



Relatório de Investimento Direto

2023



Relatório de Investimento Direto

2023

Atendimento ao Cidadão

Banco Central do Brasil

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

70074-900 Brasília – DF

Telefone: 145 (custo de ligação local)

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

Sumário

Introdução, 6

1 Panorama do Investimento Direto, 8

- 1.1 Panorama do Investimento Direto no País (IDP), 8
 - 1.1.1 Posições e transações, 8
 - 1.1.2 Decomposição das variações da posição do IDP, 11
- 1.2 Panorama do Investimento Direto no Exterior (IDE), 12
 - 1.2.1 Posições e transações, 12
 - 1.2.2 Decomposição das variações da posição de IDE, 13

2 Renda de Investimento Direto, 15

- 2.1 Evolução da renda de investimento direto, 15
- 2.2 Lucratividade das posições de investimento direto, 16
- 2.3 Revisão ordinária das estatísticas de lucros de investimento direto, 18

3 Regiões Investidoras e Investidas, 20

- 3.1 Posições, 20
- 3.2 Transações – Participação no capital, 23
- 3.3 Transações – Lucros reinvestidos e lucros distribuídos, 24

4 Setores de Atividade Econômica, 25

- 4.1 Posições, 25
- 4.2 Transações – Participação no capital e operações intercompanhia, 26
- 4.3 Lucratividade, 28

5 Atividades das Empresas de IDP, 30

- 5.1 Comércio exterior, 30
- 5.2 Receita, empregos, salários e pesquisa e desenvolvimento (P&D), 32

Anexo I – Metodologia de investimento direto, 37

- Definição de investimento direto, 37
- Ativos/passivos x princípio direcional, 39
- Entidades de Propósito Especial, 40
- Pass-through* e *round-tripping*, 41
- Renda de investimento direto, 41
- Decomposição das variações de posição de investimento direto, 43

Anexo II – Fontes de compilação de investimento direto, 44

- Pesquisa Censo de Capitais Estrangeiros no País, 44
- Pesquisa Capitais Brasileiros no Exterior, 46
- Sistema de Capitais Estrangeiros – Crédito, 48
- Sistema Câmbio, 49

Lista de Figuras

- Figura 1 – Posição total de IDP, 8
- Figura 2 – IDP – Ingresso líquido, 9
- Figura 3 – Composição do fluxo líquido de IDP, 9
- Figura 4 – IDP – Participação no capital, exceto lucros reinvestidos – Ingresso bruto por faixa de valor da transação, 10
- Figura 5 – Fluxos de IDP – Operações intercompanhia, 10
- Figura 6 – Decomposição das variações das posições de IDP – Participação no capital, 11
- Figura 7 – Posição total de IDE, 12
- Figura 8 – Fluxo líquido de IDE, 13
- Figura 9 – Composição do fluxo líquido de IDE, 13
- Figura 10 – Decomposição das variações das posições de IDE – Participação no capital, 14
- Figura 11 – Composição da renda de IDP, 15
- Figura 12 – Composição da renda de IDE, 16
- Figura 13 – Lucratividade da posição de IDP – Participação no capital, 17
- Figura 14 – Lucratividade da posição de IDE – Participação no capital, 17
- Figura 15 – Comparação entre lucros de investimento direto estimados e definitivos, 19
- Figura 16 – Posição de IDP por regiões investidoras – Investidor imediato, 21
- Figura 17 – Posições de IDP – Participação no capital – Comparação investidor imediato e controlador final para países selecionados, 22
- Figura 18 – Posição de IDE por regiões e países investidos – Investidor imediato, 23
- Figura 19 – Ingressos de IDP – Participação no capital, exclusive lucros reinvestidos – Distribuição por país de destino imediato – Países selecionados, 23
- Figura 20 – Aplicações brutas de IDE – Participação no capital, exclusive lucros reinvestidos – Distribuição por país de destino imediato – Países selecionados, 24
- Figura 21 – Lucros reinvestidos e lucros distribuídos – Investidor imediato, 24
- Figura 22 – Posição de IDP – Participação no capital – Distribuição por setor de atividade econômica residente – 2022, 25
- Figura 23 – Posição de IDE – Participação no capital – Distribuição por setor de atividade econômica não residente – 2022, 26
- Figura 24 – IDP – Participação no capital, exclusive lucros reinvestidos – Ingresso bruto por setor de atividade econômica, 26
- Figura 25 – IDP – Operações intercompanhia – Transações por setor de atividade econômica, 27
- Figura 26 – IDE – Participação no capital, exceto lucros reinvestidos – Aplicações brutas por setor de atividade econômica, 28
- Figura 27 – Lucratividade das posições de IDP – Participação no capital – Setores selecionados, 29

Figura 28 – Participação de empresas de IDP no comércio exterior de bens, 31

Figura 29 – Saldo comercial – Empresas de IDP por setor de atividade econômica, 31

Figura 30 – Receita das empresas de IDP, 32

Figura 31 – Quantidade de empregados das empresas de IDP, 33

Figura 32 – Despesas com salários das empresas de IDP, 33

Figura 33 – Gastos com P&D e receita bruta, 34

Figura 34 – Emprego em P&D, 35

Figura 35 – Evolução do número de declarantes – Censos quinquenais, 45

Figura 36 – Evolução do número de declarantes – Censos anuais, 45

Figura 37 – Posições de IDP – Participação no capital – Censo anual e bases de dados complementares e estimativas, 46

Figura 38 – CBE anual – Número de declarantes e posição de ativos externos, 47

Figura 39 – Impacto da primeira fase do RERCT na quantidade de declarantes e na posição de IDE, 47

Figura 40 – Posições trimestrais de ativos no exterior a partir da declaração CBE (média anual) – Declarado x estimado, 48

Introdução

Este *Relatório de Investimento Direto* (RID) apresenta estatísticas e análises dos fluxos e posições ativas e passivas de investimento direto em 2022. O foco da publicação é a participação no capital das empresas, principal componente do investimento direto no caso da economia brasileira. O RID aborda também operações intercompanhia e fluxos de rendas associados ao investimento direto.

O investimento direto é a categoria de investimento de maior destaque no relacionamento econômico e financeiro do Brasil com o resto do mundo. Ao final de 2022, a posição de Investimento Direto no País (IDP), ou seja, a posição passiva de investimento direto, pela primeira vez superou US\$1 trilhão (US\$1.056 bilhões), equivalentes a mais de 60% do total de passivos externos do país e a 42% do PIB. Seguindo padrão histórico, os ingressos líquidos de IDP foram positivos em 2022 e menos voláteis que investimentos em carteira e outros investimentos (empréstimos e créditos comerciais, entre outros). Assim, não obstante o recuo de anos recentes, sobressaíram como fluxos de financiamento do balanço de pagamentos. A posição de Investimento Direto no Exterior (IDE), ou seja, a posição ativa de investimento direto, atingiu US\$477,6 bilhões ao término de 2022, equivalentes a 51,5% dos ativos externos totais. O IDE é categoria de ativos externos do país de maior volume, superior inclusive às reservas internacionais (US\$324,7 bilhões, ao final de 2022).

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

Este RID tem a seguinte estrutura: Introdução; Capítulo 1: Panorama do Investimento Direto, cobrindo e integrando posições e transações de 2022; Capítulo 2: Renda de Investimento Direto, apresentando a evolução dos fluxos de renda de investimento direto, taxas implícitas de lucratividade das posições de investimento direto, e revisão ordinária das estatísticas de lucros de investimento direto; Capítulo 3: Regiões Investidoras e Investidas, abordando a distribuição de posição de investimento por regiões receptoras e de origem de investimentos; Capítulo 4: Setores de Atividade Econômica, abordando a distribuição de transações e posições por setor de atividade econômica das empresas de investimento direto;

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

Capítulo 5: Atividades das Empresas de IDP, abordando comércio exterior, receita, salários, emprego e atividades de pesquisa e desenvolvimento das empresas de IDP; Anexo I: Metodologia de investimento direto, descrevendo conceitos básicos de investimento direto, além da discussão sobre os critérios de ativo/passivo e princípio direcional, SPEs e *round-tripping*; e Anexo II: Fontes de compilação de investimento direto, apresentando fontes de dados e meios de coleta para compilação do investimento direto.

1

Panorama do Investimento Direto

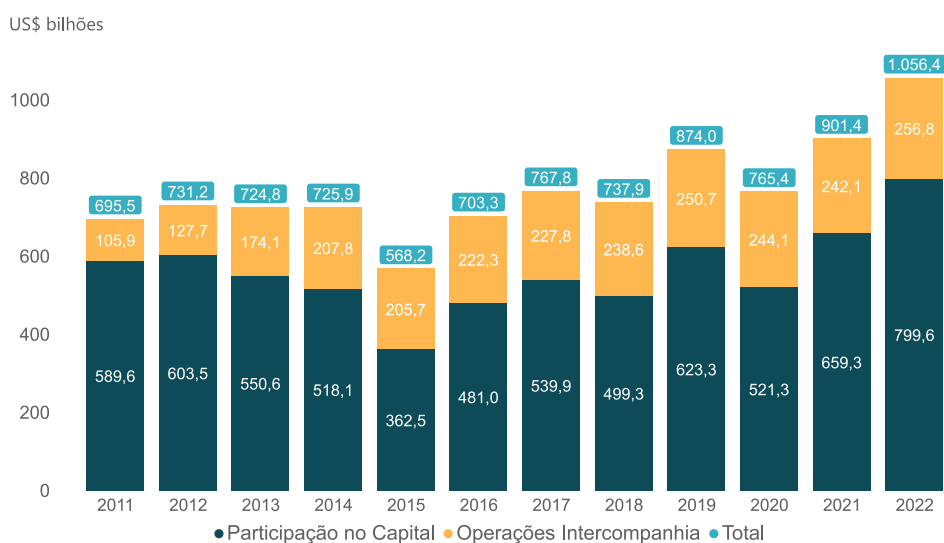
1.1 Panorama do Investimento Direto no País (IDP)

Em 2022, a posição de IDP superou US\$1 trilhão pela primeira vez, novo recorde da série. Os ingressos líquidos atingiram US\$74,6 bilhões, maior valor desde 2018, refletindo a recuperação após a pandemia.

1.1.1 Posições e transações

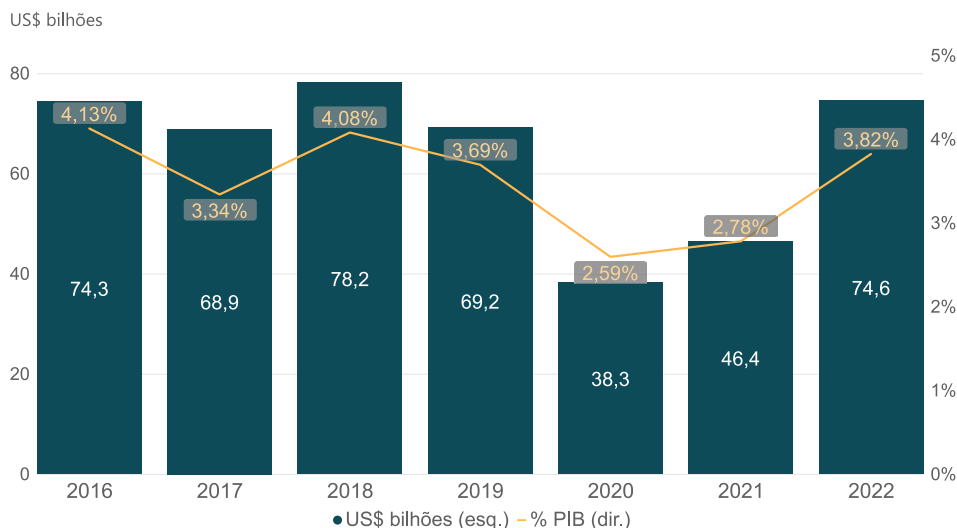
A posição total de IDP atingiu US\$1,1 trilhão em 2022, composta por US\$799,6 bilhões em participação no capital e US\$256,8 bilhões em operações intercompanhia. Como mostra a Figura 1, a posição total de IDP em 2022 aumentou US\$155,0 bilhões em comparação a 2021.

Figura 1 – Posição total de IDP



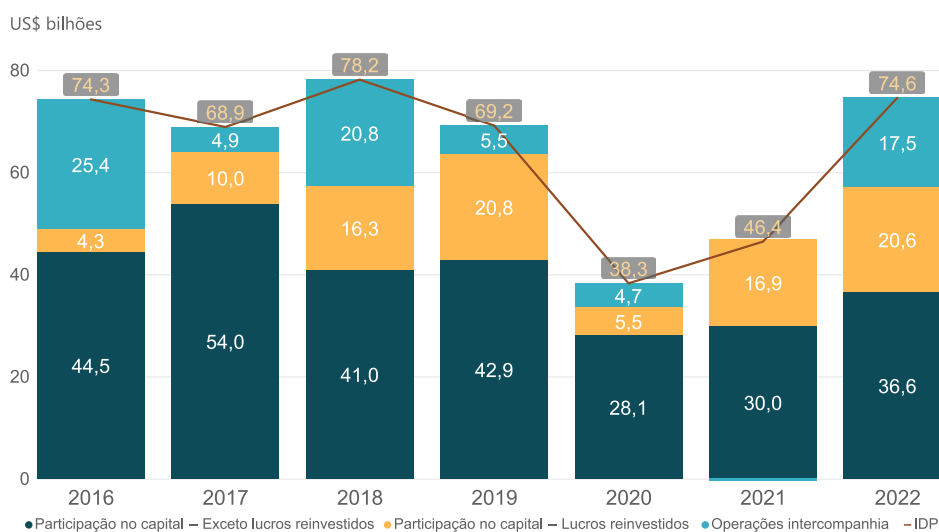
Os ingressos líquidos de IDP totalizaram US\$74,6 bilhões em 2022, equivalentes a 3,82% do PIB, como demonstra a Figura 2. Esses ingressos representaram aumento de US\$28,2 bilhões comparativamente a 2021 (ingressos líquidos de US\$46,4 bilhões), com acréscimos de US\$10,3 bilhões em participação no capital e US\$17,9 bilhões em operações intercompanhia. Os ingressos líquidos em 2022 superaram os observados entre 2019 e 2021 (em valores absolutos e em percentual do PIB), e retomaram a trajetória ascendente interrompida durante o período da pandemia.

Figura 2 – IDP – Ingresso líquido



Os ingressos líquidos em participação no capital, somados os lucros reinvestidos, passaram de US\$46,9 bilhões, em 2021, para US\$57,1 bilhões, em 2022. Os ingressos líquidos de operações intercompanhia totalizaram US\$17,5 bilhões em 2022, ante saídas líquidas de US\$445 milhões em 2021 e ingressos líquidos de US\$12,3 bilhões na média de 2016 a 2020. A Figura 3 apresenta a evolução dos componentes dos fluxos de IDP.

