

# OS INVESTIMENTOS BRASILEIROS NO EXTERIOR – 2014

O desempenho exportador das empresas  
multinacionais brasileiras

# **CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA – CNI**

*Robson Braga de Andrade*

Presidente

## **Diretoria de Desenvolvimento Industrial**

*Carlos Eduardo Abijaodi*

Diretor

## **Diretoria de Comunicação**

*Carlos Alberto Barreiros*

Diretor

## **Diretoria de Educação e Tecnologia**

*Rafael Esmeraldo Lucchesi Ramacciotti*

Diretor

*Julio Sergio de Maya Pedrosa Moreira*

Diretor-Adjunto

## **Diretoria de Políticas e Estratégia**

*José Augusto Coelho Fernandes*

Diretor

## **Diretoria de Relações Institucionais**

*Mônica Messenberg Guimarães*

Diretora

## **Diretoria de Serviços Corporativos**

*Fernando Augusto Trivellato*

Diretor

## **Diretoria Jurídica**

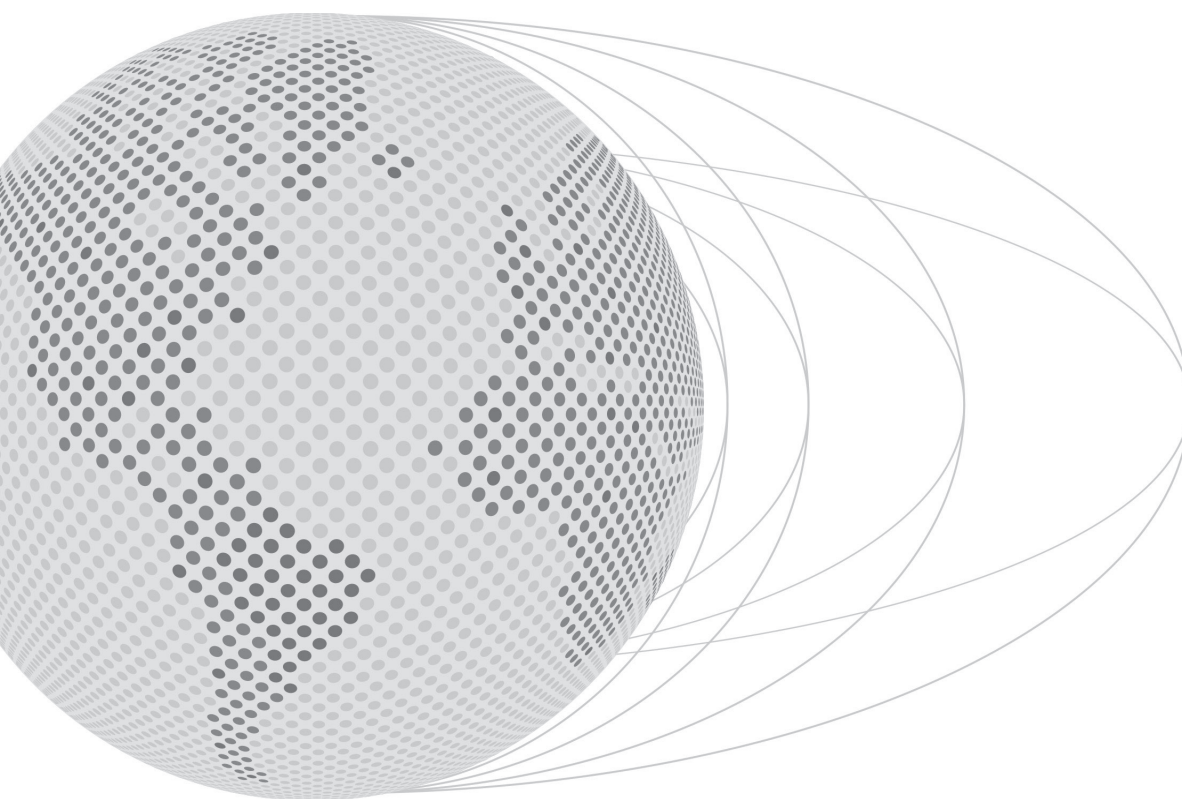
*Hélio José Ferreira Rocha*

Diretor



*Confederação Nacional da Indústria*

**CNI. A FORÇA DO BRASIL INDÚSTRIA**



# OS INVESTIMENTOS BRASILEIROS NO EXTERIOR – 2014

O DESEMPENHO EXPORTADOR DAS EMPRESAS MULTINACIONAIS BRASILEIRAS

Brasília  
2015

© 2015. CNI – Confederação Nacional da Indústria.

Qualquer parte desta obra poderá ser reproduzida, desde que citada a fonte.

CNI

**Gerência-Executiva de Negociações Internacionais – NEGINT**

---

FICHA CATALOGRÁFICA

---

C748i

Confederação Nacional da Indústria

Os investimentos brasileiros no exterior: o desempenho exportador das empresas multinacionais brasileiras / Confederação Nacional da Indústria. – Brasília : CNI, 2015.

85 p. : il.

1. Investimentos. 2. Exterior. I. Título.

CDU: 330.322

---

**CNI**

*Confederação Nacional da Indústria*

*Setor Bancário Norte*

*Quadra 1 – Bloco C*

*Edifício Roberto Simonsen*

*70040-903 – Brasília (DF)*

*Tel.: (61) 3317- 9000*

*Fax: (61) 3317- 9994*

*<http://www.cni.org.br>*

*Serviço de Atendimento ao Cliente – SAC*

*Tels.: (61) 3317-9989 / 3317-9992*

*[sac@cni.org.br](mailto:sac@cni.org.br)*



# SUMÁRIO

SUMÁRIO EXECUTIVO.....	5
INVESTIMENTOS BRASILEIROS NO EXTERIOR: O DESEMPENHO EXPORTADOR DAS EMPRESAS MULTINACIONAIS BRASILEIRAS.....	13
1. Introdução.....	13
2. Investimentos externos do Brasil no contexto global.....	14
2.1 Brasil nos fluxos globais de IDE emitidos.....	14
2.2 Estoque de IDE emitido no mundo e a posição do Brasil .....	18
2.3 Síntese: o Brasil no mundo dos IDE emitidos.....	21
3. Investimentos diretos do Brasil no exterior: principais características .....	22
3.1 Investimentos recebidos e emitidos pelo Brasil: assimetria crescente?.....	22
3.2 Investimentos brasileiros no exterior: análise dos dados do BACEN e de pesquisas em nível de empresas.....	24
3.2.1 Investimentos brasileiros no exterior: composição setorial .....	26
3.2.2 Investimentos brasileiros no exterior: destinos geográficos .....	37
3.2.3 Investimentos brasileiros no exterior: composição setorial e destinos geográficos.....	44
3.2.4 Síntese: principais tendências dos investimentos brasileiros no exterior.....	50
4. Desempenho exportador das empresas multinacionais brasileiras.....	51

4.1 Debate sobre os efeitos da internacionalização da produção sobre as economias domésticas.....	51
4.2 Multinacionais brasileiras e seu desempenho exportador .....	53
4.2.1 Evolução das exportações dos grupos multinacionais brasileiros .....	54
4.2.2 Investimentos no exterior e impactos sobre as exportações e cadeias de suprimentos: experiências de empresas brasileiras .....	65
RESUMO E CONCLUSÕES.....	79
REFERÊNCIAS .....	85



## SUMÁRIO EXECUTIVO

Gradualmente, o tema dos investimentos produtivos de empresas brasileiras no exterior vem entrando na agenda brasileira de políticas públicas. Nos últimos anos, a Confederação Nacional da Indústria (CNI) impulsionou o debate em torno de políticas que contribuam para a internacionalização produtiva das empresas brasileiras, trajetória percebida pela entidade como incontornável para enfrentar a concorrência e fortalecer a participação do País na economia mundial.

A situação atual das empresas brasileiras, no que diz respeito à competitividade de seus investimentos externos, não é muito favorável. Apesar da existência de iniciativas positivas, como o apoio financeiro do BNDES, é um fato que o Brasil não conta com uma política de apoio à internacionalização de suas empresas por meio de investimentos diretos no exterior (IDE), se por política se entender um conjunto de iniciativas e ações públicas minimamente coordenadas, consistentes entre si e envolvendo distintos órgãos de Governo e parcerias com o setor privado.

O processo de expansão das empresas industriais envolvendo produção manufatureira no exterior tem suscitado preocupações em alguns segmentos da sociedade e dos governos em vários países. Essas preocupações estão centradas na hipótese de que os investimentos produtivos no exterior substituam exportações efetivas ou potenciais dessas empresas, com impactos negativos na produção e no emprego da indústria doméstica. Além disso, os investimentos no exterior absorveriam recursos que, de outro modo, poderiam ser investidos no país. Para os que acreditam nessa hipótese, os governos deveriam evitar a adoção de políticas de apoio ao processo de internacionalização da produção por empresas nacionais.

Em contraposição a essa avaliação, a literatura internacional tem mostrado que esses investimentos e a presença de subsidiárias dessas empresas no exterior fortalecem a economia do país de origem das empresas, reforçando seu poder de competição no mercado mundial. A percepção da relevância da internacionalização da produção para o fortalecimento das empresas nacionais e, portanto, das economias domésticas tem levado vários países a adotarem políticas ativas de apoio aos investimentos diretos no exterior.

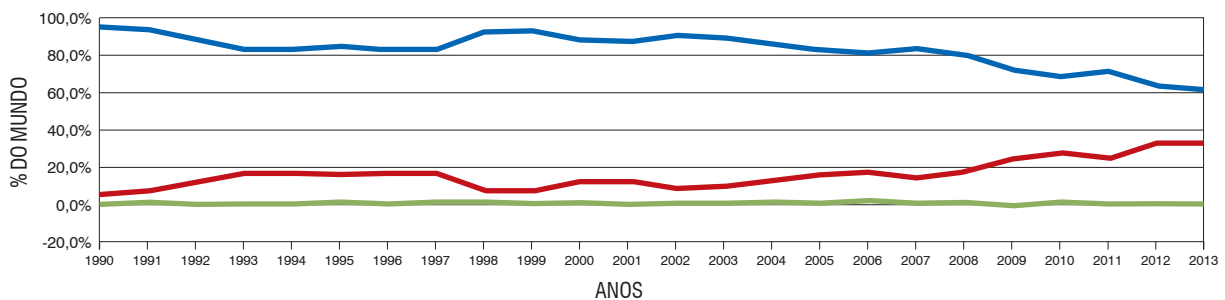
Na base desse debate está a necessidade de melhor compreensão da relação entre o investimento direto no exterior e as exportações – mais precisamente, se a relação entre esses dois mecanismos de expansão das empresas no exterior é de substituição ou de complementaridade.

O Relatório de Investimentos Brasileiros no Exterior – 2014, ora publicado, insere-se no conjunto de iniciativas da CNI relacionadas ao tema da internacionalização produtiva das empresas nacionais e busca aprofundar a discussão sobre questões de política associadas a este tema, a partir da experiência brasileira.

A evolução recente dos investimentos brasileiros no exterior: volatilidade e baixo dinamismo

A análise do contexto global em que se dá o movimento de investimento de empresas brasileiras no exterior mostra que, tanto em termos de volatilidade quanto da presença de fluxos anuais negativos, o desempenho do Brasil é único entre os países em desenvolvimento relevantes como emissores de IDE.

**GRÁFICO 1 – O BRASIL E O FLUXO GLOBAL DE EMISSÃO DE INVESTIMENTOS DIRETOS NO EXTERIOR 1990/2013**  
(EM %)



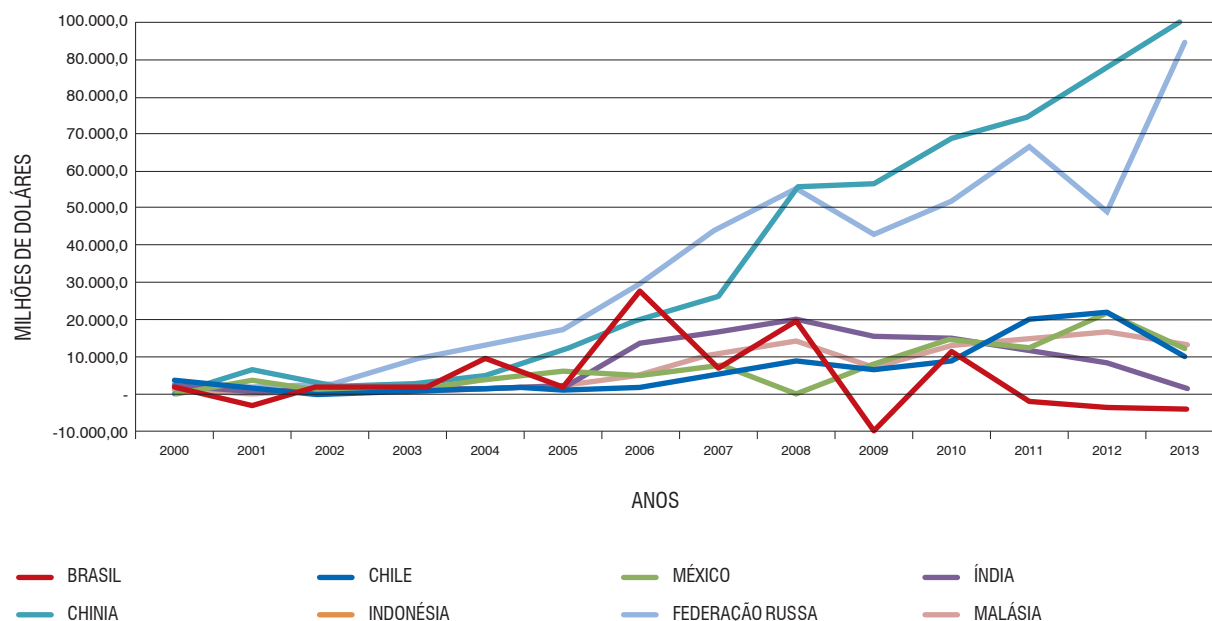
— PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO — PAÍSES DESENVOLVIDOS — BRASIL

Fonte: World Investment Report, 2014.

O crescimento dos investimentos externos do Brasil ainda é um fenômeno que envolve essencialmente pequeno número de grandes empresas, os dados agregados de fluxos de IDE sendo altamente sensíveis a uma ou poucas operações individuais. Mas a recorrência de fluxos líquidos negativos – depois de um período de crescimento forte dos fluxos de saída, o país vem apresentando, desde 2011, fluxos líquidos negativos e crescentes – sugere a presença de fatores internacionais e domésticos (entre os quais fatores relacionados às políticas domésticas brasileiras) que poderiam estar desestimulando a emissão de IDE por empresas brasileiras, nos últimos anos.



**GRÁFICO 2 – FLUXOS DE EMISSÕES DE INVESTIMENTOS DIRETOS DE PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO SELECIONADOS – 2000/2013 (EM US\$ MILHÕES)**



Fonte: World Investment Report, 2014.

Internacionalização das empresas brasileiras é incipiente, na comparação com outros países emergentes

A incipiência do movimento de internacionalização das empresas brasileiras é também refletida no *ranking* da UNCTAD. Entre as 100 maiores transnacionais não financeiras dos países em desenvolvimento e em transição é pequena a participação do Brasil: três, em 2004, e cinco, em 2013. Já a China conta com 12 empresas de diversos setores no *ranking* de 2013, enquanto a Índia tem sete, a África do Sul, oito, e México, Rússia e Malásia, quatro cada uma.

Outra característica que denota alguma especificidade no caso brasileiro é a relação entre os fluxos de saída e de entrada de investimentos diretos nos países em desenvolvimento. No que diz respeito à assimetria entre fluxos de saída e de entrada, a diferença entre o Brasil e os demais países em desenvolvimento se amplia no triênio 2011/2013, distanciando o Brasil da grande maioria desses países. Os dados são eloquentes: enquanto a relação entre saída e entrada de IDE foi de 3,75%, no Brasil, ela atinge 71,4%, na China; 25,5%, na Índia; 113,9%, na Rússia, e 49,2%, na África do Sul, levando o conjunto dos BRICS a uma relação da ordem de 58,2%.

A Indústria tem participação pequena, mas crescente nos investimentos brasileiros no exterior

Os serviços são o principal destino setorial dos investimentos brasileiros no exterior, respondendo por mais da metade do estoque total destes investimentos. Mas a distribuição setorial dos investimentos brasileiros no exterior, bem como dos países de destino, é distorcida pelo fato de que as informações fornecidas pelo Banco Central não permitem identificar o “destino final”, em termos setoriais, do investimento feito a partir do Brasil, mas apenas a “empresa investida imediata”.

Essa distorção tende a levar a uma superestimação da participação de serviços financeiros e prestados às empresas – e, portanto, do agregado de serviços – e a uma subestimação do peso dos demais setores – inclusive os industriais – no estoque de investimento brasileiro no exterior.

Ainda assim, observa-se que o peso da indústria de transformação no estoque de investimento brasileiro no exterior apresentou crescimento significativo nos últimos anos, passando de 13,2%, em 2007, para 18,6%, em 2013, e aumentando a cada ano a partir de 2008. Por outro lado, é notável a concentração em torno de três setores: alimentos e bebidas, metalurgia e produtos de minerais não metálicos. A concentração do estoque de investimentos externos da indústria em poucos setores é uma característica que muito pouco se alterou no último ano.

Embora os dados de fluxos de investimentos diretos também sejam distorcidos pelos mesmos fatores que afetam as informações sobre distribuição de estoques, a participação da indústria de transformação nos fluxos de investimentos recentes é bem mais elevada do que aquela revelada pelos dados de estoque. Ela atinge 31,8% no período 2007/2013 como um todo, mas apresenta tendência de queda ao longo dos três biênios, passando de 36,2%, no primeiro, para 25,6%, no último.

### Os efeitos da internacionalização da produção sobre as economias domésticas e sobre suas exportações

As iniciativas de empresas industriais brasileiras de empreenderem atividades produtivas no exterior são relativamente recentes e o segmento de multinacionais brasileiras é ainda pequeno. Não obstante, no debate sobre políticas públicas que afetam as decisões das empresas de investir no exterior surgem com frequência preocupações quanto a possíveis efeitos negativos sobre a economia brasileira, decorrentes da possibilidade de que estes movimentos substituam exportações realizadas por essas empresas a partir do Brasil e transfiram emprego e renda para o exterior. Preocupações semelhantes já foram manifestadas nos Estados Unidos e na Europa e foram alvo de estudos abrangentes que não encontraram evidências que sustentem esses receios.

De modo geral, as conclusões desses estudos não dão sustentação à hipótese de que os investimentos produtivos das empresas multinacionais no exterior têm impacto negativo sobre as exportações, a produção, o emprego e os investimentos no país exportador de capital, concluindo pela complementaridade entre investimento direto no exterior e exportações. Tal conclusão é formulada, em alguns casos, de forma categórica; em outros, de forma mais qualificada, em que a conclusão geral pela complementaridade não exclui a identificação de segmentos específicos de empresas ou circunstâncias particulares em que prevalece a substituição.

### Internacionalização e desempenho exportador das multinacionais brasileiras

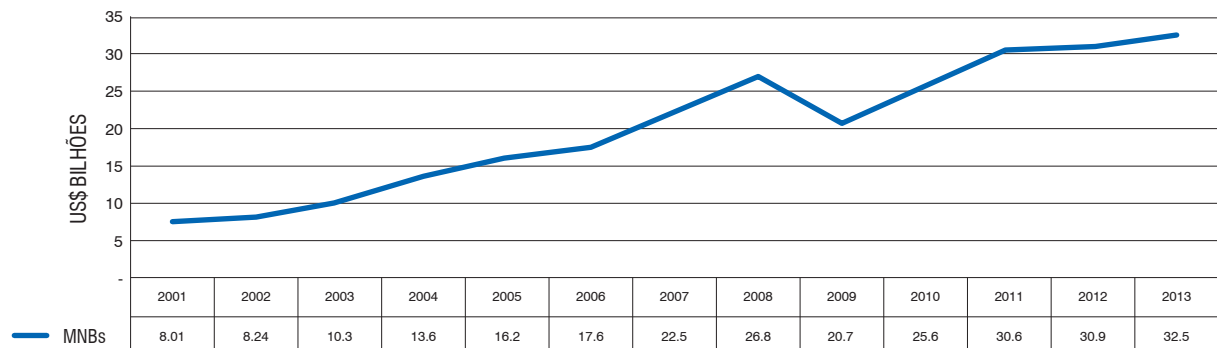
Iniciativas de empresas industriais brasileiras no sentido de empreender atividades produtivas no exterior são relativamente recentes. Há casos anteriores ao ano 2000, mas um movimento mais significativo nessa direção só começa a se configurar na segunda metade da década passada. De todo modo, esse movimento é ainda incipiente. Embora o número de empresas exportadoras que dispõem de unidades de comercialização ou distribuição no exterior seja mais significativo, o número das que têm atividades produtivas em outros países é da ordem de meia centena.

Para contribuir com o debate sobre políticas públicas relacionadas ao investimento no exterior de empresas industriais brasileiras, este estudo procura analisar os movimentos de 41 grupos empresariais da indústria de transformação em direção ao mercado externo e seu eventual efeito sobre suas exportações realizadas a partir do Brasil.

Os resultados obtidos indicam que as exportações dos 41 grupos multinacionais brasileiros (MNBs) analisados nesse estudo apresentam crescimento médio anual de 12,4% no período 2001/2013. Essa expansão é contínua ao longo de todo o período, à exceção do ano de 2009, e a taxa de crescimento é

significativa, tanto nos anos anteriores à crise de 2008, quanto no período 2009/2013. Nesse último ano, as exportações das MNBs superam em 22% o valor observado antes da crise.

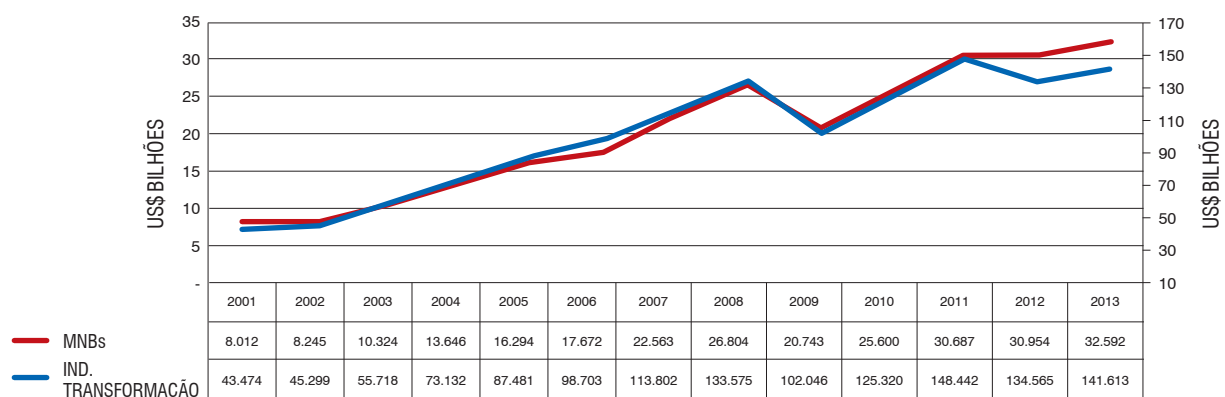
### GRÁFICO 3 – EVOLUÇÃO DO VALOR DAS EXPORTAÇÕES DE 41 GRUPOS MULTINACIONAIS BRASILEIROS – 2001/2013



Fonte: Elaborado a partir de tabulação especial da FUNCEX e dados da SECEX.

A comparação entre o desempenho exportador dos 41 grupos analisados e o do conjunto das empresas classificadas na indústria de transformação evidencia trajetórias bastante similares ao longo de todo o período, à exceção dos dois últimos anos. De fato, a taxa média de crescimento das exportações das MNBs no período 2001/2013 é superior à da indústria (respectivamente, 12,4% e 10,3%). O desempenho diferenciado dos dois conjuntos de empresas se acentua em 2012, quando as exportações da indústria caem 10,3%, enquanto as das MNBs crescem 0,9%.

### GRÁFICO 4 – EVOLUÇÃO DO VALOR DAS EXPORTAÇÕES DE 41 GRUPOS MULTINACIONAIS BRASILEIROS E DO TOTAL DAS EMPRESAS DA INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO <sup>(1)</sup> – 2001/2013



Fonte: Elaborado a partir de tabulação especial da FUNCEX e dados da SECEX.

<sup>(1)</sup> Excluídas as exportações das empresas classificadas no setor Coque, produtos derivados do petróleo e biocombustíveis (divisão 19 da CNAE 2.0).

As tendências apresentadas anteriormente para o conjunto dos 41 grupos MNBs são observadas, de modo geral, também quando se agregam esses grupos segundo seus setores de atividade. O resultado obtido sugere que o processo de internacionalização não amorteceu o desempenho exportador dessas empresas – suas exportações continuam crescendo a taxas significativas, que são, inclusive, ligeiramente superiores às registradas pela totalidade das empresas industriais.

#### A experiência de 10 multinacionais brasileiras

Em complementação a esses resultados quantitativos, o estudo examinou a experiência de internacionalização de dez empresas multinacionais brasileiras, de distintos segmentos industriais, procurando

conhecer as razões e motivações que determinaram a opção da empresa por produzir no exterior, bem como a política de exportação adotada pela empresa após o processo de internacionalização.

