

Amortizações

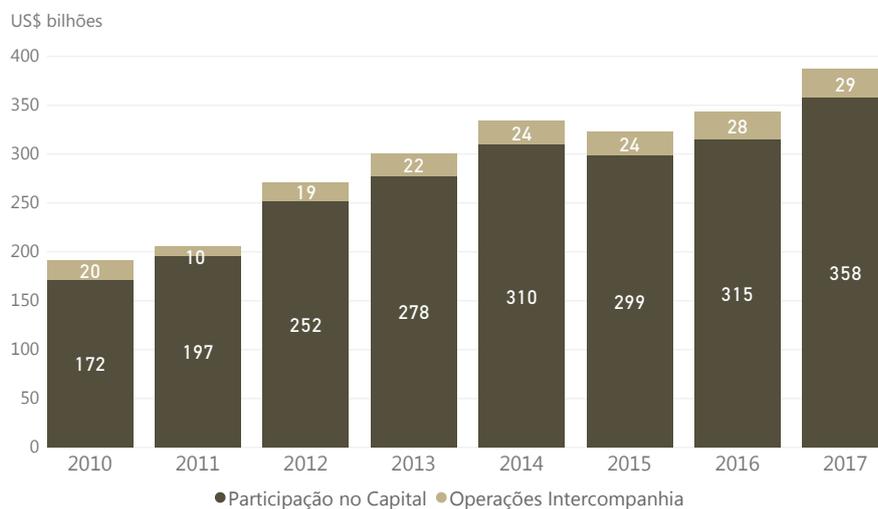


1.2 Panorama do IDE

Em 2017, a posição do IDE subiu 13%, e os fluxos líquidos aumentaram 32%, atingindo US\$19,4 bilhões.

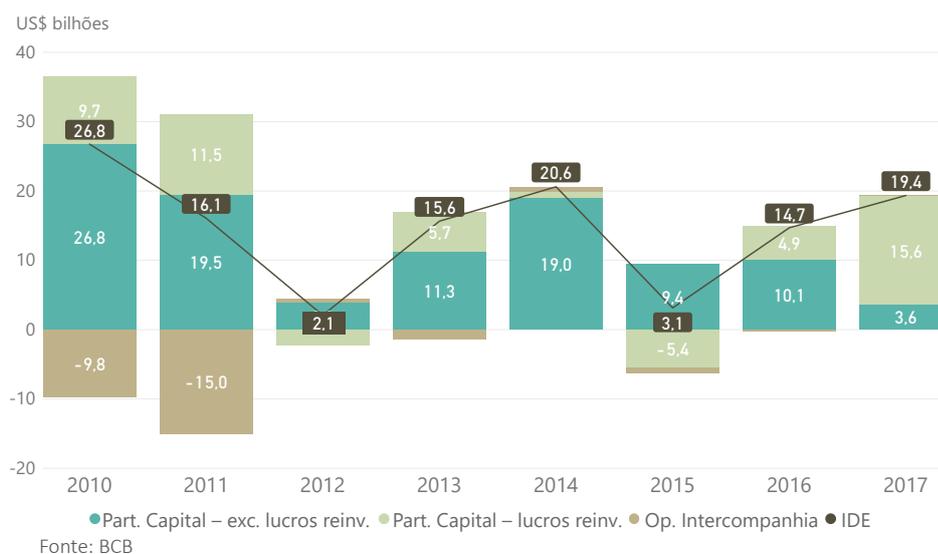
A posição total de IDE somou US\$387 bilhões em 2017, dos quais US\$358 bilhões na modalidade Participação no Capital e US\$29 bilhões na modalidade Operações Intercompanhia. A posição total de 2017 cresceu US\$44 bilhões (+12,8%) em comparação a 2016. A posição de IDE em 2017 é a maior da série, conforme ilustrado na Figura 8.

Figura 8 – Posição total de IDE



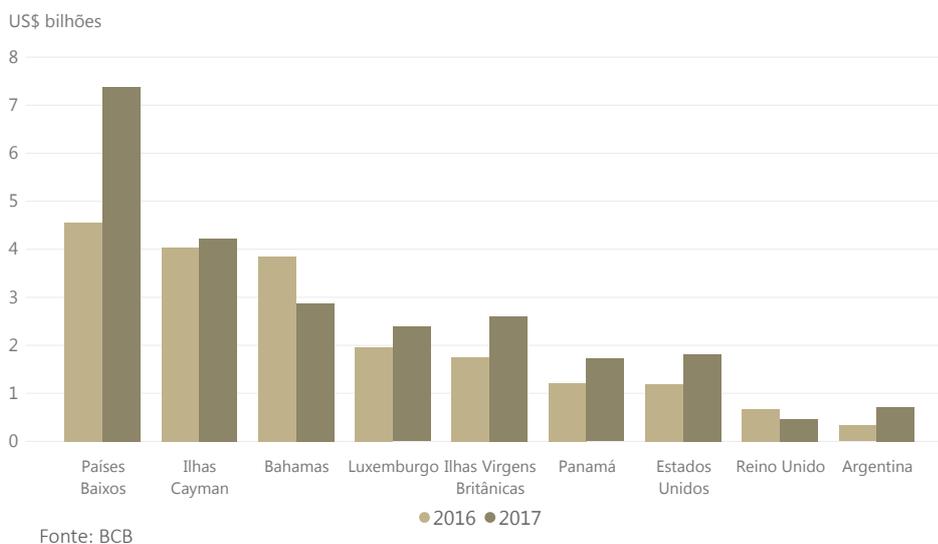
Os fluxos líquidos de IDE totalizaram US\$19,4 bilhões em 2017, aumento de 31,7% comparativamente a 2016, conforme mostra a Figura 9. O IDE na forma de Participação no Capital, incluindo lucros reinvestidos, respondeu pela maior parte dos fluxos, com valores menores para Operações Intercompanhia, padrão observado ao longo da série. Os lucros reinvestidos sob a forma de Participação no Capital somaram US\$15,6 bilhões em 2017. Assim, a decisão das matrizes no Brasil de manter em suas empresas de IDE parte expressiva do lucro gerado no exterior representou a maior contribuição para os fluxos no período.

Figura 9 – Composição do fluxo líquido de IDE



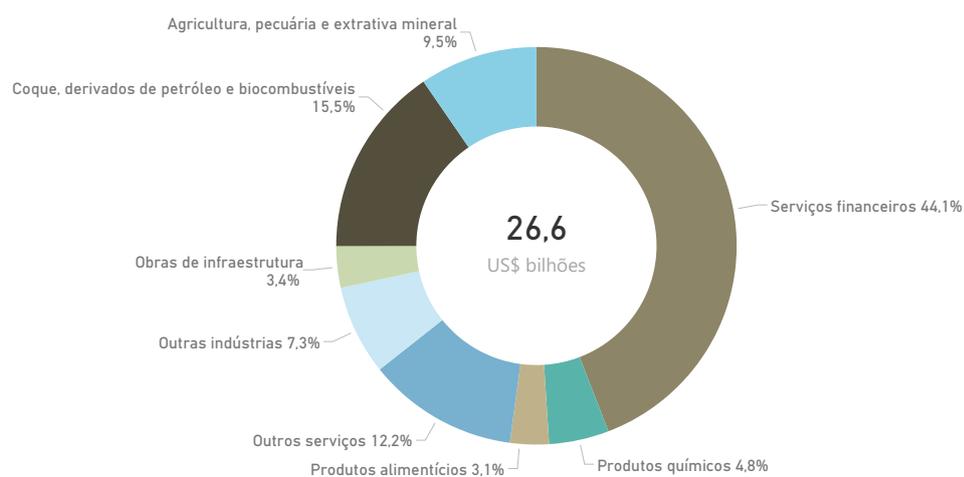
De acordo com o critério de país de destino imediato, os fluxos de IDE foram direcionados principalmente a paraísos fiscais e países de baixa tributação, como mostra a Figura 10, com destaque para a elevação dos fluxos de IDE aos Países Baixos em 2017.

Figura 10 – Fluxo bruto de IDE na forma de Participação no Capital, inclusive lucros reinvestidos – Distribuição por país de destino imediato – Países selecionados



As aplicações brutas de IDE na forma de Participação no Capital somaram US\$27 bilhões em 2017, e empresas do setor de serviços financeiros foram o destino de quase metade desses fluxos de IDE, de acordo com a Figura 11.

Figura 11 – IDE na forma de Participação no Capital, inclusive lucros reinvestidos – Fluxo bruto por setor de atividade econômica – 2017



Fonte: BCB

2

Decomposição das Variações das Posições de Investimento Direto

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.

As transações correspondem aos fluxos líquidos de investimento direto, registrados no balanço de pagamentos. Para os fluxos de IDP, as transações ocorrem entre empresas residentes receptoras de IDP e seus investidores diretos ou outras empresas do mesmo grupo investidor não residentes. Para os fluxos de IDE, as transações se dão entre pessoas físicas e jurídicas residentes no Brasil e suas empresas investidas diretas ou outras empresas do mesmo grupo no exterior.

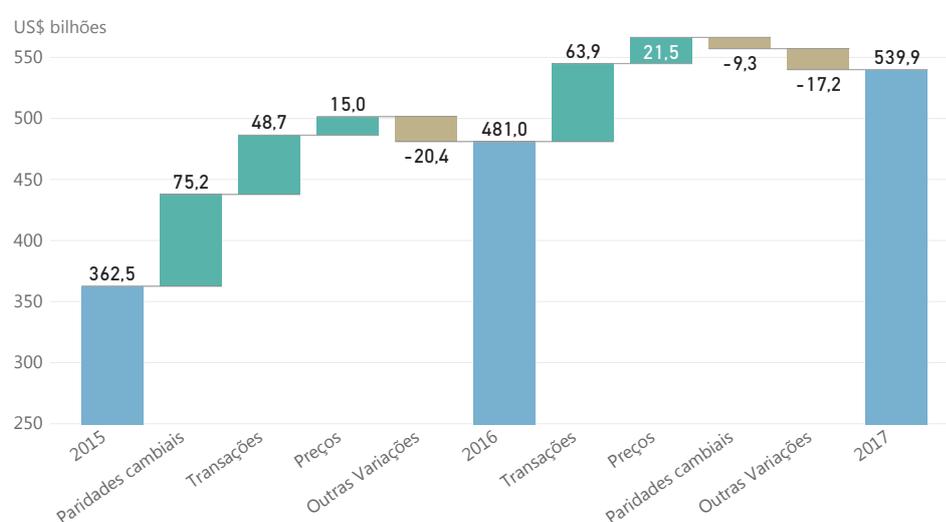
As variações por paridade correspondem a mudanças no valor da posição resultantes de alteração da taxa de câmbio entre o dólar norte-americano e outras moedas. O valor da posição varia conforme as paridades se alteram, porque: i) no IDP, as empresas no Brasil receptoras de investimento direto têm seus balanços denominados em reais, de forma que flutuações na taxa de câmbio nominal afetam o valor dessas empresas quando expresso em dólares norte-americanos; ii) no IDE, as empresas investidas no exterior normalmente apresentam balanços denominados em suas moedas locais, igualmente sujeitas às flutuações nas taxas de câmbio.

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).

O item outras variações é calculado 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.

A posição de IDP na forma de Participação no Capital aumentou US\$118,5 bilhões, ou 32,7%, de 2015 a 2016, como mostra a Figura 12. A variação de paridade contribuiu para essa elevação em US\$75,2 bilhões (fruto da apreciação cambial de 17% naquele ano), seguida por transações, US\$48,7 bilhões, e preços, US\$15 bilhões, conforme mostra a Figura 12. Outras variações tiveram efeito negativo, de US\$20,4 bilhões. Entre 2016 e 2017, a posição de IDP aumentou US\$58,9 bilhões, ou 12,2%. Transações e preços contribuíram para a elevação, US\$63,9 bilhões e US\$21,5 bilhões respectivamente. De forma inversa à do intervalo anterior, a paridade cambial teve efeito negativo sobre a posição de IDP, de US\$9,3 bilhões. As outras variações também contribuíram no sentido de reduzir a posição, em US\$17,2 bilhões.

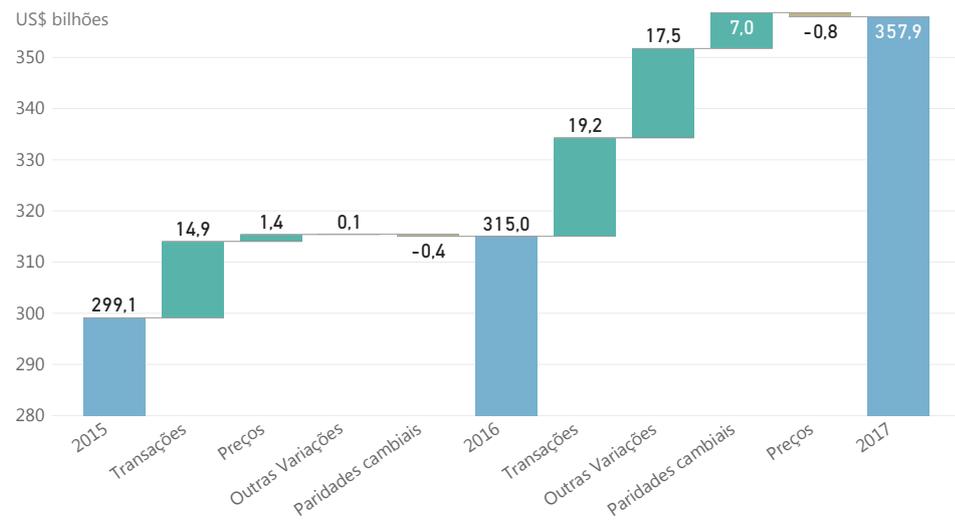
Figura 12 – Decomposição das variações das posições de IDP na forma de Participação no Capital



Fonte: BCB

Já a Figura 13 apresenta a decomposição das variações das posições de IDE na forma de Participação no Capital entre os anos 2015 e 2017. De 2015 a 2016, a posição de IDE aumentou US\$15,9 bilhões, ou 5,3%. Contribuíram para a elevação da posição as transações, US\$14,9 bilhões, e os preços, US\$1,4 bilhão. A variação de paridade contribuiu para redução de US\$0,4 bilhão na posição de 2016. Já entre os anos de 2016 e 2017, a posição de IDE apresentou crescimento de US\$42,9 bilhões, 13,6%. As transações contribuíram com US\$19,2 bilhões para essa expansão, seguidas do item outras variações, US\$17,5 bilhões, e paridades, US\$7 bilhões. Já o item preços contribuiu para redução de US\$0,8 bilhão na posição.

Figura 13 – Decomposição das variações das posições de IDE na forma de Participação no Capital



3

Renda de Investimento Direto

Rentabilidade do IDP recuou para 2,1% em 2015, mas elevou-se para 5,3% em 2016 e 2017.

3.1 Aspectos metodológicos da renda de investimento direto

A renda de investimento direto no balanço de pagamentos refere-se aos lucros auferidos por empresas de investimento direto a que fazem jus os investidores diretos e aos juros pagos e recebidos em Operações Intercompanhia. O lucro é composto por remessa de dividendos aos investidores diretos e reinvestimento na empresa de investimento direto.⁵

No balanço de pagamentos, os lucros das empresas de investimento direto são compilados tendo como base as atividades operacionais das empresas, isto é, excluindo-se eventuais itens extraordinários e ganhos e perdas de capital que impactem o resultado.⁶ Para a apuração da renda de investimento direto, item Participação no Capital, tais lucros devem ser ponderados conforme a proporção de capital detida pelo investidor direto.