Figura 3 – Composição do fluxo líquido de IDP



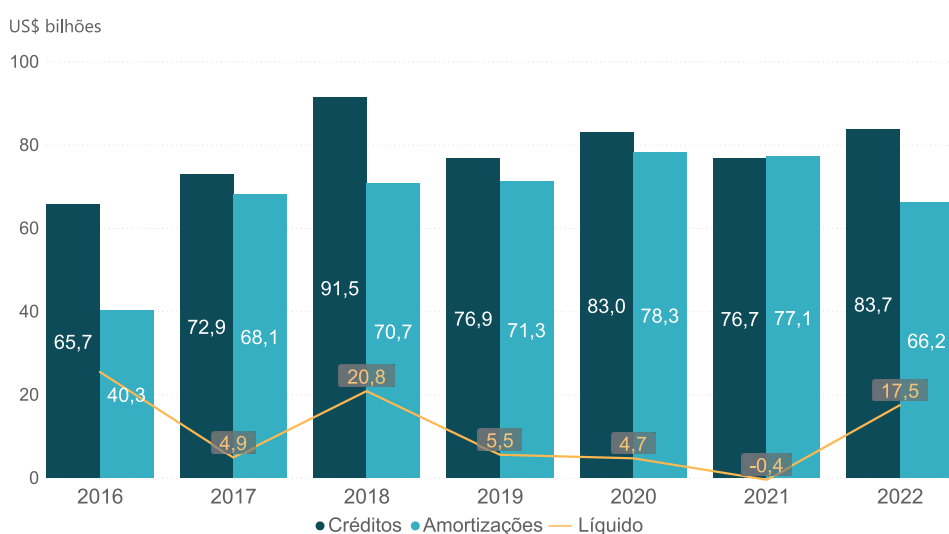
Os ingressos brutos de IDP – Participação no capital, exclusive lucros reinvestidos, somaram US\$43,6 bilhões em 2022, comparados a US\$39,4 bilhões ocorridos em 2021. A distribuição por faixas de valor de transação, ilustrada na Figura 4, mostra aumento das operações acima de US\$1 bilhão, que representaram 10,2% do total em 2022, e não ocorreram em 2021. A participação das operações na faixa de US\$500 milhões até US\$1 bilhão diminuiu de 17,1% para 8,1% na mesma base de comparação. Em 2022, as transações de valor inferior a US\$50 milhões representaram pouco mais de 40% dos ingressos brutos de IDP – Participação no capital.

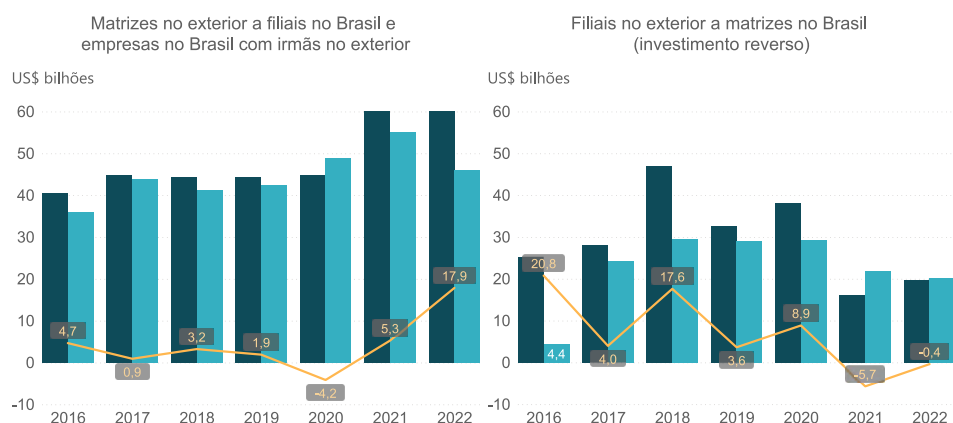
Figura 4 – IDP – Participação no capital, exceto lucros reinvestidos – Ingresso bruto por faixa de valor da transação



Na comparação entre 2022 e 2021, o aumento nos ingressos líquidos de operações intercompanhia, US\$17,9 bilhões, decorreu do resultado das operações de créditos concedidos por matrizes no exterior a filiais no Brasil e por filiais no exterior a matrizes no Brasil (investimento reverso). Os fluxos dessas operações registraram reversão, de amortizações líquidas de US\$7,4 bilhões em 2021 para ingressos líquidos de US\$9,4 bilhões em 2022, impacto positivo de US\$16,8 bilhões. Os créditos concedidos por empresas irmãs no exterior a empresas irmãs no Brasil cresceram US\$1,1 bilhão (ingressos líquidos de US\$7,0 bilhões em 2021 e de US\$8,1 bilhões em 2022). A Figura 5 ilustra essas transações.

Figura 5 – Fluxos de IDP – Operações intercompanhia



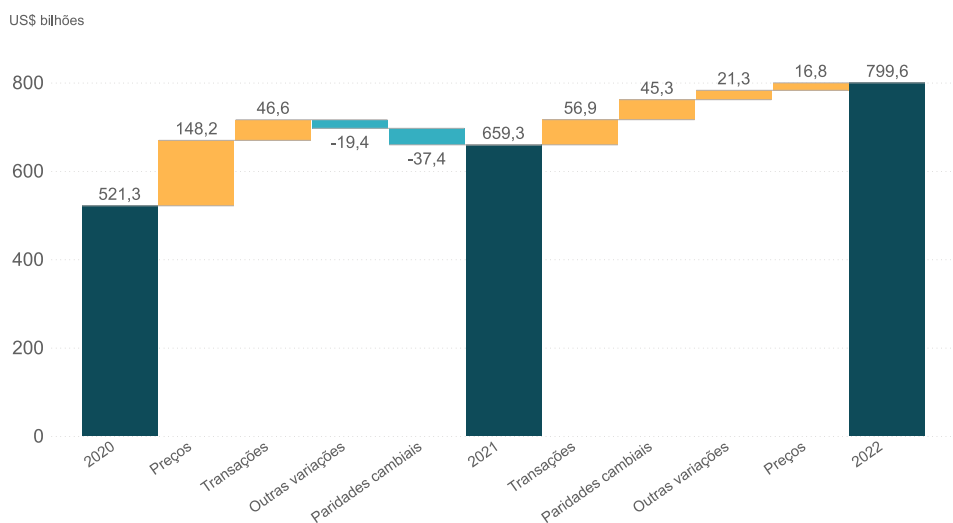


1.1.2 Decomposição das variações da posição do IDP

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

A Figura 6 apresenta a decomposição das variações das posições de IDP – Participação no capital entre 2020 e 2022. De 2020 a 2021, a posição de IDP – Participação no capital aumentou 26,5%, para US\$659,3 bilhões. O aumento da posição decorreu basicamente da contribuição positiva de preços, US\$148,2 bilhões, e de forma complementar por transações, US\$46,6 bilhões. As contribuições negativas ocorreram em montante inferior: US\$37,4 bilhões em paridades cambiais e US\$19,4 bilhões em outras variações. No intervalo seguinte, de 2021 a 2022, a posição de IDP – Participação no capital aumentou 21,3%, para US\$799,6 bilhões, originada por fluxos positivos em toda a decomposição. Por ordem de relevância, as transações somaram US\$56,9 bilhões; as paridades cambiais, US\$45,3 bilhões; outras variações, US\$21,3 bilhões; e variação por preços, US\$16,8 bilhões.

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



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

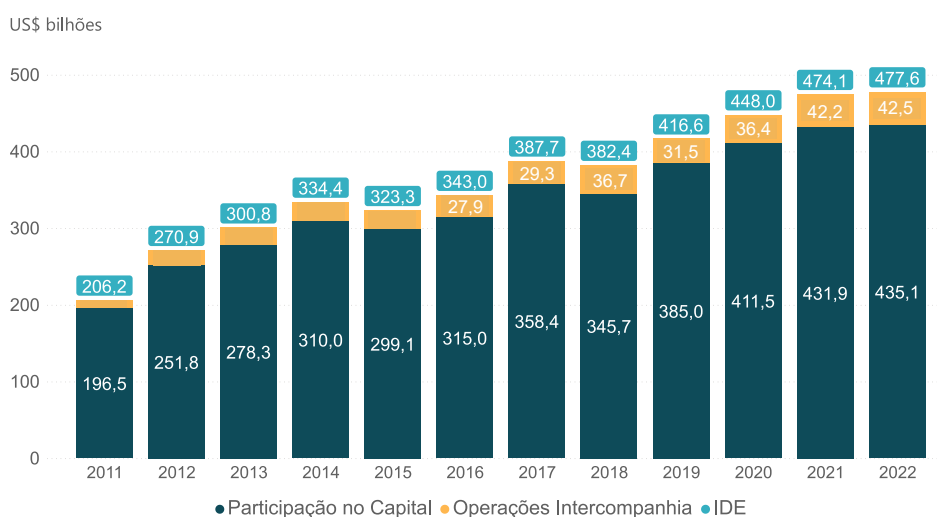
1.2 Panorama do Investimento Direto no Exterior (IDE)

A posição total de IDE somou US\$477,6 bilhões em 2022, com elevação pelo quarto ano seguido. As transações de IDE totalizaram US\$33,4 bilhões, maior valor da série.

1.2.1 Posições e transações

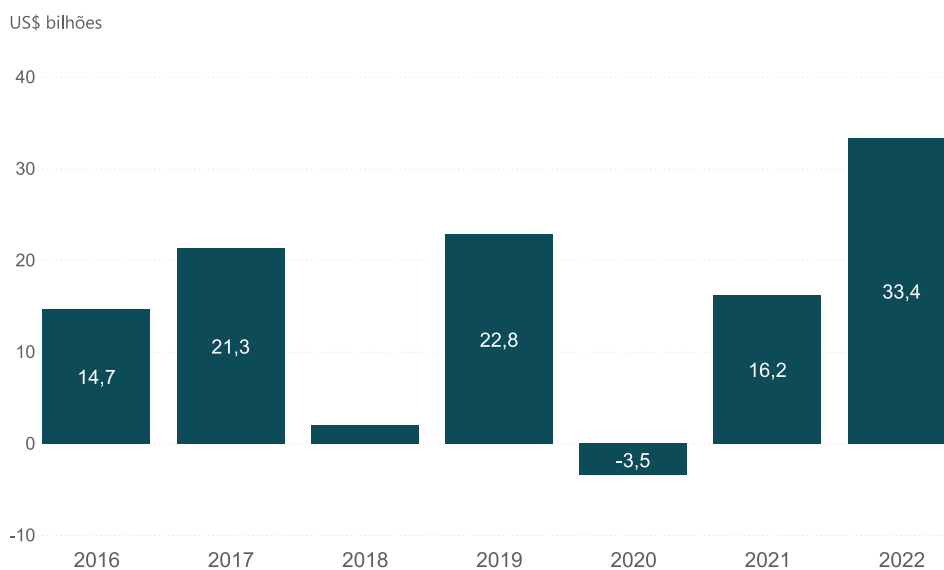
A posição total de IDE atingiu US\$477,6 bilhões em 2022, dos quais US\$435,1 bilhões em participação no capital e US\$42,5 bilhões em operações intercompanhia. Desde 2017, a posição anual do IDE supera as reservas internacionais e é, portanto, o maior componente de ativos externos do país. A posição de IDE em 2022 é a maior da série e registrou aumento de US\$3,5 bilhões em comparação a 2021, conforme ilustrado na Figura 7.

Figura 7 – Posição total de IDE



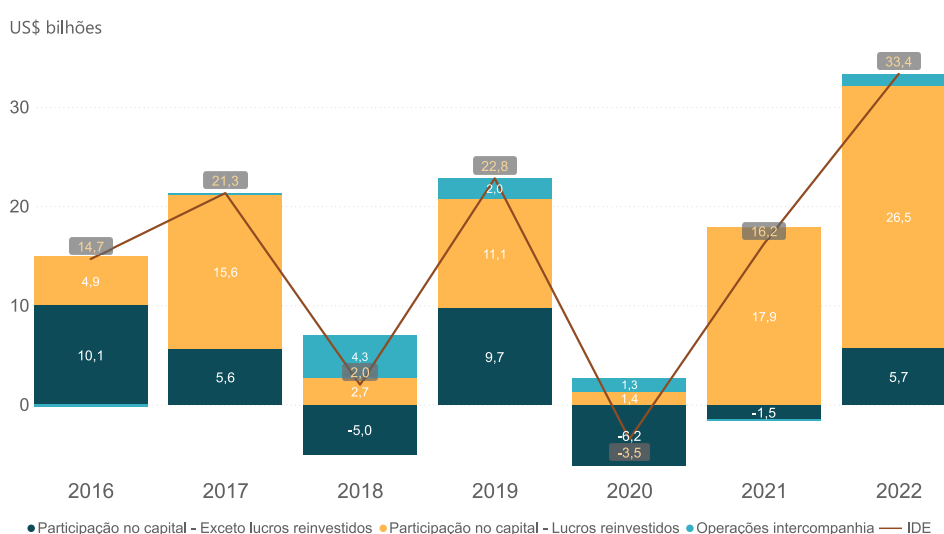
As transações líquidas em IDE somaram US\$33,4 bilhões em 2022, mais que o dobro dos US\$16,2 bilhões observados em 2021. A Figura 8 demonstra a evolução anual dessas transações.

Figura 8 – Fluxo líquido de IDE



Em 2022, a contribuição para elevação dos investimentos em IDE veio dos lucros reinvestidos, que somaram US\$26,5 bilhões (US\$17,9 bilhões em 2021). Houve investimento líquido de US\$5,7 bilhões em participação no capital, exceto lucros reinvestidos, e concessões líquidas de US\$1,1 bilhão em operações intercompanhia. A Figura 9 demonstra a composição dos fluxos de IDE.

Figura 9 – Composição do fluxo líquido de IDE

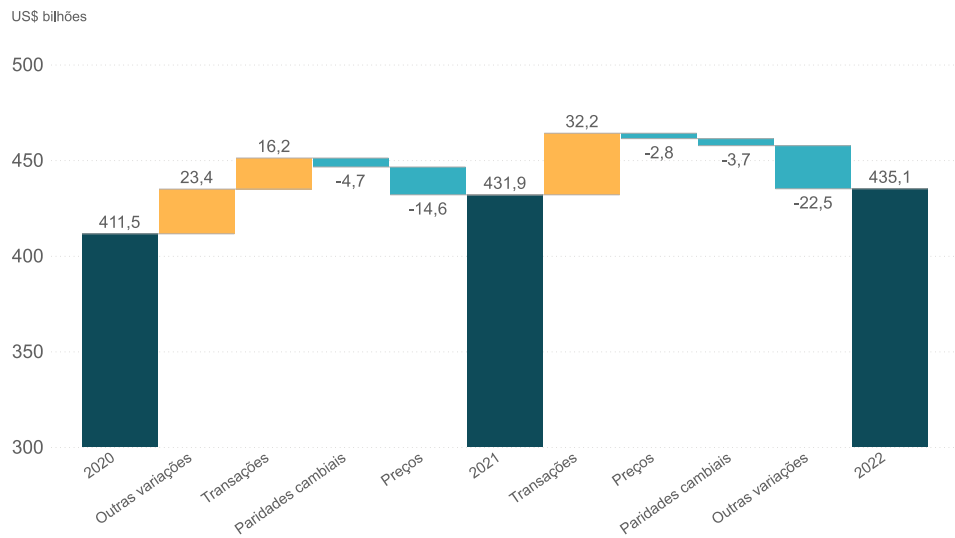


1.2.2 Decomposição das variações da posição de IDE

A Figura 10 apresenta a decomposição das variações das posições de IDE – Participação no capital entre 2020 e 2022. Entre o fim de 2020 e o fim de 2021, a posição de IDE aumentou de US\$411,5 bilhões para US\$431,9 bilhões, resultado dos efeitos positivos de outras variações e transações, que mais que compensaram os efeitos negativos de paridades cambiais e preços. Entre o fim de 2021 e o fim de 2022, a posição de IDE – Participação no capital aumentou para US\$435,1 bilhões. Nesse período, houve contribuição positiva de transações na forma de

participação no capital, US\$32,2 bilhões, quase que totalmente compensadas pelas contribuições negativas de paridades cambiais, de preços e outras variações, que somados totalizam US\$29,1 bilhões.