### Decisões de investir motivadas por ameaças à expansão das exportações

Na maioria dos casos examinados, a decisão aparece como um movimento para superar dificuldades que ameaçam o acesso ou a expansão das vendas da empresa no exterior por meio de exportações. Essas dificuldades podem se manifestar do lado da demanda, no âmbito do mercado-alvo, ou do lado da oferta, no âmbito do país exportador. Predominam, entre as motivações apontadas, as dificuldades com origem no país exportador – o Brasil.

A vantagem competitiva resultante da presença no mercado-alvo é, na verdade, o fator mais relevante, do lado da demanda, para induzir o investimento em unidades produtivas no exterior. Destaque-se aqui a importância de estar próximo dos seus grandes clientes multinacionais nos mercados em que atuam e o maior conhecimento do mercado e possibilidade de adaptar seus produtos às características da demanda.

No tocante às dificuldades do lado da oferta, o fator mais destacado é a falta de competitividade dos bens produzidos pela empresa no Brasil, que se traduz no elevado preço de exportação do produto – decorrência do elevado custo direto e indireto de produção, o componente mais citado, mas, também, da carga tributária do país e, frequentemente, da taxa de câmbio.

### Investimentos no exterior contribuem para fortalecer posição no mercado brasileiro

Ao lado dos fatores associados a movimentos na direção de mercados específicos, os dez casos de MNBs analisados indicam, ainda, que há investimentos em unidades produtivas no exterior que visam explorar vantagens propiciadas pelo posicionamento da empresa no exterior para fortalecer sua posição competitiva no Brasil e no mercado mundial. Vale notar, no entanto, que tais preocupações estão ausentes nas primeiras decisões das empresas de estabelecer unidades produtivas no exterior e só aparecem em iniciativas mais recentes.

Dentre essas iniciativas, destacam-se aquelas voltadas para o acesso a novas tecnologias por meio da proximidade das fontes de dinamismo tecnológico do setor (disponibilidade de tecnologia industrial básica e, sobretudo, interação com concorrentes e com a demanda), visando aumentar sua competitividade, ampliar sua linha de produção e diversificar sua atividade.

Reflete também essa perspectiva mais ampla a intenção de evitar os custos incorridos em determinadas etapas da cadeia de produção da empresa, beneficiando-se de custos de produção mais favoráveis no exterior ou de disponibilidade de matérias-primas em condições mais vantajosas.

### Investimentos no exterior criam vantagens competitivas

Não foi possível determinar em que medida as exportações das unidades produtivas no exterior deslocam possíveis exportações a partir de suas matrizes no Brasil. A lógica da implantação dessas unidades no exterior sugere, no entanto, que, de maneira geral, elas têm vantagens competitivas *vis-à-vis* das matrizes brasileiras em muitos dos mercados que lhe são atribuídos pela política de exportação da empresa, o que implicaria que não estão substituindo exportações potenciais da matriz.

Por outro lado, os dez casos de MNBs examinados revelam situações em que a atividade da unidade industrial no exterior viabiliza exportações da matriz brasileira. Isto ocorre, evidentemente, quando a uni-


dade no exterior utiliza, em seu processo produtivo, partes e componentes fornecidos pela matriz. Além disso, a simples inserção dessa unidade na economia em que atua favorece a exportação pela matriz de produtos que não são produzidos no país.

#### Principais conclusões sobre internacionalização produtiva e desempenho exportador das MNBs

- O processo de internacionalização não amorteceu o desempenho exportador dessas empresas – suas exportações continuam crescendo a taxas significativas, que não são inferiores às registradas pela totalidade das empresas industriais. Não parece, portanto, pertinente o entendimento de que a existência de unidades produtivas no exterior tenha afetado, de forma significativa, o desempenho exportador da matriz.
- As motivações apontadas pelas multinacionais brasileiras para suas decisões de implantar unidades produtivas no exterior sugerem não ser provável, de maneira geral, que as vendas dessas unidades nos países em que operam pudessem ser realizadas por exportações da matriz brasileira, seja pela falta de competitividade da produção no Brasil, seja pela dificuldade que essas exportações teriam para enfrentar as vantagens competitivas de produtores locais ou estrangeiros instalados junto a esses mercados.

A realização de investimento que visa explorar vantagens propiciadas pelo posicionamento da empresa no exterior para fortalecer sua posição competitiva no Brasil e no mercado mundial – motivações ausentes nos primeiros movimentos do processo de internacionalização das empresas, mas que aparecem mais recentemente – sugere que o aumento dos custos de produção e a perda de competitividade das empresas brasileiras, tendências que se intensificaram nos últimos anos, estimularam investimentos no exterior, voltados para mitigar essas dificuldades. Nesse contexto, a opção seria investir no exterior ou perder mercados, inclusive no Brasil.





# OS INVESTIMENTOS BRASILEIROS NO EXTERIOR: O DESEMPENHO EXPORTADOR DAS EMPRESAS MULTINACIONAIS BRASILEIRAS

## 1. INTRODUÇÃO

Gradualmente, o tema dos investimentos produtivos de empresas brasileiras no exterior vem entrando na agenda brasileira de políticas públicas. Nos últimos anos, a Confederação Nacional da Indústria (CNI) impulsionou o debate em torno de políticas que contribuam para a internacionalização produtiva das empresas brasileiras, trajetória percebida pela entidade como incontornável para enfrentar a concorrência e fortalecer a participação do País na economia mundial.

A situação atual das empresas brasileiras, no que diz respeito à competitividade de seus investimentos externos, não é muito favorável. Apesar da existência de iniciativas positivas, como o apoio financeiro do BNDES, é um fato que o Brasil não conta com uma política de apoio à internacionalização de suas empresas por meio de investimentos diretos no exterior (IDE), se por política se entender um conjunto de iniciativas e ações públicas minimamente coordenadas, consistentes entre si e envolvendo distintos órgãos de Governo e parcerias com o setor privado.

O tema foi objeto dos trabalhos da MEI – Mobilização Empresarial pela Inovação, coordenada pela CNI – que explorou as relações entre internacionalização e inovação – e do primeiro Relatório de Investimentos Brasileiros no Exterior, publicado pela entidade no final de 2013 e que dedicou sua seção temática à agenda de políticas para a internacionalização de empresas. Estas iniciativas culminaram no estabelecimento do Fórum das Empresas Transnacionais Brasileiras (FET), também coordenado pela CNI, e que se instalou formalmente no primeiro semestre de 2014.

Os intensos debates, no primeiro semestre de 2014, em torno da Medida Provisória nº 627 e do regime de tributação de lucros no exterior adotado pelo Brasil, contribuíram para que o FET e a CNI expressassem seu posicionamento. Mas seu desfecho também deixou claro que há um longo caminho a percorrer na direção de um ambiente regulatório doméstico que não onere a internacionalização e não retire competitividade das empresas brasileiras no exterior frente às suas concorrentes.

O processo de expansão das empresas industriais envolvendo produção manufatureira no exterior tem suscitado preocupações em alguns segmentos da sociedade e dos governos em vários países. Essas preocupações estão centradas na hipótese de que os investimentos produtivos no exterior substituam exportações efetivas ou potenciais dessas empresas, com impactos negativos na produção e no emprego da indústria doméstica. Além disso, os investimentos no exterior absorveriam recursos que, de outro modo, poderiam ser investidos no País. Para os que acreditam nessa hipótese, os governos deveriam evitar a adoção de políticas de apoio ao processo de internacionalização da produção por empresas nacionais.

Em contraposição a essa avaliação, tem sido arguido que esses investimentos e a presença de subsidiárias dessas empresas no exterior fortalecem a economia do País de origem das empresas, reforçando seu poder de competição no mercado mundial. A percepção da relevância da internacionalização da produção para o fortalecimento das empresas nacionais e, portanto, das economias domésticas tem levado vários países a adotarem políticas ativas de apoio aos investimentos diretos no exterior.

Na base desse debate está a necessidade de melhor compreensão da relação entre o investimento direto no exterior e as exportações – mais precisamente, se a relação entre esses dois mecanismos de expansão das empresas no exterior é de substituição ou de complementaridade. Essa questão tem dado origem a estudos empíricos que, com base em experiências nacionais, pretendem determinar o impacto efetivo dos investimentos produtivos no exterior sobre as exportações, a produção, o emprego e os investimentos no país exportador de capital.

O Relatório de Investimentos Brasileiros no Exterior – 2014, ora publicado, insere-se no conjunto de iniciativas da CNI relacionadas ao tema da internacionalização produtiva das empresas nacionais e busca aprofundar a discussão sobre questões de política associadas a este tema, a partir da experiência brasileira.

O relatório divide-se em duas partes: uma parte dedicada à análise dos dados estatísticos domésticos e internacionais relativos aos fluxos e estoques de investimento brasileiro no exterior (seções 2 e 3) e uma parte temática que, neste ano, terá como foco o desempenho exportador das empresas brasileiras com investimentos produtivos no exterior (seção 4). A seção 5 traz as principais conclusões e recomendações de política derivadas das seções anteriores.

## 2. INVESTIMENTOS EXTERNOS DO BRASIL NO CONTEXTO GLOBAL

### 2.1 BRASIL NOS FLUXOS GLOBAIS DE IDE EMITIDOS

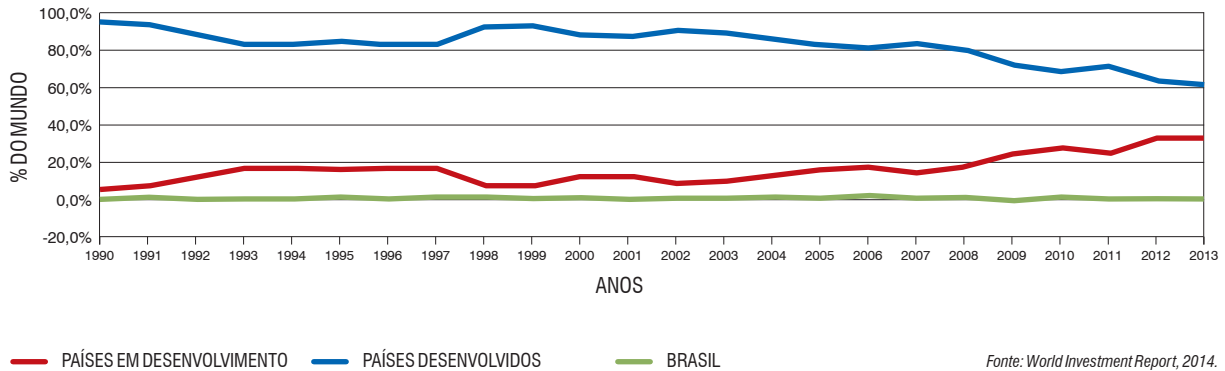
Em 2013, os fluxos globais de investimentos externos emitidos pelos países se recuperaram da queda registrada em 2012 (com crescimento pouco inferior a 5% de um ano para o outro). A participação dos países em desenvolvimento nas emissões totais de investimentos diretos praticamente se manteve nos níveis observados no ano anterior, registrando queda marginal de 32,7% para 32,1%. Já a participação dos países desenvolvidos seguiu a sua trajetória de queda, reduzindo-se de 63,3%, em 2012, para 60,8%, em 2013. A redução no ano não é, em si, expressiva, mas ela se insere numa evolução que levou a participação destes países de 88%, há menos de dez anos (em 2005) para os níveis atuais (Gráfico 1).

O país que mais ganhou participação entre os emissores de fluxos de investimentos no exterior, em 2013, foi a Rússia, que quase dobrou sua participação entre 2012 e 2013, passando de 3,6% para 6,7% do total mundial<sup>1</sup> e aproximando-se da participação da China (exclusive Hong Kong) nesse ano<sup>2</sup>. Por si-



nal, a Rússia foi responsável por 72% (quase  $\frac{3}{4}$ ) do crescimento dos fluxos globais de IDE emitidos entre 2012 e 2013 – e por 85% do crescimento dos fluxos emitidos a partir dos BRICS (Tabela 1).

**GRÁFICO 1 – O BRASIL E O FLUXO GLOBAL DE EMISSÃO DE INVESTIMENTOS DIRETOS NO EXTERIOR 1990/2013**  
(EM %)



A heterogeneidade de desempenho dos BRICS, em relação à emissão de IDE, em 2013 é notável: enquanto o Brasil apresenta fluxos líquidos negativos e a Índia vê suas emissões caírem, em 2013, a níveis que são cerca de 20% dos registrados em 2012, a África do Sul duplica suas emissões, a China tem aumento significativo no ano e a Rússia aparece como o grande destaque, em nível mundial, entre os emissores de IDE. Não está claro se esta heterogeneidade de desempenhos remete a fatores conjunturais ou estruturais, mas vale observar que ela está presente não apenas nos anos de 2013, mas é perceptível desde 2010.

De fato, enquanto China e Rússia consolidam trajetória de crescimento dos valores absolutos de IDE emitidos e de sua participação nos fluxos globais, Índia e Brasil vão na direção oposta, com reduções em ambos indicadores. Já a África do Sul se caracteriza por uma razoável volatilidade dos fluxos líquidos, de um ano para o outro.

Influenciada pelo desempenho de Chile e México, cujas emissões caem à metade entre 2012 e 2013, e do Brasil, que registra fluxo líquido negativo maior em 2013 que em 2012, a América Latina registra importante redução em sua participação nos fluxos globais de emissão de investimentos diretos no exterior: de 3,4%, em 2012, para 2,3%, em 2013. Tratando-se de fluxos anuais, esta evolução não seria em si muito relevante. O que a torna problemática é a constatação de que a partir de 2005 – e para os anos selecionados na Tabela 1 – a participação da região nos fluxos globais situa-se em torno de 2% e 3%, não apresentando tendência consistente de crescimento.

Os resultados da América Latina (Brasil aí incluído), da Índia e de outros emergentes – como Malásia, Turquia e Emirados Árabes Unidos – sugerem que há um conjunto de economias, que foram os principais responsáveis pelo “segundo ciclo de internacionalização de empresas em países em desenvolvimento” (CNI, 2013), entre 2005 e 2010, e que parecem enfrentar dificuldades para manter em crescimento seus fluxos de emissão de IDE a partir de 2010, seu desempenho oscilando bastante ano a ano.

<sup>1</sup> A Rússia é classificada pela UNCTAD (fonte dos dados da Tabela 1) como economia em transição e não como país em desenvolvimento.

<sup>2</sup> Pela primeira vez, em 2013, os investimentos originados no China superaram aqueles oriundos de Hong Kong.

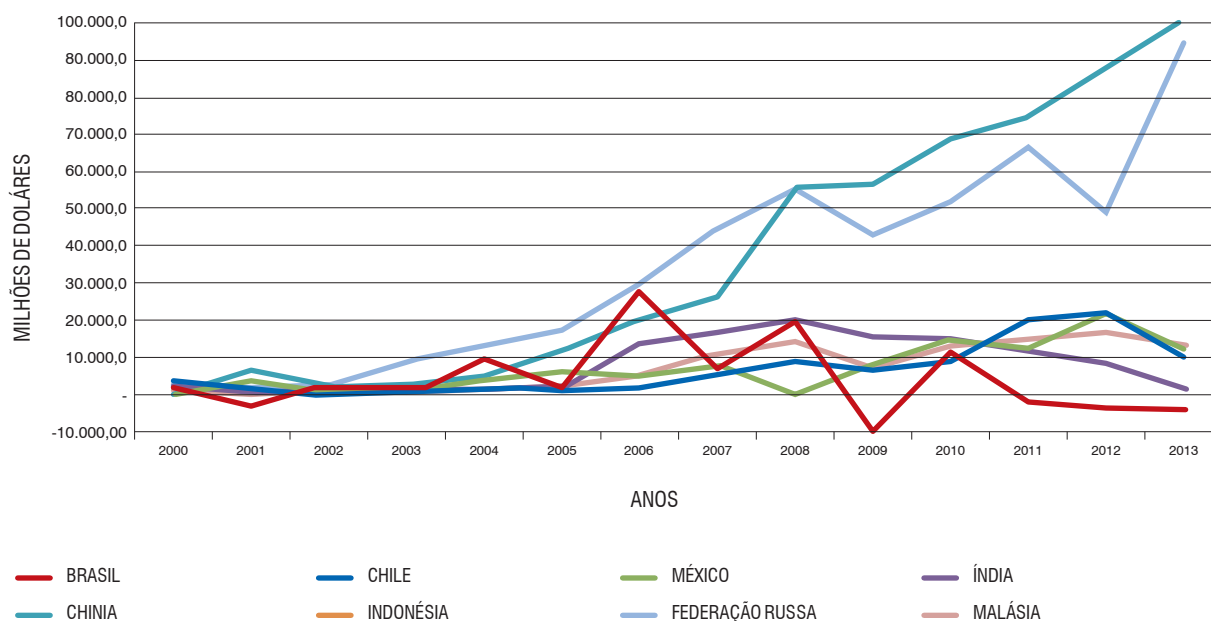
**TABELA 1 – FLUXOS DE EMISSÃO INVESTIMENTOS DIRETOS NO EXTERIOR POR PAÍS / REGIÃO DE ORIGEM, ANOS SELECIONADOS**  
(EM US\$ MILHÕES E %)

	1990		1995		2000		2005		2010		2011		2012		2013	
	Valor	% mundo	Valor	% mundo	Valor	% mundo	Valor	% mundo	Valor	% mundo	Valor	% mundo	Valor	% mundo	Valor	% mundo
Brasil	624,60	0,26%	1.095,64	0,30%	2.281,59	0,18%	2.516,70	0,28%	11.587,57	0,77%	-1.029,00	-0,06%	-2.821,40	-0,21%	-3.495,83	-0,25%
Argentina	34,90	0,01%	1.497,15	0,41%	901,03	0,07%	1.311,06	0,15%	964,76	0,06%	1.488,00	0,09%	1.051,85	0,08%	1.225,00	0,09%
Chile	7,50	0,00%	751,50	0,21%	3.986,60	0,32%	2.135,15	0,24%	9.460,71	0,63%	20.251,95	1,18%	22.330,17	1,66%	10.922,94	0,77%
México	223,24	0,09%	-263,00	-0,07%	363,14	0,03%	6.474,00	0,72%	15.045,01	1,00%	12.636,22	0,74%	22.470,37	1,67%	12.937,53	0,92%
Caribe	-1.718,28	-0,71%	3.649,96	1,00%	42.448,75	3,42%	24.598,12	2,72%	70.997,50	4,72%	69.658,41	4,07%	79.281,70	5,89%	82.331,51	5,84%
<b>Total América Latina*</b>	<b>1.338,29</b>	<b>0,55%</b>	<b>3.500,28</b>	<b>0,96%</b>	<b>8.455,05</b>	<b>0,68%</b>	<b>18.404,29</b>	<b>2,04%</b>	<b>46.422,67</b>	<b>3,08%</b>	<b>40.939,46</b>	<b>2,39%</b>	<b>45.100,01</b>	<b>3,35%</b>	<b>32.258,07</b>	<b>2,29%</b>
China	830,00	0,34%	2.000,00	0,55%	915,78	0,07%	12.261,17	1,36%	68.811,00	4,57%	74.654,00	4,36%	87.804,00	6,52%	101.000,00	7,16%
Hong Kong, China	2.448,00	1,01%	25.000,00	6,88%	70.004,51	5,64%	33.905,47	3,75%	98.414,12	6,54%	95.885,41	5,60%	88.118,49	6,54%	91.529,91	6,49%
Índia	6,00	0,00%	119,00	0,03%	514,45	0,04%	2.985,49	0,33%	15.932,52	1,06%	12.456,13	0,73%	8.485,70	0,63%	1.678,74	0,12%
Rússia	0,00	0,00%	605,78	0,17%	3.176,78	0,26%	17.880,00	1,98%	52.616,00	3,50%	66.850,79	3,91%	48.822,42	3,63%	94.907,00	6,73%
África do Sul	27,40	0,01%	2.497,70	0,69%	270,61	0,02%	930,29	0,10%	-75,67	-0,01%	-256,85	-0,02%	2.987,59	0,22%	5.619,85	0,40%
<b>Total BRICS</b>	<b>1.488,00</b>	<b>0,62%</b>	<b>6.318,12</b>	<b>1,74%</b>	<b>7.159,20</b>	<b>0,58%</b>	<b>36.573,65</b>	<b>4,05%</b>	<b>148.871,41</b>	<b>9,89%</b>	<b>152.675,08</b>	<b>8,92%</b>	<b>145.278,30</b>	<b>10,79%</b>	<b>199.709,77</b>	<b>14,16%</b>
Turquia	-16,00	-0,01%	113,00	0,03%	870,00	0,07%	1.064,00	0,12%	1.464,00	0,10%	2.349,00	0,14%	4.074,00	0,30%	3.114,00	0,22%
Malásia	129,00	0,05%	2.488,00	0,68%	2.026,05	0,16%	3.075,50	0,34%	13.399,08	0,89%	15.248,88	0,89%	17.114,75	1,27%	13.600,48	0,96%
EAU	-57,65	-0,02%	62,47	0,02%	423,67	0,03%	3.750,30	0,41%	2.015,00	0,13%	2.178,00	0,13%	2.536,01	0,19%	2.905,24	0,21%
<b>Total PED</b>	<b>11.838,03</b>	<b>4,90%</b>	<b>56.006,90</b>	<b>15,41%</b>	<b>146.273,30</b>	<b>11,79%</b>	<b>139.934,50</b>	<b>15,48%</b>	<b>413.219,60</b>	<b>27,46%</b>	<b>422.581,75</b>	<b>24,69%</b>	<b>440.163,79</b>	<b>32,69%</b>	<b>454.066,91</b>	<b>32,19%</b>
<b>Total PD</b>	<b>229.583,17</b>	<b>95,10%</b>	<b>306.891,46</b>	<b>84,42%</b>	<b>1.090.846,41</b>	<b>87,95%</b>	<b>744.407,19</b>	<b>82,37%</b>	<b>1.029.836,56</b>	<b>68,43%</b>	<b>1.215.690,22</b>	<b>71,02%</b>	<b>852.708,36</b>	<b>63,32%</b>	<b>857.453,51</b>	<b>60,78%</b>
<b>Total Mundo</b>	<b>241.421,20</b>	<b>100,00%</b>	<b>363.522,19</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.240.316,22</b>	<b>100,00%</b>	<b>903.763,79</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.504.927,77</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.711.651,87</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.346.671,41</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.410.695,77</b>	<b>100,00%</b>

Fonte: World Investment Report, 2014.  
\*Não inclui Caribe.

Deste grupo, apenas China e Rússia sustentaram, nos últimos anos, suas trajetórias de crescimento acelerado (Gráfico 2) e ampliaram sua distância, em termos de valores absolutos, em relação a outros países emergentes emissores de IDE.

**GRÁFICO 2 – FLUXOS DE EMISSÕES DE INVESTIMENTOS DIRETOS DE PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO SELECIONADOS – 2000/2013**  
(EM US\$ MILHÕES)



Fonte: World Investment Report, 2014.

Dentro desse conjunto de países em desenvolvimento, o desempenho do Brasil como emissor de fluxos de IDE destaca-se pelo baixo dinamismo e pela volatilidade. Na Tabela 1, observa-se que, em 2005, os fluxos de IDE emitidos pelo Brasil apenas superava os US\$ 2,5 bilhões, atingindo US\$ 11,6 bilhões (ou seja, mais de quatro vezes o resultado de 2005) em 2010. No entanto, se se olhar os dados anuais do período 2005/2010, é possível perceber uma impressionante volatilidade dos fluxos, que variaram entre US\$ 28,2 bilhões, em 2006, e US\$ 10,1 bilhões negativos, em 2009. Além disso, a partir de 2011, o Brasil vem registrando fluxos negativos crescentes de emissão de investimentos diretos no exterior – ou seja, nestes três últimos anos, a remessa de capitais desde o exterior por filiais de empresas brasileiras superou a emissão de capitais desde o Brasil.

Tanto em termos de volatilidade quanto da presença de fluxos anuais negativos, o desempenho do Brasil é único entre os países em desenvolvimento relevantes como emissores de IDE. A forte volatilidade aponta para o fato de que o crescimento dos investimentos externos do Brasil ainda é um fenômeno que envolve essencialmente pequeno número de grandes empresas, os dados agregados de fluxos de IDE sendo altamente sensíveis a uma ou poucas operações individuais. Mas a recorrência de fluxos líquidos negativos – depois de um período de crescimento forte dos fluxos de saída – sugere a presença de fatores internacionais e domésticos (entre os quais, fatores relacionados às políticas domésticas brasileiras) que poderiam estar desestimulando a emissão de IDE por empresas brasileiras, nos últimos anos.

## 2.2 ESTOQUE DE IDE EMITIDO NO MUNDO E A POSIÇÃO DO BRASIL

Tal como em 2012, o estoque de IDE emitido no mundo cresceu em 2013, neste caso a uma taxa de 10%. Menos acentuado do que na evolução dos fluxos<sup>3</sup>, o crescimento da participação dos países em desen-

volvimento no estoque de IDE emitido é digno de registro. Entre 1990 e 2013, esta participação cresceu de 6,9% para 19%, ao passo que a dos países desenvolvidos retraiu-se de 93,1% para 78,9% (Tabela 2).