A renda de IDP Participação no Capital é auferida por empresas residentes no Brasil receptoras de investimento direto. Parte dessa renda é remetida ao exterior sob a forma de dividendos, e parte é reinvestida na própria empresa residente no Brasil. A renda de IDP de Operações Intercompanhia compreende juros pagos a credores não residentes com as quais a empresa devedora no Brasil tem relação de investimento direto, ou seja, investidores diretos, investidas diretas e empresas irmãs.

A renda de IDE Participação no Capital é auferida pelas empresas no exterior receptoras de investimento direto realizado por residentes. Essa renda pode ter dois destinos: ou é remetida ao Brasil sob a forma de lucros e dividendos, ou é reinvestida

⁵ Parágrafos 11.24 e 11.34 do BPM6.

⁶ Ver parágrafo 11.44 do BPM6 e o parágrafo 208 do BMD4, que define o conceito de *Current Operating Profits* (COPC), utilizado nas estatísticas de investimento direto compiladas pelo Brasil.

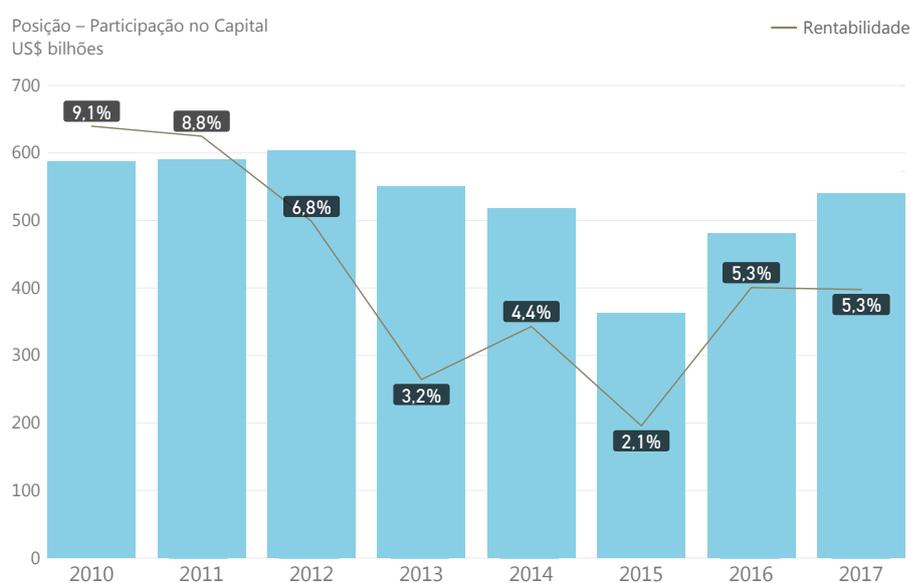
na empresa do exterior. Já para as posições em Operações Intercompanhia, a renda de IDE refere-se aos juros pagos aos credores residentes por devedores no exterior, sejam eles investidores diretos, investidas diretas ou empresas irmãs.

3.2 Rentabilidade das posições de investimento direto

Neste Relatório, a rentabilidade anual implícita da posição de investimento direto é definida como a razão entre os lucros auferidos em determinado ano e a posição de IDP na forma de Participação no Capital, ao final daquele ano.

A taxa média de rentabilidade do IDP entre os anos 2010 e 2017 situou-se em 5,6%. A maior taxa foi observada em 2010, 9,1%, e a menor, em 2015, 2,1%. A Figura 14 ilustra a redução da taxa de rentabilidade em 2015 e a recuperação em 2016 e 2017, para 5,3%, próximo ao patamar médio da série.

Figura 14 – Rentabilidade da posição de IDP na forma de Participação no Capital



Fonte: BCB

O IDE na forma de Participação no Capital apresentou rentabilidade média de 3% entre 2010 e 2017, inferior à do IDP. A maior taxa de rentabilidade do IDE foi observada em 2011, 6,8%, e a menor, em 2015, -0,8% – a rentabilidade negativa significa ocorrência de prejuízo agregado das empresas de IDE. Similarmente às taxas de rentabilidade do IDP, houve recuperação na rentabilidade para o IDE após o valor mínimo observado em 2015, como mostra a Figura 15.

Figura 15 – Rentabilidade da posição de IDE na forma de Participação no Capital

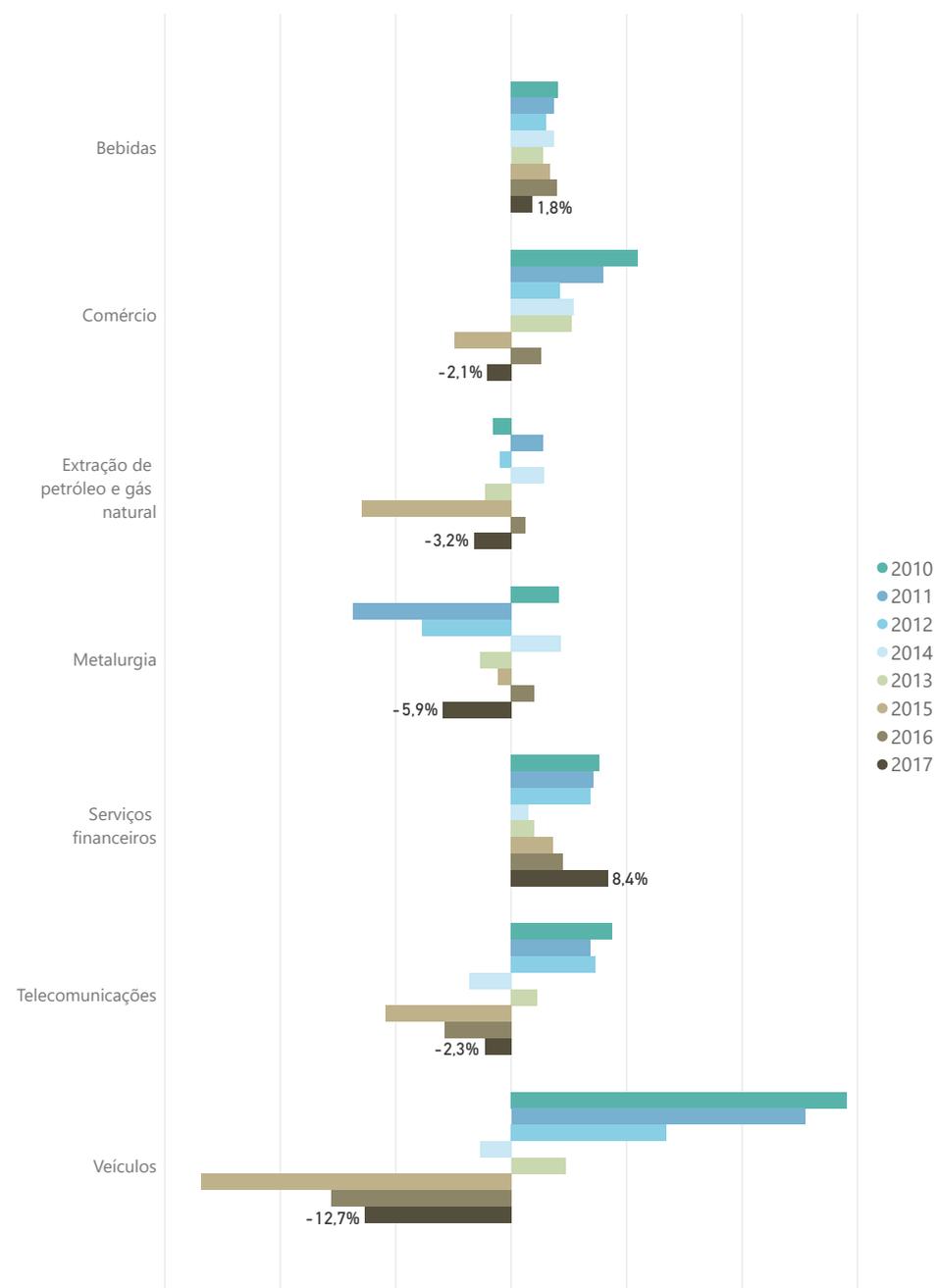


Fonte: BCB

3.3 Rentabilidade das posições de investimento direto por setor investido

A rentabilidade das posições de IDP na forma de Participação no Capital foi bastante distinta entre os setores da economia no Brasil, e alguns deles mostraram-se mais sensíveis à contração da atividade econômica no país em 2015 e 2016, como apresentado na Figura 16.

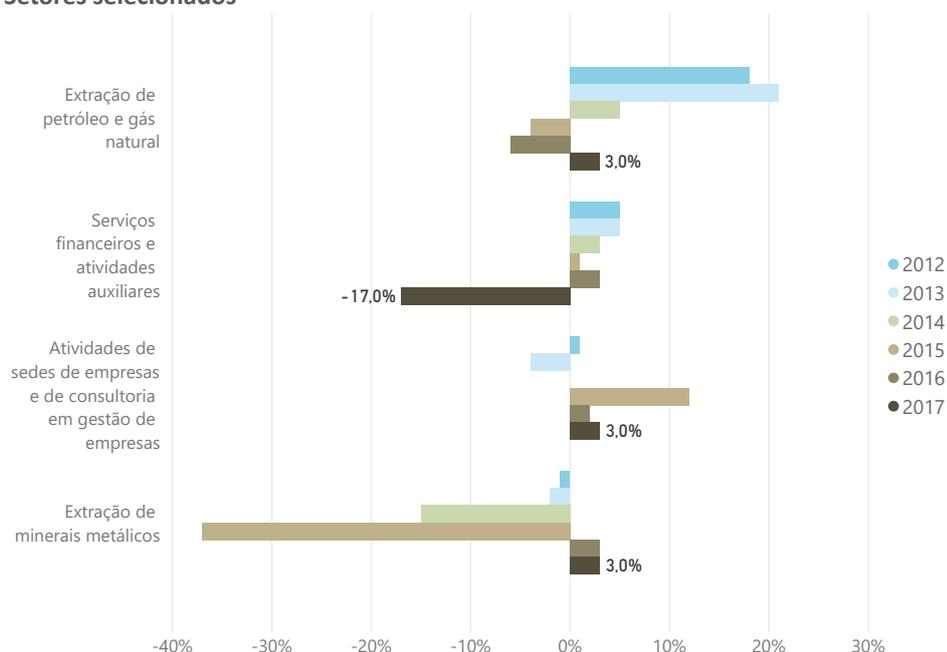
Figura 16 – Rentabilidade das posições de IDP na forma de Participação no Capital – Setores selecionados



Fonte: BCB

O IDE na forma de Participação no Capital também registrou diferenças de magnitude e volatilidade nas taxas de rentabilidade entre os setores, como mostra a Figura 17.

Figura 17 – Rentabilidade das posições de IDE na forma de Participação no Capital – Setores selecionados



Fonte: BCB

3.4 Evolução dos fluxos de renda de investimento direto

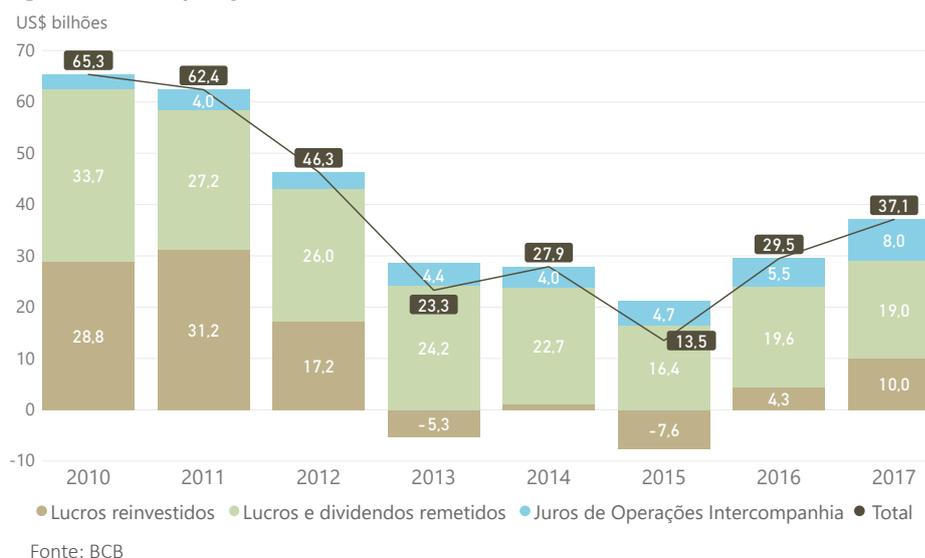
A distribuição da renda de IDP por componente (lucros reinvestidos, dividendos remetidos e juros de Operações Intercompanhia) para o período 2010 a 2017 está demonstrada na Figura 18. A renda de IDP atingiu os valores mais altos em 2010 e 2011, US\$65,3 bilhões e US\$62,4 bilhões, na ordem. O menor valor se deu em 2015, US\$13,5 bilhões. A partir daí, observou-se retorno a patamares mais elevados, atingindo US\$37,1 bilhões em 2017.

Os dividendos remetidos significaram em média 70% da renda total de IDP de 2010 a 2017. Os montantes anuais variaram entre US\$16,4 bilhões, em 2015, e US\$33,7 bilhões, em 2010. Os lucros reinvestidos apresentaram comportamento mais volátil, incluindo valores negativos⁷ entre 2013 e 2015. O maior valor, US\$31,2 bilhões, ocorreu em 2011, ano em que a renda total de IDP também foi recorde.

Os juros intercompanhia pagos cresceram em valor e proporção do total da renda de IDP durante o período, de US\$2,8 bilhões (4,3% da renda de IDP), em 2010, para US\$8 bilhões (21,7% da renda de IDP), em 2017.

⁷ 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 18 – Composição da renda de IDP



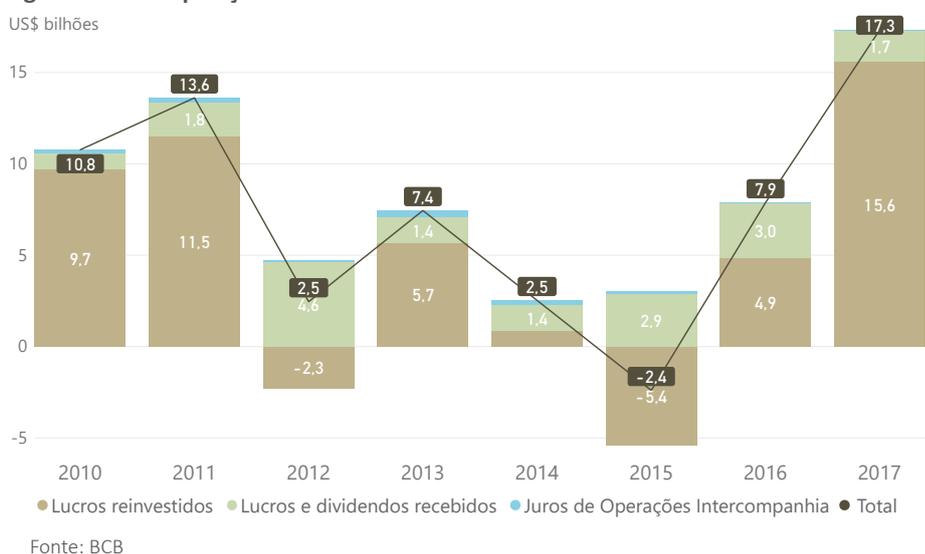
A distribuição da renda de IDE por componente para o período de 2010 a 2017 aparece na Figura 19.

O valor máximo da série da renda de IDE ocorreu em 2017, US\$17,3 bilhões, dos quais cerca de 90% foram reinvestidos nas empresas no exterior. Os outros dois maiores valores ocorreram em 2011, US\$13,6 bilhões, e em 2010, US\$10,8 bilhões, ambos os anos com percentuais de reinvestimento acima de 85%. Em 2015, houve valor negativo de renda de IDE, US\$2,4 bilhões, quando as empresas investidas no exterior apresentaram prejuízo agregado.