Figura 10 – Decomposição das variações das posições de IDE – Participação no capital



2

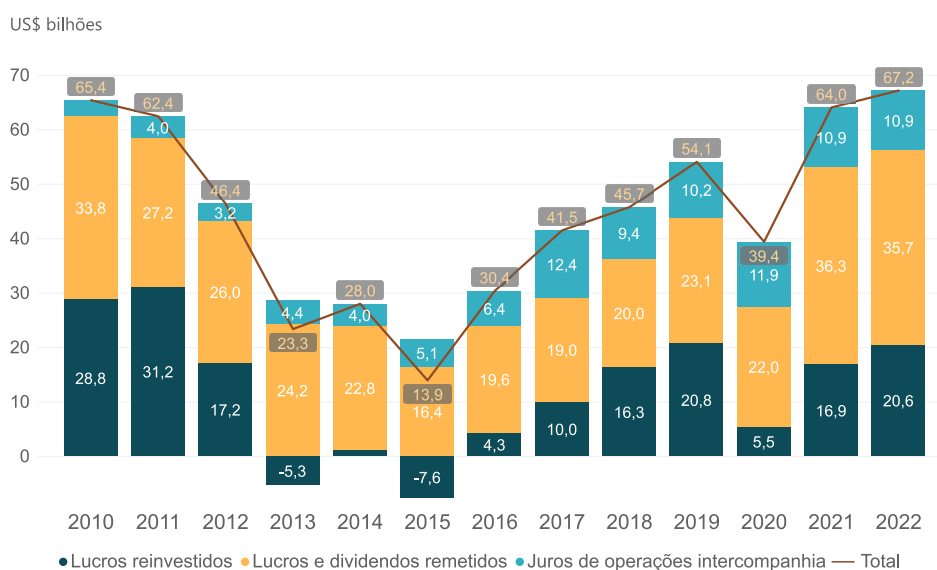
Renda de Investimento Direto

Em 2022, a lucratividades das empresas de IDP atingiu 7,0%, ligeiramente acima da média histórica, 6,4%. A lucratividade das empresas de IDE somou 7,5% em 2022, maior valor da série.

2.1 Evolução da renda de investimento direto

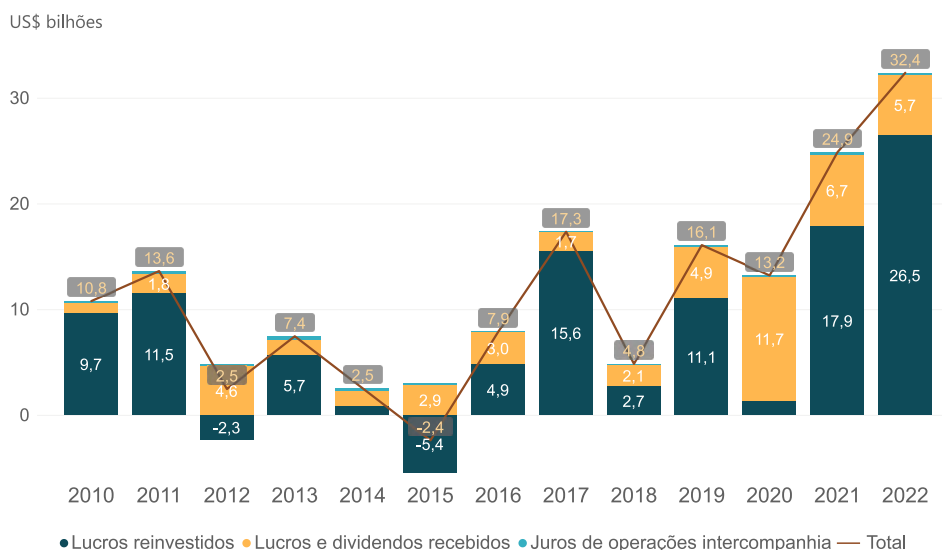
A renda de IDP por componente (lucros reinvestidos, lucros remetidos e juros de operações intercompanhia) para o período de 2010 a 2022 está distribuída conforme ilustrado na Figura 11. A renda de IDP atingiu US\$67,2 bilhões em 2022, valor superior ao observado em 2021 (US\$64,0 bilhões), e maior valor nominal da série. A ampliação da renda de IDP em 2022 decorreu dos maiores lucros reinvestidos, que somaram US\$20,6 bilhões (US\$16,9 bilhões, em 2021). Os lucros e dividendos remetidos recuaram, passando de US\$36,3 bilhões em 2021 para US\$35,7 bilhões em 2022, e os juros de operações intercompanhia se mantiveram estáveis em US\$10,9 bilhões.

Figura 11 – Composição da renda de IDP



A composição da renda de IDE por componente para o período de 2010 a 2022 aparece na Figura 12. A renda de IDE somou US\$32,4 bilhões em 2022, maior valor nominal da série expressivamente maior que os US\$24,9 bilhões observados em 2021. Em 2022, os lucros reinvestidos no exterior totalizaram US\$26,5 bilhões (recorde da série; US\$17,9 bilhões em 2021), e os lucros e dividendos remetidos do exterior ao Brasil somaram US\$5,7 bilhões (US\$6,7 bilhões em 2021). Os juros de operações intercompanhia representaram fração reduzida da renda de IDE, US\$148 milhões, refletindo o baixo peso de ativos financeiros *vis-à-vis* empresas ligadas na composição da posição total de IDE (ver Figura 9).

Figura 12 – Composição da renda de IDE

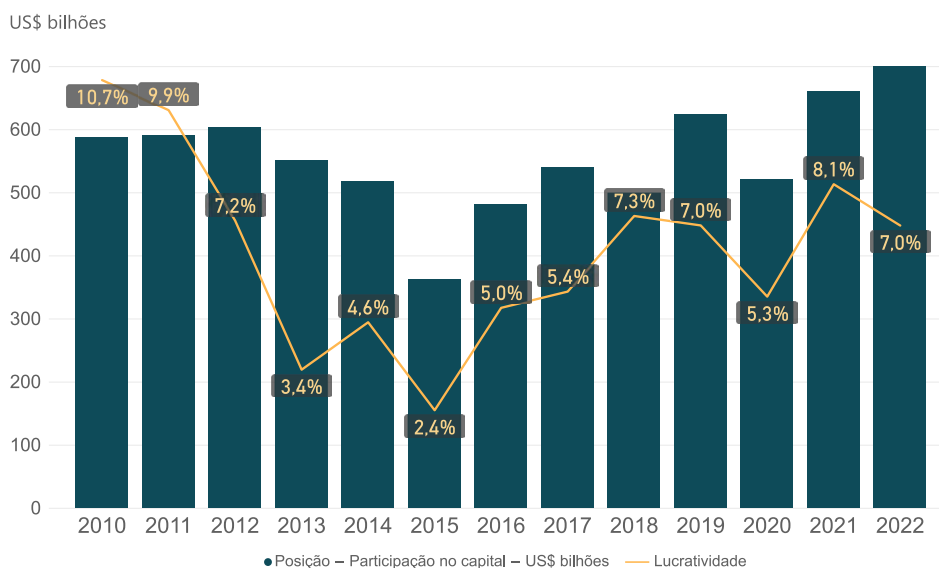


2.2 Lucratividade das posições de investimento direto

O IDP – Participação no capital apresentou lucratividade³ de 7,0% em 2022, inferior à taxa de 8,1% do ano anterior, mas superior à média de 6,4%, observada entre 2010 e 2021. A maior taxa de lucratividade do IDP foi observada em 2010, 10,7%, e a menor, em 2015, 2,4%. A Figura 13 mostra a evolução da posição do IDP na modalidade participação no capital e as respectivas taxas de lucratividade anuais.

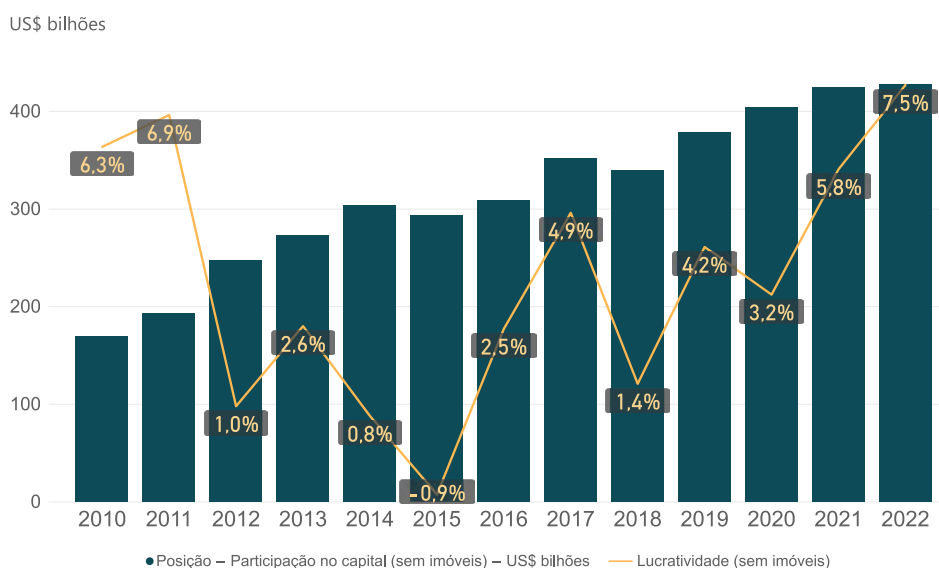
³ Neste Relatório, a lucratividade anual implícita da posição de investimento direto é definida como a razão entre os lucros auferidos em determinado ano e a posição em participação no capital ao final daquele ano.

Figura 13 – Lucratividade da posição de IDP – Participação no capital



O IDE – Participação no capital apresentou lucratividade de 7,5% em 2022, a maior taxa da série, que apresentou média de 3,2% entre 2010 e 2021. A menor taxa de lucratividade do IDE foi observada em 2015, -0,9%.⁴ A Figura 14 mostra a evolução da posição do IDE na modalidade participação no capital e as respectivas taxas de lucratividade anuais.

Figura 14 – Lucratividade da posição de IDE – Participação no capital



4 A lucratividade negativa significa ocorrência de prejuízo agregado.

2.3 Revisão ordinária das estatísticas de lucros de investimento direto

As estatísticas de lucros de investimento direto têm como fontes definitivas as pesquisas CBE (receitas de lucros de IDE, lucros reinvestidos e distribuídos) e Censo (despesas de lucros de IDE, lucros reinvestidos e distribuídos).

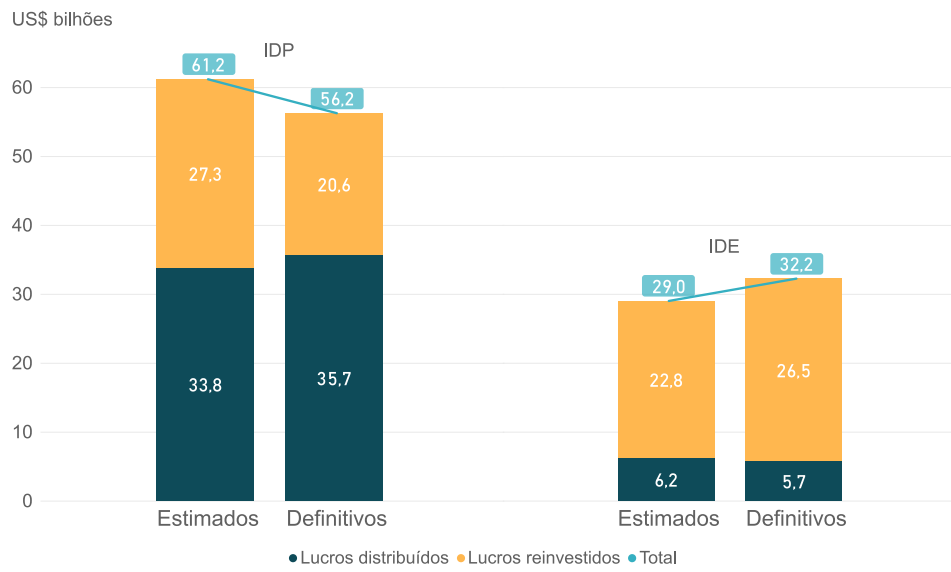
A coleta de dados por meio dessas pesquisas segue metodologia internacional. Os dados, contudo, não têm a frequência mensal e a tempestividade de quatro semanas necessárias para a divulgação das estatísticas mensais de balanço de pagamentos pelo Banco Central do Brasil (BC).

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

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

A Figura 15 compara as receitas e despesas totais de lucros inicialmente estimadas para 2022 aos valores definitivos após coleta e validação dos dados obtidos nas pesquisas CBE e Censo. Os lucros totais das empresas de IDP foram revistos para baixo em US\$5,0 bilhões (estimados inicialmente US\$61,2 bilhões; conforme o Censo US\$56,2 bilhões), e os das empresas de IDE, para cima em US\$3,2 bilhões (estimados inicialmente em US\$29,0 bilhões; conforme o CBE US\$32,2 bilhões).

Figura 15 – Comparação entre lucros de investimento direto estimados e definitivos



3

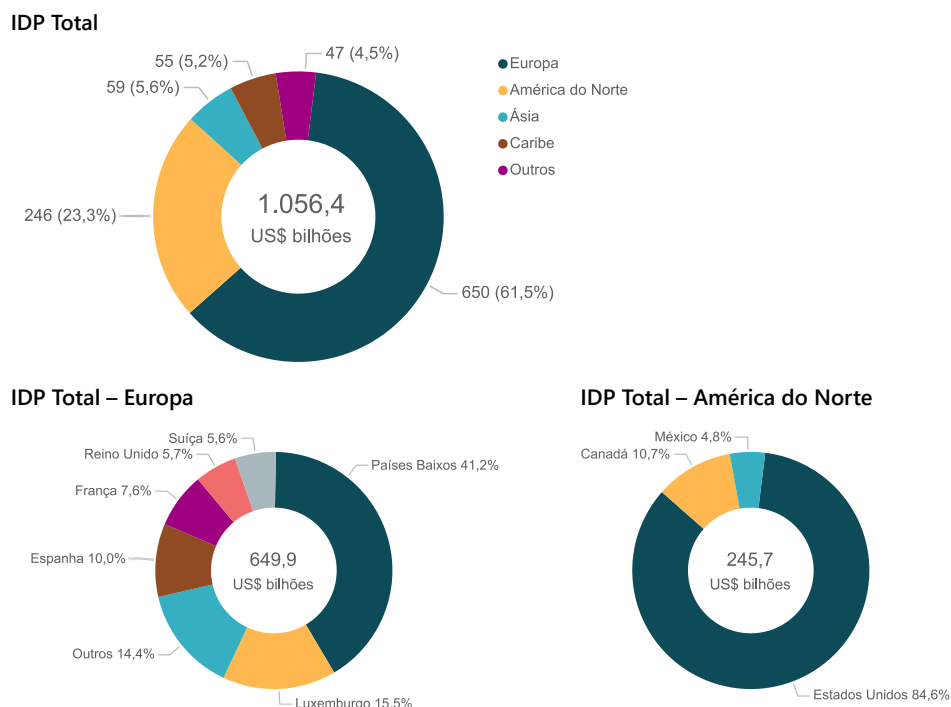
Regiões Investidoras e Investidas

3.1 Posições

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

Segundo o critério de investidor imediato, a Europa permaneceu, em 2022, a região que detém o maior estoque de IDP no Brasil, com 61,5% do total de US\$1,1 trilhões, conforme a Figura 16. A América do Norte é a região com o segundo maior estoque de IDP, 23,3% do total. Destacam-se como principais investidores imediatos europeus Países Baixos, Luxemburgo e Espanha, com 41,2%, 15,5% e 10,0% do total da posição europeia (US\$649,9 bilhões), respectivamente. A posição de IDP de investidores imediatos da América do Norte totalizou US\$245,7 bilhões, dos quais 84,6% detidos pelos Estados Unidos.