Entre os países em desenvolvimento, os destaques ficam por conta da China (2,3% do estoque global em 2013), dos países do Caribe – essencialmente representados pelos paraísos fiscais – com 2,5%, Rússia (1,9%) e Brasil (1,1%), além de Hong Kong – fonte tradicional de investimentos chineses – com 5,1%<sup>4</sup>.

Os BRICS respondem por 6% do estoque global de IDE emitidos e por cerca de 1/3 do estoque detido por países em desenvolvimento. Se se incluir nesta conta o estoque de IDE emitido por Hong Kong – mais do que o dobro do estoque chinês – a participação dos BRICS alcança, respectivamente, 11,3% e 59,5%, em 2013.

O estoque de IDE emitido pelo Brasil vem crescendo significativamente nos últimos anos, passando de US\$ 188 bilhões, em 2010, para US\$ 293 bilhões, em 2013 (aumento de 56% entre os dois anos). Essa evolução contrasta com a dos fluxos líquidos de IDE emitidos pelo Brasil, que – como se observou – registraram resultados negativos nos três últimos anos. Essa discrepância entre os dados de fluxos e de estoque remete a diferenças nos métodos de apuração destes valores pelo Banco Central do Brasil (fonte, para os dados brasileiros, das estatísticas da UNCTAD).

<sup>3</sup> A participação dos países em desenvolvimento nos estoques globais é inferior à observada nos fluxos, o que reflete o fato de que o processo de internacionalização de firmas daqueles países é muito mais recente do que o observado nos países desenvolvidos.

<sup>4</sup> A participação de Hong Kong no estoque de IDE supera em muito a da China, o que não se observa nos dados de fluxos, em que o IDE emitido pela China superou o gerado a partir de Hong Kong, em 2013. Essa discrepância reflete o fato de que, no passado, a quase totalidade de investimentos externos chineses era canalizada por Hong Kong. Somente a partir da década passada é que cresceram de forma significativa os investimentos cuja origem é atribuída à China.

**TABELA 2 – ESTOQUE DE INVESTIMENTO DIRETO NO EXTERIOR POR PAÍS / REGIÃO DE ORIGEM 1990/2013**  
(US\$ MILHÕES)

	1990		1995		2000		2005		2010		2011		2012		2013	
	Valor	% mundo	Valor	% mundo	Valor	% mundo	Valor	% mundo	Valor	% mundo	Valor	% mundo	Valor	% mundo	Valor	% mundo
Brasil	41.044,14	1,96%	44.473,67	1,17%	51.946,19	0,65%	79.259,27	0,63%	188.637,34	0,89%	206.187,17	0,94%	270.864,01	1,13%	293.276,53	1,11%
Argentina	6.057,27	0,29%	10.695,64	0,28%	21.140,69	0,26%	23.339,87	0,19%	30.328,34	0,14%	31.891,34	0,15%	32.916,19	0,14%	34.079,63	0,13%
Chile	154,00	0,01%	2.773,50	0,07%	11.154,00	0,14%	22.588,63	0,18%	60.386,07	0,29%	78.180,94	0,36%	98.285,67	0,41%	101.933,27	0,39%
México	2.672,37	0,13%	4.181,28	0,11%	8.273,38	0,10%	64.204,84	0,51%	104.301,00	0,49%	100.188,00	0,46%	131.105,77	0,55%	143.907,41	0,55%
Caribe	1.630,33	0,08%	15.125,87	0,40%	90.693,26	1,13%	171.465,92	1,36%	433.400,49	2,05%	503.271,37	2,30%	582.838,74	2,44%	665.170,29	2,53%
<b>Total América Latina*</b>	<b>52.138,09</b>	<b>2,49%</b>	<b>67.888,42</b>	<b>1,79%</b>	<b>104.645,74</b>	<b>1,30%</b>	<b>197.937,72</b>	<b>1,57%</b>	<b>441.048,72</b>	<b>2,09%</b>	<b>476.649,22</b>	<b>2,18%</b>	<b>596.586,67</b>	<b>2,49%</b>	<b>647.088,08</b>	<b>2,46%</b>
China	4.455,00	0,21%	17.768,00	0,47%	27.768,39	0,35%	57.205,62	0,45%	317.210,59	1,50%	424.780,67	1,94%	512.584,67	2,14%	613.584,67	2,33%
Hong Kong, China	11.920,35	0,57%	78.833,23	2,08%	435.790,92	5,43%	551.008,71	4,38%	1.039.043,15	4,92%	1.129.058,79	5,15%	1.273.797,17	5,33%	1.352.353,13	5,14%
Índia	124,07	0,01%	495,24	0,01%	1.733,48	0,02%	9.741,30	0,08%	96.900,60	0,46%	109.508,82	0,50%	118.072,31	0,49%	119.837,53	0,46%
Rússia	0,00	0,00%	3.345,90	0,09%	20.141,00	0,25%	146.679,00	1,17%	366.301,00	1,73%	361.750,00	1,65%	406.295,00	1,70%	501.202,00	1,90%
África do Sul	15.004,41	0,72%	23.287,54	0,61%	32.325,16	0,40%	37.705,93	0,30%	89.453,07	0,42%	97.050,56	0,44%	111.779,82	0,47%	95.760,40	0,36%
<b>Total BRICS</b>	<b>60.627,61</b>	<b>2,90%</b>	<b>89.370,36</b>	<b>2,36%</b>	<b>133.914,21</b>	<b>1,67%</b>	<b>330.591,12</b>	<b>2,63%</b>	<b>1.058.502,61</b>	<b>5,01%</b>	<b>1.199.277,22</b>	<b>5,47%</b>	<b>1.419.595,81</b>	<b>5,94%</b>	<b>1.623.661,13</b>	<b>6,17%</b>
Turquia	1.150,32	0,05%	1.418,32	0,04%	3.668,00	0,05%	8.315,00	0,07%	22.509,00	0,11%	27.681,00	0,13%	29.668,00	0,12%	32.782,00	0,12%
Malásia	753,29	0,04%	5.123,16	0,14%	15.877,58	0,20%	22.034,92	0,18%	96.963,70	0,46%	106.448,22	0,49%	120.395,80	0,50%	133.996,28	0,51%
EAU	14,28	0,00%	710,15	0,02%	1.937,97	0,02%	9.542,23	0,08%	55.559,93	0,26%	57.737,93	0,26%	60.274,00	0,25%	63.179,24	0,24%
<b>Total PED</b>	<b>144.663,73</b>	<b>6,92%</b>	<b>330.343,22</b>	<b>8,71%</b>	<b>905.228,93</b>	<b>11,28%</b>	<b>1.447.274,07</b>	<b>11,51%</b>	<b>3.484.156,71</b>	<b>16,49%</b>	<b>3.983.342,29</b>	<b>18,18%</b>	<b>4.600.926,64</b>	<b>19,24%</b>	<b>4.993.338,55</b>	<b>18,98%</b>
<b>Total PD</b>	<b>1.946.832,16</b>	<b>93,08%</b>	<b>3.456.615,41</b>	<b>91,17%</b>	<b>7.099.239,76</b>	<b>88,45%</b>	<b>10.976.416,08</b>	<b>87,28%</b>	<b>17.241.086,95</b>	<b>81,60%</b>	<b>17.521.120,30</b>	<b>79,96%</b>	<b>18.858.787,39</b>	<b>78,85%</b>	<b>20.764.527,45</b>	<b>78,91%</b>
<b>Total Mundo</b>	<b>2.091.495,88</b>	<b>100,00%</b>	<b>3.791.295,78</b>	<b>100,00%</b>	<b>8.025.834,25</b>	<b>100,00%</b>	<b>12.575.883,22</b>	<b>100,00%</b>	<b>21.130.045,96</b>	<b>100,00%</b>	<b>21.912.790,69</b>	<b>100,00%</b>	<b>23.916.273,48</b>	<b>100,00%</b>	<b>26.312.635,09</b>	<b>100,00%</b>

Fonte: World Investment Report, 2014.  
\*Não inclui Caribe.

Os dados de estoque correspondem ao valor de mercado dos investimentos feitos ao longo do tempo e esta valoração se aplica à totalidade do estoque – e não apenas à parcela derivada do fluxo do último ano – convertido à paridade do final do ano de referência. Já os dados de fluxos correspondem à saída e retorno de capital, à paridade do momento em que tais fluxos ocorrem<sup>5</sup>.

Embora os fluxos de investimentos emitidos pelo Brasil sejam pequenos e voláteis, o crescimento do estoque de investimentos brasileiros no exterior, sobretudo na última década, sugere que a parcela de riqueza detida por brasileiros no exterior por meio de investimentos diretos está longe de ser desprezível.

**TABELA 3 – ESTOQUE DE INVESTIMENTO DIRETO NO EXTERIOR COMO PERCENTAGEM DO PIB DE PAÍSES E REGIÕES SELECIONADAS – 1990/2013**

	1990	1995	2000	2005	2010	2011	2012	2013
	%	%	%	%	%	%	%	%
Brasil	11,15	5,78	8,06	8,99	8,80	8,33	12,02	13,08
Argentina	4,29	4,14	7,43	12,74	8,19	7,12	6,90	6,98
Chile	0,45	3,74	14,41	18,36	27,92	31,12	36,63	36,80
México	0,93	1,33	1,30	7,59	10,12	8,57	11,08	11,43
Caribe	10,89	39,64	140,03	190,60	377,55	391,99	435,09	470,97
<b>Total América Latina</b>	<b>5,17</b>	<b>3,89</b>	<b>5,07</b>	<b>7,65</b>	<b>8,96</b>	<b>8,62</b>	<b>10,81</b>	<b>11,47</b>
China	1,10	2,35	2,33	2,50	5,33	5,81	6,13	6,68
Hong Kong, China	15,50	54,66	257,68	309,95	463,50	453,94	483,86	513,70
Índia	0,04	0,13	0,37	1,16	5,77	5,69	6,30	6,41
Rússia	0,00	0,84	7,76	19,20	24,63	19,05	20,02	23,66
África do Sul	13,40	15,41	24,33	15,26	24,61	24,15	29,09	27,30
Turquia	0,57	0,62	1,38	1,72	3,08	3,57	3,76	3,96
Malásia	1,58	5,34	16,27	15,35	39,28	36,83	39,51	42,89
EAU	0,03	1,08	1,86	5,28	19,57	16,56	15,70	15,94
<b>Total PED</b>	<b>4,07</b>	<b>5,74</b>	<b>13,31</b>	<b>13,66</b>	<b>17,02</b>	<b>16,58</b>	<b>18,05</b>	<b>18,66</b>
<b>Total PD</b>	<b>11,15</b>	<b>14,71</b>	<b>28,56</b>	<b>32,52</b>	<b>42,69</b>	<b>39,74</b>	<b>42,94</b>	<b>47,13</b>
<b>Total Mundo</b>	<b>9,96</b>	<b>12,74</b>	<b>25,07</b>	<b>27,71</b>	<b>33,58</b>	<b>31,03</b>	<b>33,18</b>	<b>35,75</b>

Fonte: World Investment Report 2014.

De fato, como mostra a Tabela 3, o estoque brasileiro de investimentos direto no exterior como proporção do PIB atingiu, em 2013, 13,1%, mantendo a tendência de crescimento observada nos últimos anos. Essa razão no caso brasileiro mantém-se pouco acima daquela do México e é praticamente o dobro daquela registrada, também em 2013, pela China e pela Índia (6,7% e 6,4%, respectivamente). Já Rússia e África do Sul têm tido, nos últimos anos, razões IDE emitido/PIB bastante superiores às do Brasil, variando de um ano ao outro, mas entre 20% e 30% no período 2010/2013.

O crescimento do estoque brasileiro de IDE emitido tem permitido ao Brasil manter participação no estoque global em torno de 1% no período pós-crise. Entre os países em desenvolvimento, a participação do

<sup>5</sup> Há outros aspectos metodológicos que impedem que se considere o estoque como a soma dos fluxos líquidos ao longo do tempo, mas o fato acima apontado parece ser o mais relevante para explicar as discrepâncias observadas, de acordo com informações obtidas junto ao Banco Central do Brasil.

País foi de 5,8%, em 2013, e entre os BRICS (não incluído Hong Kong) foi de 17,7% no mesmo ano. Uma avaliação do peso do Brasil entre os BRICS deveria incluir Hong Kong, de tal maneira que esta inclusão levaria a participação do Brasil a apenas 10% do estoque de IDE emitido pelo grupo.

Vale lembrar que o Brasil tinha, em 1990, uma posição forte, em termos relativos, entre as economias em desenvolvimento, destacando-se como o maior detentor de capitais no exterior entre estes países e respondendo por 28% do estoque total de investimentos externos dos países em desenvolvimento e por cerca de 2% do estoque global. Este dado confirma percepção de que o país viveu, nos anos 1970 e 1980 do século passado, um primeiro ciclo de internacionalização de empresas que se poderia caracterizar como relativamente precoce em relação ao que se observou em outros países em desenvolvimento. No entanto, este movimento não se sustentou nos anos 1990 e, em 2005, o Brasil respondia por apenas 0,6% do estoque global de investimentos externos e por 5,5% do estoque detido por países em desenvolvimento. Desde 2005, o Brasil quase dobrou sua participação no estoque global de IDE emitido e manteve (até mesmo ampliando marginalmente) sua participação entre países em desenvolvimento.

O fato é que os dados de estoque revelam estabilidade de posições dos países muito superior àqueles que se referem a fluxos. As evoluções relevantes somente são perceptíveis em prazos mais estendidos. Em consequência, observa-se, nos últimos anos, entre os países em desenvolvimento, razoável estabilidade na participação de cada um deles nos totais de estoques de IDE, sejam elas referidas ao mundo ou ao subconjunto de países em desenvolvimento.

## 2.3 SÍNTESE: O BRASIL NO MUNDO DOS IDE EMITIDOS

O desempenho global dos fluxos de IDE emitidos mostrou, em 2013, certa recuperação após a queda registrada em 2012. O resultado de 2013 reflete o crescimento do peso de Rússia e China como emissores de IDE. Além disso, confirma a percepção de que um número significativo de países emergentes, que chamaram a atenção como emissores de IDE na segunda metade da primeira década do século, vem registrando evolução errática a partir de 2010, com dificuldades para sustentar as taxas de crescimento antes verificadas.

O Brasil é um destes países e, embora os dados de 2013 não introduzam nenhuma mudança significativa – frente a 2012 – no que se refere ao posicionamento do País entre os países emissores de IDE, eles parecem confirmar que o País é um “caso único” entre os emergentes quanto ao desempenho do IDE emitido.

De fato, se os dados de fluxos de IDE emitidos, quando comparados aos dados de estoque, fornecem uma visão mais realista da posição do País entre seus pares, o que chama a atenção naqueles dados relativos a 2013 é a confirmação de algo que já fora percebido antes (CNI, 2013).

Volatilidade dos fluxos e desempenho fraco – inclusive com uma sucessão de saldos negativos nos últimos três anos – são os principais “sintomas” de que a emissão de fluxos de IDE a partir do Brasil não tem sido capaz de acompanhar tendências percebidas em vários outros países emergentes. Por trás desta dificuldade encontram-se características específicas do processo de internacionalização de empresas brasileiras – a concentração do fenômeno em número ainda pequeno de empresas – e dificuldades associadas ao quadro regulatório e de políticas domésticas com possíveis impactos negativos sobre os incentivos para que as empresas avancem na internacionalização de sua produção.

Essas observações se confirmam, na esfera microeconômica, ao se observar a evolução das posições das empresas transnacionais brasileiras (não financeiras) entre suas congêneres no mundo e no con-



junto de países em desenvolvimento e economias “em transição” (ex-URSS), na classificação da UNCTAD (WIR, 2014). Em 2004, o Brasil não tinha nenhuma empresa entre as 100 maiores transnacionais não financeiras do mundo, enquanto em 2013 havia uma empresa brasileira na 66ª posição do *ranking* (em 2012, a mesma empresa encontrava-se na 61ª posição). Apenas outras três empresas de países em desenvolvimento constavam do *ranking*, sendo uma da Malásia, uma de Hong Kong e outra da China. Todas elas ocupavam posições abaixo da 60ª do *ranking*.

Portanto, na comparação com o *ranking* de 2012, chama a atenção não apenas a escassa presença de empresas não financeiras de países em desenvolvimento, mas, ainda, a redução da participação das empresas destes países no *ranking* de 2013: saíram do *ranking* duas empresas mexicanas e uma chinesa. Mas, talvez o mais relevante neste *ranking* seja a hegemonia maciça das empresas de países desenvolvidos, já que, apesar do forte aumento de participação das economias em desenvolvimento na emissão de investimentos externos, 96 das 100 empresas listadas em 2013 são registradas em países desenvolvidos – 97, se não se considerar Hong Kong um país em desenvolvimento.

Ou seja, o crescimento de investimentos externos originados nestes países – que já representam 30% dos fluxos anuais totais no mundo – ainda não se traduziu na consolidação de grandes grupos econômicos com peso global e participação significativa entre as maiores transnacionais do mundo – e isso vale, inclusive, para o caso dos grupos empresariais chineses.

Também entre as 100 maiores transnacionais não financeiras dos países em desenvolvimento e em transição, é pequena a participação do Brasil: três, em 2004, e cinco, em 2013. Quatro das empresas que representam o Brasil no *ranking* de 2013 da UNCTAD são de setores intensivos em recursos naturais (minérios, petróleo e carnes) e as empresas brasileiras do *ranking* têm índices de transnacionalização<sup>6</sup> relativamente baixos (as empresas brasileiras ocupam posições entre a 48ª e a 97ª no *ranking* segundo tal índice). Já a China conta com doze empresas de diversos setores no *ranking* de 2013, enquanto Índia tem sete, África do Sul oito e México, Rússia e Malásia quatro cada uma.

### 3. INVESTIMENTOS DIRETOS DO BRASIL NO EXTERIOR: PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS

#### 3.1 INVESTIMENTOS RECEBIDOS E EMITIDOS PELO BRASIL: ASSIMETRIA CRESCENTE?

Uma das características mais notáveis da posição brasileira no “mapa” de investimentos externos é a acentuada assimetria entre fluxos de IDE recebidos e emitidos. Na realidade, os investimentos diretos externos dirigidos ao País desempenharam, nas últimas décadas, papel de grande relevância na industrialização brasileira e o Brasil esteve, a partir de meados dos anos 1990, entre os principais países em desenvolvimento receptores de investimentos externos. Do lado dos investimentos externos emitidos pelo Brasil, no entanto, exceto pela “precoce” internacionalização de algumas empresas nacionais nos anos 1970 e 1980, os fluxos sempre foram muito mais modestos e, como se mostrou, na seção anterior, caracterizam-se pela volatilidade e pelo baixo dinamismo.

Não admira, então, que a relação entre valores dos fluxos de IDE emitidos e recebidos pelo Brasil tenha se mantido, no triênio 2011/2013, em níveis muito baixos na comparação internacional, tendo, inclusive, tal relação sinal negativo, em função do desempenho dos fluxos líquidos de emissão de IDE neste período (Tabela 4).

<sup>6</sup> Definidos pela UNCTAD em função do percentual de vendas e emprego da empresa que é gerado por meio de seus investimentos externos.



No triênio 2000/2002, a posição brasileira, embora já chamasse a atenção pela assimetria entre os fluxos de saída e entrada, não chegava a se diferenciar fortemente da registrada por países como México e China. É no triênio 2011/2013 que a diferença entre o Brasil e os demais países em desenvolvimento, no que diz respeito à assimetria entre fluxos de saída e de entrada, se amplia, diferenciando o Brasil da grande maioria dos países incluídos na Tabela 4. Este resultado decorre essencialmente do desempenho dos fluxos brasileiros de emissão de IDE no triênio, na comparação com o de outros países emergentes, e nem de longe foi compensado pelo fato de que a entrada de IDE no Brasil cresceu menos, entre os dois triênios considerados, do que o ingresso de investimentos nos países em desenvolvimento como um todo.

**TABELA 4 – FLUXOS DE ENTRADA E SAÍDA DE INVESTIMENTOS DIRETOS EXTERNOS – PAÍSES E GRUPOS DE PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO – TRIÊNIO SELECIONADOS (US\$ MILHÕES E %)**

	1990/1992			2000/2002			2011/2013		
	Entrada	Saída	% S/E	Entrada	Saída	% S/E	Entrada	Saída	% S/E
Brasil	1.384,00	592,10	42,78%	23.942,27	835,37	3,49%	65.325,67	-2.448,67	-3,75%
Chile	806,20	176,87	21,94%	3.869,93	1.979,83	51,16%	24.081,33	17.835,00	74,06%
México	3.929,18	349,05	8,88%	24.095,15	1.885,97	7,83%	26.422,67	16.014,67	60,61%
Caribe	790,85	80,55	10,19%	12.003,98	26.299,24	219,09%	92.556,33	77.090,67	83,29%
América Latina*	11.444,21	1.852,26	16,19%	67.146,38	5.926,30	8,83%	135.512,33	23.006,33	16,98%
China	6.286,99	1.914,33	30,45%	46.778,42	3.439,86	7,35%	122.992,00	87.819,33	71,40%
Índia	187,90	6,33	3,37%	4.898,43	1.196,64	24,43%	29.528,33	7.540,33	25,54%
Rússia	387,00	522,00	134,88%	2.974,55	3.080,67	103,57%	61.644,67	70.193,33	113,87%
África do Sul	57,73	724,17	1254,33%	3.080,14	-1.101,75	-35,77%	5.663,33	2.783,67	49,15%
BRICS	8.303,62	3.758,93	45,27%	81.673,81	7.450,79	9,12%	285.154,00	165.888,00	58,17%
Turquia	779,33	25,33	3,25%	1.805,33	503,33	27,88%	14.093,67	3.179,00	22,56%
Malásia	3.930,67	139,67	3,55%	2.515,00	1.399,21	55,63%	11.526,00	15.321,33	132,93%
<b>Total PEDs</b>	<b>42.810,67</b>	<b>15.608,90</b>	<b>36,46%</b>	<b>221.711,46</b>	<b>94.601,21</b>	<b>42,67%</b>	<b>744.220,33</b>	<b>438.937,67</b>	<b>58,98%</b>
<b>Total PDs</b>	<b>132.565,85</b>	<b>197.353,80</b>	<b>148,87%</b>	<b>730.672,47</b>	<b>744.836,51</b>	<b>101,94%</b>	<b>654.232,00</b>	<b>975.284,00</b>	<b>149,07%</b>

Fonte: World Investment Report, 2014.  
\*Não inclui Caribe.

Os dados relativos a 2011/2013 são, neste sentido, eloquentes: enquanto a relação entre saída e entrada de IDE foi, no Brasil de -3,75%, ela atinge 71,4%, na China; 25,5%, na Índia; 113,9%, na Rússia, e 49,2%, na África do Sul, levando o conjunto dos BRICS a uma relação da ordem de 58,2%

Em alguma medida, a permanência, no Brasil, desta forte assimetria entre fluxos de investimentos recebidos e emitidos – em vias de redução acelerada em muitos países em desenvolvimento – correlaciona-se com a forte prioridade conferida pelas políticas públicas, sobretudo na área industrial, à atração de investimentos diretos e ao lugar que ocupam, nestas políticas, as saídas de capitais do País. De fato, a regulamentação brasileira dos fluxos de capitais internacionais foi estabelecida para favorecer a atração de investimentos externos e restringir a saída de divisas do Brasil.

Como se observou no Relatório 2013 (CNI, 2013), ainda que tal característica tenha sido historicamente compartilhada por muitos outros países que adotaram estratégias de industrialização acelerada, a partir dos anos 1990 este paradigma de política foi evoluindo gradualmente, primeiro na direção de uma neutralidade de tratamento conferido às entradas e saídas de capitais e, em seguida, no sentido de contemplar mecanismos de apoio aos investimentos no exterior. Esta evolução nas políticas acompanhou o crescimento dos fluxos de investimentos externos de países em desenvolvimento, facilitando-os e promovendo-os.

### 3.2 INVESTIMENTOS BRASILEIROS NO EXTERIOR: ANÁLISE DOS DADOS DO BACEN E DE PESQUISAS EM NÍVEL DE EMPRESAS

O Banco Central do Brasil compila dados e publica estatísticas sobre os estoques de capitais brasileiros no exterior em suas várias modalidades, entre as quais os investimentos diretos – subdivididos em participação no capital e empréstimos intercompanhia – estes últimos compostos pelos créditos concedidos a subsidiárias e filiais no exterior na forma de empréstimos e financiamentos de bens e serviços e compra de títulos emitidos por essas coligadas. Os dados de estoque estão disponíveis para o período de 2001 a 2013 e se referem essencialmente às modalidades de investimento, à composição setorial e à distribuição geográfica dos investimentos externos, bem como ao “cruzamento” entre estas duas últimas informações. Já os dados de fluxos de saída e retorno dizem respeito ao período 2008/2013<sup>7</sup>.

De acordo com os dados do Banco Central, o estoque de investimento direto no exterior de empresas brasileiras atingiu US\$ 295,4 bilhões no final de 2013, quase multiplicando por seis o valor de 2001, e 11% acima do valor do final de 2012 (Tabela 5). O crescimento do estoque se acelera entre 2005 e 2010, quando aumenta em 138%, desacelerando discretamente desde então (mais 56%, entre 2010 e 2013).