Observa-se tendência de o investidor residente reinvestir a renda auferida nas empresas no exterior, em oposição à possível internalização no Brasil dessa renda sob a forma de dividendos. Sistemáticamente, os lucros reinvestidos, como proporção dos lucros totais, são maiores no IDE, comparativamente ao IDP.

Os juros de Operações Intercompanhia representam parcela mínima da renda de IDE, refletindo o baixo peso dessa modalidade na composição da posição total de IDE. O maior valor de juros de Operações Intercompanhia ocorreu em 2013, US\$370 milhões, equivalente a apenas 4% da renda de IDE do ano.

Figura 19 – Composição da renda de IDE



3.5 Revisão das estatísticas de renda de IDP e IDE

Os lucros de investimento direto são compostos por dividendos distribuídos e lucros reinvestidos. Os créditos de lucros de investimento direto no balanço de pagamentos correspondem a lucros oriundos de participações de pessoas físicas ou jurídicas residentes no Brasil no capital de empresas não residentes, na forma de investimento direto. Os débitos de lucros de investimento direto no balanço de pagamentos correspondem a lucros oriundos de participações de não residentes no capital de empresas residentes no Brasil, na forma de investimento direto.

Os dividendos distribuídos refletem, no balanço de pagamentos, a decisão das empresas de destinar certa parcela do lucro total, auferido em período corrente ou anteriores, aos investidores diretos. Os lucros reinvestidos representam a parcela – pertencente a investidores diretos não residentes – dos lucros retidos e, portanto, não distribuídos.

Se uma empresa lucra X no mês de referência e decide, no mesmo período, distribuir valor Y de dividendos, a diferença (X menos Y) é lançada como reinvestimento de lucros no balanço de pagamentos. É comum que empresas não distribuam lucros ao longo de vários períodos. Nesse caso, Y é igual a zero, e todo o lucro X do período é contabilizado como reinvestimento, contribuindo para o aumento do capital da empresa. Existe a possibilidade de Y ser maior que X, gerando lucros reinvestidos negativos. Esse fato ocorre quando os lucros distribuídos em um período de referência são maiores do que os lucros auferidos pela empresa no mesmo período, seja quando ambos forem positivos e Y supera X, ou quando X é inferior a zero, caso de prejuízo operacional no período.⁸

Os dividendos distribuídos sempre foram compilados tendo como fonte primária os contratos de câmbio, principal fonte de dados para a elaboração do balanço de pagamentos. A partir deste Relatório, a metodologia para apuração dos lucros de investimento direto (dividendos distribuídos e lucros reinvestidos) será alterada, passando a ter como fonte as informações constantes nas pesquisas Censo e CBE. Dessa forma, foram revisadas as estatísticas para a conta de lucros de investimento direto do balanço de pagamentos, de 2010 a 2017. Para os meses em que não houver informações disponíveis de Censo e CBE, estimativas serão construídas a partir de índices setoriais de faturamento e atividade. O lucro reinvestido é obtido como resíduo entre os lucros totais e os dividendos distribuídos, ambos coletados via Censo e CBE.

A revisão incorpora, ainda, aprimoramentos nos processos de extrapolação de lucros de IDP para os não respondentes dos Censos Anuais, obrigatório apenas por empresas de grande porte. As Figuras 20 e 21 comparam as estatísticas de lucros de IDP e IDE antes e após a revisão.

⁸ Parágrafo 11.46 do BPM6.

Figura 20 – Lucros totais de IDP

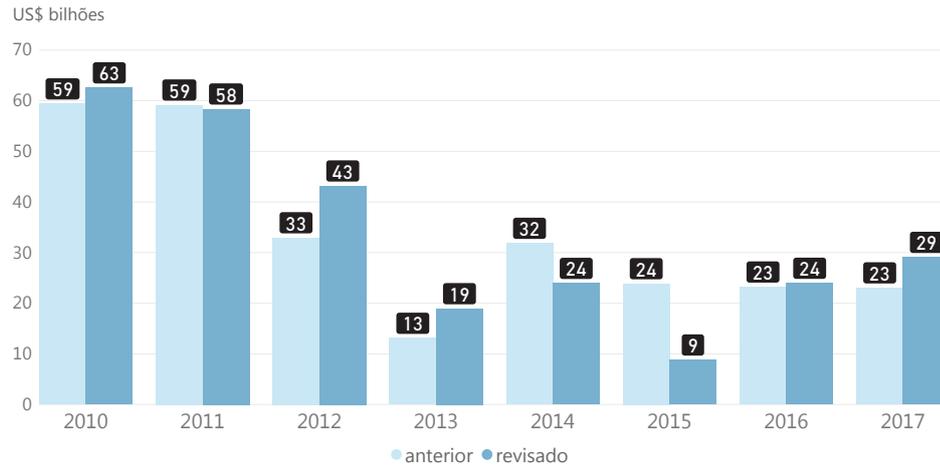
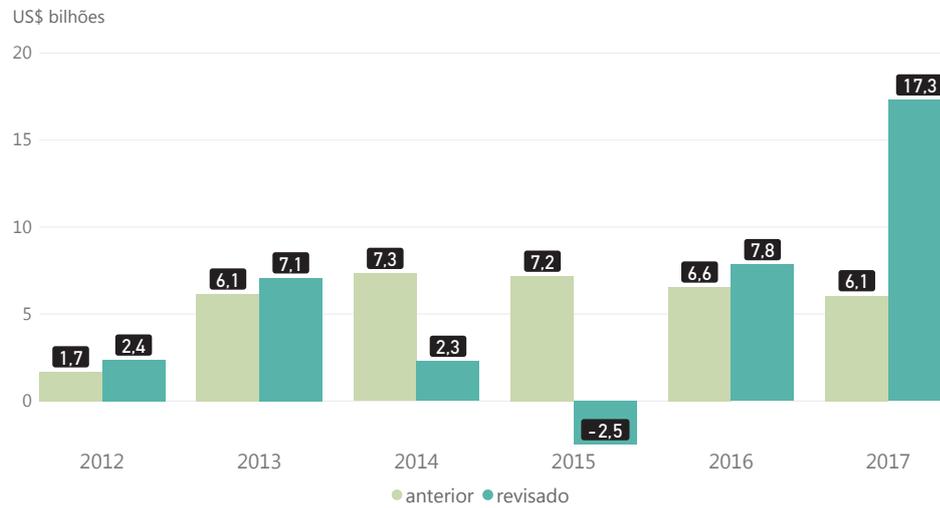


Figura 21 – Lucros totais de IDE



4

Regiões Investidoras e Investidas

4.1 Posições de investimento direto em 2017

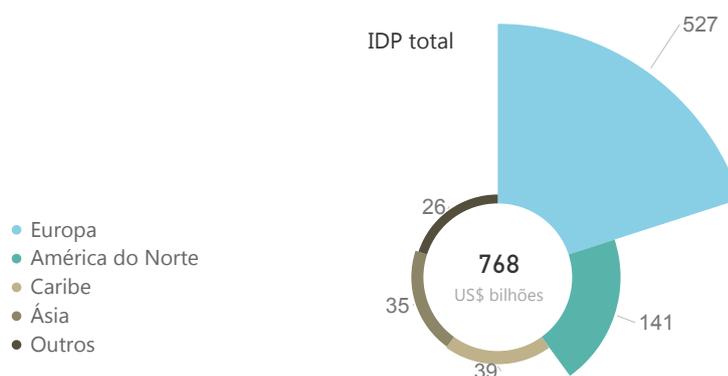
Europa é a principal região investidora no País; Caribe é a principal região investida imediata.

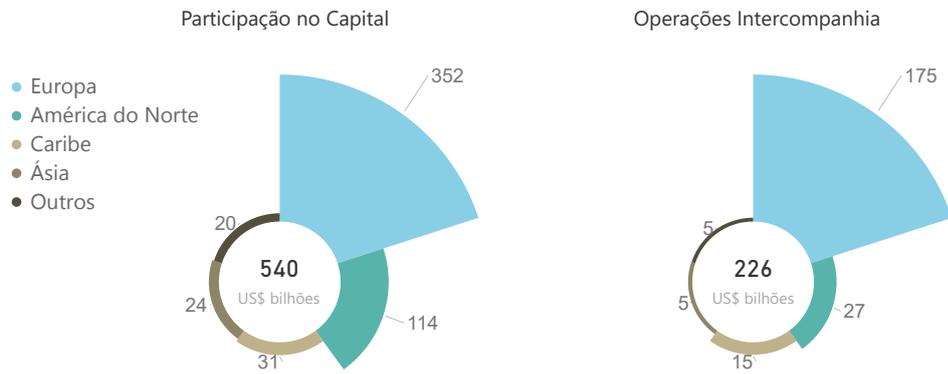
Segundo o critério de país investidor imediato, a Europa é a região com a maior posição de IDP para 2017, 68,6% do total de US\$768 bilhões, conforme a Figura 22. Essa situação reflete o expressivo volume de IDP proveniente dos Países Baixos como investidor imediato, responsável por 24,8% da posição de IDP na forma de Participação no Capital e por 41,3% na forma de empréstimos intercompanhia.

A América do Norte é a região com o segundo maior volume da posição de IDP na forma de Participação no Capital em 2017, 21,1% (US\$114 bilhões), dos quais US\$95 bilhões oriundos dos Estados Unidos.

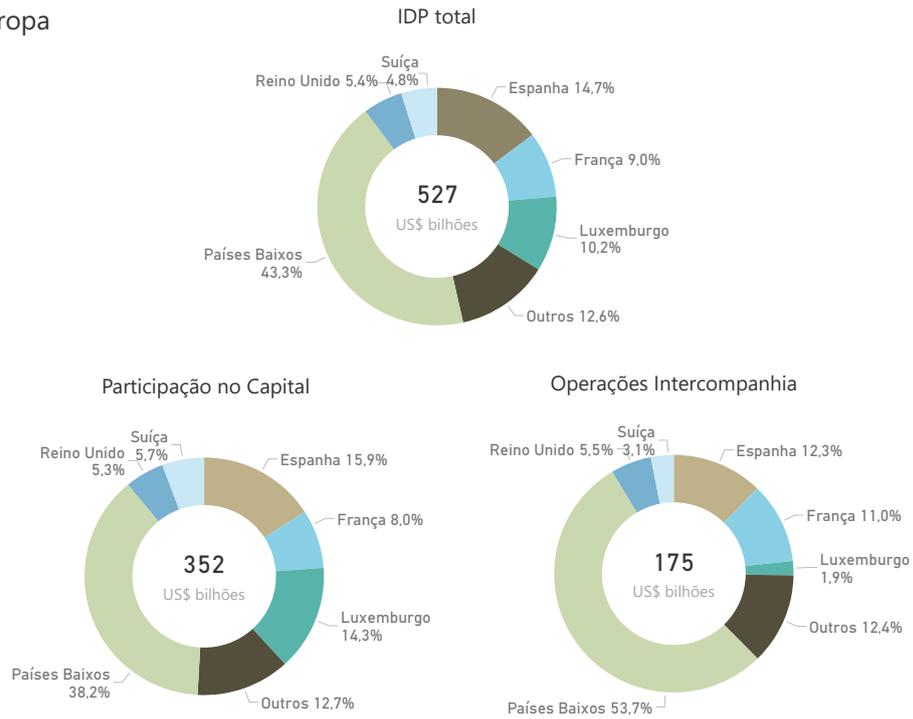
Os países do Caribe, da Ásia e da América do Sul representaram juntos 12,1% da posição de IDP de 2017, especificamente 12,9% em Participação no Capital e 10,2% em Operações Intercompanhia.

Figura 22 – Posição de IDP por regiões investidoras – Critério de país investidor imediato – 2017

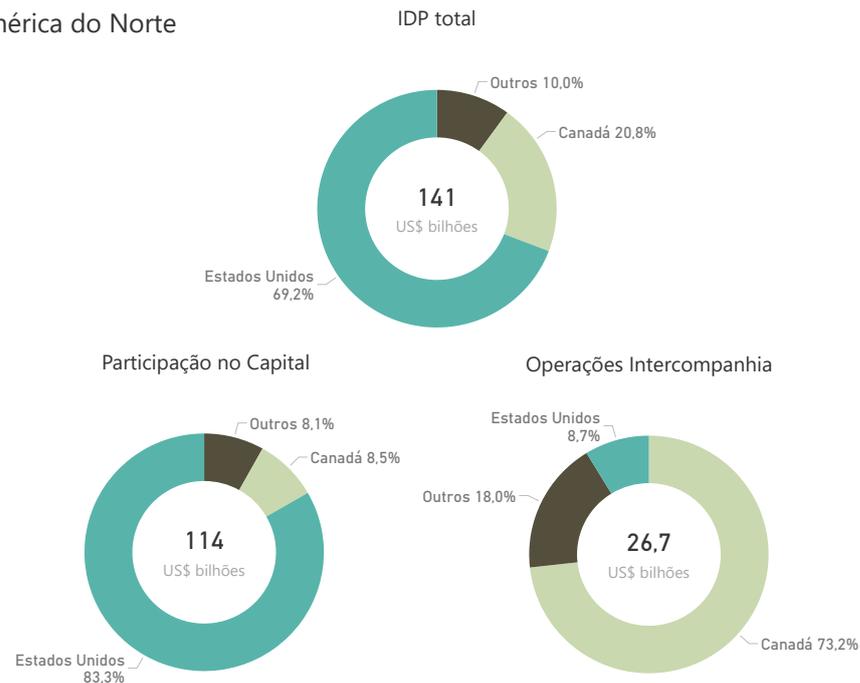




Europa



América do Norte

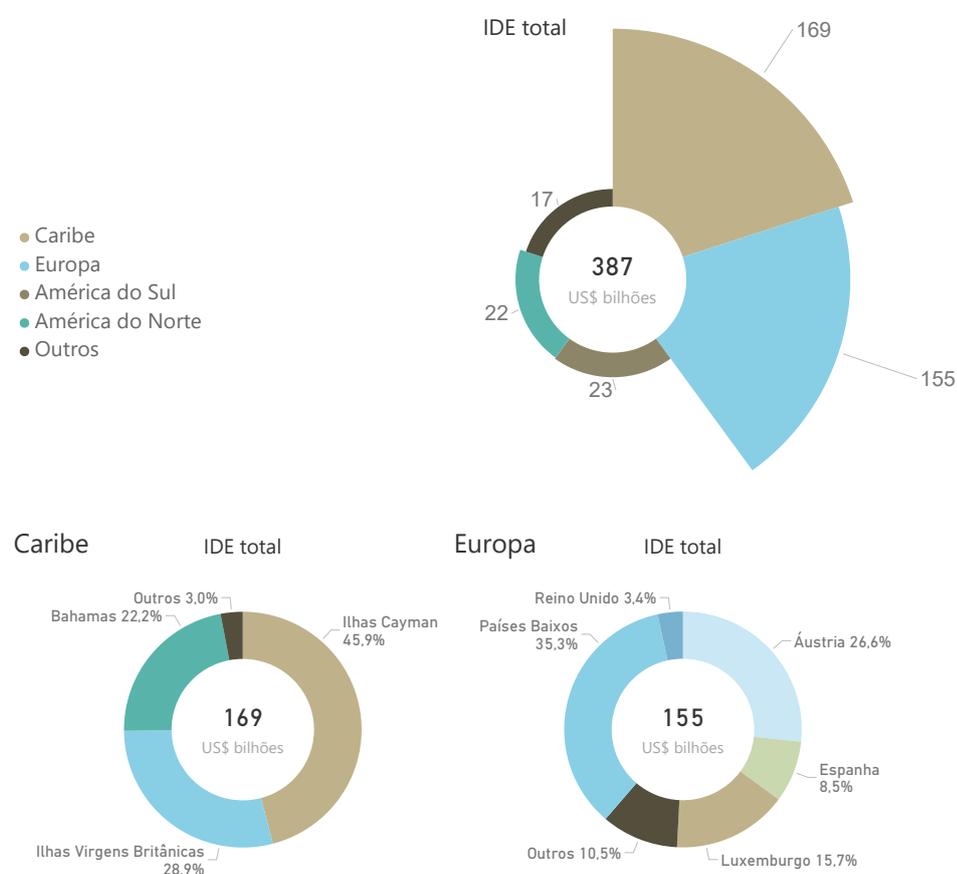


Fonte: BCB

As maiores posições de IDE pelo critério de país de investimento imediato estão nas regiões do Caribe e da Europa, que respondem por 43,3% e 39,8% da posição de IDE total de US\$387 bilhões, respectivamente. No Caribe, destacam-se as posições de IDE nas Ilhas Cayman, 20,1% do total, e nas Ilhas Virgens Britânicas, 12,7%. Na Europa, destacam-se Países Baixos, 14,1%, e Áustria, 10,7%.