Figura 16 – Posição de IDP por regiões investidoras – Investidor imediato



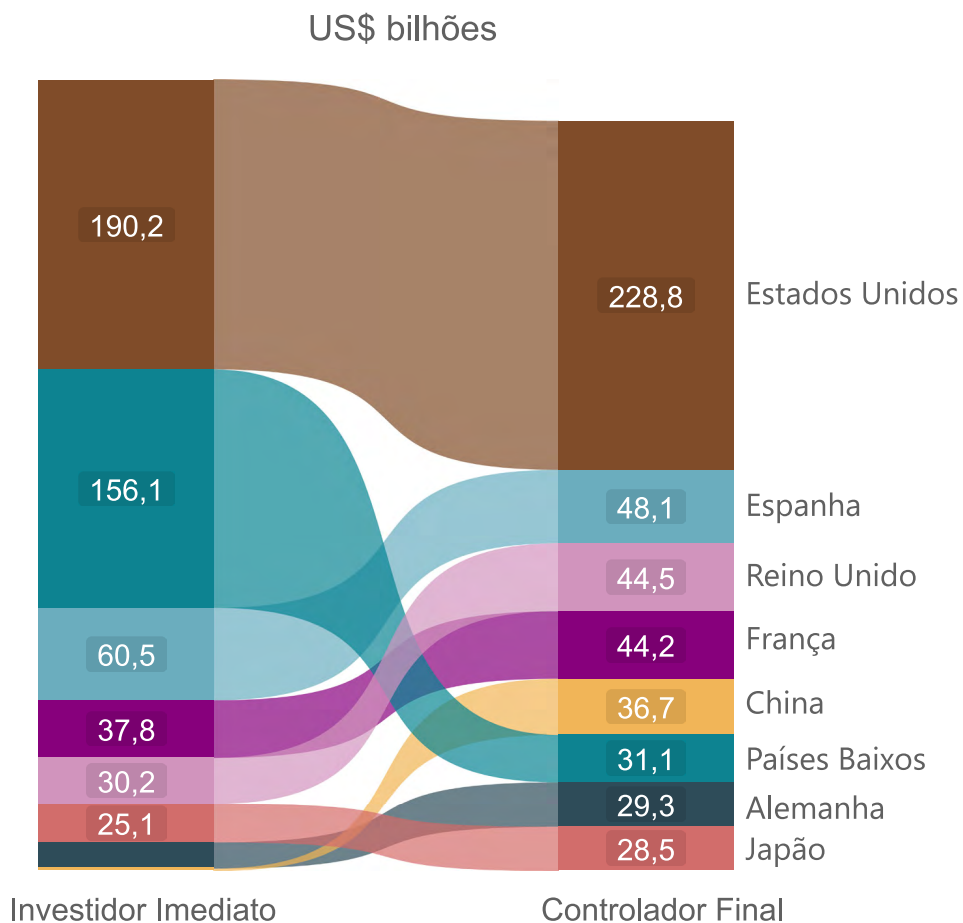
Alguns países detêm posições significativamente maiores quando medidas pelo critério de país investidor imediato, comparadas às medidas com base no conceito de controlador final.⁵ É o caso de Países Baixos e Luxemburgo, países-sedes de empresas intermediárias que atuam na canalização de investimento direto de países controladores finais para os países de destino.

Outros países, como Estados Unidos e Reino Unido, exibem posições de IDP – Participação no capital superiores pelo critério de país controlador final. Esses países são sedes de empresas que canalizam parte do IDP por meio de empresas coligadas suas em países intermediários.

Dos principais países controladores finais da Figura 17, os Países Baixos apresentam a maior diferença entre os dois conceitos: a posição é US\$156,1 bilhões pelo critério de investidor imediato e US\$31,1 bilhões pelo critério de controlador final. Já os Estados Unidos apresentam a maior diferença em sentido contrário: posições de US\$190,2 bilhões pelo critério de investidor imediato e de US\$228,8 bilhões pelo critério de controlador final.

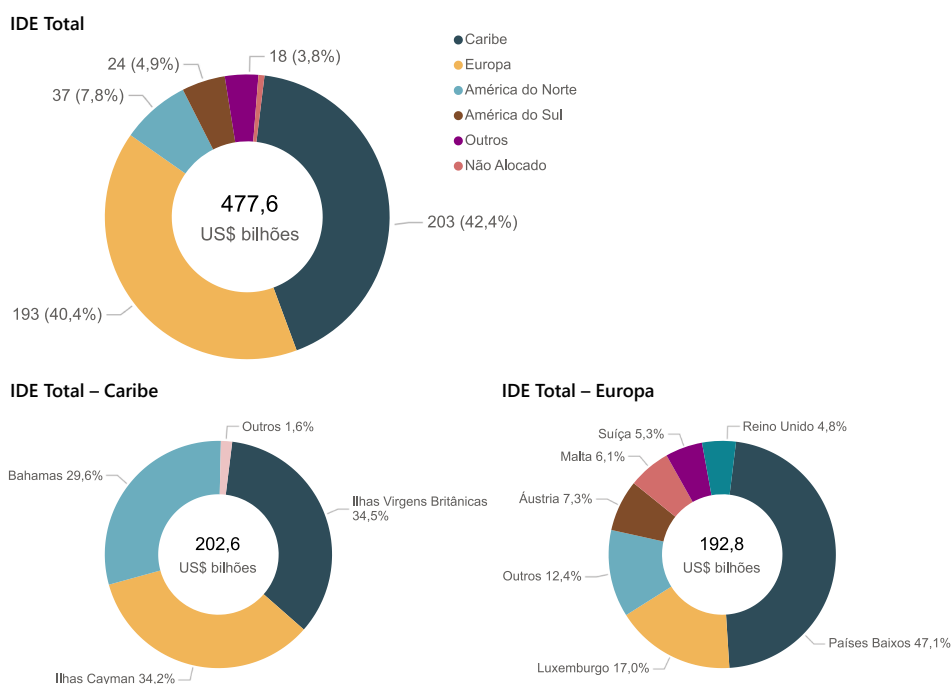
⁵ Observa-se, nas últimas décadas, a ascensão de corporações transnacionais constituídas por complexas estruturas organizacionais, envolvendo o controle e a influência de inúmeras empresas. Nesse cenário, a metodologia internacional das estatísticas de setor externo desenvolveu dois conceitos para a identificação do país de origem do investimento direto: país do investidor imediato e país do controlador final. O país do investidor imediato é o país de domicílio da empresa não residente que investiu diretamente na subsidiária ou filial no Brasil. O país do controlador final é aquele de residência do investidor que detém o efetivo controle e interesse econômico na empresa investida no Brasil. Assim, o controlador final é identificado a partir da seguinte análise: partindo da empresa receptora de investimento direto no país, percorre-se a cadeia de relações de controle até que se encontre a empresa não residente que não tenha controlador.

Figura 17 – Posições de IDP – Participação no capital – Comparação investidor imediato e controlador final para países selecionados



Para o IDE, as maiores posições pelo critério de país de investimento imediato estão no Caribe e na Europa, que respondem por 42,4% e 40,4% do total, respectivamente, conforme demonstra a Figura 18. No Caribe, destacam-se as posições nas Ilhas Virgens Britânicas, 34,5%, e nas Ilhas Cayman, 34,2%. Na Europa, destacam-se posições nos Países Baixos, 47,1%, e em Luxemburgo, 17,0%.

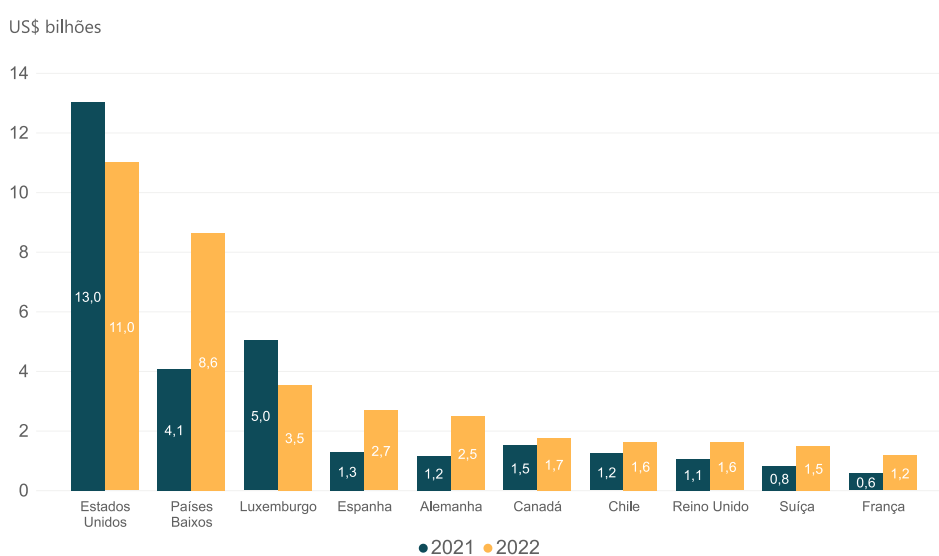
Figura 18 – Posição de IDE por regiões e países investidos – Investidor imediato



3.2 Transações – Participação no capital

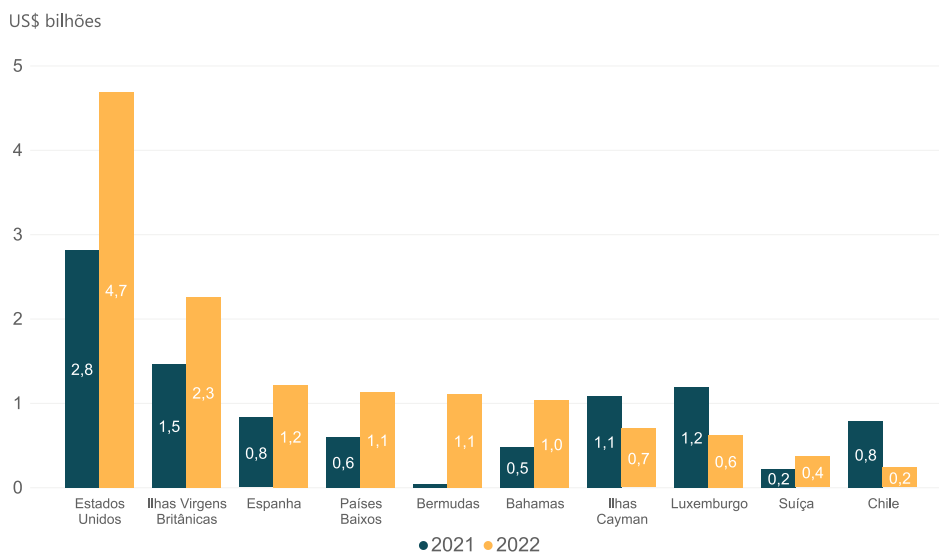
De acordo com o critério de país de investidor imediato, os fluxos de IDP na modalidade participação no capital exceto lucros reinvestidos foram oriundos principalmente dos Estados Unidos, dos Países Baixos e de Luxemburgo, como mostra a Figura 19. Para o conjunto de países, destaca-se a redução interanual dos fluxos de IDP proveniente dos Estados Unidos e de Luxemburgo, e o aumento proveniente de Países Baixos, Espanha e Alemanha.

Figura 19 – Ingressos de IDP – Participação no capital, exclusive lucros reinvestidos – Distribuição por país de destino imediato – Países selecionados



Os fluxos de IDE apresentaram maior direcionamento para Estados Unidos, Ilhas Virgens Britânicas e Espanha. A Figura 20 mostra que, para o conjunto de países selecionados, o aumento nas aplicações brutas de IDE só não ocorreu nas Ilhas Cayman, em Luxemburgo, no Chile e no Uruguai.

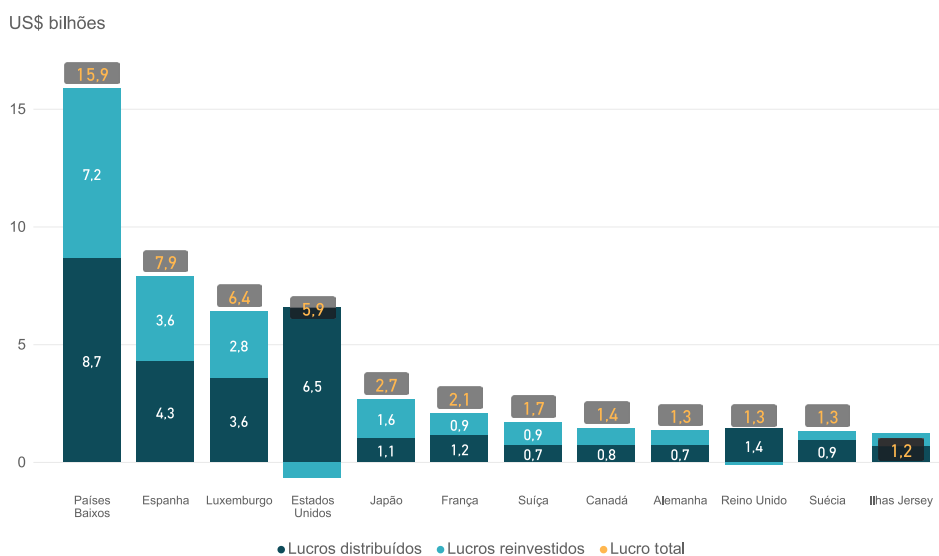
Figura 20 – Aplicações brutas de IDE – Participação no capital, exclusive lucros reinvestidos – Distribuição por país de destino imediato – Países selecionados



3.3 Transações – Lucros reinvestidos e lucros distribuídos

Os principais países de investidores diretos receptores de renda gerada por suas empresas de IDP no Brasil foram Países Baixos, Espanha, Luxemburgo e Estados Unidos, conforme mostra a Figura 21.

Figura 21 – Lucros reinvestidos e lucros distribuídos – Investidor imediato



4

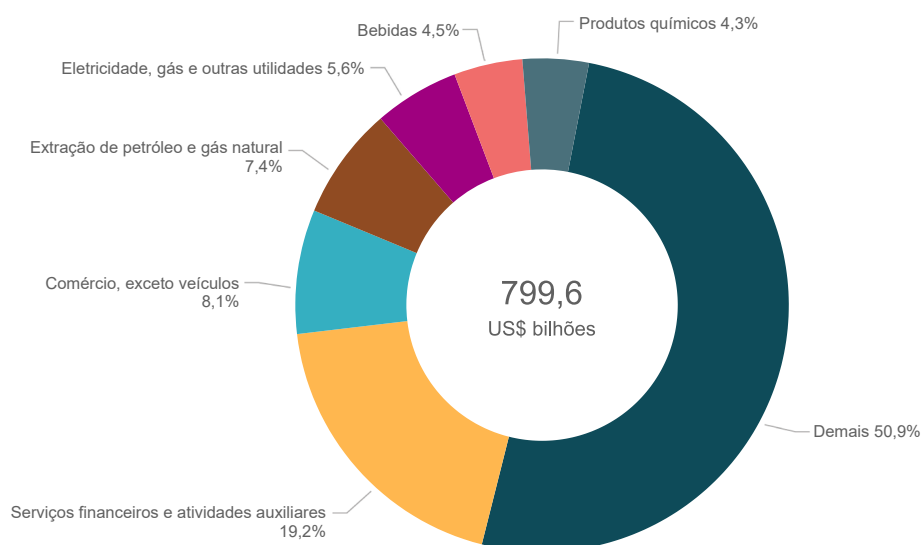
Setores de Atividade Econômica

4.1 Posições

Empresas que atuam no setor de serviços financeiros e atividades auxiliares respondem por 19% da posição de IDP e 60% da posição de IDE.