A modalidade de participação no capital (acima de 10%) responde pela grande maioria dos investimentos diretos brasileiros, embora sua participação no total varie de um ano para outro. Nos últimos três anos da série, o peso da participação no capital vem se mantendo em nível superior a 90% (94%, em 2013), constituindo, portanto, essa modalidade a principal forma de investimento direto brasileiro no exterior.

<sup>7</sup> Como já explicado, a evolução do valor do estoque não pode ser atribuída exclusiva ou principalmente à dos fluxos de saída e retorno do capital. O valor do estoque é fornecido pelas empresas investidoras, que “precificam” seu investimento total – e não apenas a parcela associada aos fluxos de um ano. Há, ainda, outros fatores que concorrem para diferenciar o valor do estoque da soma algébrica dos fluxos.

**TABELA 5 – COMPOSIÇÃO DO ESTOQUE DE INVESTIMENTO DIRETO DO BRASIL NO EXTERIOR – 2001/2013**  
(US\$ MILHÕES)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Investimento brasileiro direto	49.689	54.423	54.892	69.196	79.259	114.175	140.036	155.942	164.523	188.637	202.586	266.252	295.382
Participação no capital	42.584	43.397	44.769	54.027	65.418	97.715	111.339	113.755	132.413	169.066	192.933	247.172	272.921
Empréstimos intercompanhias	7.104	11.026	10.123	15.169	13.842	16.460	28.697	42.187	32.110	19.572	9.654	19.080	22.461

Fonte: Banco Central do Brasil.

### 3.2.1 INVESTIMENTOS BRASILEIROS NO EXTERIOR: COMPOSIÇÃO SETORIAL<sup>8</sup>

O número de investidores brasileiros no exterior passou de 4.774, em 2007, para 9.751, em 2013, experimentando forte crescimento a partir de 2011. A grande maioria desses investidores no setor de serviços (Tabela 6). Esse era o caso de 93,3% dos investidores, em 2007, e de 94,2%, em 2013. Dentro do setor de serviços, o destaque fica por conta dos serviços financeiros e atividades auxiliares que, em 2013, respondiam praticamente pela metade do número de investidores externos brasileiros – essa participação tendo registrado forte crescimento desde 2007, quando era de 39,5%. Também cresceu a participação das atividades imobiliárias, de 2,7% do número total de investidores em 2007, para 9,8%, em 2013.

A indústria extrativa – inclusive atividades de apoio – tem participação muito pequena no total de investidores (0,4%, em 2013) e contabilizava, em 2013, 35 investidores. Não obstante, observa-se forte crescimento do número de investidores nestes setores (apenas 13, em 2007). No caso da agricultura, o número de investidores é relativamente pouco expressivo (154, em 2013), mas, também, registrou crescimento significativo desde 2007.

Já a indústria de transformação responde por apenas 3,9% dos investidores, em 2013, contra 4,6%, em 2007. São 380 investidores, distribuídos em um grande número de setores, com destaque para produtos químicos (41), máquinas e equipamentos (33) e produtos de borracha e material plástico (30), além de produtos alimentícios, têxteis, metalurgia etc. A indústria de transformação é o macrossetor que apresenta a menor taxa de crescimento do número de investidores entre 2007 e 2013: 73,5%, contra 106% de serviços, 120% da agricultura, e 169% da indústria extrativa.

**TABELA 6 – INVESTIMENTO BRASILEIRO DIRETO – PARTICIPAÇÃO NO CAPITAL  
QUANTIDADE DE INVESTIDORES – DISTRIBUIÇÃO POR MACROSETOR DA  
EMPRESA INVESTIDA IMEDIATA\* (ANOS SELECIONADOS)  
(EM NÚMERO DE INVESTIDORES E %)**

Discriminação	2007		2010		2011		2012		2013	
	Quantidade	%	Quantidade	%	Quantidade	%	Quantidade	%	Quantidade	%
<b>Total</b>	<b>4.774</b>	<b>100</b>	<b>6.332</b>	<b>100,0</b>	<b>6.878</b>	<b>100,0</b>	<b>8.187</b>	<b>100,0</b>	<b>9.751</b>	<b>100,0</b>
Agricultura, pecuária e serviços relacionados <sup>(1)</sup>	85	1,8	106	1,7	120	1,7	125	1,5	147	1,5
Indústria Extrativa <sup>(2)</sup>	16	0,3	34	0,5	42	0,6	41	0,5	42	0,4
Indústria	219	4,6	292	4,6	316	4,6	352	4,3	380	3,9
Serviços	4.454	93,3	5.900	93,2	6.400	93,1	7.669	93,7	9.182	94,2

\*Investidores com participação no capital em empresas de diferentes setores são contabilizadas mais de uma vez.

<sup>(1)</sup> Agricultura, pecuária e serviços relacionados e Produção Florestal.  
<sup>(2)</sup> Atividades de apoio à extração de minerais; Extração de carvão mineral; Extração de minerais não-metálicos; Pesca e aquicultura.  
Fonte: BCB.

<sup>8</sup> Os dados referentes à composição setorial e aos destinos geográficos dos investimentos aqui apresentados dizem respeito apenas à modalidade de participação no capital.

Também no que se refere ao valor do estoque dos investimentos brasileiros, os serviços são majoritários, embora em proporção menor do que a observada no caso do número de investidores (Tabela 7). De fato, em todos os anos do período 2007/2013, os serviços responderam por mais da metade do estoque dos investimentos brasileiros no exterior, atingindo 54,7% no último ano<sup>9</sup>.

<sup>9</sup> A divulgação pelo Banco Central, em outubro de 2013, dos dados de estoque de investimentos brasileiros no exterior “por setor de empresa investida imediata” trouxe importantes alterações em relação aos dados do período 2007/2011, disponibilizados em 2012. Essas alterações dizem respeito diretamente à composição setorial do estoque de investimentos e afeta de forma especialmente intensa a participação da indústria de transformação no estoque de IDE brasileiro: em relação aos dados anteriormente divulgados, tal participação seria, na informação disponibilizada a partir de 2013, muito mais significativa. Como os dados relativos ao período 2001 a 2006 não foram revistos, a análise aqui feita limita-se ao período 2007/2013 para evitar inconsistências entre os critérios adotados pelo Banco Central nos dois subperíodos.

**TABELA 7 – ESTOQUE DE INVESTIMENTO BRASILEIRO DIRETO – PARTICIPAÇÃO NO CAPITAL – DISTRIBUIÇÃO POR SETOR DA EMPRESA INVESTIDA IMEDIATA 2007/2013**  
(MILHÕES US\$ E %)

CONTINUA

Discriminação	2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
<b>Total</b>	<b>111.339</b>	<b>100,0</b>	<b>113.755</b>	<b>100,0</b>	<b>132.413</b>	<b>100,0</b>	<b>169.066</b>	<b>100,0</b>	<b>192.933</b>	<b>100,0</b>	<b>247.172</b>	<b>100,0</b>	<b>272.921</b>	<b>100,0</b>
<b>Agricultura, pecuária e extrativa mineral</b>	<b>37.917</b>	<b>34,1</b>	<b>35.324</b>	<b>31,1</b>	<b>41.855</b>	<b>31,6</b>	<b>52.855</b>	<b>31,3</b>	<b>61.649</b>	<b>32,0</b>	<b>61.936</b>	<b>25,1</b>	<b>72.967</b>	<b>26,7</b>
Extração de minerais metálicos	36.382	32,7	33.897	29,8	39.947	30,2	44.964	26,6	49.164	25,5	42.806	17,3	53.565	19,6
Extração de petróleo e gás natural	1.431	1,3	1.322	1,2	1.432	1,1	6.323	3,7	8.554	4,4	12.348	5,0	16.538	6,1
Agricultura, pecuária e serviços relacionados	88	0,1	89	0,1	126	0,1	135	0,1	802	0,4	1.354	0,5	1.426	0,5
Demais (1)	16	0,0	16	0,0	350	0,3	1.433	0,8	3.129	1,6	5.428	2,2	1.437	0,5
<b>Indústria</b>	<b>14.671</b>	<b>13,2</b>	<b>14.666</b>	<b>12,9</b>	<b>20.407</b>	<b>15,4</b>	<b>27.046</b>	<b>16,0</b>	<b>31.219</b>	<b>16,2</b>	<b>44.702</b>	<b>18,1</b>	<b>50.748</b>	<b>18,6</b>
Metalurgia	2.858	2,6	2.964	2,6	4.119	3,1	8.490	5,0	14.730	7,6	15.173	6,1	15.698	5,8
Alimentos e bebidas	9.164	8,2	7.714	6,8	10.819	8,2	8.572	5,1	6.115	3,2	16.928	6,8	19.289	7,1
Produtos minerais não metálicos	1.063	1,0	1.225	1,1	1.756	1,3	5.774	3,4	6.171	3,2	8.131	3,3	9.903	3,6
Produtos químicos	56	0,1	37	0,0	501	0,4	511	0,3	611	0,3	731	0,3	1.535	0,6
Manutenção, reparação e instalação de máquinas e equipamentos	162	0,1	177	0,2	312	0,2	117	0,1	370	0,2	789	0,3	928	0,3
Veículos automotores, reboques e carrocerias	341	0,3	560	0,5	569	0,4	646	0,4	606	0,3	596	0,2	629	0,2
Outros equipamentos de transporte	4	0,0	881	0,8	977	0,7	1.192	0,7	768	0,4	643	0,3	562	0,2
Produtos de borracha e de material plástico	188	0,2	402	0,4	439	0,3	461	0,3	599	0,3	539	0,2	527	0,2
Máquinas e equipamentos	141	0,1	154	0,1	253	0,2	322	0,2	348	0,2	229	0,1	400	0,1
Produtos têxteis	265	0,2	196	0,2	250	0,2	406	0,2	329	0,2	272	0,1	301	0,1
Produtos de metal, exceto máquinas e equipamentos	197	0,2	132	0,1	157	0,1	178	0,1	141	0,1	267	0,1	277	0,1

Discriminação	2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Preparação de couro e fabricação de artefatos de couro e calçados	10	0,0	18	0,0	34	0,0	40	0,0	64	0,0	73	0,0	124	0,0
Demais <sup>(2)</sup>	222	0,2	206	0,2	219	0,2	336	0,2	367	0,2	331	0,1	576	0,2
<b>Serviços</b>	<b>58.751</b>	<b>52,8</b>	<b>63.765</b>	<b>56,1</b>	<b>70.152</b>	<b>53,0</b>	<b>89.165</b>	<b>52,7</b>	<b>100.065</b>	<b>51,9</b>	<b>140.533</b>	<b>56,9</b>	<b>149.207</b>	<b>54,7</b>
Serviços financeiros e atividades auxiliares	37.785	33,9	37.098	32,6	46.325	35,0	64.127	37,9	74.284	38,5	97.928	39,6	109.057	40,0
Comércio	3.024	2,7	1.940	1,7	2.011	1,5	3.242	1,9	4.648	2,4	8.362	3,4	8.452	3,1
Atividades de sedes de empresas, de consultoria, profissionais e técnicas e outros serviços prestados a empresas	13.689	12,3	20.424	18,0	16.895	12,8	15.540	9,2	13.399	6,9	22.011	8,9	18.219	6,7
Obras de infraestrutura, serviços de construção, engenharia e arquitetura	1.037	0,9	860	0,8	1.207	0,9	1.278	0,8	2.253	1,2	4.325	1,7	5.164	1,9
Serviços pessoais	1.007	0,9	1.031	0,9	1.069	0,8	1.239	0,7	1.377	0,7	1.870	0,8	2.643	1,0
Atividades imobiliárias	307	0,3	413	0,4	448	0,3	1.248	0,7	1.103	0,6	2.206	0,9	1.355	0,5
Aluguéis não imobiliários e gestão de ativos intangíveis	63	0,1	116	0,1	167	0,1	334	0,2	1.262	0,7	1.432	0,6	1.021	0,4
Atividades de organizações associativas	122	0,1	127	0,1	201	0,2	288	0,2	257	0,1	190	0,1	819	0,3
Transporte	34	0,0	148	0,1	204	0,2	267	0,2	245	0,1	509	0,2	980	0,4
Prestação de serviços de informação	34	0,0	39	0,0	45	0,0	15	0,0	23	0,0	336	0,1	348	0,1
Alimentação	5	0,0	11	0,0	6	0,0	20	0,0	359	0,2	405	0,2	234	0,1
Seguros, resseguros, previdência complementar e planos de saúde	158	0,1	135	0,1	212	0,2	185	0,1	186	0,1	180	0,1	193	0,1
Telecomunicações	150	0,1	145	0,1	101	0,1	52	0,0	106	0,1	114	0,0	152	0,1
Serviços de tecnologia da informação	101	0,1	207	0,2	98	0,1	91	0,1	213	0,1	77	0,0	135	0,0
Pesquisa e desenvolvimento científico	6	0,0	1	0,0	1	0,0	23	0,0	59	0,0	87	0,0	97	0,0

**TABELA 7 – ESTOQUE DE INVESTIMENTO BRASILEIRO DIRETO – PARTICIPAÇÃO NO CAPITAL DISTRIBUIÇÃO POR SETOR DA EMPRESA INVESTIDA IMEDIATA 2007/2013**  
(MILHÕES US\$ E %)

CONTINUAÇÃO

Discriminação	2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Atividades jurídicas, de contabilidade e de auditoria	30	0,0	24	0,0	42	0,0	60	0,0	56	0,0	65	0,0	87	0,0
Eleticidade, gás e outras utilidades	876	0,8	918	0,8	972	0,7	984	0,6	103	0,1	53	0,0	55	0,0
Atividades artísticas <sup>(3)</sup>	70	0,1	62	0,1	65	0,0	74	0,0	74	0,0	56	0,0	62	0,0
Demais <sup>(4)</sup>	253	0,2	66	0,1	83	0,1	98	0,1	57	0,0	326	0,1	134	0,0
<b>Memo:</b>		-		-		-		-		-		-		-
Serviços financeiros	35.158	31,6	34.553	30,4	41.278	31,2	59.008	34,9	69.580	36,1	94.427	38,2	105.261	38,6
Dos quais: empresas de serviços financeiros no exterior detidos por pessoas físicas residentes no Brasil	15.139	13,6	15.557	13,7	17.356	13,1	19.183	11,3	20.333	10,5	33.989	13,8	42.084	15,4

Fonte: Banco Central do Brasil.

<sup>(1)</sup> Atividades de apoio à extração de minerais; Extração de carvão mineral; Extração de minerais não metálicos; Pesca e aquicultura; Produção florestal, produtos de madeira; Produtos do fumo; Produtos farmacêuticos e farmacêuticos; Reparação e manutenção de equipamentos de informática; Celulose, papel e produtos de papel; Confeção de artigos de vestuário e acessórios; Equipamentos de informática, produtos eletrônicos e ópticos; Impressão e reprodução de gravações; Máquinas, aparelhos e materiais elétricos; Outros equipamentos de transporte.

<sup>(2)</sup> Coque, derivados de petróleo e biocombustíveis; Edição e edição integrada à impressão; Fabricação de móveis; Fabricação de produtos diversos; Produtos do fumo; Produtos farmacêuticos e farmacêuticos; Reparação e manutenção de equipamentos de informática; Celulose, papel e produtos de papel; Confeção de artigos de vestuário e acessórios; Equipamentos de informática, produtos eletrônicos e ópticos; Impressão e reprodução de gravações; Máquinas, aparelhos e materiais elétricos; Outros equipamentos de transporte.

<sup>(3)</sup> Atividades artísticas, criativas e de espetáculos e atividades cinematográficas; programas de televisão e música.

<sup>(4)</sup> Administração pública, defesa e segurança social; Alojamento, atividades de entrega, atividades de jogos de azar, atividades de rádio e de televisão; Atividades de vigilância, segurança e investigação; Atividades ligadas ao patrimônio cultural e ambiental; Captação, tratamento e distribuição de água; Coleta, tratamento e disposição de resíduos, recuperação de materiais; Descontaminação e outros serviços de gestão de resíduos; Esgoto e atividades relacionadas; Organismos interacionais; Saúde; Seleção, agenciamento e locação de mão de obra; Serviços de assistência social; Serviços domésticos; Serviços para edifícios e atividades paisagísticas; Veiermária; Holdings não financeiras; Agências de viagens e operadores turísticos; Alimentação; Armazenamento e atividades auxiliares de transportes; Atividades cinematográficas, programas de televisão e música; Atividades esportivas e de recreação e lazer; Educação; Pesquisa e desenvolvimento científico; Publicidade e pesquisa de mercado.



Em serviços, o destaque são os serviços financeiros e as atividades auxiliares destes serviços, cuja participação no estoque de investimentos brasileiros no exterior vem crescendo e que respondiam em 2013 por 40% do estoque total de investimentos brasileiros no exterior (e por 73% do estoque de serviços). Atividades de sedes de empresas, de consultoria, profissionais e técnicas e outros serviços prestados às empresas são o segundo setor em importância, entre os serviços, embora sua participação venha registrando queda significativa no período. Ainda assim, este setor respondia por 6,7% do estoque de investimentos brasileiros no exterior em 2013 (e por mais de 12,2% do estoque de investimentos em serviços). A terceira posição entre os serviços é ocupada pelo setor de comércio, que respondeu, em 2013, por 3,1% do estoque de investimentos diretos brasileiros no exterior e por 5,7% do estoque em serviços.

Uma observação importante em relação ao peso dos serviços no estoque de capitais brasileiros no exterior refere-se ao fato de que a pesquisa do Banco Central não permite identificar o “destino final”, em termos setoriais, do investimento feito a partir do Brasil, mas apenas a “empresa investida imediata”. Como uma parcela importante dos investimentos é direcionada, na saída do Brasil, a *holdings* ou a subsidiárias não operacionais no exterior, recursos cujo destino final pode ser a compra de uma empresa industrial (inclusive em país diferente daquele para o qual foi feita a remessa de capital) são registrados como investimentos em serviços prestados às empresas e financeiros – justamente os que têm maior peso no conjunto dos setores de serviços.

Daí resulta, nos dados do Banco Central, uma distorção dos resultados quando se pretende identificar com maior acurácia os setores a que se destinam, em última instância, os capitais brasileiros no exterior. O viés resultante tende a levar a uma superestimação da participação de serviços financeiros e prestados às empresas – e, portanto, do agregado de serviços – e a uma subestimação do peso dos demais setores – inclusive os industriais – no estoque de investimento brasileiro no exterior.

Enquanto a participação da agricultura no estoque de investimentos brasileiros no exterior tem sido marginal, embora registrando crescimento nos últimos anos, a da indústria extrativa é significativa. Entre 2007 e 2011, essa participação se situava acima de 30%, reduzindo-se para algo em torno de 25%/26% nos dois últimos anos. A redução é inteiramente atribuível ao setor de extração de minerais metálicos, cuja participação – a de maior peso neste macrossetor – cai de 32,7%, em 2007, para 19,6%, em 2013. Em contraste, cresce significativamente o peso – ainda pequeno no estoque – de petróleo e gás, que sai de 1,1%, em 2009, para atingir 6,1%, em 2013.

O peso da indústria de transformação no estoque de investimento brasileiro no exterior apresentou crescimento significativo no período, passando de 13,2%, em 2007, para 18,6%, em 2013, e aumentando a cada ano, a partir de 2008. Além deste crescimento, o que mais chama a atenção na composição do estoque desse macrossetor é a concentração em torno de três setores: alimentos e bebidas, metalurgia e produtos de minerais não metálicos. Estes três setores eram responsáveis por 89,4% do estoque de indústria de transformação, em 2007, mantendo praticamente o mesmo nível de participação em 2013 (88,7%). No entanto, observa-se que o peso de cada um dos três setores vem se alterando bastante ao longo dos anos: entre 2007 e 2013, cresceu a participação de metalurgia (de 2,6% para 5,6% do estoque total, e de 19,7% para 31,2% do estoque da indústria de transformação) e de produtos de minerais não metálicos (de 1,0% para 3,6% do estoque total e de 7,5% para 19,4% do estoque da indústria de transformação). Já a participação de alimentos e bebidas cai no período, principalmente entre 2007 e 2011, voltando a crescer desde então para situar-se em 7,1%, em 2013 – a maior participação de um setor da indústria de transformação naquele ano.

A concentração do estoque de investimentos externos do Brasil em poucos setores é uma característica que, já observada no Relatório anterior (CNI, 2013), muito pouco se alterou no último ano. Em todos os macrossetores, alguns poucos setores respondem por grande parte do estoque de investimento e, no

caso de serviços, há, inclusive, alguma concentração em função do crescimento forte do estoque em atividades financeiras e serviços auxiliares. Como já se comentou, na indústria de transformação, três setores continuam respondendo por quase 90% do estoque do macrossetor.

A publicação de dados sobre o valor do estoque de investimentos e o número de investidores por setores de atividade permite uma aproximação ao valor do estoque de investimento externo devido por investidor. O valor médio do total de investimentos em estoque (Tabela 8) vem crescendo ao longo do período – acompanhando, ainda que não na mesma proporção, o crescimento total do estoque – chegando a US\$ 28 milhões, em 2013. Mas o aspecto mais relevante aqui é a heterogeneidade do valor do estoque por investidor segundo o macrossetor e os setores que os compõem.

Assim, o mais alto valor médio do investimento em estoque – em nível dos macrossetores – é encontrado na agricultura e indústria extrativa. Mas, também, dentro deste macrossetor a heterogeneidade prevalece e os maiores valores médios do estoque por investidor se encontram no setor de petróleo e gás, onde atingem, em 2013, níveis mais de três vezes maiores do que a média do macrossetor. É também digno de registro o crescimento significativo do valor médio do estoque por investidor observado tanto em petróleo e gás quanto na extração de minerais metálicos, entre 2007 e 2013. Em ambos os setores, os valores médios do estoque por investidor multiplicam-se por um número próximo a sete no período.

**TABELA 8 – ESTOQUE DE INVESTIMENTOS DIRETOS BRASILEIROS NO EXTERIOR: VALOR MÉDIO DO INVESTIMENTO EM ESTOQUE (ESTOQUE/QUANTIDADE DE INVESTIDORES) POR SETOR DE ATIVIDADE 2007/2013 (EM US\$ MILHÕES)**

CONTINUA

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Total<sup>(1)</sup></b>	<b>23,32</b>	<b>21,55</b>	<b>23,54</b>	<b>26,70</b>	<b>28,05</b>	<b>30,19</b>	<b>27,99</b>
<b>Discriminação</b>							
<b>Agricultura, pecuária e extrativa mineral</b>	<b>375,42</b>	<b>333,25</b>	<b>329,56</b>	<b>377,54</b>	<b>380,55</b>	<b>373,11</b>	<b>386,07</b>
Agricultura, pecuária e serviços relacionados	428,02	364,48	384,11	424,19	409,70	342,45	364,39
Extração de petróleo e gás natural	204,50	330,59	286,34	1264,60	1069,21	1543,53	1378,18
Extração de minerais metálicos	43,89	44,32	31,43	22,58	133,70	225,66	285,25
Demais <sup>(2)</sup>	2,29	2,29	25,00	62,30	111,75	201,04	57,48
<b>Indústria</b>	<b>66,99</b>	<b>60,35</b>	<b>77,30</b>	<b>92,62</b>	<b>98,79</b>	<b>127,00</b>	<b>133,55</b>
Produtos químicos	2,65	1,74	22,75	20,45	25,46	22,14	37,44
Máquinas e equipamentos	5,90	7,01	11,01	12,40	12,00	6,93	12,12
Produtos de borracha e de material plástico	9,40	14,89	14,17	17,72	19,97	17,96	17,55
Alimentos e bebidas	366,58	241,07	400,72	306,14	185,29	423,21	438,40
Produtos têxteis	22,06	15,11	20,87	25,38	16,45	11,84	11,56
Metalurgia	259,80	141,14	179,09	446,85	613,73	689,69	603,77
Veículos automotores, reboques e carrocerias	21,32	39,99	37,96	35,91	37,88	29,82	31,44
Produtos de metal, exceto máquinas e equipamentos	9,83	7,76	9,80	8,88	8,31	14,03	15,39
Produtos minerais não metálicos	81,79	153,17	219,47	524,95	617,08	677,59	660,20
Preparação de couro e fabricação de artefatos de couro e calçados	2,01	2,92	4,92	5,75	5,84	5,61	9,53
Manutenção, reparação e instalação de máquinas e equipamentos	32,46	22,17	26,00	10,64	37,00	71,77	77,33
Outros equipamentos de transporte	0,88	176,21	195,50	198,59	128,05	107,18	70,22
Demais <sup>(3)</sup>	5,17	4,20	3,48	4,25	4,26	3,68	6,13
<b>Serviços</b>	<b>13,19</b>	<b>12,93</b>	<b>13,41</b>	<b>15,11</b>	<b>15,64</b>	<b>18,32</b>	<b>16,25</b>
Serviços financeiros e atividades auxiliares	16,41	14,41	16,81	20,13	21,59	23,40	21,19
Atividades imobiliárias	2,38	2,44	2,31	4,33	2,41	3,37	1,42
Atividades de sedes de empresas, de consultoria, profissionais e técnicas e outros serviços prestados á empresas	12,02	16,92	13,16	11,53	9,93	14,72	11,23
Serviços pessoais	3,13	2,70	3,09	3,47	3,38	4,17	5,29
Comércio	11,24	7,13	7,06	10,16	14,43	22,85	22,24
Aluguéis não imobiliários e gestão de ativos intangíveis	5,23	6,45	7,58	8,80	30,06	20,75	10,63
Serviços de tecnologia da informação	2,87	4,71	2,27	2,08	3,95	1,10	1,78
Obras de infraestrutura, serviços de construção, engenharia e arquitetura	18,19	14,83	17,49	19,36	28,89	43,25	49,65
Atividades de organizações associativas	4,53	4,53	5,74	7,40	7,35	5,43	31,49
Transporte	1,14	3,53	4,34	4,94	4,63	7,72	13,43
Alimentação	1,02	1,03	0,52	1,43	21,11	23,84	10,64

**TABELA 8 – ESTOQUE DE INVESTIMENTOS DIRETOS BRASILEIROS NO EXTERIOR: VALOR MÉDIO DO INVESTIMENTO EM ESTOQUE (ESTOQUE/QUANTIDADE DE INVESTIDORES) POR SETOR DE ATIVIDADE 2007/2013 (EM US\$ MILHÕES)**

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Total</b>	<b>23,32</b>	<b>21,55</b>	<b>23,54</b>	<b>26,70</b>	<b>28,05</b>	<b>30,19</b>	<b>27,99</b>
CONTINUAÇÃO							
<b>Discriminação</b>							
Seguros, resseguros, previdência complementar e planos de saúde	4,51	6,42	8,85	8,80	8,07	9,48	9,19
Atividades jurídicas, de contabilidade e de auditoria	2,75	2,01	3,01	3,72	3,47	4,04	4,36
Prestação de serviços de informação	2,61	2,62	2,80	1,23	2,11	28,04	21,74
Atividades artísticas <sup>(4)</sup>	6,97	5,14	4,34	4,12	4,91	3,12	2,58
Eletricidade, gás e outras utilidades	109,45	91,79	80,97	65,58	7,39	5,29	5,49
Telecomunicações	16,69	14,52	10,11	6,48	9,61	8,78	15,20
Pesquisa e desenvolvimento científico	0,61	0,12	0,14	3,30	14,71	12,46	10,73
Demais <sup>(5)</sup>	8,15	1,65	1,97	1,92	1,11	4,80	1,84
<b>Memo:</b>							
Serviços financeiros	18,64	15,77	17,32	21,10	22,55	24,65	22,05
Dos quais: empresas de serviços financeiros no exterior detidos por pessoas físicas residentes no Brasil	8,89	7,78	7,94	7,45	7,14	9,61	9,50

Fonte: Banco Central do Brasil.