As maiores posições de IDE na forma de Participação no Capital estão no Caribe, 46,2%, e na Europa, 39,8%; e, na forma de Operações Intercompanhia, na Europa, 43,5%, na América do Norte, 15,8%, e no Caribe, 10,4%. Cabe destacar a relevância relativamente reduzida de empréstimos intercompanhia na composição de IDE, comparativamente a sua importância em IDP.

Figura 23 – Posição de IDE por regiões investidoras – Critério de país investidor imediato – 2017



Fonte: BCB

4.2 Comparações entre países investidores imediatos e finais

Pelo critério de controlador final, os Países Baixos caem de primeiro para quinto maior investidor; os EUA são os maiores investidores no País.

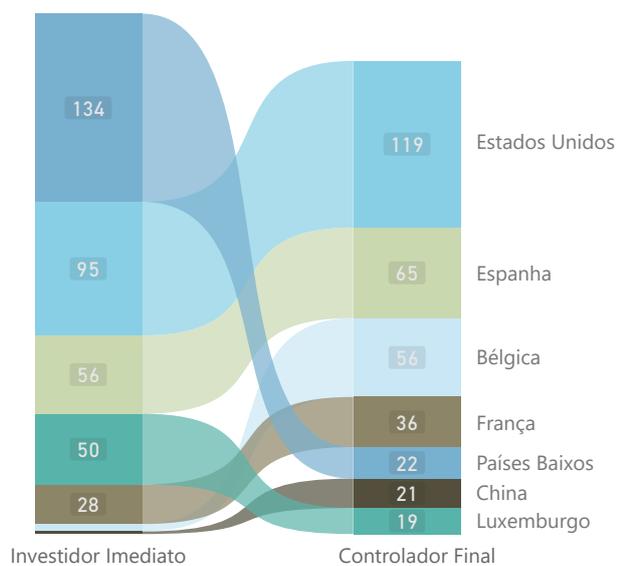
A comparação das posições de IDP na forma de Participação no Capital revela que alguns países detêm posições significativamente maiores quando compiladas pelo critério de país investidor imediato, comparado ao conceito de controlador final.⁹ É o caso de Países Baixos e Luxemburgo, países-sedes de empresas intermediárias, que atuam na canalização (*pass-through*) de investimento direto de países controladores finais para os países de destino.

Outros países exibem posições de IDP na forma de Participação no Capital superiores conforme o critério de país controlador final, como Estados Unidos, Espanha, Bélgica, França, Reino Unido 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\$134 bilhões, e pelo critério de controlador final, US\$22 bilhões, conforme mostra a Figura 24. A Bélgica apresenta a maior diferença em sentido contrário: posição de US\$5 bilhões pelo critério de investidor imediato e de US\$56 bilhões pelo critério de controlador final.

9 Observa-se, nas últimas décadas, a ascensão 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.

Figura 24 – Posições de IDP na forma de Participação no Capital em 2017 – Comparação investidor imediato e controlador final para países selecionados – US\$ bilhões



Fonte: BCB

IDP chinês

A posição de IDP oriundo da China foi a 25ª maior em 2017 pelo critério de país do investidor imediato. No entanto, pelo critério de país controlador final, a posição de IDP oriundo da China situou-se na 9ª colocação. Essa diferença demonstra que parte considerável do IDP chinês é canalizada por países intermediários, e não investida de forma imediata a partir da China.

Figura 25 – Posições de IDP chinês

Comparação investidor imediato e controlador final



A canalização por países intermediários do IDP chinês também pode ser observada a partir das transações do balanço de pagamentos. Para esses fluxos, são divulgadas estatísticas bilaterais utilizando o critério de país investidor imediato, em conformidade com o padrão estatístico internacional. A fonte de dados para a compilação dos fluxos de IDP são contratos de câmbio que identificam, operação por operação, os pares compostos por investidores não residentes e empresas de IDP residentes, bem como o montante efetivamente ingressado no País. Adicionalmente, os contratos de câmbio informam o país da conta bancária de origem do recurso desembolsado, permitindo inferir o país do investidor imediato.¹⁰

Foram estimados fluxos de IDP provenientes da China pelo critério de país do controlador final para os anos de 2014 a 2017 e o primeiro semestre de 2018 por meio do cruzamento dos microdados do Censo e dos contratos de câmbio.¹¹ Esses fluxos somaram US\$20,7 bilhões, dos quais mais da metade, US\$11,2 bilhões, ocorreram em 2017. Conforme mostra a Figura 26, pelo critério de país do investidor imediato as transações somaram valor substancialmente inferior entre 2014 e o primeiro semestre de 2018, US\$2,7 bilhões.

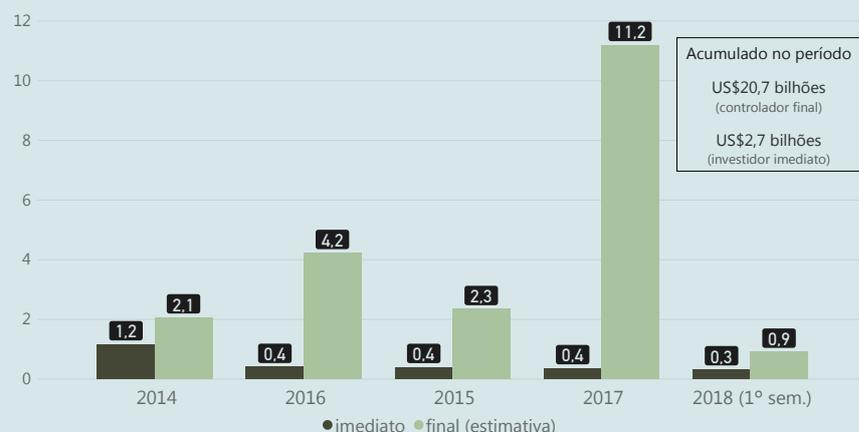
10 O país de origem do desembolso não é necessariamente o mesmo do país de residência do investidor imediato, pois o investidor imediato pode enviar os recursos para o Brasil a partir de contas bancárias em terceiros países.

11 Selecionou-se o CNPJ de cada declarante do Censo que informou ser a China o país do controlador final do IDP declarado. A essa lista foram acrescentados os demais CNPJs componentes do grupo de empresas no Brasil, informação que também consta no Censo. A relação de CNPJs foi refinada a partir de informações obtidas do Registro Declaratório Eletrônico – Investimento Estrangeiro Direto (RDE-IED) e de consultas de nomes das empresas na imprensa especializada. Esses procedimentos de verificação não alteraram significativamente a lista proveniente do Censo. Avaliou-se, individualmente para as operações acima de US\$20 milhões, se a contraparte no exterior estava ligada ao grupo econômico chinês, nos casos em que a empresa no Brasil tinha controladores finais de mais de um país.

Figura 26 – Ingressos líquidos de IDP chinês

Comparação investidor imediato e controlador final

US\$ bilhões

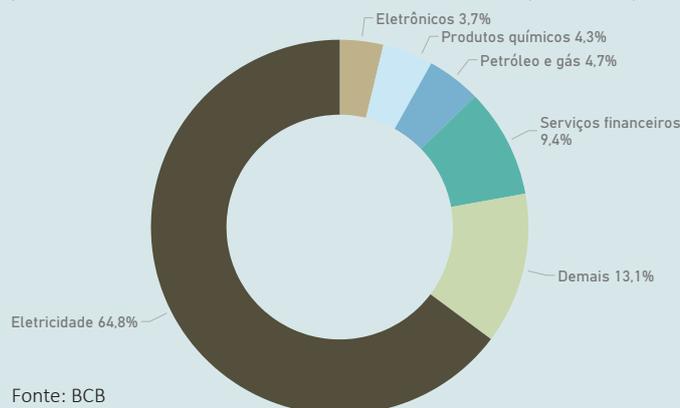


Fonte: BCB

A Figura 27 descreve o perfil setorial dos ingressos brutos de IDP chinês de 2014 ao primeiro semestre de 2018. Preponderaram os investimentos direcionados ao setor de eletricidade e gás, ocorridos principalmente em 2017.

Figura 27 – Ingressos brutos de IDP chinês – Acumulado de 2014 ao primeiro semestre de 2018

Distribuição por setor de atividade econômica – Controlador final (estimativa)



Fonte: BCB

As estatísticas de transações de IDP, acima apresentadas, representam ingressos efetivamente ocorridos, registrados em contratos de câmbio. Essas estatísticas diferem, portanto, de notícias relacionadas a anúncios de investimentos, que geralmente compreendem os totais de investimentos a serem desembolsados durante vários anos, e que também podem, eventualmente, não se concretizarem.

As estatísticas de fluxos de IDP também diferem, em geral, do montante global de recursos externos destinados a empresas de IDP. Apenas constituem IDP os aportes destinados a Participação no Capital e operações de crédito provenientes da matriz ou de outras empresas do mesmo grupo no exterior. Outros recursos que contribuem para o financiamento da atividade da empresa, como, por exemplo, empréstimos de bancos sediados no exterior, não constituem IDP, ainda que destinados a financiar a expansão das atividades de empresas de IDP.

Posição de IDP – Distribuição do poder de voto por valor e setor

A relação de investimento direto requer que ao menos um investidor não residente detenha poder de voto igual ou superior a 10% na empresa investida. Contudo, observa-se que a participação de não residentes no capital de empresas de IDP se dá, comumente, em proporção muito superior a 10%.

Na posição de IDP de 2017, quase dois terços dos US\$540 bilhões na forma de Participação no Capital referem-se a empresas cujos investidores não residentes possuem 99% ou mais do poder de voto, conforme mostra a Figura 28. Desses dois terços, a vasta maioria, 78,2%, tem um único investidor não residente.

Figura 28 – IDP na forma de Participação no Capital – Distribuição do valor por faixa de poder de voto dos investidores não residentes

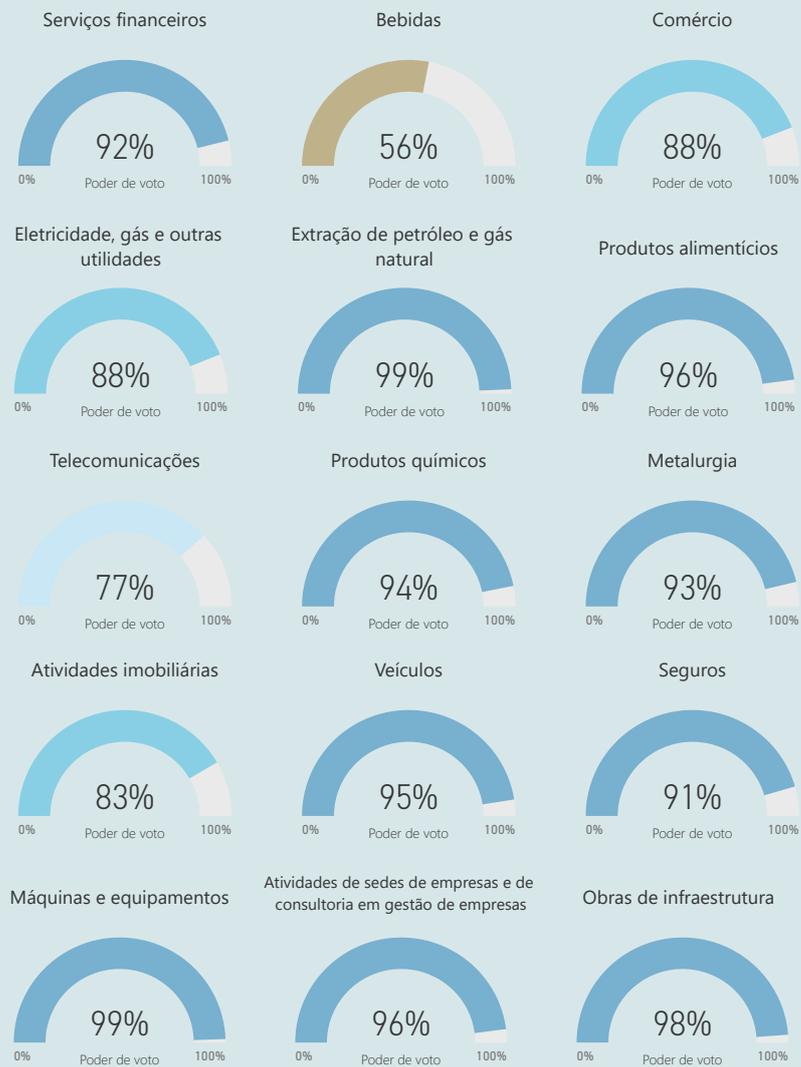


Fonte: BCB

Em 2017, US\$34 bilhões (6,3%) da posição de IDP na forma de Participação no Capital correspondiam a empresas com poder de voto de não residentes situado entre 90% e 98,99%; US\$133 bilhões (24,7%) entre 50,01% e 89,99%; e US\$29 bilhões (5,4%) entre 10% e 50%.

A concentração de poder de voto dos investidores não residentes varia de acordo com o setor de atividade econômica das empresas de IDP. Conforme a Figura 29, considerando os quinze setores de maior posição de IDP em 2017, apenas quatro apresentaram poder de voto de investidores não residentes, ponderado pelo valor da empresa, inferior a 90%: bebidas, telecomunicações, atividades imobiliárias, e eletricidade, gás e outras utilidades.

Figura 29 – Poder de voto de investidores não residentes – Média de setores selecionados – 2017



Fonte: BCB

5

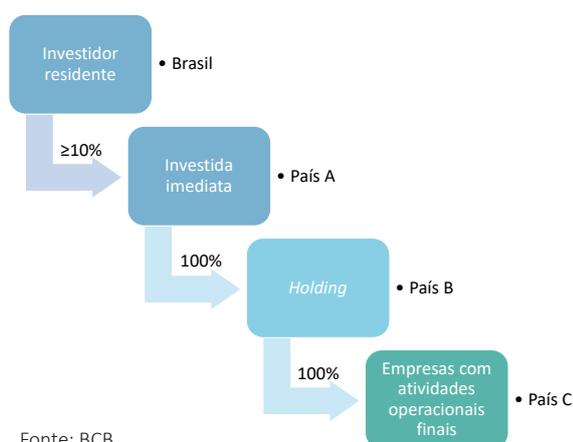
Países Destinatários Finais do Investimento Brasileiro no Exterior

Ilhas Cayman, Países Baixos, Ilhas Virgens Britânicas, Áustria, Bahamas e Luxemburgo são o destino imediato de 3/4 do IDE; posição dos EUA é a que mais cresce sob critério de destino final.