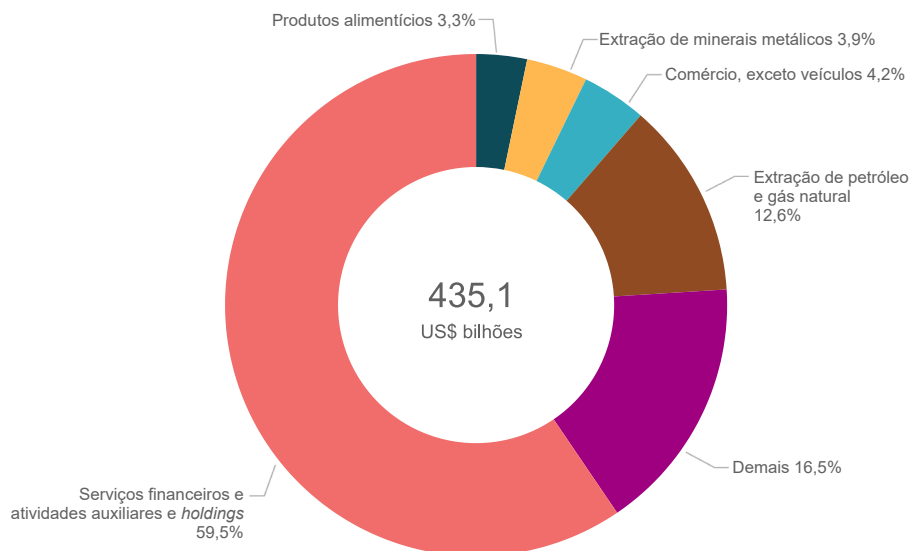
Em 2022, as empresas residentes que atuam em serviços financeiros e atividades auxiliares, incluindo fundos de investimento, responderam por 19,2% (US\$153,5 bilhões) da posição de IDP – Participação no capital, seguidas por companhias pertencentes ao setor de comércio (8,1%) e extração de petróleo e gás natural (7,4%), conforme mostra a Figura 22. A posição de IDP – Participação no capital permanece bastante diversificada, com o somatório dos setores com participação inferior a 4,3% respondendo por mais da metade do total.

Figura 22 – Posição de IDP – Participação no capital – Distribuição por setor de atividade econômica residente – 2022



Relativamente ao IDE, mais da metade se concentra em serviços financeiros, incluindo empresas detidas por pessoas físicas, que atuam como veículos para aquisição de ativos, conforme a Figura 23.

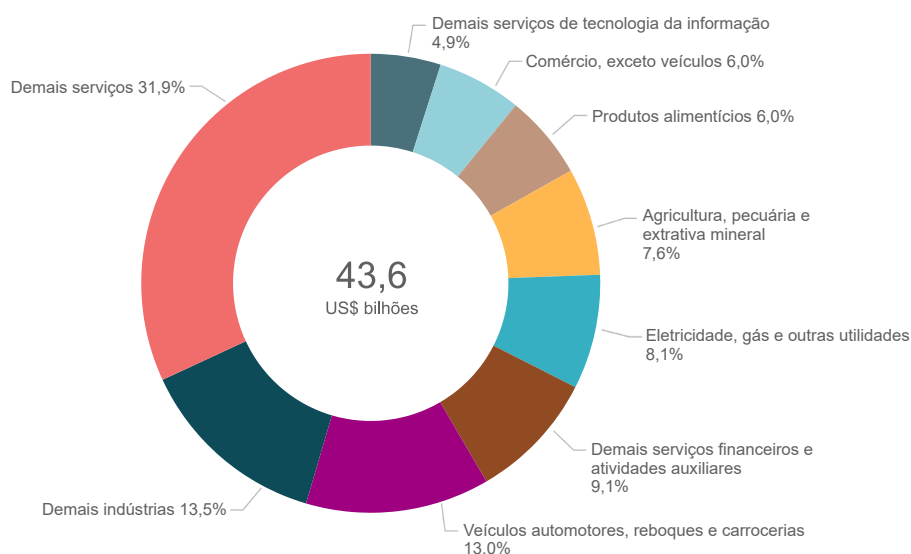
Figura 23 – Posição de IDE – Participação no capital – Distribuição por setor de atividade econômica não residente – 2022



4.2 Transações – Participação no capital e operações intercompanhia

Em 2022, permaneceram disseminados os ingressos brutos em IDP – Participação no capital, excluídos lucros reinvestidos. Destacaram-se, entre esses ingressos, os setores de veículos automotores, reboques e carrocerias (13,0%); demais serviços financeiros e atividades auxiliares (9,1%), e eletricidade, gás e outras utilidades (8,1%), conforme a Figura 24.

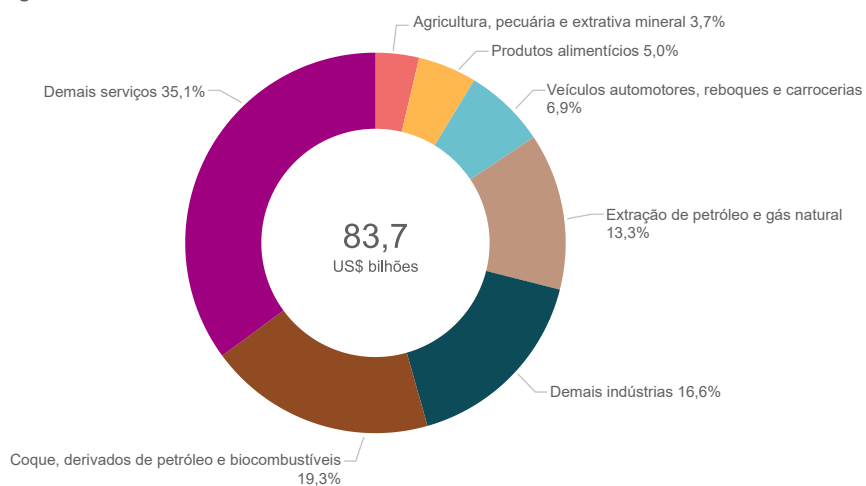
Figura 24 – IDP – Participação no capital, exclusive lucros reinvestidos – Ingresso bruto por setor de atividade econômica



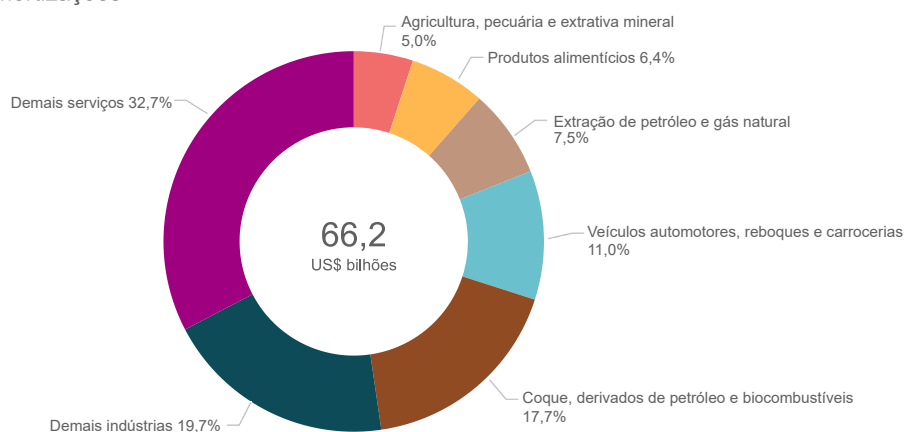
Entre as transações de IDP – Operações intercompanhia, destacaram-se as empresas com atuação no setor de fabricação de coque, derivados de petróleo e biocombustíveis, e de extração de petróleo e gás natural, tanto nos ingressos quanto nas amortizações, conforme a Figura 25.

Figura 25 – IDP – Operações intercompanhia – Transações por setor de atividade econômica

Ingressos

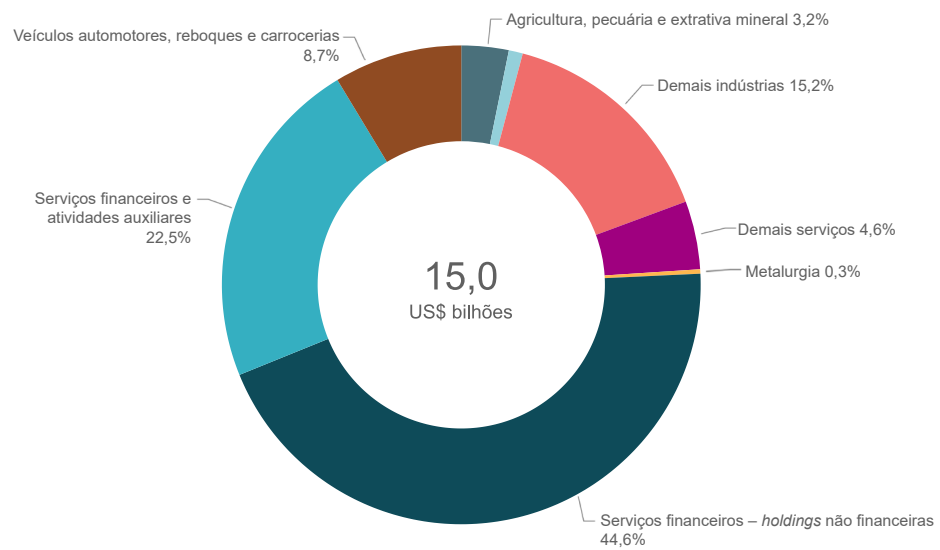


Amortizações



As aplicações brutas de IDE – Participação no capital, exceto reinvestimento de lucros, somaram US\$15,0 bilhões em 2022. As empresas do setor de serviços financeiros foram o principal destino desses fluxos, de acordo com a Figura 26.

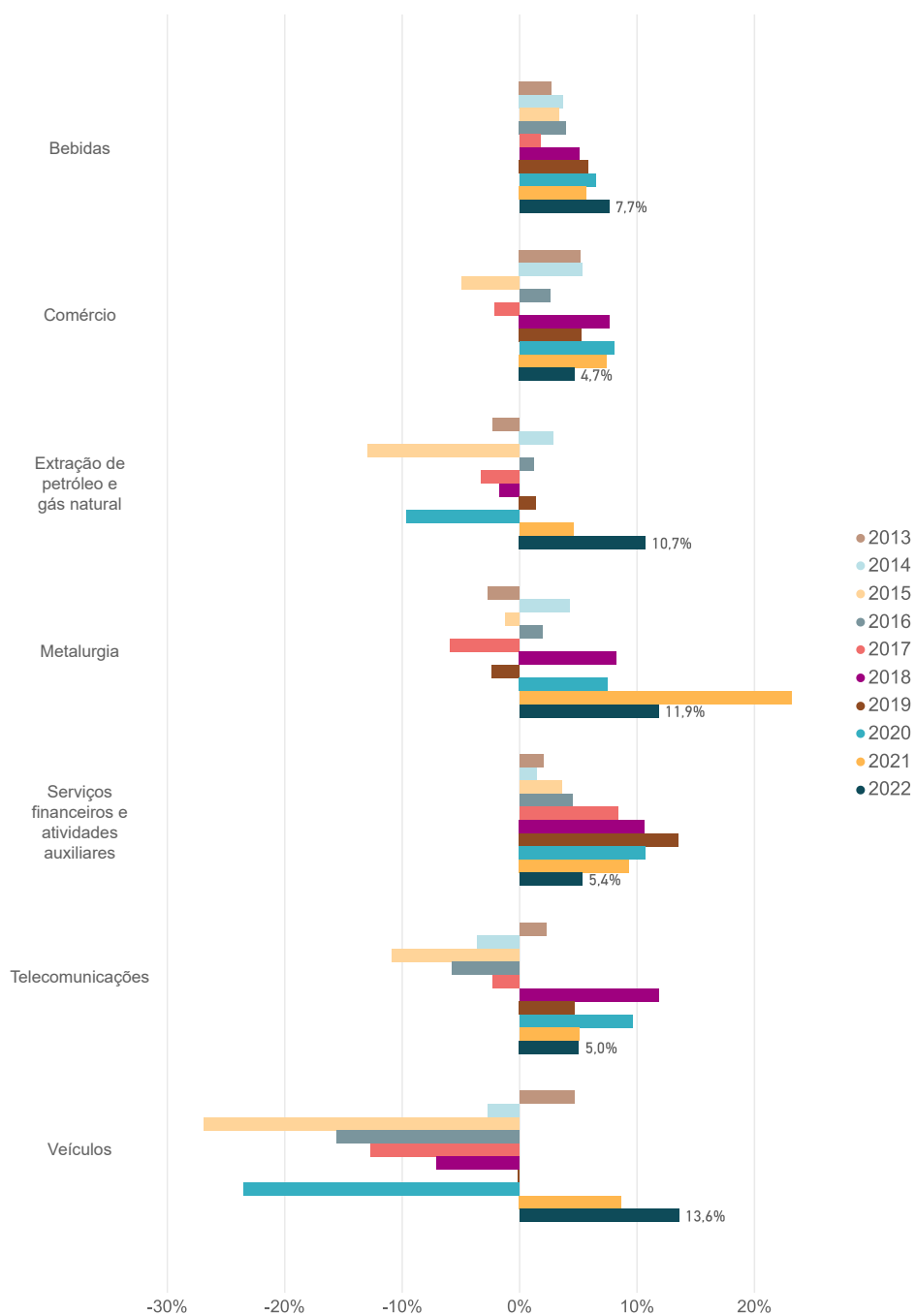
Figura 26 – IDE – Participação no capital, exceto lucros reinvestidos – Aplicações brutas por setor de atividade econômica



4.3 Lucratividade

A lucratividade de IDP – Participação no capital variou entre os setores da economia em 2022, como apresentado na Figura 27. Todos os setores destacados, contudo, auferiram lucros. Pelo segundo ano consecutivo, não houve registro de prejuízos por setor.