<sup>(1)</sup> Investidores com participação no capital em empresas de diferentes setores são contabilizados mais de uma vez.

<sup>(2)</sup> Atividades de apoio à extração de minerais; Extração de carvão mineral; Extração de minerais não metálicos; Pesca e aquicultura; Produção florestal.

<sup>(3)</sup> Coque, derivados de petróleo e biocombustíveis; Edição e edição integrada à impressão; Fabricação de móveis; Fabricação de produtos diversos; Produtos de madeira; Produtos do fumo; Produtos farmacêuticos e farmacêuticos; Reparação e manutenção de equipamentos de informática; Celulose, papel e produtos de papel; Confeção de artigos de vestuário e acessórios; Equipamentos de informática, produtos eletrônicos e ópticos; Impressão e reprodução de gravações; Máquinas, aparelhos e materiais elétricos; Outros equipamentos de transporte.

<sup>(4)</sup> Atividades artísticas, criativas e de espetáculos e Atividades cinematográficas, programas de televisão e música.

<sup>(5)</sup> Administração pública, defesa e seguridade social; Alojamento; Atividades de entrega; Atividades de jogos de azar; Atividades de rádio e de televisão; Atividades de vigilância, segurança e investigação; Atividades ligadas ao patrimônio cultural e ambiental; Captação, tratamento e distribuição de água; Coleta, tratamento e disposição de resíduos, recuperação de materiais; Descontaminação e outros serviços de gestão de resíduos; Esgoto e atividades relacionadas; Saúde; Seleção, agenciamento e locação de mão de obra; Serviços de assistência social; Serviços domésticos; Serviços para edifícios e atividades paisagísticas; Veterinária; Holdings não financeiras; Agências de viagens e operadores turísticos; Alimentação; Armazenamento e atividades auxiliares de transportes; Atividades cinematográficas, programas de televisão e música; Atividades esportivas e de recreação e lazer; Educação; Pesquisa e desenvolvimento científico; Publicidade e pesquisa de mercado.

Também no caso da indústria de transformação registra-se crescimento importante – embora menos significativo do que na indústria extrativa – do valor médio do estoque por investidor. Nesse caso, o valor passa de US\$ 67 milhões para US\$ 133,5 milhões, entre 2007 e 2013.

Aqui, o que chama a atenção, mas não chega a surpreender, é a heterogeneidade observada entre os macrosetores e dentro deles. O valor médio do estoque por investidor na indústria extrativa era, em 2012, de US\$ 373 milhões, valor que pouco variou entre 2007 e aquele ano. No caso da indústria de transformação, o valor médio era, em 2007, de US\$ 67 milhões, praticamente duplicando em 2012, quando atinge US\$ 127 milhões. Dentro da indústria de transformação, os três setores que concentram os investimentos são aqueles em que se registram os maiores valores médios do estoque por investidor, acima da média da indústria. Já no caso de serviços, o valor médio do estoque por investidor é nitidamente inferior aos dos outros macrosetores, embora este valor tenha crescido no período, quando passou de US\$ 13,2 milhões, para US\$ 18,3 milhões. O setor de serviços financeiros é aquele em que o valor médio do estoque por investidor é maior, entre os setores de serviços, alcançando perto de US\$ 23 milhões, em 2012.

A Tabela 9 refere-se aos fluxos líquidos (saídas menos retornos) de investimentos externos por setores. Os dados de fluxos, sobretudo no período mais recente, fornecem uma indicação de tendências do investimento brasileiro no exterior, em termos de sua distribuição setorial. No entanto, como estes fluxos

podem ser bastante voláteis segundo os anos, optou-se por apresentar os dados agregados por biênios e o resultado total para o período 2008/2013<sup>10</sup>.

Como para os estoques, também no caso dos fluxos os serviços dominam os investimentos brasileiros no exterior nos últimos anos. Na realidade, além de ser, em todos os biênios considerados, o macrossetor com maior participação nos fluxos líquidos de investimentos, o peso dos serviços vem crescendo, passando de 49,7%, no primeiro biênio, para 61,3%, no último. No agregado dos seis anos, a participação dos serviços é de 58,7%.

Um aspecto interessante da classificação setorial utilizada pelo BACEN na divulgação dos dados de fluxos (e retomada na Tabela 9) é o fato de ela diferenciar os serviços financeiros entre aqueles que se referem a “*holdings* não financeiras” e aqueles que são serviços financeiros e atividades auxiliares, que correspondem a atividades de empresas do setor financeiro. Como se pode observar na Tabela 9, as participações dos dois tipos de serviços financeiros são mais ou menos iguais, sugerindo que a parcela de serviços financeiros que está relacionada os investimentos de *holdings* de empresas não financeiras – ou seja, de outros setores de serviços, da indústria e do setor primário – são tão relevantes quanto aqueles das empresas que prestam essencialmente serviços financeiros e atividades auxiliares. Com alguma liberdade, pode-se afirmar que parcela significativa dos fluxos de investimentos em serviços – cerca de 38%, no período 2008/2013 – está relacionada a outros macrossetores ou a setores não financeiros de serviços.

Também cresce – e de forma significativa, ao longo do período – a participação do setor primário nos investimentos. Neste caso, a evolução observada é atribuível ao desempenho dos setores de exploração de petróleo e gás (que passa de 0,7% do total, no primeiro biênio, para 7,1%, no último) e das atividades de apoio à extração de minerais, que mais que compensam o forte declínio dos fluxos de investimentos na extração de minerais metálicos.

A participação da indústria de transformação nos fluxos de investimentos recentes é bem mais elevada do que aquela revelada pelos dados de estoque. Ela atinge 31,8% no período como um todo, mas apresenta tendência de queda ao longo dos três biênios, passando de 36,2%, no primeiro, para 25,6%, no último. Entre os setores industriais, a maior participação nos fluxos fica por conta dos mesmos três setores que dominam os estoques do macrossetor: metalurgia, alimentos e bebidas e produtos de minerais não metálicos. Mas há duas ressalvas a fazer aqui.

Em primeiro lugar, o peso conjunto destes três setores, que atinge perto de 90% no caso dos estoques, supera de pouco os 50% no caso dos fluxos. Ou seja, os fluxos recentes são menos concentrados do que os estoques e, no caso daqueles, aparecem com algum destaque setores pouco relevantes em termos de estoque: produtos químicos, veículos automotores, outros equipamentos de transportes. Em segundo lugar, a participação conjunta destes três setores nos fluxos está em queda: ela correspondia a 84,5%, no primeiro biênio, reduzindo-se para pouco mais da metade dos fluxos de investimentos industriais, no último. Talvez haja aí alguma indicação de (nova) tendência à diversificação setorial dos investimentos da indústria.

<sup>10</sup> Os dados referentes ao biênio e ao período total são sempre a soma algébrica dos dados anuais.

**TABELA 9 – DISTRIBUIÇÃO SETORIAL DO FLUXO LÍQUIDO DE INVESTIMENTOS BRASILEIROS  
NO EXTERIOR – PARTICIPAÇÃO NO CAPITAL – TRIÊNIO SELECIONADOS  
(EM US\$ MILHÕES E %)**

CONTINUA

Discriminação	2008 <sup>(1)</sup> / 2009 <sup>(1)</sup>		2010 / 2011		2012 / 2013		2008 / 2013	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
<b>Total</b>	<b>18.698</b>	<b>100,0</b>	<b>46.329</b>	<b>100,0</b>	<b>22.316</b>	<b>100,0</b>	<b>87.343</b>	<b>100,0</b>
<b>Agricultura, pecuária e extrativa mineral</b>	<b>1.279</b>	<b>6,8</b>	<b>2.753</b>	<b>5,9</b>	<b>2.911</b>	<b>13,0</b>	<b>6.943</b>	<b>7,9</b>
Agricultura, pecuária e serviços relacionados	0	0,0	-8	(0,0)	20	0,1	12	0,0
Atividades de apoio à extração de minerais	7	0,0	459	1,0	962	4,3	1.428	1,6
Extração de minerais metálicos	1.120	6,0	1.852	4,0	30	0,1	3.003	3,4
Extração de petróleo e gás natural	130	0,7	437	0,9	1.587	7,1	2.155	2,5
Demais	22	0,1	12	0,0	312	1,4	346	0,4
<b>Indústria</b>	<b>6.777</b>	<b>36,2</b>	<b>15.306</b>	<b>33,0</b>	<b>5.724</b>	<b>25,6</b>	<b>27.807</b>	<b>31,8</b>
Alimentos e Bebidas	2.892	15,5	2.649	5,7	947	4,2	6.488	7,4
Celulose, papel e produtos de papel	-491	(2,6)	342	0,7	27	0,1	-123	(0,1)
Coque, derivados de petróleo e biocombustíveis	96	0,5	1.974	4,3	-28	(0,1)	2.042	2,3
Equipamentos de informática, produtos eletrônicos e ópticos	-45	(0,2)	-1	(0,0)	-37	(0,2)	-83	(0,1)
Máquinas e equipamentos	18	0,1	63	0,1	122	0,5	203	0,2
Máquinas, aparelhos e materiais elétricos	130	0,7	371	0,8	377	1,7	879	1,0
Metalurgia	2.053	11,0	3.535	7,6	-525	(2,4)	5.063	5,8
Outras indústrias	104	0,6	170	0,4	213	1,0	488	0,6
Outros equipamentos de transporte	114	0,6	936	2,0	582	2,6	1.632	1,9
Preparação de couro e fabricação de artefatos de couro e calçados	34	0,2	34	0,1	84	0,4	153	0,2
Produtos de borracha e de material plástico	246	1,3	292	0,6	169	0,8	706	0,8
Produtos do fumo	0	-	-334	(0,7)	-176	(0,8)	-510	(0,6)
Produtos minerais não metálicos	759	4,1	2.463	5,3	824	3,7	4.046	4,6
Produtos químicos	412	2,2	645	1,4	1.803	8,1	2.860	3,3
Produtos têxteis	138	0,7	88	0,2	98	0,4	324	0,4
Veículos automotores, reboques e carrocerias	317	1,7	2078	4,5	1244	5,6	3.639	4,2
<b>Serviços</b>	<b>9.293</b>	<b>49,7</b>	<b>28.270</b>	<b>61,0</b>	<b>13.681</b>	<b>61,3</b>	<b>51.244</b>	<b>58,7</b>
Armazenamento e atividades auxiliares de transportes	347	1,9	46	0,1	166	0,7	558	0,6
Atividades de sedes de empresas e de consultoria em gestão de empresas e Serviços de escritório e outros serviços prestados a empresas	19	0,1	366	0,8	115	0,5	500	0,6
Atividades imobiliárias	101	0,5	214	0,5	271	1,2	586	0,7
Comércio, exceto veículos	539	2,9	881	1,9	1.345	6,0	2.765	3,2
Eletricidade, gás e outras utilidades	41	0,2	7	0,0	263	1,2	311	0,4
Obras de infra-estrutura e Construção de Edifícios	810	4,3	592	1,3	481	2,2	1.883	2,2
Serviços de tecnologia da informação	82	0,4	90	0,2	86	0,4	258	0,3
Serviços financeiros - holdings não-financeiras	3.579	19,1	8.939	19,3	6.919	31,0	19.437	22,3

Discriminação	2008 <sup>(1)</sup> / 2009 <sup>(1)</sup>		2010 / 2011		2012 / 2013		2008 / 2013	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Serviços financeiros e atividades auxiliares	3.525	18,9	14.355	31,0	1.835	8,2	19.715	22,6
Telecomunicações	200	1,1	1.084	2,3	508	2,3	1.791	2,1
Transporte	-17	(0,1)	539	1,2	1.294	5,8	1.816	2,1
Outros Serviços	68	0,4	1.158	2,5	398	1,8	1.623	1,9

Fonte: Banco Central do Brasil.

<sup>(1)</sup> Exclui operações, por empresa, de valor inferior a US\$1 milhão.

O *ranking* de 2014, com dados referentes ao ano de 2013, aponta para uma razoável diversidade setorial entre as vinte empresas mais internacionalizadas do país. Destacam-se o setor de carnes (com quatro empresas) e dois grupos de setores: o de serviços, com cinco empresas (sendo duas de engenharia), e o das indústrias intermediárias intensivas em recursos naturais (cinco, com forte presença dos setores minero-metalúrgicos – mineração, siderurgia, refratários etc.). Além disso, material de transporte e autopeças têm dois representantes nas 20 maiores, uma participação que corresponde à metade da representação desse grupo no *ranking* de 2013.

É, pois, significativa a participação, no *ranking* de 2014, de setores intensivos em recursos naturais: somando-se as empresas do setor de carnes e as indústrias intermediárias intensivas em recursos naturais, chega-se a nove das 15 empresas dos setores industriais e agroindustriais representadas no *ranking* das 20 empresas brasileiras mais internacionalizadas<sup>11</sup>.

A comparação entre os *rankings* de 2014 e de 2008 (referente a 2007) permite, no entanto, perceber algum crescimento do número de empresas intensivas em recursos naturais entre as 20 mais internacionalizadas. No *ranking* de 2008, havia sete empresas destes setores, contra as nove de 2014. A diferença entre os dois anos é inteiramente explicada pelo crescimento do número de empresas produtoras de carnes no *ranking*, passando de uma para quatro empresas (as “novas” empresas são processadoras de carne bovina).

Por outro lado, reduz-se, entre as 20 empresas mais internacionalizadas, a participação dos setores industriais mais intensivos em tecnologia – material de transporte, autopeças e bens de capital. Este grupo de setores tinha, no *ranking* de 2008, cinco representantes entre as 20 mais internacionalizadas, reduzindo sua participação, no *ranking* de 2014, para três empresas.

### 3.2.2 OS INVESTIMENTOS BRASILEIROS NO EXTERIOR: DESTINOS GEOGRÁFICOS

Como se observou em CNI, 2013, assim como acontece com estatísticas de investimento internacional geradas por diversas fontes, os dados do Banco Central do Brasil sobre destinos geográficos dos investimentos externos ainda se ressentem da discrepância entre, de um lado, os destinos dos fluxos financeiros para aporte de capital no exterior (na saída do Brasil) e, de outro, o destino final do investimento, onde aquele fluxo de recursos se transforma em ativos direta ou indiretamente ligados a atividades produtivas da empresa investidora no exterior. Obviamente, a informação relevante para uma análise do estoque e dos fluxos de investimentos diretos internacionais é a que se refere ao destino final do capital

<sup>11</sup> Entre os *rankings* de 2013 e 2014, saíram do grupo das 20 mais internacionalizadas duas empresas de engenharia, duas do setor de material de transporte e duas outras empresas industriais (papel e material elétrico), além de uma empresa de serviços de tecnologia da informação.



exportado pelo País. Até o momento, esta informação somente é obtida de forma incompleta em função do problema apontado.

Na realidade, encontra-se, na análise dos destinos dos investimentos externos brasileiros o equivalente, em termos de distribuição geográfica, do viés já identificado nos dados do Banco Central referentes à composição setorial das saídas de capital.

Assim como há superestimação de setores de serviços – financeiros e serviços prestados às empresas – há, no caso dos destinos geográficos dos investimentos, um viés que maximiza os investimentos em paraísos fiscais e “países-SPEs”, quando se pretende identificar destino final – geográfico e setorial – dos investimentos. E há clara associação entre os dois vieses, já que, por exemplo, uma remessa de capital para uma *holding* ou um veículo financeiro em paraíso fiscal, posteriormente transferida a outro país para compra de uma unidade produtiva, é registrada, pelo Banco Central, como investimento em serviços financeiros ou prestados à empresa tendo o paraíso fiscal como destino geográfico.

Esta questão é relevante devido ao peso que os fluxos de saída de capitais por mecanismos de financiamento *offshore*, como os centros financeiros *offshore* ou “paraísos fiscais” e as entidades de propósito especial (*special purpose entities* – SPEs), têm no movimento internacional de investimentos. Ambos os mecanismos canalizam fluxos financeiros destinados a investimentos e os redirecionam a terceiros países<sup>12</sup>.

Embora a participação dos paraísos fiscais no estoque de investimentos externos brasileiros tenha caído à metade, entre 2001 e 2013, ela ainda é bastante elevada, situando-se em torno de 1/3 do total. A contrapartida desta evolução da participação dos paraísos fiscais é o forte crescimento dos países europeus citados pela UNCTAD como hospedeiros de SPEs no estoque total de investimentos brasileiros no exterior (Tabela 10).

Juntos, três destes países europeus (Áustria, Países Baixos e Luxemburgo) responderam, em 2013, por 42,1% do estoque de investimentos brasileiros no exterior. Em 2001, a participação conjunta destes três países no total era de 2%. É a partir de 2005 que a participação desses países cresce significativamente e que a Áustria passa a ocupar o primeiro lugar entre os países de destino imediato do estoque de investimento brasileiro no exterior. Um resultado agregado destas evoluções é que a União Europeia se tornou, no final dos anos 2000, a principal região de destino do estoque de investimentos externos do Brasil (na modalidade participação do capital, é bom lembrar), representando, em 2013, mais de 50% do total.

<sup>12</sup> Segundo a UNCTAD, os paraísos fiscais “respondem por uma não negligenciável e crescente parcela dos fluxos globais de investimentos diretos, de cerca de 6%” do total (WIR, 2013). As SPEs são “entidades estabelecidas para um objetivo específico (administração, gestão de risco cambial, facilitação do financiamento do investimento) ou uma estrutura específica (por exemplo, holdings). Elas tendem a se estabelecer em países com baixos impostos ou que oferecem benefícios fiscais específicos para SPEs” (WIR, 2013). Entre países que se enquadram na categoria de loci privilegiados para SPEs, encontram-se Países Baixos, Luxemburgo, Áustria e Hungria. Países como Portugal e Dinamarca também têm se destacado de forma crescente na atração de SPEs, segundo a UNCTAD.



**TABELA 10 – ESTOQUE DE INVESTIMENTOS EXTERNOS DO BRASIL POR DESTINO GEOGRÁFICO – ANOS SELECIONADOS**  
(EM US\$ MILHÕES %)

CONTINUA

	2001		2005		2010		2011		2012		2013	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
<b>União Europeia</b>	<b>3.588,70</b>	<b>8,42%</b>	<b>22.747,34</b>	<b>34,31%</b>	<b>79.187,50</b>	<b>46,84%</b>	<b>102.634,01</b>	<b>53,20%</b>	<b>124.232,60</b>	<b>50,26%</b>	<b>143.969,22</b>	<b>52,75%</b>
Áustria	21,21	0,05%	659,49	0,99%	37.091,53	21,94%	47.390,45	24,56%	56.618,45	22,91%	66.548,59	24,38%
Países Baixos (Holanda)	207,95	0,49%	2.936,24	4,43%	10.784,61	6,38%	20.819,29	10,79%	28.186,04	11,40%	30.741,81	11,26%
Espanha	1.657,15	3,89%	3.323,56	5,01%	8.991,77	5,32%	11.186,82	5,80%	15.375,57	6,22%	19.102,72	7,00%
Dinamarca	16,33	0,04%	9.465,78	14,28%	9.289,54	5,49%	9.830,56	5,10%	783,14	0,32%	779,16	0,29%
Luxemburgo	583,64	1,37%	3.511,87	5,30%	4.794,16	2,84%	5.424,92	2,81%	14.719,03	5,95%	17.350,26	6,36%
Portugal	696,89	1,63%	863,97	1,30%	3.257,34	1,93%	3.008,10	1,56%	2.138,55	0,87%	2.373,71	0,87%
Hungria	-	0,00%	839,52	1,27%	2.489,31	1,47%	2.513,31	1,30%	3.207,34	1,30%	3.025,71	1,11%
Reino Unido	225,47	0,53%	815,36	1,23%	928,83	0,55%	1.064,97	0,55%	1.558,19	0,63%	2.383,91	0,87%
Alemanha	50,88	0,12%	165,02	0,25%	110,24	0,07%	229,78	0,12%	225,21	0,09%	236,96	0,09%
Itália	82,76	0,19%	72,62	0,11%	443,98	0,26%	216,81	0,11%	190,87	0,08%	209,90	0,08%
França	46,41	0,11%	93,92	0,14%	1.006,18	0,60%	949,01	0,49%	1.230,21	0,50%	1.216,49	0,45%
<b>América do Norte</b>	<b>1.806,27</b>	<b>4,24%</b>	<b>4.203,70</b>	<b>6,34%</b>	<b>15.159,67</b>	<b>8,97%</b>	<b>10.521,15</b>	<b>5,45%</b>	<b>20.204,84</b>	<b>8,17%</b>	<b>14.408,67</b>	<b>5,28%</b>
Estados Unidos	1.400,83	3,29%	4.162,67	6,28%	13.183,92	7,80%	10.291,25	5,33%	18.400,60	7,44%	14.085,84	5,16%
Canadá	405,44	0,95%	41,03	0,06%	1.975,75	1,17%	229,90	0,12%	1.804,24	0,73%	322,83	0,12%
<b>América Latina</b>	<b>5.866,68</b>	<b>13,76%</b>	<b>5.161,25</b>	<b>7,78%</b>	<b>14.427,99</b>	<b>8,53%</b>	<b>14.474,06</b>	<b>7,50%</b>	<b>18.394,29</b>	<b>7,44%</b>	<b>19.624,47</b>	<b>7,19%</b>
Argentina	1.625,36	3,81%	2.067,99	3,12%	5.147,69	3,04%	5.142,50	2,67%	5.510,76	2,23%	4.573,58	1,68%
Uruguai	3.121,12	7,32%	1.747,85	2,64%	2.496,60	1,48%	2.384,28	1,24%	2.950,58	1,19%	3.002,81	1,10%
Peru	40,05	0,09%	298,87	0,45%	2.253,94	1,33%	1.902,10	0,99%	2.986,39	1,21%	3.298,13	1,21%
Panamá	673,99	1,58%	423,04	0,64%	1.614,25	0,95%	1.443,10	0,75%	2.430,40	0,98%	3.253,34	1,19%
Venezuela	26,71	0,06%	134,71	0,20%	679,32	0,40%	762,32	0,40%	1.082,66	0,44%	1.489,65	0,55%

**TABELA 10 – ESTOQUE DE INVESTIMENTOS EXTERNOS DO BRASIL POR DESTINO GEOGRÁFICO – ANOS SELECIONADOS**  
(EM US\$ MILHÕES %)

CONTINUAÇÃO

	2001		2005		2010		2011		2012		2013	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
México	51,62	0,12%	140,91	0,21%	528,44	0,31%	687,78	0,36%	1.052,44	0,43%	1.215,55	0,45%
Chile	157,92	0,37%	234,44	0,35%	573,78	0,34%	607,64	0,31%	1.107,46	0,45%	1.575,26	0,58%
Paraguai	40,19	0,09%	82,97	0,13%	262,15	0,16%	350,40	0,18%	577,86	0,23%	641,35	0,23%
Colômbia	129,73	0,30%	30,47	0,05%	871,82	0,52%	1.193,94	0,62%	695,73	0,28%	574,80	0,21%
<b>Ásia</b>	<b>61,43</b>	<b>0,14%</b>	<b>175,79</b>	<b>0,27%</b>	<b>188,78</b>	<b>0,11%</b>	<b>229,14</b>	<b>0,12%</b>	<b>179,92</b>	<b>0,07%</b>	<b>185,06</b>	<b>0,07%</b>
China, República Popular	15,15	0,04%	75,92	0,11%	147,84	0,09%	114,87	0,06%	71,51	0,03%	91,41	0,03%
Japão	46,28	0,11%	99,87	0,15%	40,94	0,02%	114,27	0,06%	108,41	0,04%	93,65	0,03%
<b>Paraisos Fiscais*</b>	<b>29.081,35</b>	<b>68,23%</b>	<b>30.944,45</b>	<b>46,67%</b>	<b>57.999,51</b>	<b>34,31%</b>	<b>62.718,46</b>	<b>32,51%</b>	<b>79.695,33</b>	<b>32,24%</b>	<b>90.273,20</b>	<b>33,08%</b>
<b>Demais</b>	<b>2.219,02</b>	<b>5,21%</b>	<b>3.067,74</b>	<b>4,63%</b>	<b>3.824,96</b>	<b>2,26%</b>	<b>4.308,83</b>	<b>2,23%</b>	<b>2.538,95</b>	<b>1,03%</b>	<b>4.460,67</b>	<b>1,63%</b>
<b>Total</b>	<b>42.623,45</b>	<b>100,00%</b>	<b>66.300,27</b>	<b>100,00%</b>	<b>169.065,77</b>	<b>100,00%</b>	<b>192.932,73</b>	<b>100,00%</b>	<b>247.171,88</b>	<b>100,00%</b>	<b>272.921,28</b>	<b>100,00%</b>

Fonte: Banco Central do Brasil  
\*Antilhas Holandesas, Ilhas Bahamas, Bermudas, Ilhas Cayman, Ilhas Virgens (Britânicas), Ilhas Virgens (EUA), Ilha do Canal Jersey.