O IDE, assim como o IDP, pode ser analisado sob os critérios de país de investimento imediato e de destino final.

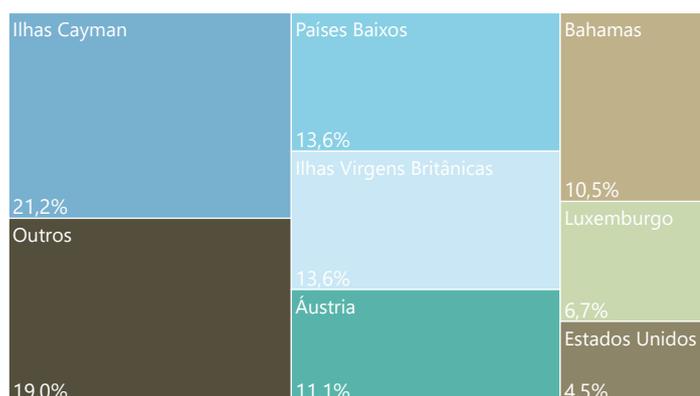
O país de destino final do IDE é aquele da empresa ao final da cadeia de controle. A Figura 30 mostra um esquema simplificado da cadeia de propriedade de uma empresa de IDE. Depois do investidor residente no Brasil, o país A é o país de investimento imediato. A empresa investida imediata controla de forma direta, com 100% de participação, a empresa *holding* no país B. Ao final da cadeia de controle, a empresa com atividades operacionais finais situa-se no país C, destino final de investimento.

Figura 30 – Exemplo de cadeia de investimento no exterior



O IDE na forma de Participação no Capital compilado sob o critério do país investido imediato concentra-se em paraísos fiscais ou países de baixa tributação como destino, conforme visto na Figura 31. Três quartos desses investimentos estão localizados nas Ilhas Cayman, nos Países Baixos, nas Ilhas Virgens Britânicas, na Áustria, nas Bahamas e em Luxemburgo.

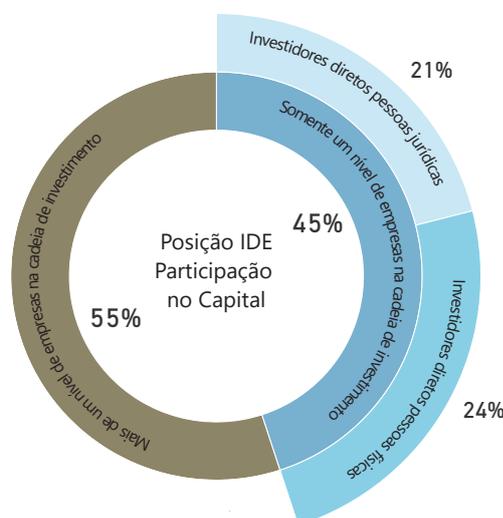
Figura 31 – Principais destinos do IDE na forma de Participação no Capital – Critério do país investido imediato



Fonte: BCB

Em 2017, o CBE passou a incluir questões relativas às cadeias de investimento no exterior com o propósito de se averiguar o destino final do IDE, a partir das empresas investidas imediatas. Conforme ilustrado na Figura 32, em 55% da posição de IDE há mais de um nível de empresas na cadeia de investimento, isto é, a empresa investida imediata no exterior controla outras empresas. Os 45% restantes correspondem a investimentos em empresas no exterior que não controlam outras empresas. Essa fatia da posição IDE, em relação ao tipo de investidor no Brasil, distribui-se da seguinte maneira: 53% têm como investidores pessoas físicas e 47% têm como investidores residentes pessoas jurídicas.

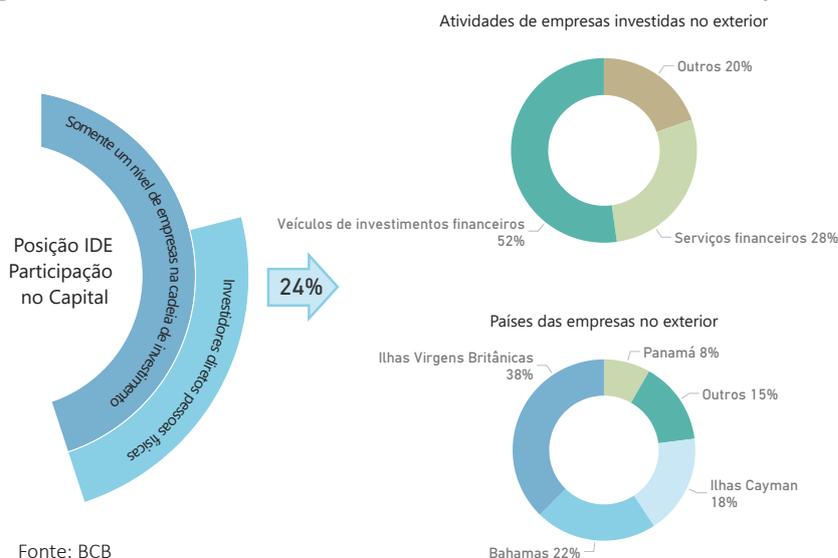
Figura 32 – Estrutura do IDE – Níveis na cadeia de investimento das empresas investidas



Fonte: BCB

Nos 24% da posição de IDE para os quais as empresas investidas no exterior não controlam outras empresas e os investidores residentes são pessoas físicas, observa-se, na Figura 33, que 52% dessas empresas foram constituídas como veículo para investimentos em ativos financeiros; e 28% atuam em atividades de serviços financeiros. Essas empresas estão localizadas majoritariamente em paraísos fiscais: Ilhas Virgens Britânicas (38%), Bahamas (22%), Ilhas Cayman (18%), Panamá (8%).

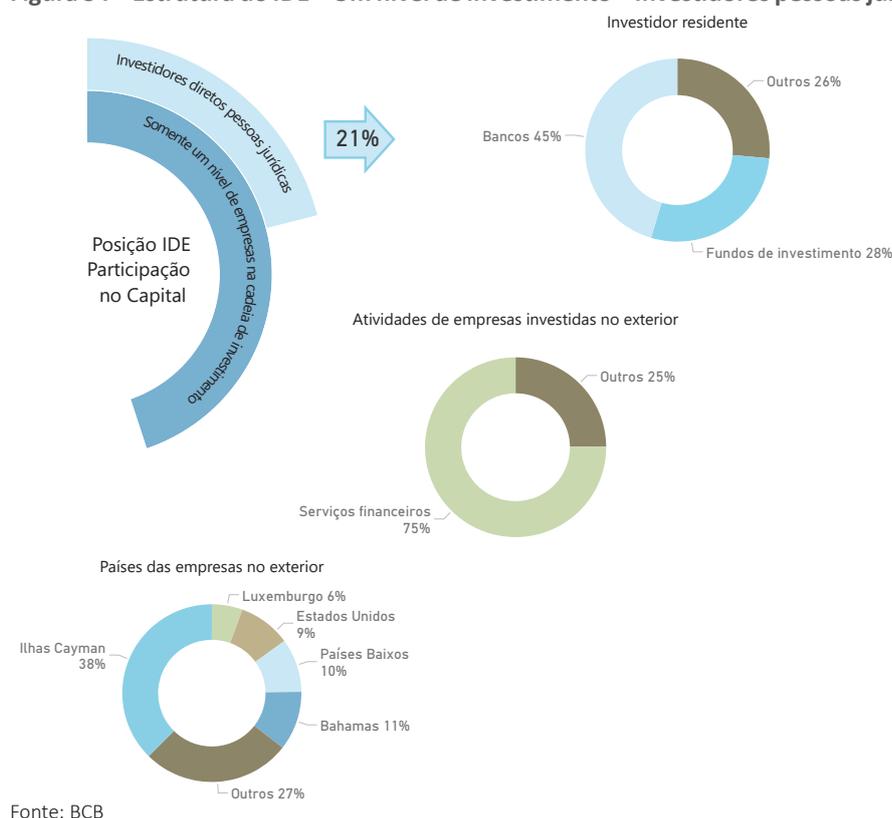
Figura 33 – Estrutura do IDE – Um nível de investimento – Investidores pessoas físicas



Essas empresas têm características de veículos para acesso a mercados financeiros internacionais ou diversificação do portfólio dos investidores residentes, tais como: apenas um nível de investimento, ou seja, não controlar outras empresas; atuar em sua grande parte em atividades de serviços financeiros e localizar-se em paraísos fiscais.

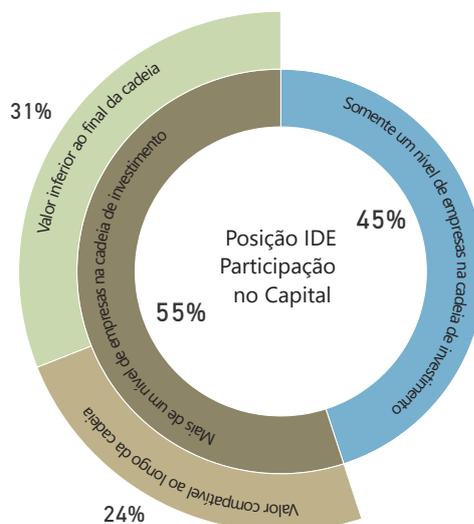
Dos 21% da posição de IDE para os quais as empresas investidas no exterior não controlam outras empresas e os investidores residentes são pessoas jurídicas, 73% têm como investidores bancos e fundos de investimento. As atividades realizadas no exterior pelas empresas investidas são majoritariamente serviços financeiros, com localização principalmente nas Ilhas Cayman, nas Bahamas, nos Países Baixos, nos Estados Unidos e em Luxemburgo, conforme mostra a Figura 34.

Figura 34 – Estrutura do IDE – Um nível de investimento – Investidores pessoas jurídicas



Em 55% da posição de IDE, as empresas de investimento imediato têm mais de um nível de investimento, como mostra a Figura 35.

Figura 35 – Estrutura do IDE – Mais de um nível de investimento



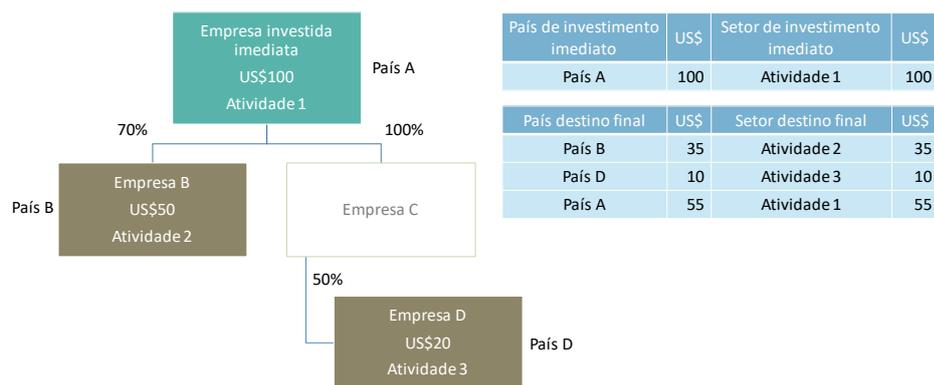
Fonte: BCB

Em 31% da posição de IDE, o valor das empresas ao final da cadeia de controle é inferior à posição compilada sob critério de investimento imediato. Nesses casos, para que o valor da posição seja igual sob os critérios de investimento imediato e destino final, alocou-se o valor excedente do primeiro nível de investimento no país de investimento imediato.

A estratégia de distribuição da posição de IDE em países de destino final está retratada na Figura 36. O exemplo mostra investimento imediato de US\$100 em empresa no país A, com atividade 1. Essa empresa controla, com 70% de participação, a empresa B, no país B, com atividade 2, e valor de US\$50. A empresa A controla indiretamente a empresa D, no país D, valor de US\$20, com 50% de participação e atividade 3.

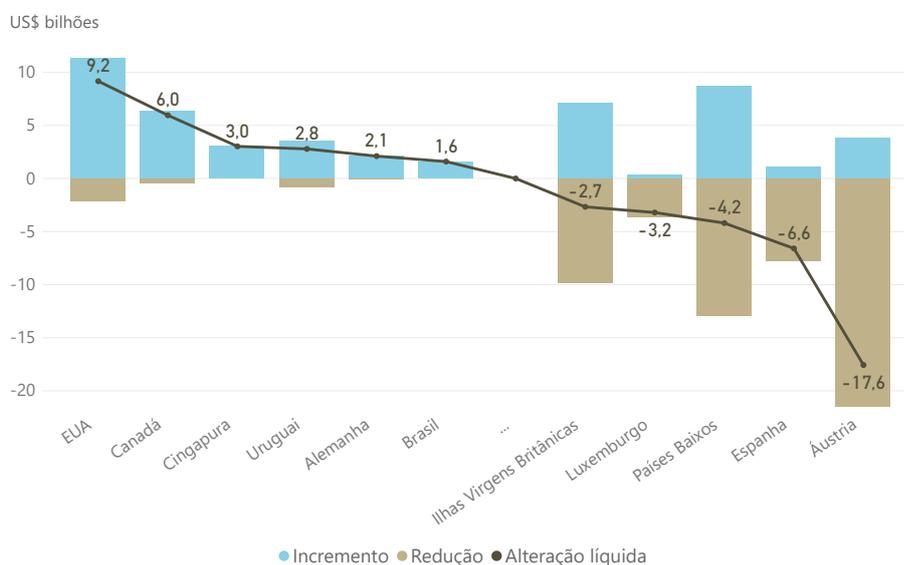
A posição de IDE por critério de investimento imediato tem valor de US\$100 no país A e atividade 1. No entanto, considerando o critério de país de destino final, a posição de IDE seria, a princípio, de US\$35 (US\$50 x 70%) no país B e atividade 2, e de US\$10 (US\$20 x 50%) no país D e atividade 3. Nessa abordagem, o remanescente da posição imediata (US\$100 – US\$35 – US\$10) é alocado no país A e atividade 1, agora sob critério de destino final. A empresa C não é considerada na distribuição, pois não se encontra ao final da cadeia de controle.

Figura 36 – Estratégia de distribuição da posição de IDE em destinos finais



Fonte: BCB

Figura 37 – Variação na posição de IDE na forma de Participação no Capital – Critério de país imediato e país de destino final – Países selecionados



Fonte: BCB

Do total de US\$357,9 bilhões da posição de IDE na forma de Participação no Capital, em 2017, a passagem do critério de país de investimento imediato para país de destino final provoca realocação de US\$84,2 bilhões. A Figura 37 apresenta os Estados Unidos com maior aumento na posição de destino final, US\$9 bilhões, enquanto a Áustria, com US\$17,6 bilhões, é o país que apresentou maior recuo.

6

Matrizes País x Setor para Posições de Investimento Direto no País e Investimento Direto no Exterior

A distribuição conjunta de posições de IDP por setor de atividade econômica e país de investidor imediato consta na Tabela 1, para Participação no Capital, e na Tabela 2, para Operações Intercompanhia. Estão incluídos os setores e países de maior relevância para a posição de IDP.