Figura 27 – Lucratividade das posições de IDP – Participação no capital – Setores selecionados



5

Atividades das Empresas de IDP

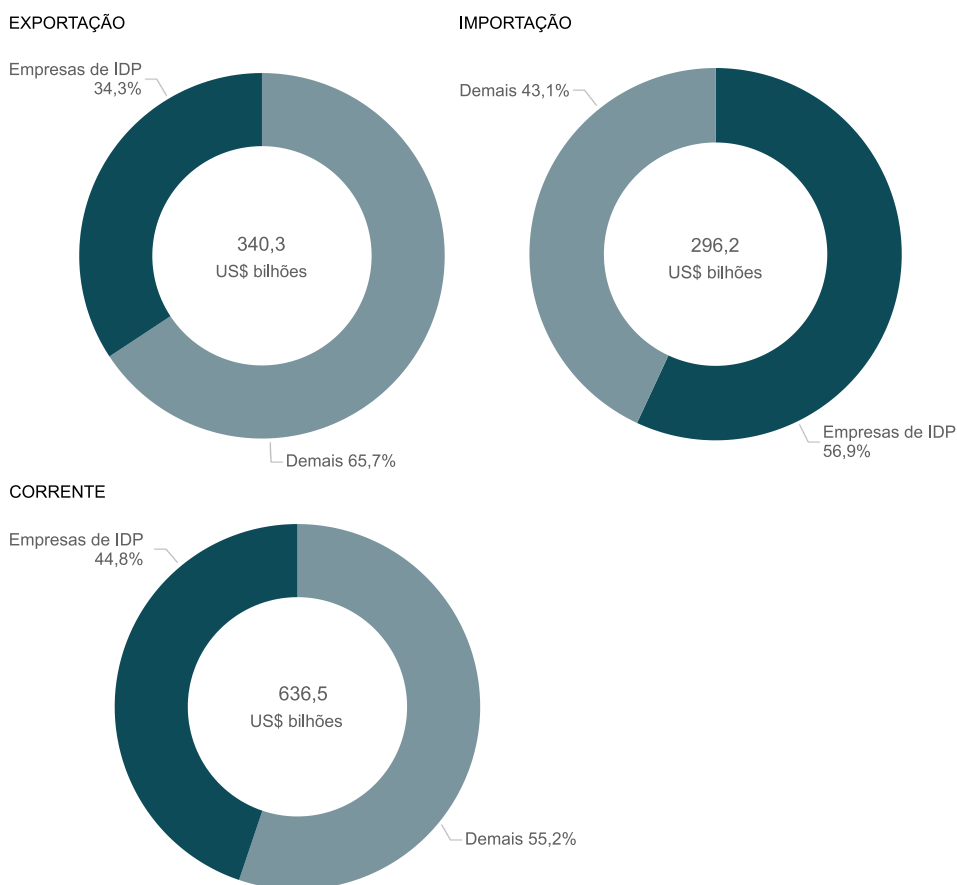
5.1 Comércio exterior

As empresas de IDP responderam por 45% da corrente de comércio de bens em 2022.

Em 2022, a balança comercial de bens do balanço de pagamentos⁶ foi superavitária em US\$44,2 bilhões, resultado de exportações de US\$340,3 bilhões e importações de US\$296,2 bilhões. As empresas de IDP representam parcela expressiva do comércio exterior brasileiro. Como retratado na Figura 28, as exportações e importações de bens realizadas por essas empresas atingiram 34,3% (US\$116,7 bilhões) e 56,9% (US\$168,6 bilhões) dos totais, respectivamente, contribuindo para 44,8% (US\$285,3 bilhões) da corrente total de comércio exterior de bens do Brasil.

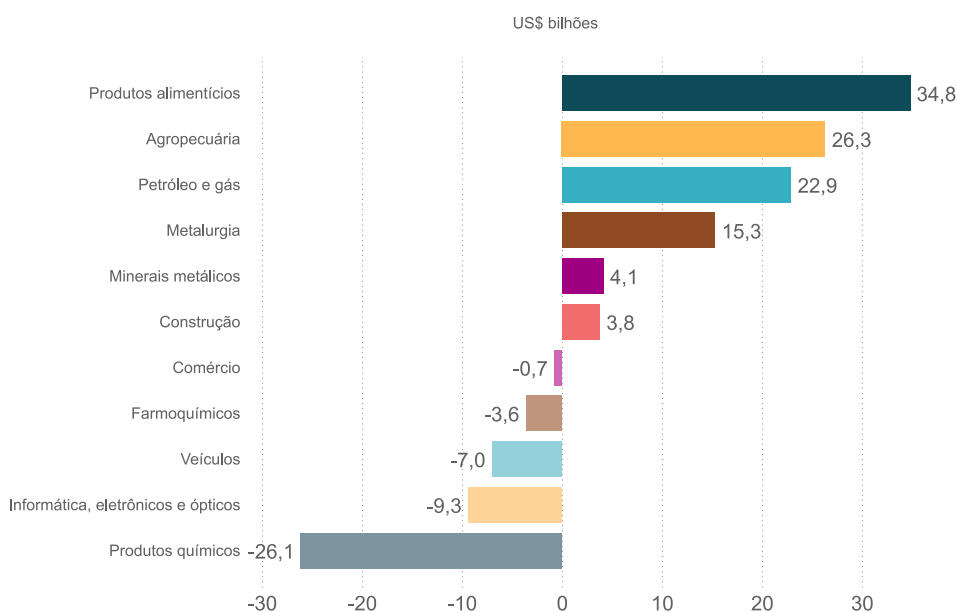
⁶ Ver Nota Metodológica: Balança comercial de bens-conciliação entre as estatísticas de comércio exterior e de balanço de pagamentos e tabela de conciliação.

Figura 28 – Participação de empresas de IDP no comércio exterior de bens



Como mostra a Figura 29, as empresas de IDP dos setores de produtos alimentícios, agropecuária, extração de petróleo e gás natural, metalurgia, minerais metálicos e construção geraram, conjuntamente, *superávit* comercial de US\$107,2 bilhões em 2022. As empresas de IDP que atuam nos setores de produtos químicos, equipamentos de informática, eletrônicos e ópticos, produção de veículos automotores, farmoquímicos e comércio apresentaram, conjuntamente, *déficit* comercial de US\$46,7 bilhões.

Figura 29 – Saldo comercial – Empresas de IDP por setor de atividade econômica



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

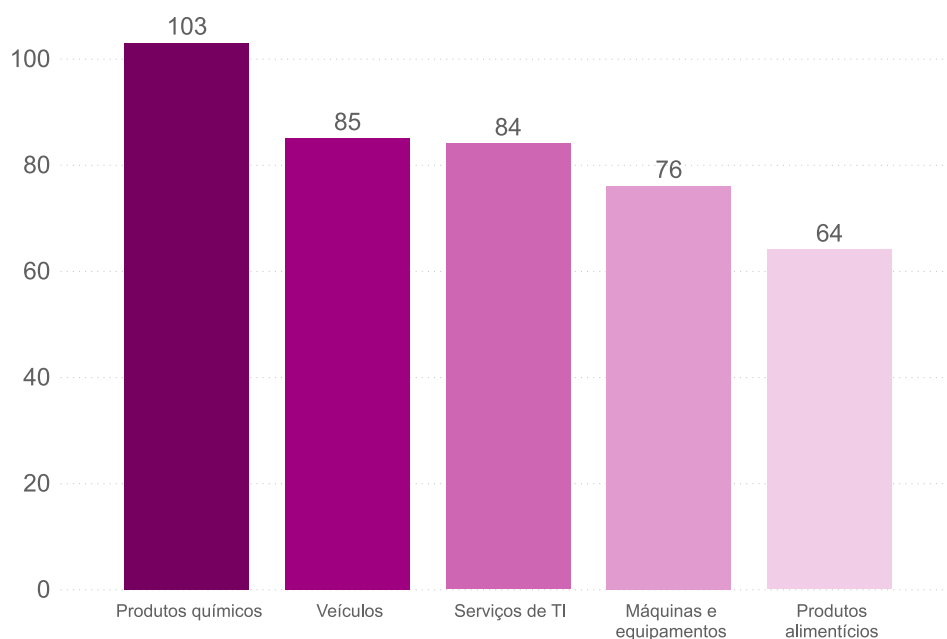
Os setores de comércio, produtos alimentícios e fabricação de veículos representam 30% da quantidade de postos de trabalho do volume total de emprego das empresas de IDP.

Além de dados de comércio exterior realizado por empresas de IDP, a pesquisa Censo coleta informações relativas a outras dimensões da atividade de grupos multinacionais estrangeiros com presença no Brasil, úteis para avaliar impactos sobre a economia doméstica. Essa avaliação pode subsidiar a formulação de políticas públicas voltadas para a atração de investimento estrangeiro e integra o conjunto de pesquisas relacionadas à globalização.⁷

A Figura 30 exibe a razão entre a receita bruta anual das empresas de IDP e o total de suas despesas em folha de pagamentos (salários), conforme o setor de atividade econômica. Destacaram-se, em 2022, as atividades ligadas a produtos químicos, veículos, serviços de TI, máquinas e equipamentos, e serviços alimentícios.

Figura 30 – Receita das empresas de IDP

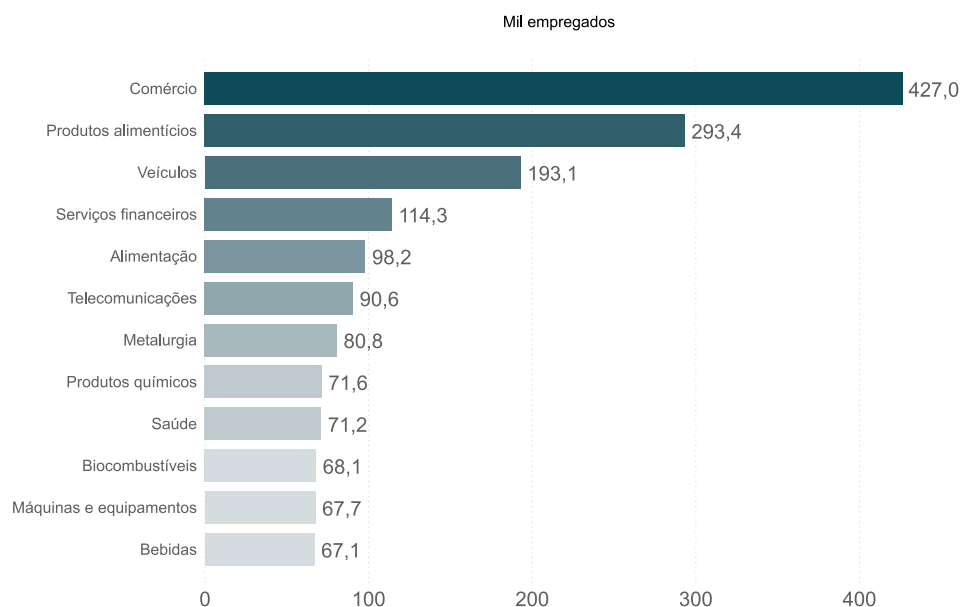
RECEITA BRUTA TOTAL (US\$)/SALÁRIOS (US\$)



A quantidade de empregados, medida com base na posição de 30 de setembro de cada ano-base a fim de suavizar efeitos sazonais de fechamento de ano, aparece na Figura 31, de acordo com o setor de atividade econômica. Os três principais setores – comércio, produtos alimentícios e veículos automotores – responderam por 913,5 mil empregados do total de 3,0 milhões de postos de trabalho existentes nas empresas de IDP em setembro de 2022.

⁷ A OCDE reúne e divulga informações sobre as atividades de empresas multinacionais: <https://www.oecd.org/sti/ind/amne.htm>.

Figura 31 – Quantidade de empregados das empresas de IDP

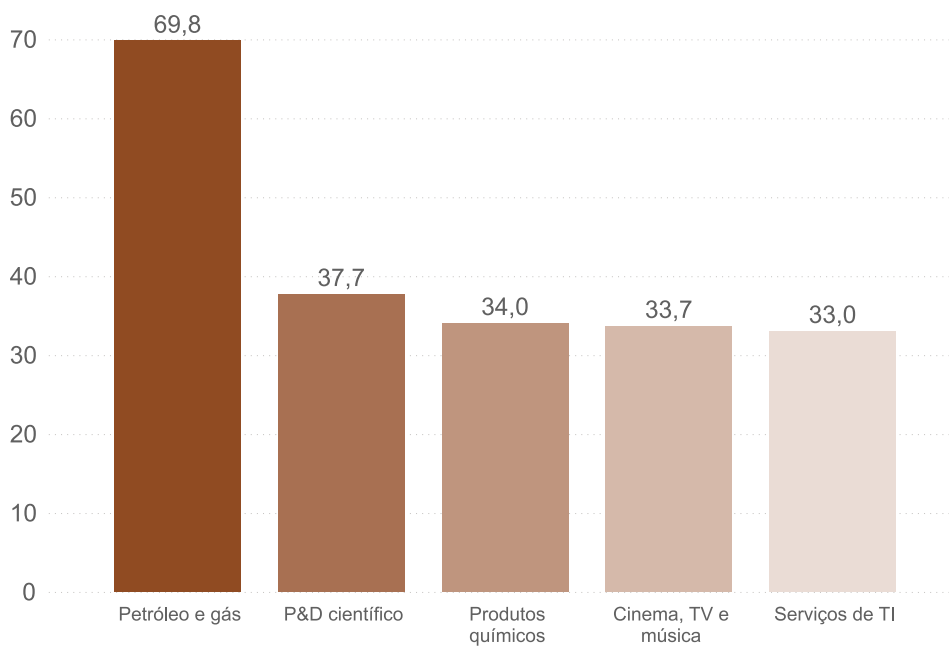


A Figura 32 apresenta indicadores das médias salariais por empregado (despesa total por empregado, incluindo encargos trabalhistas) e de valores absolutos de salário pago por empresa, por setor de atividade econômica. Em 2022, destacaram-se as empresas dos setores de petróleo e gás (maior média salarial anual por empregado, US\$69,8) e de comércio, exceto veículos (maior despesa anual com salários, US\$6,2 milhões).

Figura 32 – Despesas com salários das empresas de IDP

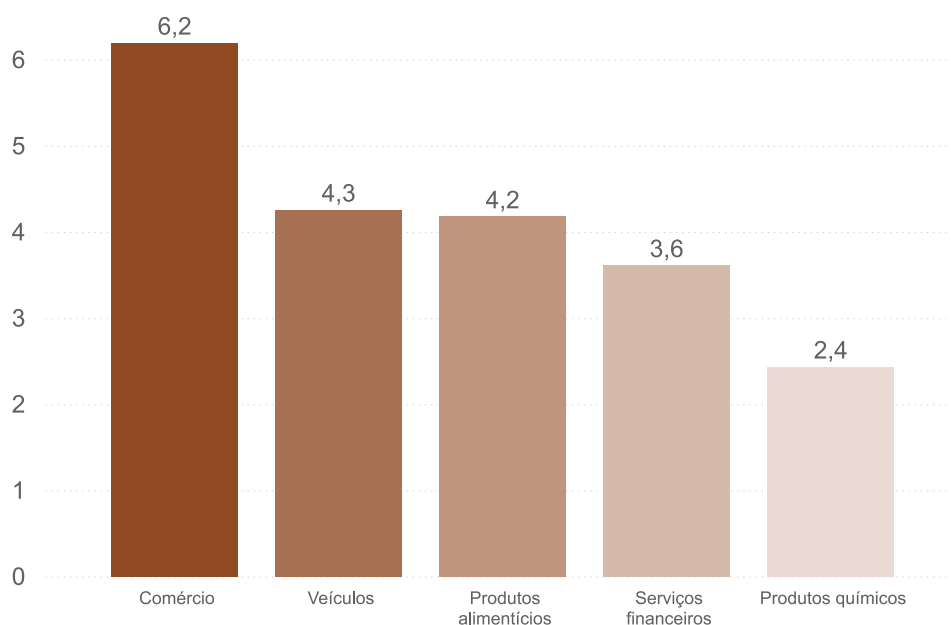
SALÁRIOS ANUAIS (US\$) POR EMPREGADO

US\$ mil



DESPESA COM SALÁRIOS (US\$)

US\$ milhões

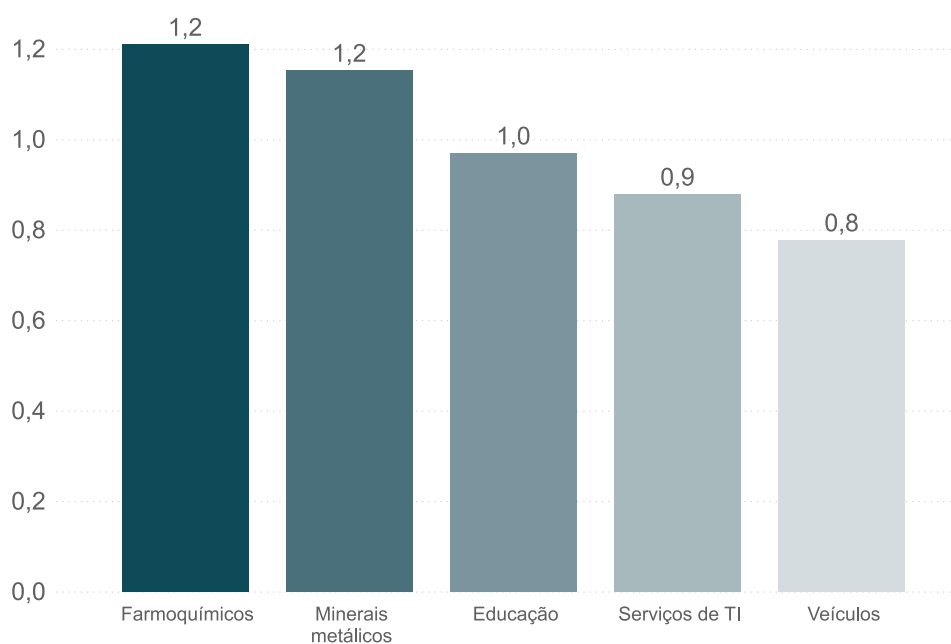


A Figura 33 apresenta as despesas das empresas de IDP com pesquisa e desenvolvimento (P&D) – despesas com pesquisas de caráter técnico-científico com o objetivo de criar ou aprimorar produtos ou serviços. Os setores de farmoquímicos e minerais metálicos apresentaram a maior razão entre P&D e receita bruta, 1,2%, e o setor de fabricação de veículos apresentou o maior volume bruto de despesas de P&D em 2022, US\$754 milhões.