Ou seja, se se adicionam os centros financeiros *offshore* ou “paraísos fiscais” e as entidades de propósito especial (SPEs), constata-se que, tanto em 2012 quanto em 2013, estes países responderam juntos por 75% do estoque de investimentos externos brasileiros.

Outros países relevantes como *locus* do estoque de investimentos externos brasileiros são a Espanha – com 7% do total, em 2013, e crescimento significativo, desde 2001 – e os EUA – com 5,6%, em 2013, e participação oscilante de um ano a outro, mas em queda entre 2012 e 2013.

Na América Latina, o destaque é a queda de participação do principal destino dos investimentos brasileiros na região, a Argentina. De fato, há, entre 2001 e 2013, uma tendência ininterrupta de queda da participação argentina, de tal forma que, nesse último ano, ela corresponde a menos da metade do que era em 2001. A tendência de redução se acentua entre 2010 e 2013, quando a participação argentina cai de 3,0% para 1,7%.

A queda de participação do Uruguai, ainda que se estenda durante todo o período coberto pela Tabela 10, concentra-se na primeira década do século e, em especial, na primeira metade daquela. Observa-se, ainda, tendência de crescimento da participação em países como Peru, Chile e México, mas tais países respondiam juntos, em 2013, por pouco mais de 2% do total. De forma agregada, a América Latina registrou, no período, queda em sua participação como região de destino dos investimentos externos brasileiros. Em 2001, essa participação (no estoque) era de 13,7%, reduzindo-se a praticamente a metade em 2005 e mantendo-se em torno de 7% nos últimos anos.

A Tabela 11 refere-se aos fluxos líquidos (saídas menos retornos) de investimentos externos por países e regiões de destino. Como para os dados referentes a setores, as informações sobre fluxos, sobretudo no período mais recente, fornecem uma indicação de tendências do investimento brasileiro no exterior, em termos de sua distribuição geográfica. No entanto, como estes fluxos podem ser bastante voláteis segundo os anos, optou-se por apresentar os dados agregados por biênios e o resultado total para o período 2008/2013.

No período 2008/2013, os fluxos líquidos de investimentos externos brasileiros atingiram US\$ 86,9 bilhões, sendo que mais de 50% deste total estiveram concentrados no biênio 2010/2011. O padrão de distribuição geográfica dos fluxos recentes de investimentos brasileiros no exterior é mais “equilibrado” do que o que emerge dos dados de estoque, em que a União Europeia (com forte presença dos “países-SPEs”) e os paraísos fiscais dominam amplamente o cenário. Aqui a participação da União Europeia (mais Suíça) no período total é de 36% e a dos paraísos fiscais de 27% – ambas abaixo das participações registradas pelos dois grupos no que se refere ao estoque. Por outro lado, crescem – em relação aos dados de estoque – as participações dos EUA (15,2%, no período total considerado) e da América Latina (15,6%).

Uma avaliação diacrônica dos dados da Tabela 11 revela que cresceram, entre os biênios 2008/2009 e 2012/2013, as participações da União Europeia – com destaque para Áustria e Espanha – e da América Latina – onde sobressaem, pela evolução positiva, os fluxos destinados à República Dominicana, Chile, Peru, México e Colômbia (os quatro países da Aliança do Pacífico aumentando, entre os dois biênios extremos, sua participação conjunta no total de 6% para 11,2%). Já a participação dos EUA cai significativamente no período, de 29% para 15,2%.

Considerando os impactos do viés existente nos dados relativos aos destinos geográficos dos investimentos externos, é útil recorrer a trabalhos que, por meio de pesquisas junto a empresas transnacionais brasileiras – em geral, entre as maiores e mais internacionalizadas delas – reúnem informações sobre a localização geográfica de suas unidades no exterior, mitigando o referido viés (mas, provavelmente,

não o eliminando). É o caso do já citado *ranking* de multinacionais brasileiras, elaborado pela Fundação Dom Cabral (FDC), e publicado anualmente desde 2006<sup>13</sup>.

**TABELA 11 – DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA DOS FLUXOS DE INVESTIMENTOS BRASILEIROS  
DIRETOS – PARTICIPAÇÃO NO CAPITAL – BIÊNIO SELECIONADOS  
(EM MILHÕES DE US\$ E %)**

CONTINUA

	2008/2009		2010/2011		2012/2013		2008/2013	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
<b>Europa</b>	<b>3.723,2</b>	<b>20,3</b>	<b>20.689,5</b>	<b>44,7</b>	<b>6.840,7</b>	<b>30,7</b>	<b>31.253,5</b>	<b>36,0</b>
Países Baixos (Holanda)	752,6	4,1	11.408,8	24,7	773,2	3,5	12.934,5	14,9
Espanha	375,7	2,0	587,9	1,3	1.647,5	7,4	2.611,0	3,0
Dinamarca	249,0	1,4	358,1	0,8	(299,4)	(1,3)	307,8	0,4
Luxemburgo	429,0	2,3	1.336,7	2,9	3,8	0,0	1.769,5	2,0
Portugal	318,0	1,7	1.043,3	2,3	132,7	0,6	1.494,0	1,7
Áustria	589,5	3,2	2.732,6	5,9	2.369,7	10,6	5.691,8	6,5
Bélgica	-	-	3,5	0,0	644,5	2,9	648,0	0,7
Noruega	-	-	438,5	0,9	31,9	0,1	470,4	0,5
Hungria	(272,0)	(1,5)	477,2	1,0	329,3	1,5	534,5	0,6
Reino Unido	424,0	2,3	1.017,1	2,2	678,5	3,0	2.119,6	2,4
Alemanha	324,0	1,8	70,0	0,2	100,2	0,4	494,3	0,6
Suíça	78,4	0,4	271,8	0,6	370,4	1,7	720,6	0,8
França	455,0	2,5	944,2	2,0	58,5	0,3	1.457,7	1,7
<b>América do Norte</b>	<b>5.351,3</b>	<b>29,2</b>	<b>5.246,2</b>	<b>11,3</b>	<b>4.071,6</b>	<b>18,3</b>	<b>14.669,1</b>	<b>16,9</b>
Estados Unidos	5.311,3	29,0	3.998,6	8,6	3.875,3	17,4	13.185,1	15,2
Canadá	40,0	0,2	1.247,6	2,7	196,3	0,9	1.483,9	1,7
<b>América Latina</b>	<b>3.276,4</b>	<b>17,9</b>	<b>5.164,1</b>	<b>11,2</b>	<b>5.144,0</b>	<b>23,1</b>	<b>13.584,5</b>	<b>15,6</b>
Argentina	748,0	4,1	1.671,0	3,6	687,5	3,1	3.106,5	3,6
Uruguai	289,8	1,6	315,8	0,7	118,3	0,5	723,8	0,8
Chile	602,4	3,3	985,2	2,1	1.150,8	5,2	2.738,4	3,2
Colômbia	190,7	1,0	251,8	0,5	378,0	1,7	820,5	0,9
México	137,7	0,8	213,9	0,5	601,3	2,7	952,8	1,1
República Dominicana	-	-	3,2	0,0	1.381,6	6,2	1.384,8	1,6
Venezuela	184,0	1,0	163,2	0,4	24,5	0,1	371,7	0,4
Peru	168,6	0,9	162,7	0,4	345,1	1,5	676,4	0,8
Panamá	933,2	5,1	1.166,4	2,5	412,9	1,9	2.512,6	2,9
Demais (América Latina)**	22	0,1	231	0,5	44	0,2	296,9	0,3
<b>Ásia</b>	<b>18,0</b>	<b>0,1</b>	<b>114,0</b>	<b>0,2</b>	<b>91,4</b>	<b>0,4</b>	<b>223,5</b>	<b>0,3</b>
China	18,0	0,1	26,7	0,1	90,5	0,4	135,1	0,2

<sup>13</sup> Os resultados obtidos por este exercício se referem sempre às empresas listadas anualmente como as mais internacionalizadas do país, o conjunto podendo variar de acordo com o desempenho das empresas de um ano a outro.

	2008/2009		2010/2011		2012/2013		2008/2013	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Japão	-	-	87,4	0,2	1,0	0,0	88,3	0,1
<b>África</b>	<b>5,0</b>	<b>0,0</b>	<b>(6,9)</b>	<b>(0,0)</b>	<b>142,7</b>	<b>0,6</b>	<b>140,8</b>	<b>0,2</b>
África do Sul	20,0	0,1	(5,4)	(0,0)	142,8	0,6	157,4	0,2
Guiné Equatorial	(15,0)	(0,1)	(1,5)	(0,0)	(0,1)	(0,0)	(16,6)	(0,0)
<b>Paraísos Fiscais*</b>	<b>4.471,7</b>	<b>24,4</b>	<b>14.791,6</b>	<b>32,0</b>	<b>4.174,5</b>	<b>18,7</b>	<b>23.437,8</b>	<b>27,0</b>
<b>Demais</b>	<b>1.496,0</b>	<b>8,2</b>	<b>275,2</b>	<b>0,6</b>	<b>1.820,7</b>	<b>8,2</b>	<b>3.591,8</b>	<b>4,1</b>
<b>Total</b>	<b>18.341,5</b>	<b>100,0</b>	<b>46.273,8</b>	<b>100,0</b>	<b>22.285,6</b>	<b>100,0</b>	<b>86.900,8</b>	<b>100,0</b>

Fonte: Banco Central do Brasil.

\*Antilhas Holandesas, Bahamas, Bermudas, Ilhas Cayman e Ilhas Virgens (britânicas).

\*\*Belize, Bolívia, El Salvador, Equador, Porto Rico.

A publicação apresenta anualmente indicadores baseados no número de empresas brasileiras com subsidiárias na região. O objetivo é apontar o percentual de empresas do *ranking* que têm subsidiárias em cada região. Esses dados foram disponibilizados a partir de 2011 (no *ranking* publicado em 2012).

Em 2011, por exemplo, o número de empresas com filiais na América Latina chegava a 77,8%, muito acima do observado para a região que aparecia em segundo lugar, a América do Norte, com 57,1%. Seguiam-se Europa e Ásia, com valores percentuais bastante próximos (46% e 44,4%, respectivamente) e África, com 27%.

Em 2012, a relação das regiões consideradas na pesquisa sofreu alterações, o que dificulta a comparação com o ano anterior, mas a América do Sul mantém os percentuais atribuídos em 2011 à América Latina, ao passo que cresce bastante a participação da América do Norte (de 70%, em 2012), da Europa (54%) e da África (30%).

Em 2013, os percentuais de empresas que possuem subsidiárias na América do Sul e na América do Norte continuam sendo os maiores, embora registrando pequena queda (75,8% e 66,7%, respectivamente) em relação ao ano anterior. A Europa mantém seu nível de participação, enquanto Ásia, América Central, Caribe e África registram pequenas quedas em relação ao ano anterior<sup>14</sup>.

Essas tendências – a relevância da região de entorno e a participação secundária, mas crescente, de outras regiões – parecem se confirmar com a constatação de que há onze países que registram presença de pelo menos 15 empresas brasileiras<sup>15</sup>. Destes, um se encontra na América do Norte – os EUA, com a presença de 39 empresas brasileiras (no ano anterior, eram 41) – sete na América do Sul – Argentina com 33 (35 no ano anterior) e Chile com 28 (30 no ano anterior) sendo os mais representados – um na Europa (Portugal, com 15 empresas), mais a China (com 21 empresas) e o México (22 empresas).

A América do Sul também aparece, no *ranking* da FDC, como a localização privilegiada para a implantação da primeira subsidiária das empresas brasileiras no exterior. De fato, 51,9% das empresas do *ranking* da FDC, em 2014, apontaram a América do Sul como a região de destino de seu primeiro investimento em

<sup>14</sup> Estes dados se referem ao conjunto de subsidiárias e de franquias de empresas brasileiras no exterior.

<sup>15</sup> Ranking das Transnacionais Brasileiras 2014, Fundação Dom Cabral.

subsidiária no exterior, ficando a América do Norte na segunda posição, com 33,3% do total. A Europa ocupa um distante terceiro lugar, com apenas 9,3%.

O *ranking* de 2014 traz ainda informações sobre os países em que empresas brasileiras iniciaram ou interromperam operações em 2013. O principal destaque, nesse caso, é o número de empresas (cinco) que saíram da Argentina no ano. Em contrapartida, a República Dominicana recebeu quatro novas empresas brasileiras em 2013, enquanto Equador, Moçambique e Rússia acolhiam, cada um, dois novos projetos de investimento originados no Brasil.

### 3.2.3 OS INVESTIMENTOS BRASILEIROS NO EXTERIOR: COMPOSIÇÃO SETORIAL E DESTINOS GEOGRÁFICOS

A partir de 2013, o Banco Central passou a publicar informações estatísticas resultantes do “cruzamento” dos dados relativos à composição setorial dos investimentos externos do Brasil com aqueles referentes aos países e regiões de destino destes investimentos. Estes dados se referiam ao estoque de investimentos externos do Brasil para o ano 2012 e representam, sem sombra de dúvidas, um aprimoramento no sistema de informações brasileiro sobre investimentos das empresas nacionais no exterior. Em 2014, o BACEN publicou os resultados deste cruzamento de dados não apenas para o último ano disponível – 2013 – mas, também, para todos os anos a partir de 2007, permitindo uma análise da evolução da distribuição do estoque por setor/país neste período<sup>16</sup>.

As Tabelas 12 e 13 sintetizam os dados resultantes deste cruzamento de informações, para os anos 2007 e 2013, apresentando a distribuição geográfica do estoque de investimentos externos feitos nos diversos setores de atividades.

<sup>16</sup> No entanto, como não poderia deixar de ser, neste cruzamento reaparece o mesmo viés já identificado, nos dados relativos à composição setorial (viés que gera uma superestimação do peso das atividades de serviços) e ao destino dos investimentos (em que o viés apontado superdimensiona o peso dos paraísos fiscais e dos “países-SPEs”). O duplo viés decorre do fato de que os dados do BACEN dizem respeito ao setor e ao destino geográfico da “empresa investida imediata” e não da empresa que é a beneficiária última do investimento. Além disso, por razões de confidencialidade, uma parte significativa dos investimentos foi classificada em “outros setores”, já que a publicação do cruzamento das informações referentes a setor e destino geográfico poderia permitir identificar a empresa investidora. Pela mesma razão, os setores em que estes dados são apresentados são muito menos desagregados do que aqueles em que se apresentam os dados da Tabela 7.

**TABELA 12 – ESTOQUE DE INVESTIMENTOS DIRETOS NO EXTERIOR – DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA POR SETORES DE ATIVIDADE – 2007**  
(EM %)

CONTINUA

	Total País	Agricultura, Pecuária, Produção Florestal e Aquicultura	Indústrias Extrativas	Indústrias de Transformação	Construção	Comércio, Reparação de Veículos Automotores e Motocicletas	Atividades Financeiras, de Seguros e Serviços Relacionados	Outros (1)
União Europeia	51,8	12,2	65,2	36,4	11,3	50,0	12,7	94,7
Áustria	27,9					38,0	1,6	47,0
Países Baixos	1,9		65,2			8,6	2,3	0,4
Espanha	3,7			34,0		0,4	4,1	1,6
Dinamarca	11,2						0,1	19,8
Luxemburgo	3,8						2,2	5,4
Portugal	1,3	6,4		0,1	11,3	0,0	1,5	14,3
Hungria	0,8							1,4
Reino Unido	0,7					1,2	0,5	0,9
Alemanha	0,1			0,8		0,1	0,2	1,0
Itália	0,0	5,8		0,2		0,1		1,2
França	0,1			1,2		1,6	0,1	1,9
<b>América do Norte</b>	<b>5,4</b>	<b>3,3</b>	<b>0,0</b>	<b>25,8</b>	<b>13,1</b>	<b>8,7</b>	<b>6,3</b>	<b>112,7</b>
Estados Unidos	5,4	3,3		25,8	13,1	8,7	6,3	112,7
<b>América Latina</b>	<b>6,4</b>	<b>80,4</b>	<b>0,0</b>	<b>36,2</b>	<b>56,7</b>	<b>18,6</b>	<b>5,4</b>	<b>183,4</b>
Argentina	2,11	12,9		15,0	2,9	7,5	2,8	31,4
Uruguai	1,7	58,1		2,3	5,8	4,2	1,9	11,0
Peru	0,5			8,6	12,7	0,5		0,0
Panamá	1,1				0,1	1,3	0,7	1,4
Venezuela	0,2			2,7	7,5	0,5		0,0
México	0,2			0,5	18,4	1,6	0,0	1,6

**TABELA 12 – ESTOQUE DE INVESTIMENTOS DIRETOS NO EXTERIOR – DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA POR SETORES DE ATIVIDADE – 2007**  
(EM %)

CONTINUAÇÃO

	Total País	Agricultura, Pecuária, Produção Florestal e Aquicultura	Indústrias Extrativas	Indústrias de Transformação	Construção	Comércio, Reparação de Veículos Automotores e Motocicletas	Atividades Financeiras, de Seguros e Serviços Relacionados	Outros <sup>(1)</sup>
Chile	0,5			4,5	5,5	2,3	0,1	137,8
Paraguai	0,1	9,4		0,1		0,3		0,2
Colômbia	0,2			2,5	3,7	0,3		0,0
<b>Ásia</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
China	0,1			1,4		0,1		0,0
Japão	0,0						0,1	0,0
<b>Paraísos Fiscais*</b>	<b>34,9</b>	<b>0,0</b>	<b>34,8</b>	<b>0,0</b>	<b>14,0</b>	<b>19,2</b>	<b>74,5</b>	<b>107,6</b>
<b>Demais</b>	<b>1,3</b>	<b>4,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>4,9</b>	<b>3,4</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>

<sup>(1)</sup> Inclui atividades não elencadas e informações que não atendem ao critério de confidencialidade, e incluem os setores de Eletricidade e Gás, Transporte, Armazenagem e Correio, Informação e Comunicação e Atividades Imobiliárias.

Fonte: Banco Central do Brasil.



Em 2007, o estoque de investimentos externos do Brasil no setor agrícola, de pecuária, florestal etc. concentrava-se na América do Sul, especialmente no Uruguai (58,1% do total do setor) e secundariamente no Paraguai (12,9%). Em 2013, a distribuição muda bastante e a França passa a ser identificada como o principal destino do estoque de investimentos do setor (54,9%), superando, de longe, os dois países sul-americanos, que, juntos, respondiam por cerca de 15% do estoque setorial de investimentos externos.

Já as indústrias extrativas tinham como destino imediato de seus investimentos os Países Baixos (65,2%) e os paraísos fiscais (34,8%). Em 2013, no entanto, 99,5% do estoque das indústrias extrativas foram declarados em dois países da União Europeia: a Áustria, com 76,8% do total, muito à frente do agora segundo colocado – os Países Baixos, com 22,7%. Os paraísos fiscais sequer aparecem como *locus* do estoque de investimentos deste setor, em 2013.

**TABELA 13 – ESTOQUE DE INVESTIMENTOS DIRETOS NO EXTERIOR – DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA POR SETORES DE ATIVIDADE – 2013**  
(EM %)

CONTINUA

	Total país	Agricultura, Pecuária, Produção Florestal e Aquicultura	Indústrias Extrativas	Indústrias de Transformação	Construção	Comércio, Reparação de Veículos Automotores e Motocicletas	Atividades Financeiras, de Seguros e Serviços Relacionados	Atividades Profissionais, Científicas e Técnicas	Atividades Administrativas e Serviços Complementares	Outros
União Europeia	52,7	55,7	99,5	79,4	17,0	56,4	17,8	20,6	50,2	45,5
Áustria	24,4		76,8	12,2		14,2	2,0	7,4	29,6	7,7
Países Baixos	11,3	0,2	22,7	6,4		6,8	9,5	2,3	0,6	3,0
Espanha	7,0			30,8	4,2	34,2	1,1	2,2	5,8	2,0
Dinamarca	0,3									5,9
Luxemburgo	6,4			29,2			2,8	3,1	0,2	0,3
Portugal	0,9	0,4		0,0	12,7	0,1	1,2	0,5	10,5	0,5
Hungria	1,1									22,8
Reino Unido	0,9			0,0		0,6	1,0	4,7	3,2	2,3
Alemanha	0,1	0,0		0,1		0,4	0,1		0,0	0,0
Itália	0,1	0,1		0,2	0,1	0,0		0,1		0,6
França	0,4	54,9		0,5	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,5
<b>América do Norte</b>	<b>5,2</b>	<b>4,6</b>	<b>0,0</b>	<b>1,4</b>	<b>5,8</b>	<b>3,1</b>	<b>8,8</b>	<b>12,6</b>	<b>6,7</b>	<b>7,5</b>
Estados Unidos	5,2	4,6		1,4	5,8	3,1	8,8	12,6	6,7	7,5
<b>América Latina</b>	<b>7,2</b>	<b>17,3</b>	<b>0,0</b>	<b>16,3</b>	<b>54,2</b>	<b>12,8</b>	<b>5,3</b>	<b>7,6</b>	<b>9,2</b>	<b>11,8</b>
Argentina	1,7	2,5	0,0	6,1	4,5	3,4	0,8	1,6	0,4	0,7
Uruguai	1,1	9,1		0,6	0,4	4,0	1,3	2,4	7,6	1,0
Peru	1,2			4,7	18,7	0,6		0,0		3,3
Panamá	1,2			0,2	6,1	0,1	1,6	3,3	0,8	4,5
Venezuela	0,5			1,6	20,8	0,3				0,1

CONTINUAÇÃO

	Total país	Agricultura, Pecuária, Produção Florestal e Aquicultura	Indústrias Extrativas	Indústrias de Transformação	Construção	Comércio, Reparação de Veículos Automotores e Motocicletas	Atividades Financeiras, de Seguros e Serviços Relacionados	Atividades Profissionais, Científicas e Técnicas	Atividades Administrativas e Serviços Complementares	Outros
México	0,4			1,8	1,0	2,0	0,2	0,0	0,0	0,1
Chile	0,6	0,1		0,7	0,5	0,8	1,0	0,2	0,4	0,4
Paraguai	0,2	5,7		0,2		0,9	0,3			0,3
Colômbia	0,2			0,5	2,1	0,6		0,1	0,0	1,5
Ásia	0,1	0,0	0,0	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,7
China	0,0			0,2		0,1			0,1	0,0
Japão	0,0									0,7
<b>Paraísos Fiscais*</b>	<b>33,1</b>	<b>20,8</b>	<b>0,5</b>	<b>2,1</b>	<b>15,3</b>	<b>17,5</b>	<b>66,1</b>	<b>55,5</b>	<b>33,0</b>	<b>27,9</b>
<b>Demais</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,6</b>	<b>7,7</b>	<b>10,1</b>	<b>2,0</b>	<b>3,7</b>	<b>0,9</b>	<b>6,5</b>

\* Antilhas Holandesas, Ilhas Bahamas, Bermudas, Ilhas Cayman, Ilhas Virgens (Britânicas), Ilhas Virgens (EUA), Ilha do Canal Jersey.

Fonte: Banco Central do Brasil.