Tabela 1 – Posição de IDP na forma de Participação no Capital – Setor de atividade econômica e país do investidor imediato

US\$ milhões	Agricultura, pecuária e serviços relacionados	Exatção de petróleo e gás natural	Exatção de minerais metálicos	Indústria	Produtos alimentícios	Celulose, papel e produtos de papel	Carvão, derivados de petróleo e biocombustíveis	Produtos químicos	Metalmurgia	Outros equipamentos de transporte	Serviços	Comércio, exceto veículos	Telecomunicações
Total Geral	5.355	24.571	6.816	22.328	7.713	2.914	15.718	15.547	4.258	30.891	22.155		
Europa	3.028	19.229	4.461	15.868	3.471	1.971	12.376	13.148	3.750	22.188	16.469		
Holanda	1.127	4.043	1.581	4.975	933	985	4.344	4.609	1.588	11.823	185		
Espanha	576	4.997	119	435	86	6	1.061	3.536	83	461	12.395		
Luxemburgo	308	5.181	1.933	2.457	1.979	(c)	2.148	2.291	-	960	3.695		
França	17	266	206	567	(c)	195	945	1.995	46	4.561	1		
Reino Unido	99	574	34	1.809	(c)	497	134	61	(c)	1.582	28		
Suíça	516	-	-	4.518	(c)	-	1.555	16	(c)	862	83		
Itália	61	-	-	24	(c)	(c)	169	277	1.058	243	19		
Alemanha	118	(c)	(c)	124	38	-	1.405	156	26	736	(c)		
Bélgica	41	-	-	813	-	(c)	135	-	14	186	(c)		
Áustria	10	-	-	9	(c)	-	57	(c)	(c)	135	-		
Portugal	16	-	(c)	64	(c)	-	44	2	(c)	66	20		
América do norte	1.716	3.552	342	4.839	501	132	1.910	961	107	4.830	5.030		
Estados Unidos da América	1.420	3.552	121	4.202	25	130	1.829	102	99	2.865	527		
América do Sul	140	(c)	(c)	245	2.574	(c)	365	122	17	1.322	207		
Chile	0	-	-	33	2.565	-	96	(c)	(c)	1.023	-		
América Central	67	(c)	-	15	-	(c)	27	(c)	(c)	169	(c)		
Oceania	24	193	811	174	-	-	(c)	-	-	26	-		
África	-	(c)	(c)	-	-	-	-	-	-	163	-		
Caribe	138	1.470	581	226	70	(c)	58	97	(c)	326	36		
Ilhas Virgens (Britânicas)	82	(c)	569	69	70	-	17	67	(c)	181	3		
Ilhas Cayman	50	297	-	154	-	-	(c)	-	-	121	(c)		
Ásia	118	119	570	781	1.097	-	939	1.196	378	1.861	414		
Japão	51	24	460	753	1.097	-	848	877	350	1.450	(c)		

(c): confidenciais, menos de três observações.

Fonte: BCB

Tabela 2 – Posição de IDP na forma de Operações Intercompanhia – Setor de atividade econômica e país do investidor imediato

US\$ milhões	Agricultura, pecuária e extrativa mineral	Extracção de petróleo e gás natural	Extracção de minerais metálicos	Indústria	Produtos alimentícios	Celulose, papel e produtos de papel	Coque, derivados de petróleo e biocombustíveis	Produtos químicos	Metalurgia	Outros equipamentos de transporte	Serviços	Comércio, exceto veículos	Telecomunicações	Empresa constituída para aquisição de ativos financeiros	Serviços de escritório e outros serviços prestados a empresas
Total Geral	15.221	21.027	16.405	6.842	51.856	9.780	13.911	5.540	9.871	14.734	11.885	6.013			
Europa	7.803	18.865	14.042	5.431	51.656	9.121	10.165	4.483	4.749	14.508	6.758	5.490			
Holanda	(c)	(c)	4.192	22	50.486	4.313	(c)	4.187	875	12.899	2.734	853			
Espanha	-	0	681	151	372	73	347	121	72	(c)	266	(c)			
Luxemburgo	201	(c)	3.569	670	(c)	(c)	(c)	5.767	-	618	1.560	1.602	2.410		
França	2.400	(c)	89	5	(c)	287	-	-	10	191	(c)	604	158		
Reino Unido	(c)	3.092	777	(c)	(c)	672	1.165	-	-	766	14	892	36		
Suíça	(c)	(c)	368	(c)	(c)	(c)	(c)	-	(c)	1.643	4	6	(c)		
Itália	(c)	-	10	21	-	40	5	4	52	(c)	72	(c)			
Alemanha	-	-	32	(c)	(c)	33	54	23	107	-	28	26			
Bélgica	(c)	-	381	-	5	1.954	(c)	-	-	112	(c)	2	1.191		
Áustria	(c)	-	3.844	4.438	-	6	700	7	147	-	(c)	422			
Portugal	-	-	0	-	(c)	0	(c)	-	-	35	0	98	(c)		
América do norte	5.545	1.571	742	18	(c)	378	743	111	3.520	206	1.574	(c)			
Estados Unidos da América	(c)	1.059	697	18	(c)	377	405	111	1.611	206	1.519	165			
América do Sul	(c)	-	269	141	(c)	20	7	(c)	113	17	518	7			
Chile	(c)	-	22	141	-	11	-	-	22	12	427	0			
América Central	(c)	(c)	4	-	-	2	-	(c)	11	(c)	(c)	5			
Oceania	-	577	2	-	-	6	-	-	3	-	24	14			
África	-	-	-	(c)	-	-	-	-	-	4	-	(c)	4		
Caribe	1.505	7	1.305	1.244	(c)	223	2.907	(c)	1.233	(c)	2.166	34			
Ilhas Virgens (Britânicas)	277	2	4	-	1	9	1.819	2	59	1	112	18			
Ilhas Cayman	(c)	-	1.056	1.244	24	(c)	1.088	645	454	-	(c)	-			
Ásia	313	1	41	9	(c)	29	(c)	282	235	2	766	26			
Japão	258	-	39	-	-	25	86	49	108	1	-	3			

(c): confidencial, menos de três observações.

Fonte: BC B

A distribuição conjunta de posição de IED por setor de atividade econômica e país de destino imediato consta na Tabela 3, para Participação no Capital, e na Tabela 4, para Operações Intercompanhia. Estão incluídos os setores e países de maior relevância para a posição de IDE.

Tabela 3 – Posição de IDE na forma de Participação no Capital – Setor de atividade econômica e país de destino imediato

US\$ milhões	Agricultura, pecuária e extrativa mineral	Agricultura, pecuária e serviços relacionados	Extracção de petróleo e gás natural	Extracção de minerais metálicos	Atividades de apoio à extracção de minerais	Indústria	Produtos alimentícios	Bebidas	Celulose, papel e produtos de papel	Coque, derivados de petróleo e biocombustíveis	Produtos químicos	Produtos farmacêuticos e farmacêuticos	Metalurgia	Máquinas e equipamentos	Veículos automotores, rebocues e carrocerias	Outros equipamentos de transporte	Manutenção, reparação e instalação de máquinas e equipamentos	Serviços	Obras de infraestrutura	Comércio, exceto veículos	Alimentação	Telecomunicações
Total	1.523	763	314	879	324	241	449	25	1.079	465	792	393	1.355	188	216	2.375	9.217	354	386			
Europa	423	675	214	773	83	80	323	22	150	140	200	149	416	23	22	34	5.112	201	283			
Holanda	289	604	-	335	(c)	(c)	(c)	(c)	3	(c)	9	21	(c)	-	(c)	3	4.534	113	8			
Reino Unido	0	3	171	176	10	(c)	(c)	(c)	17	(c)	0	25	30	-	2	-	86	74	(c)			
Suíça	79	(c)	-	(c)	48	(c)	(c)	-	17	7	(c)	1	-	-	1	-	279	14	(c)			
Alemanha	1	-	-	(c)	5	1	-	-	79	32	114	38	90	(c)	1	-	13	(c)	7			
Portugal	-	(c)	-	(c)	(c)	-	-	-	(c)	-	0	(c)	0	1	(c)	28	20	-	241			
França	1	(c)	-	(c)	(c)	-	1	-	14	25	17	28	100	16	(c)	3	-	41	-	(c)		
América do Norte	138	35	96	73	130	13	45	0	568	120	221	132	282	157	163	9	589	42	40			
Estados Unidos da América	69	35	(c)	71	120	8	45	(c)	512	100	211	64	124	157	159	1	570	28	37			
México	69	(c)	-	1	6	4	(c)	-	47	20	7	37	136	(c)	3	8	19	14	4			
América do Sul	147	21	-	25	82	141	81	2	310	142	251	79	638	0	25	1.546	1.166	106	24			
Argentina	93	(c)	-	1	32	34	14	(c)	176	40	40	57	552	-	8	33	88	73	12			
Venezuela	-	-	-	(c)	31	-	-	-	1	75	(c)	(c)	(c)	-	-	-	1.357	6	-	(c)		
Uruguai	(c)	-	-	(c)	2	91	(c)	-	65	6	1	(c)	(c)	-	-	16	1.024	11	(c)			
Colômbia	(c)	(c)	-	5	2	1	-	(c)	15	7	179	1	9	-	1	36	14	(c)	8			
Chile	1	(c)	-	0	6	(c)	(c)	-	30	11	1	13	21	(c)	14	0	16	(c)	(c)			
América Central	0	-	-	1	2	0	0	-	15	22	5	0	-	-	-	-	13	16	2	0		
Panamá	(c)	-	-	(c)	(c)	(c)	0	-	6	18	-	(c)	-	-	-	-	10	15	(c)	(c)		
Costa Rica	-	-	-	-	0	-	(c)	-	7	-	5	-	-	-	-	-	(c)	0	2	(c)		
África	208	4	0	3	2	0	0	-	3	1	0	2	14	-	3	436	2	2	-			
África do Sul	10	-	-	(c)	(c)	(c)	(c)	-	2	1	0	1	6	-	(c)	(c)	2	-	-			
Caribe	372	14	4	1	7	7	0	-	0	37	2	0	-	-	0	333	1.816	0	31			
Ilhas Cayman	(c)	11	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(c)	710	-	-		
Ilhas Virgens (Britânicas)	358	-	(c)	0	(c)	-	-	-	(c)	-	-	-	-	-	-	-	-	18	-	-		
Bermudas	5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	31		
Oceania	1	0	-	0	1	0	-	-	1	0	0	1	2	-	0	-	3	-	-			
Austrália	1	(c)	-	0	(c)	(c)	-	-	1	(c)	0	1	2	-	(c)	-	3	-	-			
Ásia	234	14	-	3	16	1	0	1	32	2	113	29	23	8	2	4	514	1	7			
Singapura	211	13	-	(c)	-	-	(c)	-	8	-	48	11	1	(c)	0	-	197	-	-			
China	13	(c)	-	(c)	1	0	-	-	4	(c)	4	9	4	(c)	0	-	213	(c)	-			

(c): confidencial, menos de três observações.

Fonte: BC B

Tabela 4 – Posição de IDE na forma de Operações Intercompanhia – Setor de atividade econômica e país de destino imediato

US\$ milhões	Agricultura, pecuária e extrativa mineral	Agricultura, pecuária e serviços relacionados	Extração de petróleo e gás natural	Extração de minerais metálicos	Indústria	Produtos alimentícios	Bebidas	Celulose, papel e produtos de papel	Coque, derivados de petróleo e biocombustíveis	Produtos químicos	Outros equipamentos de transporte	Serviços	Obras de infraestrutura	Comércio, exceto veículos	Telecomunicações
Total	2.491	35.562	26.133	5.344	14.283	55	24	657	7	11	-	5	3.237	4.456	1.271
Europa	894	35.373	26.130	4.951	11.867	32	-	-	-	-	-	-	537	2.283	1.204
Holanda	(c)	35.354	-	16	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.223	34
Espanha	-	-	-	(c)	1.527	-	-	-	-	(c)	-	-	225	198	(c)
Reino Unido	-	(c)	-	110	-	-	(c)	-	-	-	-	-	-	130	-
Portugal	5	1	-	14	6	-	-	-	-	8	-	-	(c)	26	(c)
Itália	0	-	-	10	(c)	-	-	(c)	-	(c)	-	-	0	2	(c)
América do Norte	20	0	0	11	2	-	17	202	1	82	426	0			
Estados Unidos da América	19	0	0	8	2	-	(c)	26	1	77	406	(c)			
México	(c)	-	-	3	-	-	-	176	-	4	19	(c)			
América do Sul	980	13	2	54	1.370	23	-	411	1	1.708	733	20			
Chile	5	-	-	13	(c)	-	-	58	-	13	73	(c)			
Argentina	41	(c)	-	17	1.274	(c)	-	294	(c)	123	237	8			
Uruguai	344	-	-	(c)	(c)	-	-	33	-	-	331	-			
Venezuela	-	-	-	-	-	-	-	(c)	-	1.062	1	(c)			
Paraguai	517	(c)	(c)	(c)	(c)	(c)	-	(c)	-	(c)	30	-			
Peru	(c)	-	(c)	-	-	-	-	1	-	391	15	(c)			
Colômbia	48	(c)	-	(c)	-	-	-	11	-	83	36	6			
América Central	-	0	-	-	547	-	-	9	1	87	52	-			
Panamá	-	(c)	-	-	(c)	-	-	(c)	-	47	52	-			
África	0	0	-	2	-	-	-	-	-	438	78	-			
Angola	(c)	-	-	(c)	-	-	-	-	-	352	15	-			
África do Sul	-	-	-	(c)	-	-	-	-	-	(c)	62	-			
Caribe	592	176	-	297	497	-	-	24	1	384	859	46			
Ilhas Cayman	(c)	(c)	(c)	-	(c)	-	-	-	-	184	580	-			
Ilhas Virgens (Britânicas)	373	-	(c)	(c)	-	-	-	(c)	1	106	66	(c)			
Bahamas	(c)	-	-	-	(c)	-	-	(c)	-	-	110	-			
Oceania	-	-	-	-	1	-	-	-	0	-	10	-			
Ásia	4	-	-	29	0	-	-	1	-	1	17	-			
China	-	-	-	(c)	-	-	-	(c)	-	-	3	-			

(c): confidencial, menos de três observações.

Fonte: BCB

7

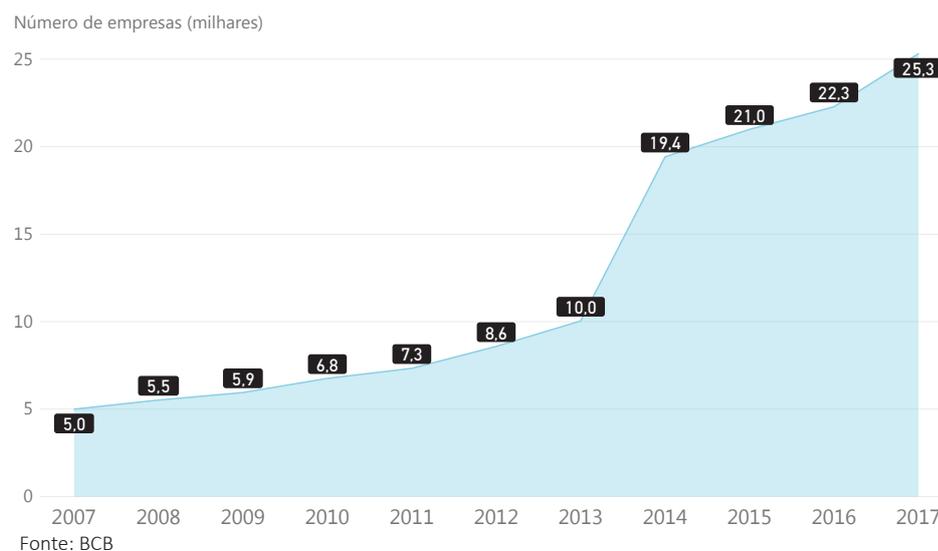
Investimento Direto no Exterior – Características das Empresas, Categoria de Investidor e Setor de Atividade

7.1 Evolução do número de empresas e dos valores

O número de empresas de IDE cresceu de forma substancial e contínua nos últimos dez anos.