Figura 33 – Gastos com P&D e receita bruta

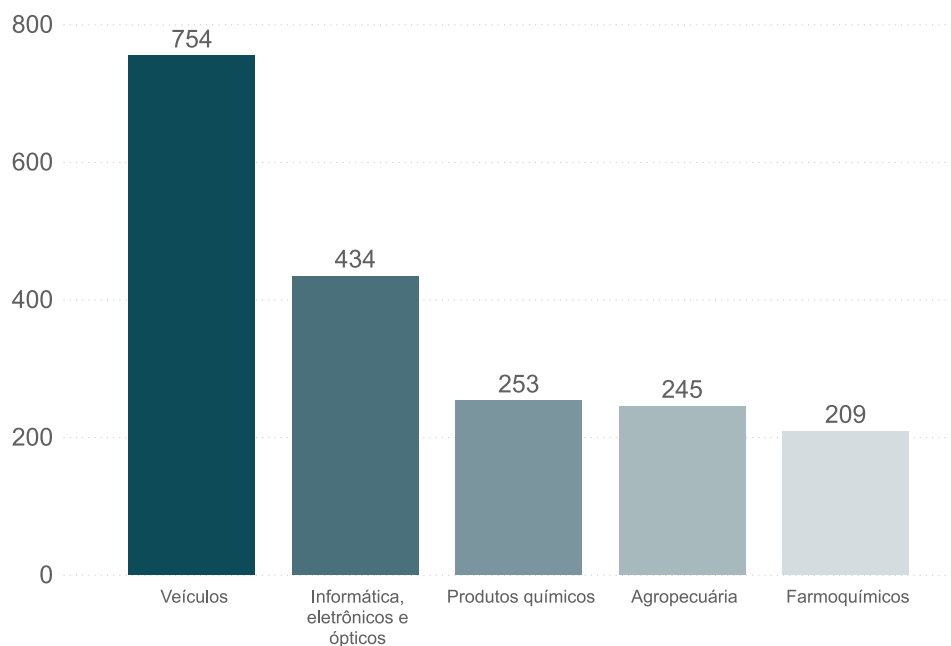
P&D EM RELAÇÃO À RECEITA BRUTA

%



DESPESA COM P&D

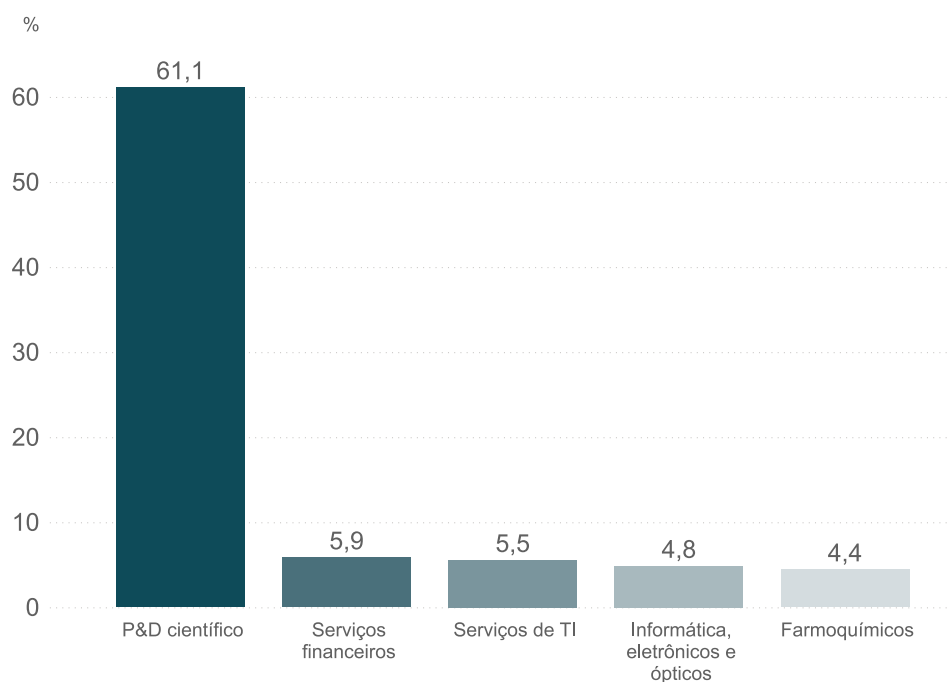
US\$ milhões



A Figura 34 apresenta a distribuição setorial para os gastos das empresas de IDP em P&D, relativamente ao número de empregados, assim como a quantidade absoluta de postos de trabalho. Entre os cinco setores que apresentam a maior proporção de empregados dedicados a P&D, destaca-se, naturalmente, o setor de P&D, com 61,1%; os outros quatro setores variam entre 4,4% e 5,9%. O setor de fabricação de veículos detém o maior número absoluto de empregados dedicados a pesquisa e desenvolvimento, 8,2 mil, seguido por serviços financeiros, 6,7 mil.

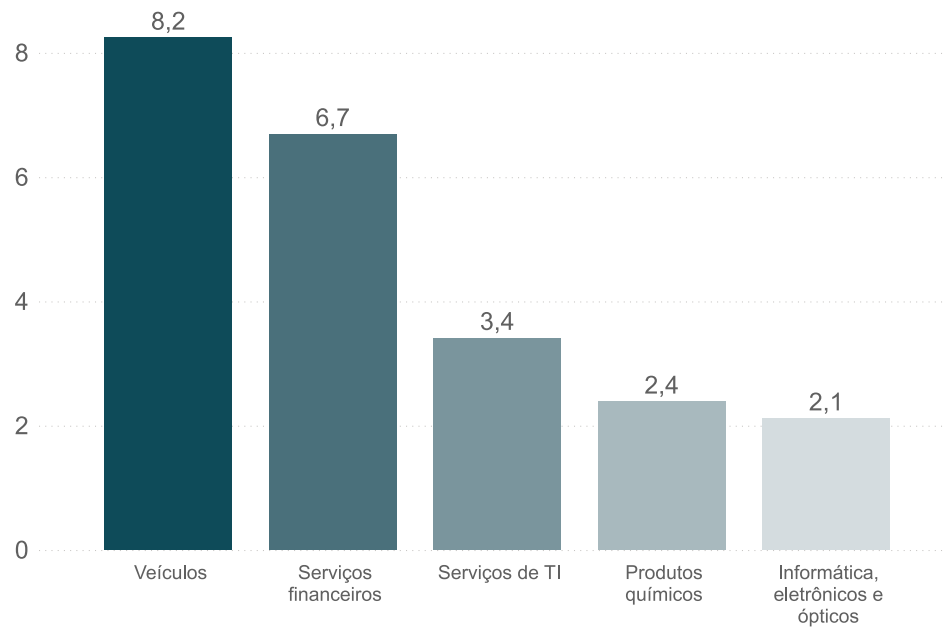
Figura 34 – Emprego em P&D

EMPREGADOS EM P&D EM RELAÇÃO AO TOTAL DE EMPREGADOS



EMPREGADOS EM P&D

Mil



Anexo I – Metodologia de investimento direto

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

Definição de investimento direto

Existe relação de investimento direto quando, em uma economia, um investidor detém 10% ou mais do capital com direito a voto de uma empresa ou fundo de investimento em outra economia.⁸ A partir de 10% de poder de voto, considera-se que o investidor direto possui interesse de longo prazo na empresa de investimento direto e grau significativo de influência (ou controle, no caso de participação maior que 50%) na sua gestão. A motivação do investidor direto difere daquela do investidor em carteira, pois este último não busca exercer influência sobre a gestão da empresa investida.

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

⁸ Ver parágrafos 6.8 a 6.14 da sexta edição do BPM6 do FMI e parágrafos 11 e 12 da quarta edição do BD4 da OCDE.

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

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

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

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

Ativos/passivos x princípio direcional

As estatísticas de investimento direto publicadas pelo BC, incluindo as deste Relatório, obedecem ao princípio de ativos/passivos recomendado pelo BPM6.⁹ No entanto, estatísticas de transações conforme o princípio direcional também são publicadas, na forma de item de memorando.

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

O IDE compreende, portanto, os seguintes ativos externos:

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

Analogamente, o IDP compreende os seguintes passivos externos:

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

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

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

⁹ A apresentação das estatísticas de investimento direto conforme o princípio direcional era a recomendação do BPM5, enquanto o princípio de ativos/passivos passou a ser o padrão no BPM6 (ver os parágrafos 6.42 e 6.43 do BPM6. O princípio direcional figura como apresentação suplementar). O BD4 recomenda a apresentação das estatísticas nos dois conceitos (ver parágrafo 147 do BD4).

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

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

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

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

Entidades de Propósito Especial

As Entidades de Propósito Especial (SPEs,¹⁰ *Special Purpose Entities* no original em inglês) são veículos financeiros comumente utilizados para canalização de investimentos, inclusive diretos, entre diferentes países. Seu uso crescente impõe desafios para a interpretação das estatísticas de setor externo. Dentro da metodologia, esse é um tema de fronteira, cuja abordagem no BPM6¹¹ foi estendida em 2018 pela *Task Force on Special Purpose Entities*,¹² coordenada pelo FMI e que teve participação do Brasil. A força-tarefa definiu SPEs como entidades institucionais com 0 até 5 empregados, nenhuma ou pouca presença física e nenhuma ou pouca produção física na economia em que são constituídas. As SPEs devem ser direta ou indiretamente controladas por não residentes. Elas transacionam quase integralmente com não residentes, e grande parte do seu balanço consiste em ativos e passivos transfronteiriços.

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

Conforme a força-tarefa, algumas funções específicas das SPEs são: levantar fundos, muitas vezes em mercados abertos, e repassá-los a outras empresas do mesmo grupo econômico; servir como *holding* de participações em empresas, sem

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

11 Ver parágrafos 4.50 a 4.52 do BPM6.

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

exercer sobre elas gestão ativa; servir como *holding* de outros ativos financeiros e não financeiros; manter a propriedade de ativos fixos arrendados a terceiros; concentrar ativos intangíveis e de propriedade intelectual de um grupo econômico, e o recebimento dos *royalties* relativos a eles; e manter e gerenciar o patrimônio de indivíduos e famílias.

Pass-through e round-tripping

Os *pass-through funds*, ou “fundos em trânsito”,¹³ são fundos recebidos do exterior por empresa residente e, em seguida, reenviados para outra economia. Os recursos, portanto, apenas passam pela economia dessa empresa residente, que frequentemente é uma SPE. Os fundos em trânsito podem ser constituídos por meio de participação no capital ou operações intercompanhia, integrando os registros de posições e transações de investimento direto. Esses fundos, pela sua configuração, dificultam a identificação de origem e destino finais do investimento e pouco ou nada influenciam as economias da parte intermediária do percurso.

O *round-tripping*¹⁴ é um caso particular do *pass-through*, que ocorre quando os países de origem e de destino final são os mesmos. Um exemplo é quando o investidor residente no Brasil investe em empresa de um terceiro país, que, por sua vez, investe em uma empresa residente no Brasil. Na prática, podem existir várias empresas intermediárias, em diferentes países, em uma operação de *round-tripping*.

Renda de investimento direto

A renda associada a investimento direto é composta por lucros e juros. A participação no capital dá origem a lucros, enquanto os passivos intercompanhia geram juros. A renda de investimento direto é registrada na conta de renda primária,¹⁵ componente das transações correntes do balanço de pagamentos.

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

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

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

14 Ver parágrafo 6.46 do [BPM6](#).

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

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

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

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

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

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

No balanço de pagamentos, os lucros reinvestidos não incluem perdas e ganhos de capital, derivados de variação cambial, reavaliação do valor de ativos fixos, variação de preços de ativos financeiros, cancelamento de dívidas, entre outros itens não operacionais.¹⁶

¹⁶ Ver parágrafos 11.44 do BPM6 e 208 do BD4.

Decomposição das variações de posição de investimento direto

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

As variações por paridade correspondem a mudanças no valor da posição resultantes de alteração da taxa de câmbio entre o dólar dos Estados Unidos e outras moedas.¹⁷ O valor da posição varia conforme as paridades se alteram porque, no IDP, as empresas no Brasil receptoras de investimento direto têm seus balanços denominados em reais, de forma que flutuações na taxa de câmbio nominal afetam o valor dessas empresas quando expresso em dólares norte-americanos. No IDE, estão sujeitos às variações por paridade os ativos denominados em outras moedas que não o dólar norte-americano.

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

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

¹⁷ Nas estatísticas do setor externo do Brasil, o dólar dos Estados Unidos é a unidade de conta.

Anexo II – Fontes de compilação de investimento direto

Pesquisa Censo de Capitais Estrangeiros no País

A principal fonte de dados para a compilação das estatísticas de posições e lucros de IDP – Participação no capital apresentadas neste Relatório é a pesquisa Censo.

Nas datas-base quinquenais 1995, 2000 e 2005, foram obrigadas a prestar a declaração: i) empresas captadoras de créditos externos; e ii) empresas receptoras de investimentos estrangeiros, diretos ou indiretos, com participação direta ou indireta de não residentes em seu capital social de, no mínimo, 10% das ações ou quotas com direito a voto, ou, no mínimo, 20% no capital total.