A distribuição geográfica do estoque de investimentos da indústria de transformação em 2007 mostra um padrão bastante diversificado que, em 2013, já não aparecerá tão nitidamente. No primeiro ano, a União Europeia responde por 36,4% do total setorial – a Espanha sozinha sendo responsável por 34% – os EUA por 25,8% e a América Latina por 36,2%, com destaque para a Argentina (15%), Peru 8,6%, Chile (4,5%), Venezuela (2,7%) e Colômbia (2,5%). Já em 2013, a União Europeia aparece como destino imediato de 79,4% do estoque de investimentos externos do macrossetor, destacando-se, na região, a Espanha (30,8% do total), Luxemburgo (29,2%), Áustria (12,2%) e Países Baixos (6,4%). As participações de EUA e América Latina se reduzem drasticamente em relação a 2007, situando-se em 1,4% e 16,3% do total, respectivamente.

Observe-se que a mudança no padrão de distribuição geográfica do estoque de investimentos da indústria de transformação ocorre, nos dados do Banco Central, entre 2012 e 2013, já que no Relatório da CNI do ano passado chamava-se a atenção, com referência aos dados de 2012, para o fato de que “a América Latina detém a maior participação como destino dos investimentos (deste macrossetor), com 36,2%, em 2012, seguida de perto pela União Europeia – no caso, apenas a Espanha – com 34,1% e pelos EUA, com 25,8%”.

No setor de construção, a América Latina ocupa a posição principal, tanto em 2007 quanto em 2013, nos dois casos com participação superior a 50%. Entre os países da região, destacam-se neste setor, Peru e Venezuela, nos dois anos considerados, e México, em 2007.

Já o estoque de investimentos em atividades financeiras e relacionadas encontrava-se, em 2013, fortemente concentrados (66,1%) em paraísos fiscais, tal concentração sendo, no entanto, menor do que a observada em 2007 (74,5%). Na Europa, os Países Baixos são o principal destino do estoque de investimentos externos deste setor.

### 3.2.4 Síntese: principais tendências dos investimentos brasileiros no exterior

Enquanto a evolução do estoque investimento direto no exterior de empresas brasileiras mostra um expressivo crescimento, tendo se multiplicado por seis entre 2001 e 2013, a evolução dos fluxos é bem menos favorável, particularmente no período recente. Desde 2011 os fluxos de investimentos brasileiros no exterior vêm registrando resultados líquidos negativos.

Os serviços são o principal destino setorial desses investimentos respondendo por mais da metade do estoque dos investimentos brasileiros no exterior. Mas, como se chamou atenção, a distribuição setorial dos investimentos brasileiros no exterior, bem como dos países de destino, é distorcida pelo fato de que a pesquisa do Banco Central não permite identificar o “destino final”, em termos setoriais, do investimento feito a partir do Brasil, mas apenas a “empresa investida imediata”.

Essa distorção tende a levar a uma superestimação da participação de serviços financeiros e prestados às empresas – e, portanto, do agregado de serviços – e a uma subestimação do peso dos demais setores – inclusive os industriais – no estoque de investimento brasileiro no exterior.

Ainda assim, observa-se que o peso da indústria de transformação no estoque de investimento brasileiro no exterior apresentou crescimento significativo no período, passando de 13,2%, em 2007, para 18,6%, em 2013, e aumentando a cada ano a partir de 2008. Por outro lado, é notável a concentração em torno de três setores: alimentos e bebidas, metalurgia e produtos de minerais não metálicos. A concentração do estoque de investimentos externos do Brasil em poucos setores é uma característica que muito pouco se alterou no último ano.

Embora os dados de fluxos de investimentos diretos também sejam distorcidos pelos mesmos fatores que afetam as informações sobre distribuição de estoques, a participação da indústria de transformação nos fluxos de investimentos recentes é bem mais elevada do que aquela revelada pelos dados de estoque. Ela atinge 31,8% no período como um todo, mas apresenta tendência de queda ao longo dos três biênios, passando de 36,2%, no primeiro, para 25,6%, no último.

Os mesmos três setores aparecem como principais destinos dos investimentos industriais no exterior, tanto na análise dos fluxos quanto dos estoques. Mas enquanto o peso conjunto destes três setores atinge perto de 90% no caso dos estoques, supera de pouco os 50% no caso dos fluxos. Ou seja, os fluxos recentes são menos concentrados do que os estoques, o que pode sugerir que haja uma tendência à diversificação setorial dos investimentos da indústria.

O mesmo tipo de distorção observada na distribuição setorial dos investimentos brasileiros no exterior está presente no caso dos países de destino desses investimentos. Há um viés que superestima a participação de paraísos fiscais e “países-SPEs” quando se pretende identificar o destino final dos investimentos.

De todo modo, percebe-se que a participação dos paraísos fiscais no estoque de investimentos externos brasileiros caiu à metade, entre 2001 e 2013, embora ela ainda seja bastante elevada, situando-se em torno de 1/3 do total. A contrapartida desta evolução da participação dos paraísos fiscais é o forte crescimento dos países europeus citados pela UNCTAD como hospedeiros de SPEs no estoque total de investimentos brasileiros no exterior.

Desconsiderando-se os paraísos fiscais e “países-SPEs”, que concentram 75% do estoque de investimentos diretos brasileiros no exterior, a Espanha e os Estados Unidos aparecem como os principais países de destino destes investimentos. Na América Latina, chama a atenção contínua perda de participação da Argentina, desde 2001. Por outro lado, embora ainda reduzida, cresce a participação de Chile, Peru e México. A análise dos fluxos permite agregar ao conjunto de países que ganham participação nos investimentos brasileiros a Colômbia e a República Dominicana.

## 4. DESEMPENHO EXPORTADOR DAS EMPRESAS MULTINACIONAIS BRASILEIRAS

### 4.1 DEBATE SOBRE OS EFEITOS DA INTERNACIONALIZAÇÃO DA PRODUÇÃO SOBRE AS ECONOMIAS DOMÉSTICAS

O processo de expansão da produção manufatureira no exterior tem suscitado preocupação em governos e parcelas da sociedade de diversos países quanto aos seus possíveis efeitos negativos sobre a economia doméstica. Essa preocupação variou ao longo do tempo, acentuando-se em períodos em que esse movimento se intensificou nas economias mais desenvolvidas. As duas últimas décadas assistiram à intensificação dos debates sobre essa questão.

Para alguns, os investimentos das empresas multinacionais em atividades produtivas no exterior substituem exportações efetivas ou potenciais dessas empresas, com impacto negativo na produção e no emprego da indústria doméstica. Da mesma forma, esses investimentos absorveriam recursos que poderiam ser investidos no país. Esse grupo defende a adoção de políticas governamentais que desestimulem o movimento de internacionalização produtiva das empresas industriais.

Em contraposição a essa avaliação, há estudos que sustentam que a presença de subsidiárias dessas empresas no exterior fortalece a economia do país de origem das empresas, reforçando seu poder de competição tanto no mercado mundial como na economia doméstica em que competem com produtos

importados. Essa percepção tem estimulado governos de diversos países a adotarem políticas de apoio aos investimentos de suas empresas no exterior<sup>17</sup>.

O debate se traduz, com frequência, na caracterização da relação entre o investimento direto no exterior e as exportações – mais precisamente, na discussão sobre se a relação entre esses dois mecanismos de expansão das empresas no exterior é de substituição ou de complementaridade.

Essa questão tem dado origem a estudos empíricos que pretendem determinar o impacto efetivo dos investimentos produtivos no exterior sobre as exportações, a produção, o emprego e os investimentos no país exportador de capital. Mais recentemente, os estudos têm focalizado também o efeito desses investimentos sobre os gastos e o nível das atividades de pesquisa e desenvolvimento no país, uma vez que a produção no exterior tem sido frequentemente associada ao deslocamento dessas atividades para outros países.

O foco principal desses estudos – que vêm sendo realizados desde os anos oitenta, mas se multiplicaram a partir da década passada<sup>18</sup> – tem sido a experiência das multinacionais norte-americanas, mas há, também, estudos sobre empresas de países europeus e mesmo de países asiáticos.

De modo geral, as conclusões desses estudos **não dão** sustentação à hipótese de que os investimentos produtivos das empresas multinacionais no exterior têm impacto negativo sobre as exportações, a produção, o emprego e os investimentos no país exportador de capital, concluindo pela complementaridade entre investimento direto no exterior e exportações. Tal conclusão é formulada, em alguns casos, de forma categórica; em outros de forma mais qualificada, em que a conclusão geral pela complementaridade não exclui a identificação de segmentos específicos de empresas ou circunstâncias particulares em que prevalece a substituição.

O estudo mais recente e abrangente relativo às multinacionais norte-americanas foi divulgado pelo Peterson Institute for International Economics em 2013, tendo como referência informações, no nível das firmas, de 1.500 empresas multinacionais, com mais de 10 mil subsidiárias no exterior, relativas a um período de 20 anos (1990/2009).<sup>19</sup>

A análise econométrica desenvolvida pelo estudo indica que o aumento de emprego, vendas, investimento, P&D e exportações (as cinco variáveis analisadas) nas subsidiárias estrangeiras das empresas americanas está associado positivamente com a evolução dessas cinco variáveis nos Estados Unidos<sup>20</sup>.

A análise indica também que o aumento do investimento no exterior de uma empresa multinacional está associado com um aumento das atividades domésticas dessa firma. Assim, quando uma empresa americana aumenta o emprego em suas subsidiárias no exterior em 10%, o emprego, o investimento e as exportações da mesma firma nos Estados Unidos aumentam 4% e seus gastos com P&D também nos

<sup>17</sup> Para uma síntese de medidas de apoio adotadas por alguns países, ver CNI (2013), Relatório de Investimentos Brasileiros no Exterior.

<sup>18</sup> O livro *C. American Multinationals and American Interests* de Bergsten et al., publicado em 1978, tem sido apontado como o trabalho pioneiro nessa linha de pesquisa.

<sup>19</sup> A legislação dos Estados Unidos exige que toda empresa americana que tenha pelo menos uma subsidiária no exterior, acima de determinado tamanho, forneça ao Bureau of Economic Analysis (BEA) do US Department of Commerce informações anuais sobre suas atividades no Estados Unidos e no exterior. O estudo do Peterson utilizou essa base de dados, que foi processada pelo BEA, de modo a respeitar a confidencialidade da informação.

<sup>20</sup> Essa correlação positiva foi encontrada para um nível de significância de 1% em um período de 20 anos.

Estados Unidos aumentam 5,4% (os resultados são similares quando se considera, ao invés de aumento do emprego, um aumento das vendas ou do investimento nas subsidiárias).

O estudo conclui, portanto, pela existência de uma relação de complementaridade entre o aumento das atividades da empresa multinacional no exterior e sua atividade da mesma natureza nos Estados Unidos.

## 4.2 MULTINACIONAIS BRASILEIRAS E SEU DESEMPENHO EXPORTADOR

Iniciativas de empresas industriais brasileiras de empreender atividades produtivas no exterior são relativamente recentes. Há casos anteriores ao ano 2000, mas um movimento mais significativo nessa direção só começa a se configurar na segunda metade da década passada. De todo modo, esse movimento é ainda incipiente. Embora o número de empresas exportadoras que dispõem de unidades de comercialização ou distribuição no exterior seja mais significativo, o número das que têm atividades produtivas em outros países é da ordem de meia centena.

Não obstante o segmento de multinacionais brasileiras – entendidas aqui como grupos econômicos brasileiros que controlam e operam, isoladamente ou em associação com outros investidores, unidades produtivas no exterior – ser ainda pequeno, as mesmas preocupações, manifestadas nos Estados Unidos e na Europa, quanto aos possíveis efeitos negativos das atividades produtivas no exterior, têm sido expressas no Brasil.

Para contribuir com o debate sobre políticas públicas relacionadas ao investimento no exterior de empresas industriais brasileiras, este estudo procura analisar os movimentos dessas empresas em direção ao mercado externo e seu eventual efeito sobre suas exportações realizadas a partir do Brasil.

Antes de passar à análise das informações estatísticas, é fundamental ressaltar novamente a incipiência do processo de internacionalização de empresas brasileiras. Essa incipiência estabelece claros limites para o desenvolvimento desse estudo ou, mais precisamente, para um tratamento estatístico dessa questão no caso brasileiro.

De fato, o reduzido conjunto de empresas que podem ser caracterizadas como multinacionais brasileiras (foram identificados 41 grupos econômicos com atividades industriais no exterior) e o curto período de tempo da experiência de internacionalização da maioria desses grupos inviabilizam um tratamento estatístico mais rigoroso da questão que é objeto desse estudo. Essa dificuldade se manifesta também no tocante a uma análise voltada para as especificidades setoriais do comportamento das multinacionais brasileiras, dada a dispersão dessas empresas entre os diversos setores, e, sobretudo, no que diz respeito à comparação do desempenho dessas empresas *vis-à-vis* de empresas exportadoras com características semelhantes, mas que não se engajaram no processo de internacionalização.

Além disso, a análise estatística das multinacionais brasileiras é limitada pela disponibilidade de dados. Só se dispõe de informações sobre o valor das exportações das empresas, não se conhecendo sua composição em termos de produtos exportados ou de destino da exportação. Tampouco se dispõe de informações sobre o valor da produção dessas empresas no Brasil, que permitam determinar a magnitude e a evolução da participação das exportações na atividade doméstica das empresas.

Nesse contexto, a análise estatística aqui desenvolvida não se propõe a replicar os tratamentos econométricos usualmente adotados pela literatura empírica na avaliação dos efeitos do investimento em atividades produtivas no exterior sobre o desempenho das empresas multinacionais em seus países de origem.

O estudo tem como objetivo analisar a evolução das exportações do conjunto das multinacionais brasileiras e compará-la à evolução das exportações do universo em que se inserem as multinacionais brasileiras – o conjunto das empresas industriais do País. O período coberto (2001/2013) inclui, para a maioria das empresas, a etapa que antecede o início de suas atividades produtivas no exterior.

Para complementar esses resultados quantitativos, o estudo examina, em sua seção 4.2.2, a experiência de internacionalização de dez empresas multinacionais brasileiras, de distintos segmentos industriais. Esse exame, baseado em entrevistas com representantes das empresas, procura conhecer as razões e as motivações que determinaram a opção da empresa por produzir no exterior, bem como a política de exportação adotada pela empresa após o processo de internacionalização.

#### 4.2.1 EVOLUÇÃO DAS EXPORTAÇÕES DOS GRUPOS MULTINACIONAIS BRASILEIROS

Esta seção procura analisar a evolução do valor das exportações de grupos econômicos brasileiros que controlam e operam, isoladamente ou em associação com outros investidores, unidades industriais no exterior (daqui em diante, **multinacionais brasileiras – MNBs**). Essa evolução tem como referência um conjunto de 41 grupos econômicos que exportam predominantemente mercadorias classificadas como produtos da indústria de transformação, identificadas com base em informações provenientes de diferentes fontes como o *ranking* das empresas transnacionais brasileiras da Fundação Dom Cabral, *sites* das empresas, notícias divulgadas na imprensa etc. A relação dos 41 grupos multinacionais focalizados constitui o Anexo 1 deste relatório.

##### BOX. 1 METODOLOGIA

As exportações dessas multinacionais são realizadas, frequentemente, por meio de diversas empresas do grupo. A identificação dessas empresas em cada grupo teve como ponto de partida (i) o levantamento, nas diversas fontes disponíveis, das empresas que compõem esses grupos e (ii) a pesquisa, na base de dados da Funcex, de quais dessas empresas (razões sociais e CNPJ) apareciam como exportadoras em algum dos anos do período 2001/2013. Cabe notar que o conjunto de empresas que exportam a cada ano varia ao longo do tempo. Além disso, as empresas podem ter suas razões sociais ou CNPJ alterados. Assim, em complementação ao procedimento indicado e a partir das razões sociais das empresas identificadas inicialmente, percorreu-se a lista de empresas exportadoras fornecida pela base de dados da Funcex, em busca de outras razões sociais, não mais existentes, que pudessem ter realizado exportações ao longo do período. No caso das empresas incorporadas a um dos 41 grupos econômicos entre 2001 e 2013, computaram-se, como exportação do grupo, as exportações da empresa nos anos anteriores à incorporação.

Esse processo de construção das séries de exportações dos grupos econômicos não é evidentemente imune à omissão de empresas exportadoras e à subestimação do valor das exportações do grupo econômico. A omissão e a subestimativa são mais prováveis nos anos iniciais da série.

As empresas exportadoras aparecem classificadas na base de dados da Funcex segundo sua atividade preponderante, observando metodologia do IBGE e a CNAE 2.0. Assim, essa classificação não tem como referência a natureza e o valor das exportações realizadas pela



empresa, mas, sim, a composição e o valor de sua produção.<sup>21</sup> As diversas empresas que compõem um mesmo grupo econômico estão, algumas vezes, enquadradas em distintos setores da CNAE 2.0. Nesse caso, o grupo econômico foi enquadrado segundo a classificação da(s) empresa(s) que responde(m) pela maior parcela do valor das exportações do grupo. No caso dos grupos econômicos cuja composição das exportações variou ao longo do tempo, adotou-se a classificação sugerida pelo período mais recente; esses grupos não foram, no entanto, considerados na apresentação de resultados setoriais.

A Tabela 14 indica a distribuição dos 41 grupos multinacionais brasileiros segundo setores industriais.

**TABELA 14 – DISTRIBUIÇÃO DOS 41 GRUPOS MULTINACIONAIS BRASILEIROS SEGUNDO SETORES**

Setor	Número de grupos	Valor das exportações Média 2012/2013 US\$ milhões <sup>(1)</sup>
Produtos alimentícios	5	13.446
Bebidas	2	(*)
Produtos têxteis	1	(*)
Couros, artefatos de couro e calçados	4 (**)	317
Celulose, papel e produtos de papel	3	4.333
Produtos químicos	5	3.912
Produtos farmacêuticos	1	(*)
Produtos de borracha e de material plástico	1	(*)
Produtos de minerais não metálicos	1	(*)
Metalurgia	3	3.051
Produtos de metal, exceto máquinas e equipamentos	1	(*)
Equipamentos de informática, produtos eletrônicos e ópticos	1	(*)
Máquinas, aparelhos e materiais elétricos	3	830
Máquinas e equipamentos	3 (***)	(*)
Veículos automotores, reboques e carrocerias	6	746
Outros equipamentos de transporte, exceto veículos automotores	1	(*)
<b>Total</b>	<b>41</b>	<b>31.411</b>

<sup>(1)</sup> O valor indicado corresponde a exportações das empresas dos grupos classificados no setor, mas não corresponde necessariamente ao valor das exportações dessas empresas de produtos classificados nesse setor (uma empresa classificada no setor X pode exportar também produtos classificados no setor Y).

(\*) Informação não divulgada por referir-se a menos de três empresas.

(\*\*) Para os resultados relativos ao setor, foram consideradas apenas três empresas, uma vez que a classificação de uma das empresas se alterou ao longo do período.

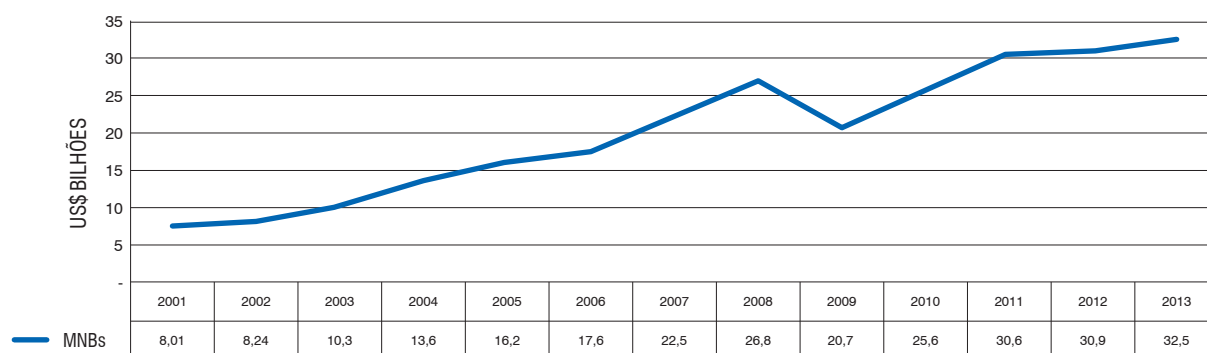
(\*\*\*) O setor não foi examinado isoladamente porque a classificação de uma das empresas se alterou ao longo do período.

<sup>21</sup> Registre-se que a composição quantitativa das exportações de uma empresa segundo produtos ou países de destino não é divulgada pela SECEX.

## O Desempenho exportador de 41 grupos multinacionais brasileiros

As exportações dos 41 grupos multinacionais brasileiros apresentam crescimento médio anual de 12,4% no período 2001/2013. Essa expansão é contínua ao longo de todo o período, à exceção do ano de 2009. A taxa de crescimento no período anterior à crise de 2008 é significativa (18,8% a.a.), com taxas mais elevadas nos anos de 2003 e 2005. A queda das exportações no ano de 2009 é de 22,6%, mas a retomada é imediata. As exportações praticamente se recuperam dessa queda já em 2010 e crescem a uma taxa média de 12,0% no período 2009/2013. Nesse último ano, as exportações superam em 21,6% o valor observado antes da crise.

### GRÁFICO 3 – EVOLUÇÃO DO VALOR DAS EXPORTAÇÕES DE 41 GRUPOS MULTINACIONAIS BRASILEIROS – 2001/2013



Fonte: Elaborado a partir de tabulação especial da FUNCEX e dados da SECEX.

Para melhor avaliar essa trajetória das MNBs, tomou-se como referência a evolução das exportações do conjunto das empresas classificadas na indústria de transformação, excluído o setor Coque, produtos derivados do petróleo e biocombustíveis (divisão 19 da CNAE 2.0) – universo no qual se inserem os 41 grupos analisados.<sup>22</sup> Essa comparação, explicitada no Gráfico 4, evidencia trajetórias bastante similares ao longo de todo o período, à exceção dos dois últimos anos.<sup>23</sup>

As taxas de crescimento anual das exportações das MNBs são superiores às taxas da indústria de transformação em nove dos 12 anos (as exceções são as taxas de 2002, 2005 e 2006, anos que antecedem o período em que se intensifica o movimento de implantação de unidades produtivas no exterior). As taxas médias anuais dos dois conjuntos de empresas são bastante elevadas no período 2001/2008 (18,8% das MNBs, e 17,4% do conjunto das empresas industriais). A crise de 2008 teve impacto um pouco mais forte sobre as exportações do conjunto das empresas industriais (queda de 25,6%, em 2009, contra 22,6% das MNBs).

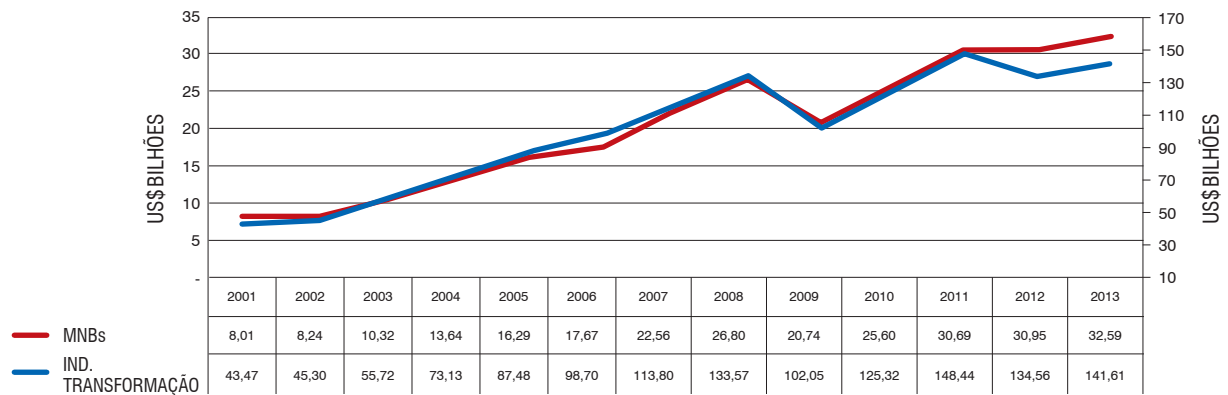
Embora as exportações dos dois grupos apresentem trajetórias semelhantes na recuperação que se segue, e ambos superem já em 2011 os níveis de exportações alcançados em 2008, a taxa anual de crescimento das MNBs no período 2009/2013 supera a taxa relativa ao conjunto das empresas industriais (12,0%

<sup>22</sup> A exclusão desse setor decorre de que suas exportações incluem as exportações de petróleo bruto da Petrobras, o qual não é um produto da indústria de transformação e ao qual corresponde a maior parcela das exportações do setor – vale lembrar que a classificação setorial das empresas leva em conta a composição de sua pauta de produção e não de sua pauta de exportação. Essa questão está presente também em outras empresas, mas sem o mesmo peso nos resultados do setor.

<sup>23</sup> O coeficiente de correlação entre as taxas anuais de crescimento do valor das exportações dos 41 grupos MNBs e da indústria de transformação é 0,9532. O ajustamento de uma equação linear sugere significativa igualdade entre as duas variáveis, com uma ligeira vantagem para as MNBs. A equação linear é  $y = 0,95x + 0,026$ , onde  $y$  é taxa de crescimento das MNBs, com  $R^2 = 0,9086$ .

contra 8,5%) – sendo de destacar o desempenho divergente de ambas em 2012, quando as exportações da indústria caem 10,3% enquanto as das MNBs crescem 0,9%. Ao longo de todo o período 2001/2013, as taxas médias das MNBs e da indústria são, respectivamente, 12,4% e 10,3%.