Em 2007, havia 5 mil empresas de IDE conforme a pesquisa CBE. O período de 2007 a 2013 registrou taxa média anual de crescimento de 12% no número de empresas declaradas. Em 2014, o número de empresas saltou para 19,4 mil, influenciado pelo Regime Especial de Regularização Cambial e Tributária (RERCT).¹² Entre 2015 e 2017, a quantidade de empresas de IDE declaradas cresceu, em média, 9% a.a. Como mostra a Figura 38, em 2017 havia 25,3 mil empresas de IDE.

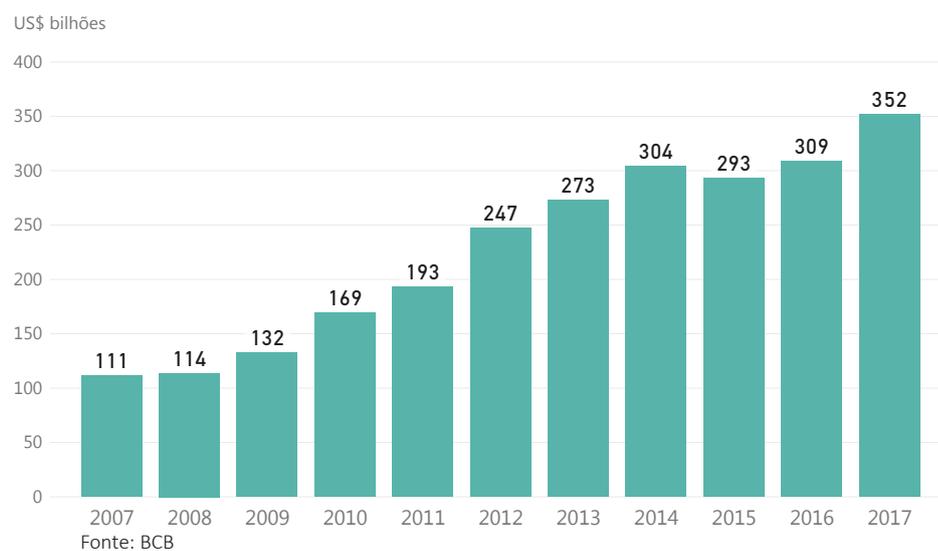
Figura 38 – Evolução do número de empresas de IDE



¹² A Lei nº 13.254, de 13 de janeiro de 2016, instituiu o RERCT, para recursos, bens ou direitos de origem lícita, não declarados ou declarados incorretamente, remetidos, mantidos no exterior ou repatriados por residentes ou domiciliados no País. A adesão ao RERCT, na Secretaria da Receita Federal do Brasil (RFB), implicou obrigatoriedade de preenchimento da pesquisa CBE, com informações relativas à posição de ativos externos, incluindo empresas de IDE.

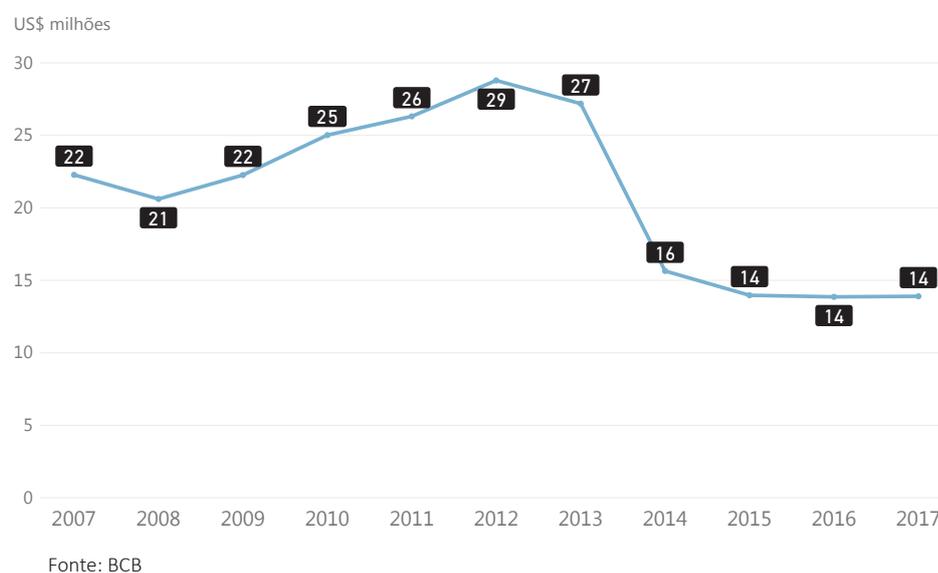
O valor total da posição de IDE também cresceu expressivamente entre 2007 e 2017, passando de US\$111 bilhões para US\$352 bilhões, ampliação de 217%.

Figura 39 – Posição total de IDE, exclusive imóveis



O valor médio recuou de US\$22 milhões, em 2007, para US\$14 milhões, em 2017. A redução decorreu do elevado número de empresas de menor porte que passaram a figurar no CBE em função do RERCT, a partir de 2014.

Figura 40 – Valor médio das empresas de IDE



IDE e investidores pessoa física e pessoa jurídica

Em mais de 80% da posição de IDE na forma de Participação no Capital, o poder de voto (grau de influência nas decisões da empresa) do investidor residente no Brasil é superior a 90%. A Tabela 5 apresenta quantidade e valor das empresas de IDE conforme faixas de poder de voto e categoria de investidor residente (pessoa física ou pessoa jurídica).

Tabela 5 – Características do IDE na forma de Participação no Capital por faixas de poder de voto – 2017

Investidor pessoa física					
Faixas de poder de voto – Empresa investida no exterior	Número de empresas	%	Investimento US\$ milhões	%	Mediana do investimento US\$ milhões
maior ou igual a 10% e menor que 20%	959	4%	6.558	5%	0,28
maior ou igual a 20% e menor que 50%	2.936	12%	13.658	11%	0,37
Controladas					
maior ou igual a 50% e menor que 90%	5.312	22%	16.273	13%	0,49
maior ou igual a 90%	14.594	61%	87.156	70%	1,26
Investidor pessoa jurídica					
Faixas de poder de voto – Empresa investida no exterior	Número de empresas	%	Investimento US\$ milhões	%	Mediana do investimento US\$ milhões
maior ou igual a 10% e menor que 20%	116	5%	2.192	1%	1,10
maior ou igual a 20% e menor que 50%	186	7%	12.524	5%	1,80
Controladas					
maior ou igual a 50% e menor que 90%	257	10%	15.508	7%	1,57
maior ou igual a 90%	1.993	78%	197.789	87%	1,26

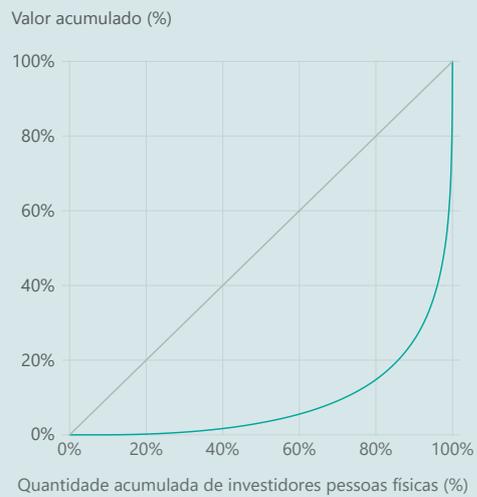
Fonte: BCB

Para os investidores residentes pessoas físicas, 83% do IDE (em valor e em quantidade de empresas) se dá em empresas investidas controladas, com participações em poder de voto superiores a 50%. Ainda, participações iguais ou superiores a 90% concentram 61% do número de empresas e 70% do total investido, com valor mediano de US\$1,3 milhão.

Tal concentração também existe para os investidores residentes pessoas jurídicas. O investimento em empresas controladas no exterior (poder de voto igual ou superior a 50%) engloba 88% do número de empresas e 94% do total investido. Já participações superiores a 90% correspondem a 78% do número de empresas investidas e 87% do total investido. O valor mediano é o mesmo observado para investidores pessoas físicas, US\$1,3 milhão.

A Figura 41 ilustra o elevado grau de concentração da posição de IDE, por investidores pessoas físicas e investidores pessoa jurídicas.

Figura 41 – Quantidade de investidores e valor da posição de IDE na forma de Participação no Capital



Fonte: BCB

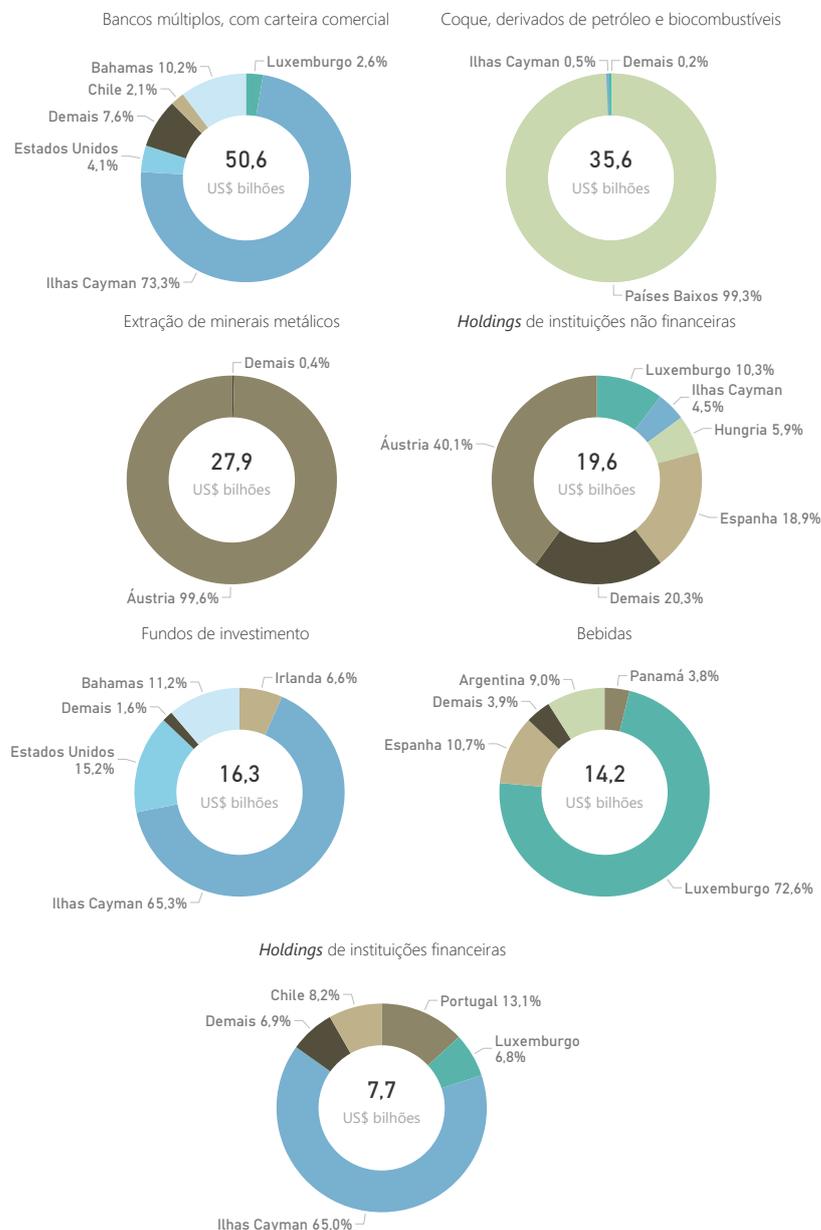
7.2 Vinculação com o investidor no Brasil

Os investidores residentes no Brasil dos setores de fabricação de produtos de refino de petróleo, e extração de minerais de ferro, concentram mais de 99% de suas empresas de IDE nos destinos imediatos Ilhas Cayman e Áustria, na ordem.

Empresas do setor bancário no Brasil têm posição de IDE, na forma de Participação no Capital, de US\$51 bilhões, dos quais quase 73% nas Ilhas Cayman e 10% nas Bahamas. As Ilhas Cayman concentram, ainda, empresas de IDE cujos investidores residentes no Brasil são fundos de investimento e *holdings* de instituições financeiras.

O IDE de investidores pessoas físicas residentes no Brasil ocorre, majoritariamente, em paraísos fiscais: Ilhas Virgens Britânicas (37%), Bahamas (27%), Ilhas Cayman (15%) e Panamá (6%).

Figura 42 – Setores dos investidores residentes no Brasil e IDE – 2017



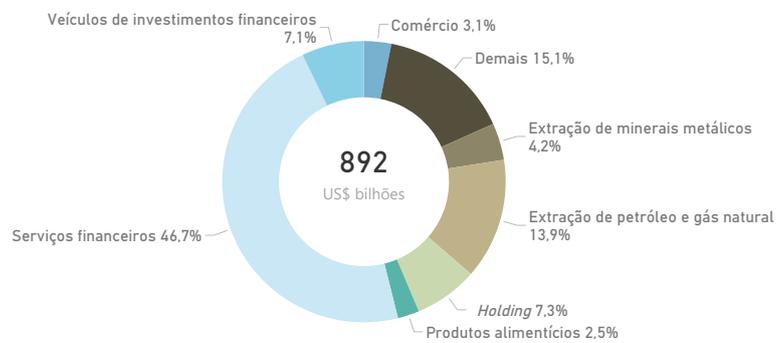
Fonte: BCB

7.3 Ativos pertencentes a empresas de IDE

Dos ativos detidos por empresas de IDE, 47% pertencem a investidas que atuam em atividades financeiras.

As empresas de IDE possuíam US\$892 bilhões em ativos totais em 2017. As empresas que atuam em serviços financeiros detinham 47% desse total, seguidas por empresas de extração de petróleo e gás natural, 14%, conforme mostra a Figura 43. Outros setores representativos são: *holdings*, empresas constituídas para a aquisição de ativos financeiros, extração de minerais metálicos, comércio, produtos alimentícios, obras de infraestrutura, bebidas e telecomunicações.

Figura 43 – Distribuição de ativos de empresas de IDE por setor de atividade econômica – 2017



Fonte: BCB

Anexo metodológico

Pesquisa Censo de Capitais Estrangeiros no País

A principal fonte de dados para a compilação das estatísticas de investimento direto no país (IDP), posições e rendas, apresentadas neste Relatório é a pesquisa Censo. A realização do Censo está prevista na Lei nº 4.131, de 3 de setembro de 1962 (http://www.planalto.gov.br/Ccivil_03/leis/L4131.htm). A primeira edição do Censo foi realizada em 1996, na qual foram coletados dados para o ano-base de 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 de 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 foi ampliada para anual, com diferenças na cobertura dos extratos da população de empresas. O Censo Quinquenal 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 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.

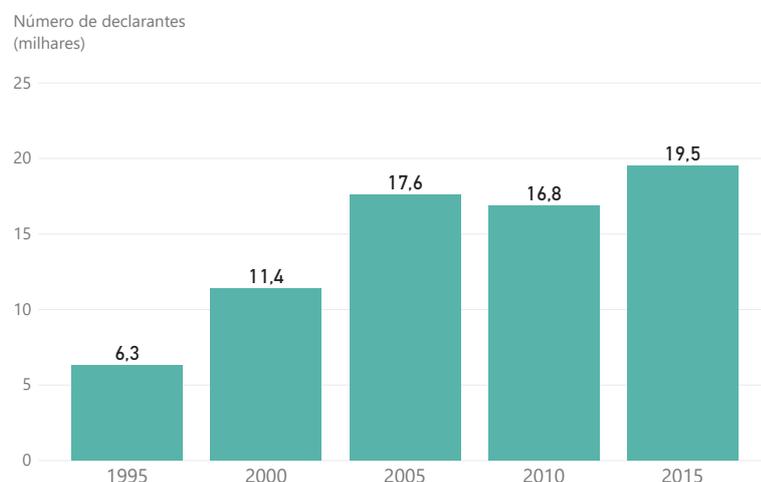
Devem declarar o Censo Quinquenal, nos anos terminados em zero (0) ou cinco (5):

- 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. Em 1995, na primeira edição da pesquisa, houve 6.322 declarantes, como mostra a Figura 44. Na edição seguinte, em 2000, o número de declarantes cresceu 80%, chegando a 11.404. Ocorreu novo salto em 2005, de 54%, para 17.605 declarantes.