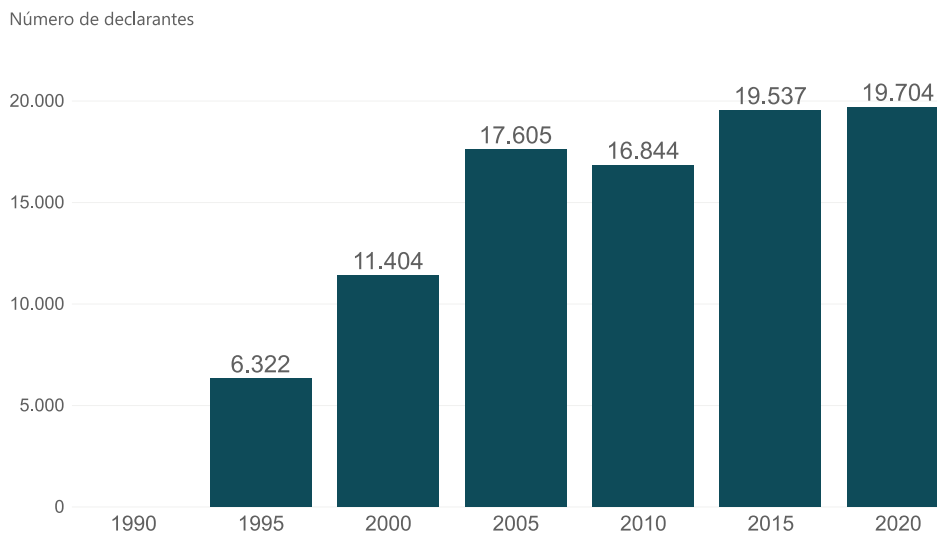
A partir de 2011, a frequência do Censo passou a ser anual, com diferenças na cobertura dos extratos da população de empresas em relação ao Censo quinquenal. O Censo quinquenal, realizado para anos-base terminados em cinco e zero, permanece com obrigatoriedade de declaração para todas as empresas nas quais um investidor não residente participa do capital, enquanto o Censo anual cobre subconjunto desses declarantes, formado por empresas de grande porte (com patrimônio líquido igual ou maior a US\$100 milhões em 31 de dezembro).

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.

O número de declarantes dos Censos quinquenais é expressivo e apresenta trajetória crescente, como mostra a Figura 35. Em 1995, na primeira edição da pesquisa, houve 6.322 declarantes. Na edição seguinte, em 2000, o número de declarantes cresceu 80%, chegando a 11.404. Ocorreu novo incremento em 2005, de 54%, para 17.605 declarantes. Em 2010, com a reformulação da pesquisa, permitiu-se que

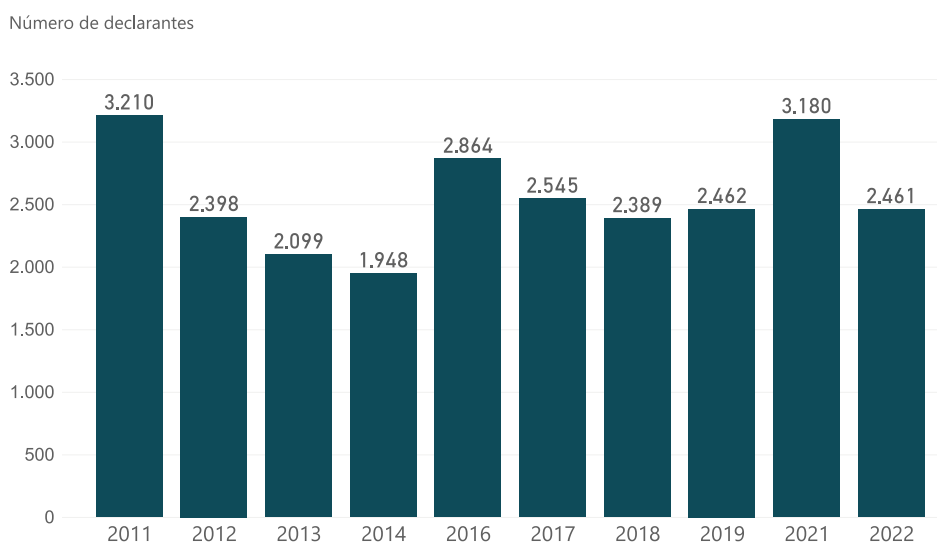
empresas controladoras de grupo econômico no Brasil prestassem informações consolidadas suas e de suas controladas. Assim, o número de declarantes recuou moderadamente, passando a 16.844. Em 2015, novo aumento foi observado, de 16%, totalizando 19.537. Já em 2020, houve 19.704 declarantes, recorde da série para Censo quinquenais.

Figura 35 – Evolução do número de declarantes – Censos quinquenais



A Figura 36 mostra o número de declarantes dos Censos anuais. O maior número de declarantes ocorreu em 2011, quando 3.210 empresas participaram da pesquisa. A declaração atingiu 2.461 empresas e fundos de investimento em 2022, ante 3.180 declarantes em 2021. A redução de declarantes nos Censos anuais subsequentes ao Censo quinquenal ocorre naturalmente, formando um padrão sazonal. Mesmo sem obrigatoriedade, muitos declarantes do Censo quinquenal declaram o Censo anual do ano seguinte e, após algum tempo, percebem que há diferenças nas regras que requerem a entrega das informações.

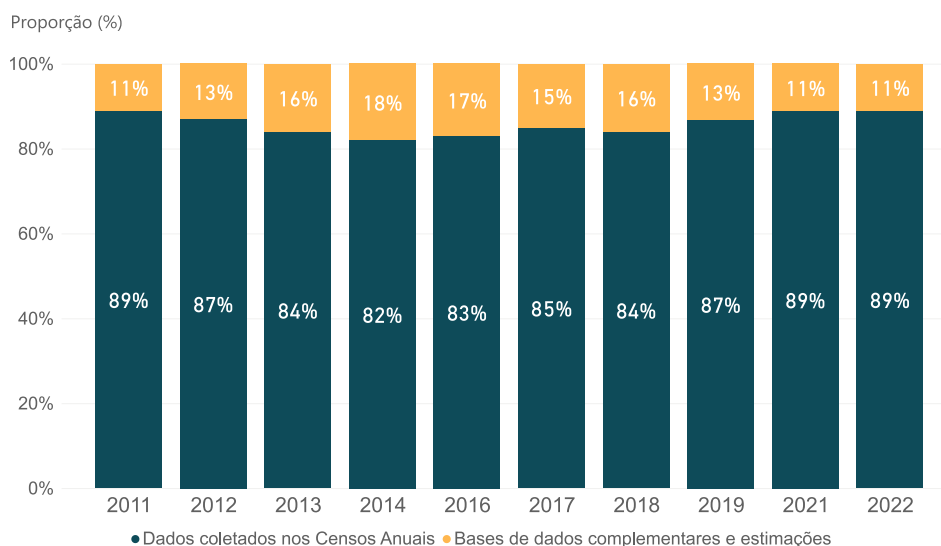
Figura 36 – Evolução do número de declarantes – Censos anuais



Apesar de registrarem cerca de 10% do total de declarantes dos Censos quinquenais, os Censos anuais coletam quase 90% das posições de IDP – Participação no capital,

em função da concentração dos investimentos. Assim, a condução dos Censos anuais revela-se bastante eficiente para a produção de estatísticas de IDP ao obter informações representativas com pequeno número de declarantes. As estimativas que completam as posições relativas aos Censos anuais são compiladas a partir de transações registradas em contratos de câmbio, ajustes por paridade e declarações em edições anteriores do Censo.

Figura 37 – Posições de IDP – Participação no capital – Censo anual e bases de dados complementares e estimativas



Cabe ressaltar que os dados de IDP obtidos por meio das pesquisas Censo passam por processos de validação estatística. Múltiplas verificações de consistência são realizadas, e eventuais discrepâncias encontradas nas informações declaradas são verificadas com as empresas declarantes e corrigidas.

Pesquisa Capitais Brasileiros no Exterior

A fonte de dados para a compilação das estatísticas posições e lucros de IDE apresentadas neste Relatório é a Pesquisa de Capitais Brasileiros no Exterior (CBE).

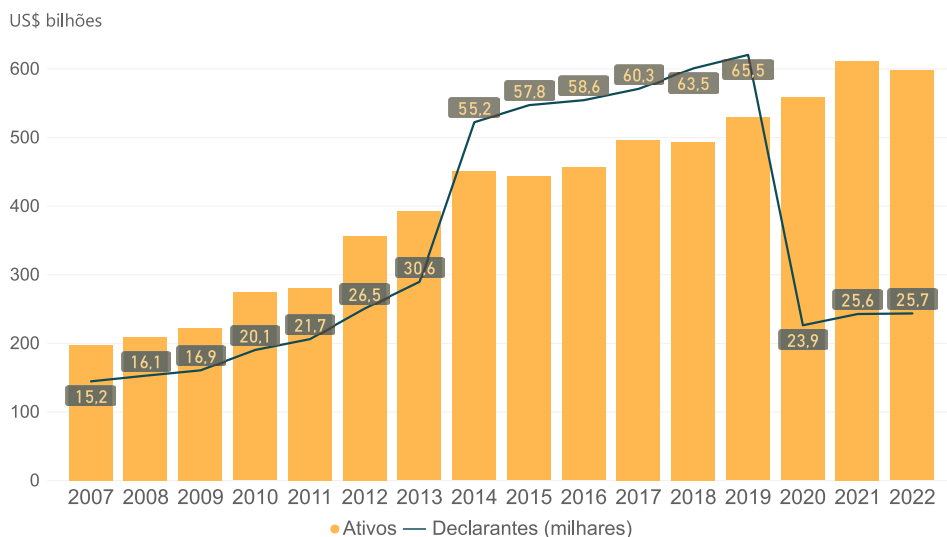
Desde o ano-base 2001, a pesquisa CBE é realizada pelo BC anualmente com o objetivo de mensurar os estoques de ativos externos detidos por residentes no Brasil na posição de 31 de dezembro de cada ano. Essa declaração é obrigatória para pessoas físicas e jurídicas residentes no Brasil. Até a declaração do ano-base 2019, eram obrigados a declarar os residentes que detinham ativos (bens e valores) no exterior, ao fim de cada ano-base, em montante igual ou superior a US\$100 mil. A partir das declarações para o ano-base 2020, passou a vigorar, para o CBE anual, o piso de US\$1 milhão, nos termos da Resolução 4.841, de 30 de julho de 2020.

Em 2011, foi instituído o CBE trimestral, com piso declaratório de US\$100 milhões e frequência trimestral. As datas-base de apuração são relativas às declarações de 31 de março, 30 de junho e 30 de setembro de cada ano.

O número de declarantes da pesquisa CBE anual passou de cerca de 15 mil em 2007 para 65,5 mil em 2019, e 23,9 mil em 2020, após elevação do piso declaratório de

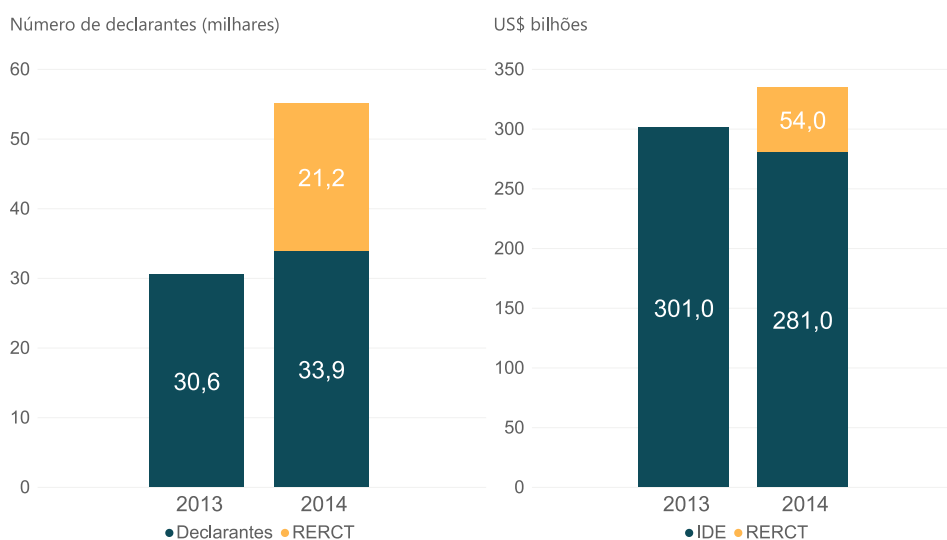
US\$100 mil para US\$1 milhão. Em 2022, o número de declarantes cresceu para 25,7 mil. No intervalo de 2007 a 2022, a posição de ativos no exterior, em todas as modalidades exceto reservas internacionais, cresceu de US\$196,7 bilhões para US\$597,0 bilhões, conforme apresentado na Figura 38.

Figura 38 – CBE anual – Número de declarantes e posição de ativos externos



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

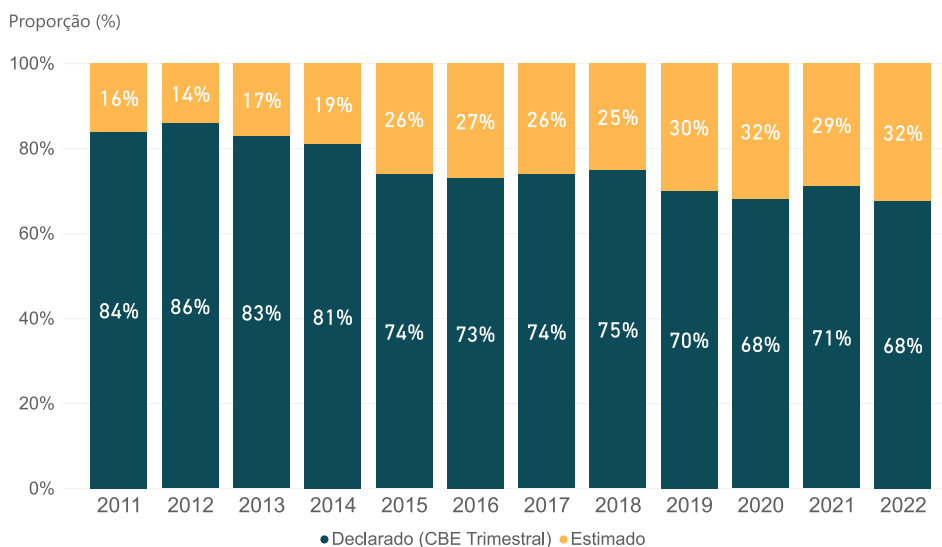
Figura 39 – Impacto da primeira fase do RERCT na quantidade de declarantes e na posição de IDE



O número de declarantes do CBE trimestral é bastante inferior ao do CBE anual, como consequência da diferença entre os pisos de declaração obrigatória, de

US\$100 milhões e US\$100 mil/US\$1 milhão, respectivamente. O número médio de declarantes trimestrais superou 500 entre 2015 e 2022, representando menos de 1% da quantidade de declarantes anuais. Entretanto, de forma eficiente e com menor custo de observância, os CBE trimestrais capturaram, no mesmo período, cerca de 70% do total da posição de IDE. As posições de IDE dos investidores não declarantes do CBE trimestral são estimadas a partir do CBE anual.

Figura 40 – Posições trimestrais de ativos no exterior a partir da declaração CBE (média anual) – Declarado x estimado



Sistema de Capitais Estrangeiros – Crédito

A posição de IDP na forma de operações intercompanhia tem como fonte de dados o Sistema de Capitais Estrangeiros – Crédito. Esse sistema armazena informações individualizadas de operações financeiras entre devedores residentes e credores não residentes. O devedor residente é o responsável pela prestação da informação e pelo preenchimento dos registros, que contempla a maior parte de instrumentos de dívida.

Cada operação recebe um identificador individual e contém informações detalhadas, 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 requer que sejam informados pagamentos e modificações no contrato original. Há informação de todas as movimentações realizadas por meio de contratos de câmbio ou transferências internacionais em reais, por vinculação automática entre sistemas. As movimentações no exterior são declaradas diretamente pelo devedor ou seu representante.

A prestação da informações é necessária para liquidações de contratos de câmbio relativos a operações de crédito externo. Essas informações estão disponíveis de forma imediata aos compiladores de estatísticas.

Sistema Câmbio

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

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.