Em 2010, com a reformulação da pesquisa, permitindo-se que empresas controladoras de grupo econômico no Brasil respondessem ao questionário consolidando informações de suas controladas, o número de declarantes recuou moderadamente, passando a 16.844. Já em 2015, novo aumento foi observado, de 16%, e o número de declarantes totalizou 19.537.

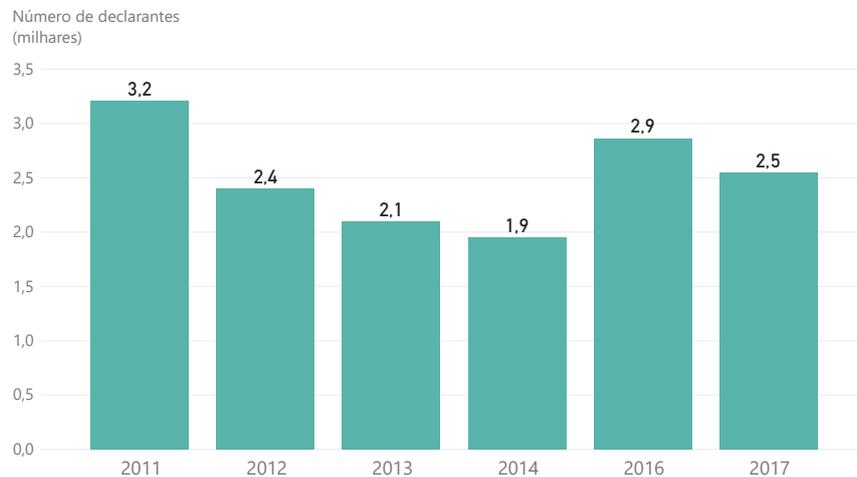
Figura 44 – Evolução do número de declarantes – Censos Quinquenais



Fonte: BCB

A Figura 45 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, com moderado recuo em 2017, quando atingiu 2.545 empresas.

Figura 45 – Evolução do número de declarantes – Censos Anuais



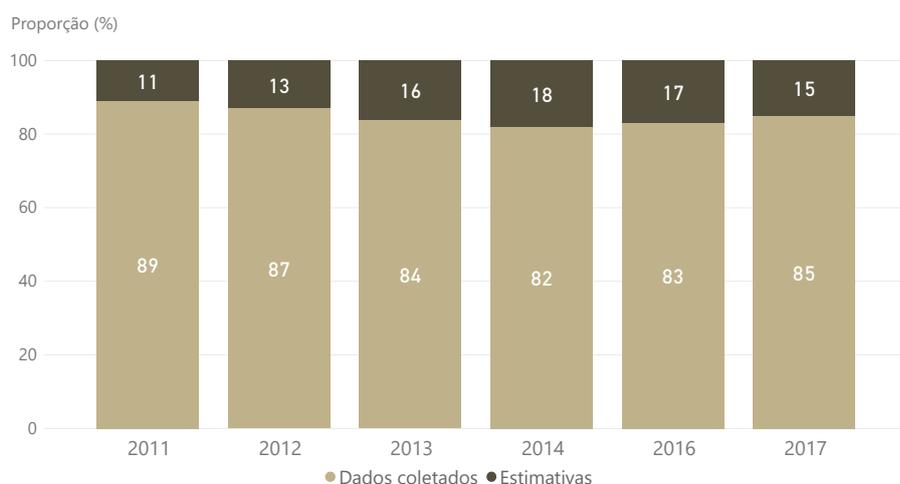
Fonte: BCB

O comportamento do número de declarantes dos Censos Anuais é explicado pelo fato de que muitas empresas participantes do Censo Quinquenal permanecem respondendo à pesquisa, mesmo desobrigadas. Com a ampliação da percepção sobre as regras de obrigatoriedade de declaração, esse comportamento tende a se reduzir. Ressalta-se que as empresas obrigadas a prestar informação aos Censos que não o fizerem ou que atrasarem a entrega da declaração estão sujeitas à instauração de processo administrativo sancionador e cobrança de multa, nos termos da Lei nº 13.506, de 14 de novembro de 2017, e da Seção IV da Circular BCB nº 3.857, 14 de novembro de 2017.

Apesar de registrarem, em média, somente 14% do total de declarantes dos Censos Quinquenais, os Censos Anuais conseguem capturar aproximadamente 85% das posições de IDP, dado que as empresas declarantes são as mais relevantes do ponto de vista estatístico. Assim, a condução dos Censos Anuais revela-se bastante eficiente para a produção de estatísticas de IDP, ao obter informações representativas com menor custo de observância para a sociedade.

Enquanto o Censo Anual tem fornecido cerca de 85% das posições de IDP obtidas por meio da coleta direta, os 15% restantes são compilados a partir de diferentes bases de dados (transações registradas em contratos de câmbio, Registro Declaratório Eletrônico – Investimento Estrangeiro Direto (RDE-IED) e Comissão de Valores Mobiliários (CVM), dentre outras), conforme mostra a Figura 46. 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, caso confirmadas, corrigidas.

Figura 46 – Posições de IDP – Censo Anual e bases de dados complementares e estimativas



Fonte: BCB

Pesquisa Capitais Brasileiros no Exterior

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

A base legal da declaração CBE remonta ao Decreto-Lei (DL) nº 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 nº 139, de 18 de fevereiro de 1970, prevendo a entrega da declaração prevista no DL ao Ministério da Fazenda, que deveria expedir instruções complementares a esse respeito. No entanto, a forma, os limites e as condições para a declaração terminaram não sendo definidas. A Resolução CMN nº 2.337, de 28 de novembro de 1996, estabeleceu o registro no BCB dos investimentos brasileiros no exterior, bem como seus rendimentos. Em 2001, a intenção do legislador de 1969 pôde ser concretizada. Foi editada a Medida Provisória (MP) nº 2.224, de 4 de setembro de 2001, 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 objetivo de mensurar os estoques de ativos externos detidos por residentes no Brasil na posição de 31 de dezembro de cada ano. Essa declaração é obrigatória para pessoas físicas e jurídicas, residentes no Brasil, que detenham ativos no exterior, ao fim de cada ano-base, em montante igual ou superior a US\$100 mil (cem mil dólares dos Estados Unidos).

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).

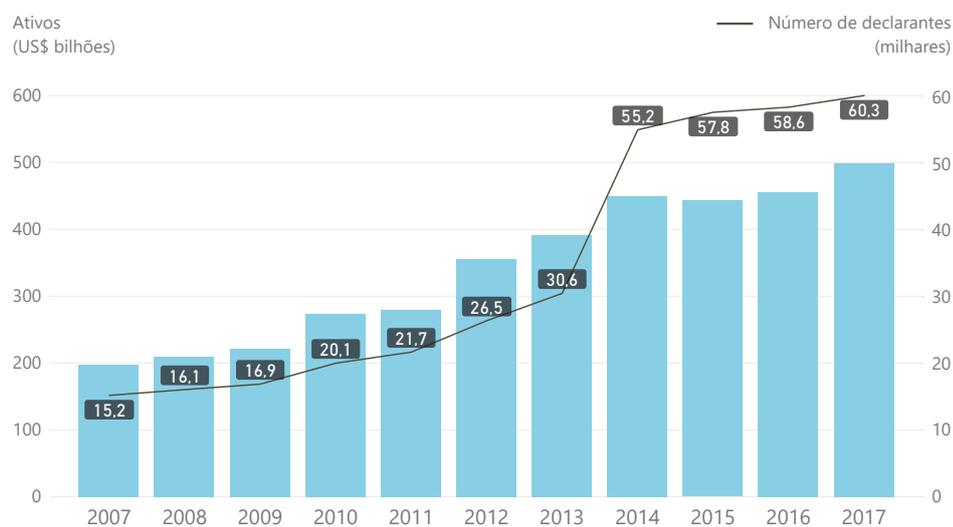
Tabela 6 – CBE Anual e CBE Trimestral – Início da pesquisa, datas-base e obrigatoriedade de declaração

	Início da pesquisa	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

Fonte: BCB

O número de declarantes da pesquisa CBE Anual passou de cerca de 15 mil declarantes, em 2007, para mais de 60 mil declarantes, em 2017. Nesse intervalo, a posição de ativos no exterior, em todas as modalidades, cresceu de US\$197 bilhões para US\$499 bilhões, e a posição de IDE subiu de US\$142 bilhões para US\$387 bilhões, conforme apresentado na Figura 47.

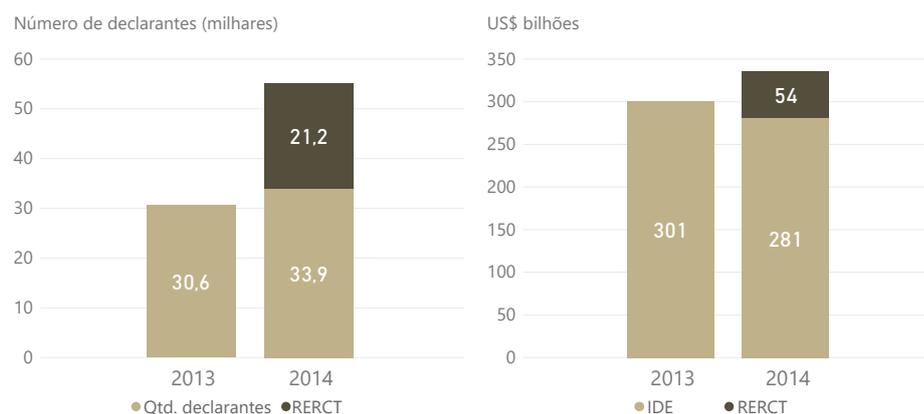
Figura 47 – CBE Anual – Número de declarantes e posição de IDE



Fonte: BCB

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 não declarados à Secretaria da Receita Federal do Brasil (RFB). Dividido em duas fases, o RERCT significou cerca de 22 mil declarantes adicionais ao CBE, e incremento de US\$55 bilhões na estatística de 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.

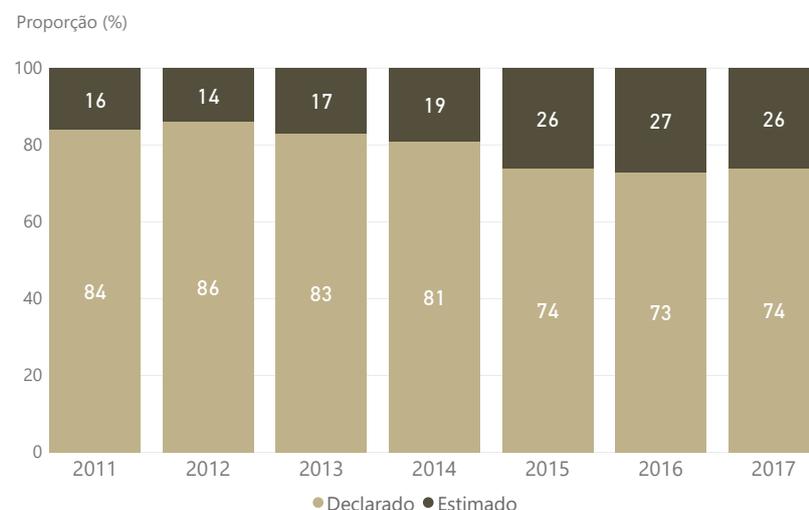
Figura 48 – Impacto da primeira fase do RERCT na quantidade de declarantes e na posição de IDE



Fonte: BCB

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 2017, representando menos de 1% da quantidade de declarantes anuais.¹³ Entretanto, de forma eficiente e com menor custo de observância, os CBE Trimestrais capturaram, no mesmo período, em média 74% 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 49 – Posições trimestrais do IDE (média anual) – declarado x estimado



Fonte: BCB

Registro Declaratório Eletrônico – Registro de Operações Financeiras

A posição de IDP na forma de Operações Intercompanhia tem como fonte de dados o RDE-ROF. Esse sistema armazena informações individualizadas de operações

¹³ Aproximadamente cem investidores residentes no Brasil declaram o CBE Trimestral mesmo possuindo ativos no exterior em montante inferior a US\$100 milhões, estando, portanto, desobrigados a prestar as informações.

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 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.

A modernização e racionalização do sistema RDE-ROF, módulos de empréstimos e títulos, ocorrida em julho de 2018 simplificou o registro de capital estrangeiro, reduziu o custo de prestação de informações por parte dos devedores e, simultaneamente, permitiu o aprimoramento dos processos de compilação estatística.

Setorização

O BCB elabora estatísticas de IDP e IDE por setor da atividade econômica das empresas investidas. A estrutura dos setores de atividade econômica guarda estrita relação com a Classificação Nacional de Atividade Econômica (CNAE) versão 2.0, definida pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

Na compilação de estatísticas do setor externo pelo BCB, apura-se, adicionalmente, o setor institucional da empresa residente detentora de IDE (Governo, Banco Central, Bancos e outros, incluindo famílias).

Os dados dos setores relativos ao IDP são obtidos a partir da empresa declarante do Censo, que informa até cinco atividades econômicas. O peso de cada uma das atividades é declaratório e pode ser estimado pela empresa conforme participação no faturamento ou na lucratividade. No caso de grupos econômicos ou *holdings*, são informadas as atividades econômicas exercidas pelas controladas.

Os dados dos setores relativos ao IDE provêm do investidor direto residente no Brasil, que informa, no CBE, a atividade econômica principal exercida pela empresa

investida no exterior. Desde 2017, com o aprimoramento do CBE, o declarante pode informar como atividade econômica principal, adicionalmente aos setores previstos no CNAE 2.0 (IBGE): i) empresa constituída para aquisição de ativos financeiros; e ii) empresa constituída para aquisição de imóveis. Além disso, passou a ser solicitado o setor da atividade econômica principal das empresas ao final da cadeia de controle.

Sistema de câmbio

A principal fonte no Brasil para a compilação das transações de balanço de pagamentos, inclusive investimento direto, é o sistema de câmbio. Por meio desse sistema, as instituições financeiras autorizadas a operar no mercado de câmbio informam eletronicamente ao BCB suas operações de câmbio. Os contratos 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.

Compilação da Posição de IDP – Participação no Capital por país do controlador final

O controlador final do IDP é aquele que, em última instância, tem o controle sobre as decisões relativas à posição investida na empresa receptora residente. Dessa forma, o controlador final tem controle sobre o investidor imediato. Sua identificação é realizada pelo exame da cadeia de controle do investidor imediato, configurada sempre quando há mais de 50% do poder de voto, até que se encontre pessoa física ou empresa que não seja ela própria controlada por outra empresa.

Caso não haja empresa ou pessoa física que controle o investidor imediato, este é, então, efetivamente considerado o investidor final da empresa receptora residente. O país de residência do controlador final é chamado país do controlador final (*Ultimate Investing Country*).

A compilação da posição de IDP por país do controlador final é realizada realocando-se toda a posição compilada sob a ótica do investidor imediato para o país investidor final. Nos casos em que há mais de um investidor imediato na empresa receptora residente, toda a posição investida, considerando cada um dos investidores imediatos, é realocada para o(s) país(es) de residência do controlador final de cada investidor imediato.¹⁴

14 Ver parágrafos 608 a 612 do BMD4.