**GRÁFICO 4 – EVOLUÇÃO DO VALOR DAS EXPORTAÇÕES DE 41 GRUPOS MULTINACIONAIS BRASILEIROS DO TOTAL DAS EMPRESAS DA INDÚSTRIA DE TRANSFORMAÇÃO<sup>(1)</sup> – 2001/2013**



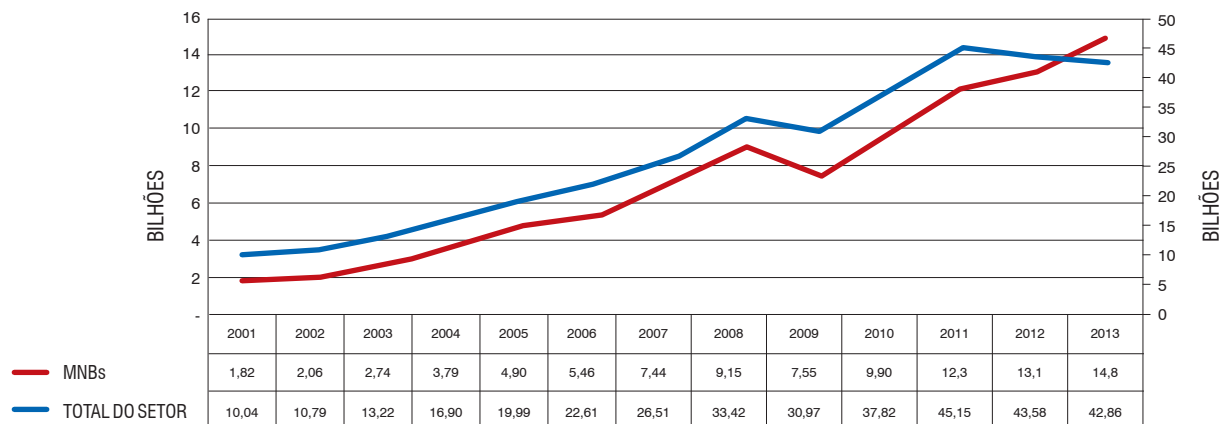
Fonte: Elaborado a partir de tabulação especial da FUNCEX e dados da SECEX.  
<sup>(1)</sup> Excluídas as exportações das empresas classificadas no setor Coque, produtos derivados do petróleo e biocombustíveis (divisão 19 da CNAE 2.0).

## Resultados setoriais

As tendências apresentadas anteriormente para o conjunto dos 41 grupos MNBs são observadas, de modo geral, também quando se agregam esses grupos segundo seus setores de atividade. Foram focalizados os sete setores industriais que contam com três ou mais grupos entre os 41 analisados. Tais setores reúnem 28 grupos.

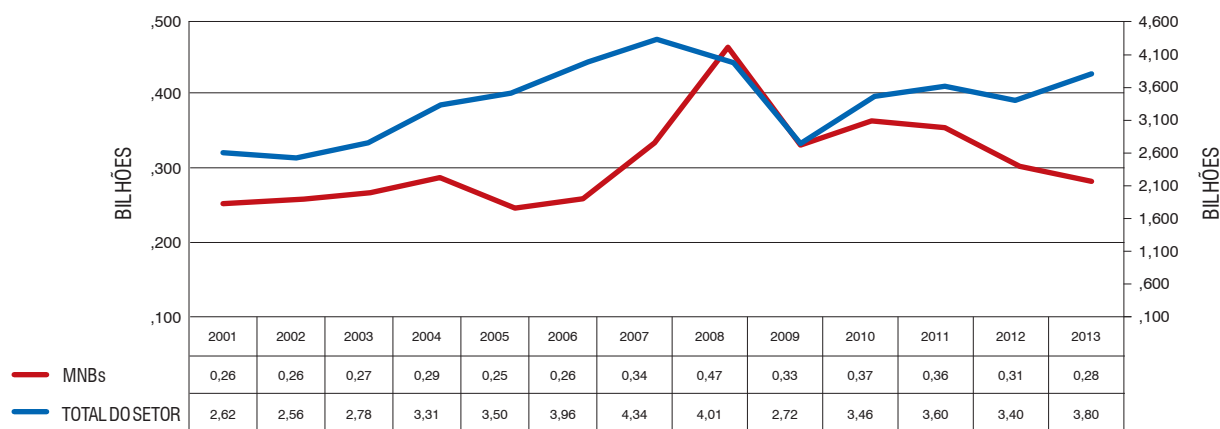
Os gráficos apresentados a seguir refletem a evolução do valor das exportações dos grupos MNBs desses sete setores, bem como do valor das exportações da totalidade das empresas dos setores correspondentes.

**GRÁFICO 5 – PRODUTOS ALIMENTARES**



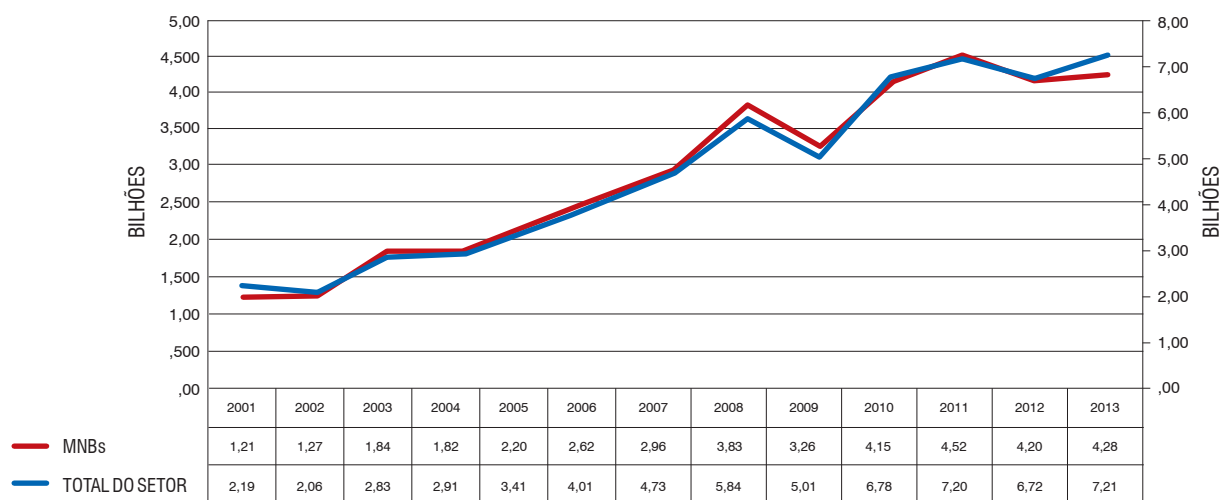
Fonte: Elaborado a partir de tabulação especial da FUNCEX e dados da SECEX.

**GRÁFICO 6 – COUROS E CALÇADOS**



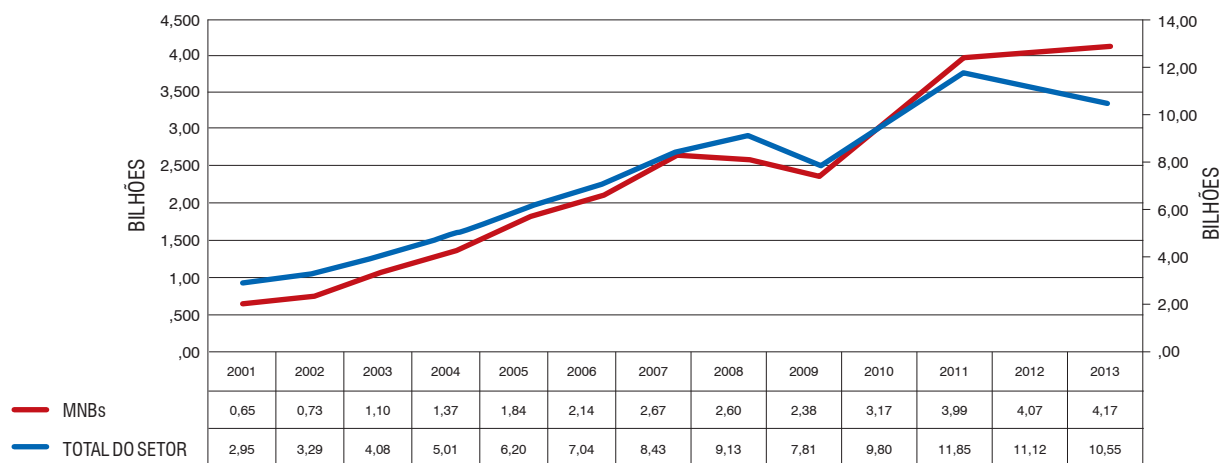
Fonte: Elaborado a partir de tabulação especial da FUNCEX e dados da SECEX.

**GRÁFICO 7 – CELULOSE E PAPEL**



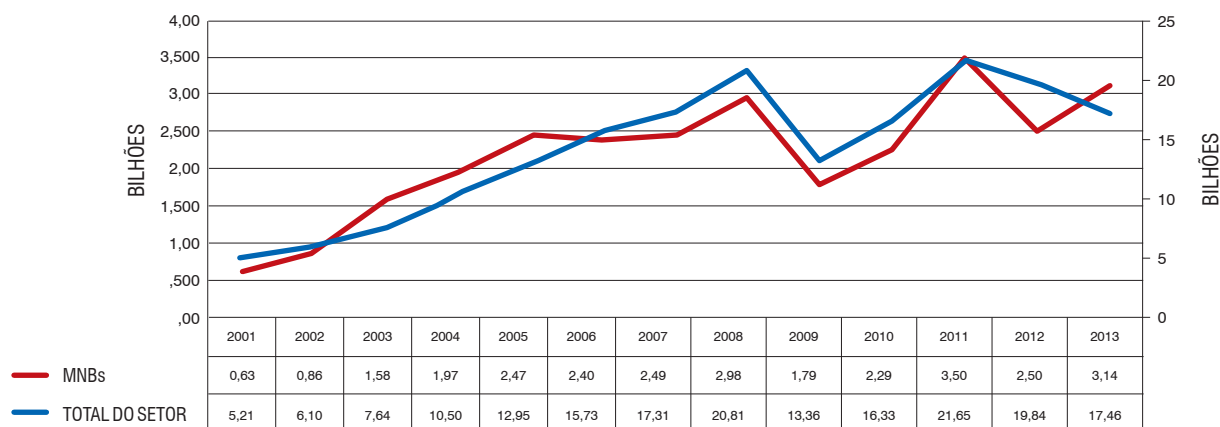
Fonte: Elaborado a partir de tabulação especial da FUNCEX e dados da SECEX.

**GRÁFICO 8 – INDÚSTRIA QUÍMICA**



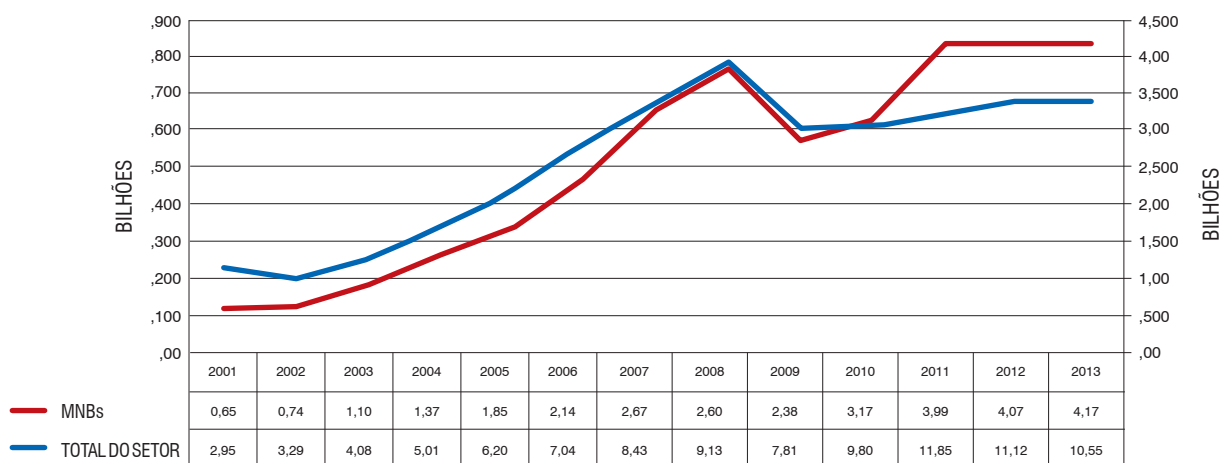
Fonte: Elaborado a partir de tabulação especial da FUNCEX e dados da SECEX.

**GRÁFICO 9 – METALURGIA**



Fonte: Elaborado a partir de tabulação especial da FUNCEX e dados da SECEX.

**GRÁFICO 10 – MÁQUINAS E MATERIAIS ELÉTRICOS**



Fonte: Elaborado a partir de tabulação especial da FUNCEX e dados da SECEX.

**GRÁFICO 11 – VEÍCULOS AUTOMOTORES**



Fonte: Elaborado a partir de tabulação especial da FUNCEX e dados da SECEX.

A análise desses gráficos indica que, de maneira geral, as exportações das MNBs e das empresas dos setores correspondentes (à exceção do setor de couros e calçados) movem-se na mesma direção até 2011, mas podem divergir nos dois últimos anos da série. Os coeficientes de correlação entre as taxas anuais de crescimento do valor das exportações dos grupos MNBs e dos setores correspondentes, indicados na Tabela 15, são elevados, exceto no setor de couros e calçados. Contudo, ao contrário do observado anteriormente em relação aos 41 grupos, os resultados indicam, em alguns casos e em alguns períodos, ritmos de crescimento diferenciados entre as MNBs e as demais empresas dos sete setores.

**TABELA 15 – COEFICIENTES DE CORRELAÇÃO ENTRE AS TAXAS ANUAIS DE CRESCIMENTO DO VALOR DAS EXPORTAÇÕES DOS GRUPOS MNBs E DOS SETORES CORRESPONDENTES NO PERÍODO 2001/2013**

Produtos alimentícios	Couros e calçados	Celulose e papel	Produtos químicos	Metalurgia	Máquinas e materiais elétricos	Veículos automotores
0,8917	0,3971	0,9492	0,9112	0,7383	0,8876	0,8825

*Fonte: Calculado a partir dos dados resultantes de tabulação especial da FUNCEX e dados primários da SECEX.*

Para uma análise das especificidades do desempenho exportador dos diversos setores, considerou-se o valor médio de suas exportações nos triênios 2001/2003, 2006/2008 e 2011/2013.

A Tabela 16 apresenta as taxas de crescimento das MNBs dos sete setores nos períodos decorridos entre os três triênios destacados, bem como compara essas taxas com aquelas relativas à totalidade das empresas dos setores correspondentes nos mesmos períodos.

No período anterior à crise de 2008, as exportações das MNBs de todos os sete setores apresentam taxas anuais de crescimento bastante elevadas. Em quatro setores, essas taxas estão próximas das taxas do total das exportações dos setores correspondentes (com diferenças no intervalo +2,0 p.p./-2,0 p.p.). Destacam-se, pelo crescimento mais elevado em relação ao conjunto do setor, as MNBs dos setores de máquinas e materiais elétricos (+10,1 p.p.) e produtos químicos (+5,7 p.p.); por outro lado, as MNBs de metalurgia apresentam crescimento um pouco inferior ao do setor (-2,6 p.p.).

No período que abrange a crise e a recuperação, a taxa de crescimento positiva é comum às MNBs de todos os setores, à exceção de couros e calçados, que tem taxa negativa de 6,5%. Essa taxa negativa reflete uma queda das exportações do setor de couros e calçados como um todo, mas é superior a essa queda. As MNBs que apresentam maiores taxas de crescimento são as dos setores de produtos alimentícios (12,8%), produtos químicos (9,4%), celulose e papel (6,7%) e máquinas, aparelhos e material elétrico (5,5%). A taxa das MNBs de celulose e papel é, no entanto, ligeiramente inferior à do conjunto do setor.

Para todo o período de 2001/2003 a 2011/2013, as taxas de crescimento das exportações das MNBs estão próximas das taxas dos setores correspondentes em cinco dos sete setores (com diferenças no intervalo +2,0 p.p./-2,0 p.p.). As exceções são as MNBs dos setores de máquinas, aparelhos e material elétrico e de produtos químicos, cujas taxas de crescimento são significativamente maiores do que as relativas aos setores correspondentes – respectivamente, +7,8 p.p. e +4,3 p.p.

**TABELA 16 – TAXAS ANUAIS DE CRESCIMENTO DO VALOR DAS EXPORTAÇÕES DE GRUPOS MNBS E DOS SETORES CORRESPONDENTES – 2001/2013**

	Número de grupos	Taxa anual de crescimento das MNBs do setor (percentagens)			Diferença entre taxas de crescimento das MNBs e do setor (pontos de percentagem)		
		Média 2006/2008	Média 2012/2013	Média 2012/2013	Média 2006/2008	Média 2012/2013	Média 2012/2013
		Média 2001/2003	Média 2006/2008	Média 2001/2003	Média 2001/2003	Média 2006/2008	Média 2001/2003
Produtos alimentícios	5	27,2	12,8	19,8	-1,7	3,1	0,9
Couros e calçados	3	10,3	-6,5	1,6	1,2	-3,9	-1,5
Celulose e papel	3	16,8	6,7	11,6	1,3	-1	0,1
Produtos químicos	5	24,6	9,4	16,8	5,7	3	4,3
Metalurgia	3	20,6	3,1	11,5	-2,6	1,2	-0,5
Máquinas e materiais elétricos	3	34,3	5,5	19	10,1	5,9	7,8
Veículos automotores	6	20,6	2,4	11,1	0,4	1,7	1,1
Outros	13	13,2	-1,1	5,8			

*Elaborado a partir de tabulação especial da FUNCEX e dados da SECEX.*

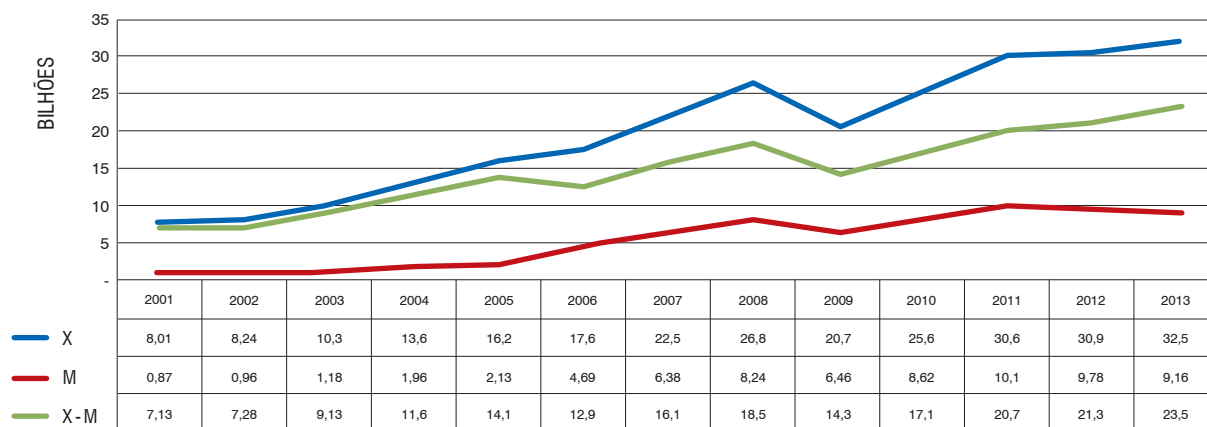
#### Saldo comercial das empresas exportadoras dos 41 grupos multinacionais brasileiros

O Gráfico 12 apresenta a evolução das importações e do saldo comercial das empresas exportadoras dos 41 grupos MNBs. Cabe chamar atenção de que não se trata aqui das importações e do saldo comercial desses grupos, mas, sim, de suas empresas exportadoras, uma vez que não são computadas as importações das empresas dos grupos que não exportam.

A evolução das importações dessas empresas exportadoras acompanha a trajetória de suas exportações, apresentando variações no mesmo sentido, embora com ritmos diferentes, até 2011. Assim, as importações crescem continuamente até 2008, caem em 2009 e retomam o crescimento no ano seguinte. Contudo, ao contrário das exportações, que mantêm a expansão iniciada em 2010 até 2013, as importações reverterem logo essa tendência e acumulam uma queda de 9%, em 2012 e 2013.

Essa evolução resulta em trajetória ascendente do saldo comercial das empresas exportadoras dos 41 grupos MNBs ao longo de todo o período 2001/2013, interrompida apenas por duas quedas pontuais, em 2006 e 2009, seguidas de pronta recuperação.

**GRÁFICO 12 – EVOLUÇÃO DAS EXPORTAÇÕES, IMPORTAÇÕES E SALDO COMERCIAL DAS EMPRESAS EXPORTADORAS DE 41 GRUPOS MULTINACIONAIS BRASILEIROS**



Fonte: Elaborado a partir de tabulação especial da FUNCEX e dados da SECEX.

#### 4.2.2 INVESTIMENTOS NO EXTERIOR E IMPACTOS SOBRE AS EXPORTAÇÕES E CADEIAS DE SUPRIMENTOS: EXPERIÊNCIAS DE EMPRESAS BRASILEIRAS

Essa seção examina a experiência internacional de dez das 41 empresas multinacionais brasileiras examinadas no estudo, buscando identificar as razões que determinaram a decisão de investir em unidades produtivas no exterior, bem como suas políticas de exportação e os efeitos daquela decisão sobre as exportações da matriz brasileira.<sup>24</sup>

Para seis das dez empresas analisadas tomou-se como fonte de informações um estudo recente elaborado por técnicos do BNDES, que realizaram entrevistas com empresas apoiadas por essa instituição financeira, complementando-o e atualizando-o com informações públicas divulgadas pelas empresas. (DIAS CAPUTO e MORAIS, 2012). As seis empresas são *WEG*, *Metalfrío*, *Bematech*, *Braskem*, *Eurofarma* e *Marrig*. Os outros quatro casos examinados neste estudo estão baseados em entrevistas próprias com as empresas, complementadas também com informações públicas divulgadas pelas empresas. Tais empresas são *lochpe-Maxion*, *Sabó*, *Marcopolo* e *Artecola*.

#### IOCHPE-MAXION

##### A empresa e sua presença no exterior

A *lochpe-Maxion* foi fundada em 1918. A partir da década de 1990, concentrou sua atuação nos segmentos de autopeças e equipamentos ferroviários, alienando grande parte dos ativos e participações que não eram ligados a esses segmentos. Atualmente, produz no exterior rodas para veículos de passageiros e comerciais (pesadas de aço e leves de aço e alumínio), bem como componentes estruturais pesados (chassis completos, longarinas e travessas) e estampados para veículos comerciais e componentes estruturais leves. Conta com unidades produtivas na África do Sul, Alemanha, Argentina, China, Espanha, Estados Unidos, Índia, Itália, México, República Checa, Tailândia, Turquia e Uruguai, que respondem por cerca de 60% das vendas da empresa. A *lochpe* é, hoje, o maior produtor de rodas automotivas no mundo.

<sup>24</sup> As dez empresas examinadas pertencem aos setores de produtos alimentícios (1), produtos químicos (2), produtos farmacêuticos (1), equipamentos de informática e produtos eletrônicos (1), máquina, aparelhos e material elétrico (2) e veículos automotores e autopeças (3).



## Implantação de unidades produtivas no exterior

O processo de implantação das unidades produtivas no exterior começa no início da década passada (2002/2004) como parte da estratégia de crescimento da empresa. A perspectiva de expansão no mercado doméstico era limitada e as exportações já haviam alcançado um patamar significativo. A continuidade de expansão no mercado externo por meio de exportações parecia problemática. Nesse contexto, a implantação das unidades produtivas no exterior se apresentava como necessária para o acesso a novos mercados.

Esse movimento reflete, por outro lado, características do setor. As montadoras, embora tenham uma estratégia global, têm preocupação com o adensamento das cadeias produtivas nos países em que produzem, tendo em vista a flexibilidade que a proximidade dos fornecedores lhes propicia e, ainda, frequentemente, a necessidade de adequar-se a exigências dos governos locais. Nesse caso, a implantação de unidades produtivas no país pela *lochpe* pode ser condição para o acesso ou mesmo para a preservação do mercado.

A implantação das unidades produtivas no exterior tem ocorrido majoritariamente sob a forma de aquisição de empresas locais. Seria difícil uma expansão rápida no exterior por meio de projetos *greenfield*. A *lochpe* não era suficientemente conhecida no exterior para correr o risco de investir em um país contando com a subsequente conquista do mercado local. A aquisição assegurou uma demanda preexistente e o conhecimento das especificidades da realidade local. A *lochpe* tem adquirido empresas qualificadas que enfrentam problemas ou descontinuidade estratégica ou societária e, por isso, terminam por ser vendidas.

## Impacto nas exportações e na cadeia de suprimento

A implantação das unidades produtivas no exterior pode, em princípio, propiciar exportações da matriz complementares à produção local. Isto não tem ocorrido, no entanto, em virtude da falta de competitividade da produção brasileira.

Essa falta de competitividade decorre do aumento dos custos de produção no Brasil, resultante do aumento do custo da matéria-prima e da mão de obra no país – esta provocada por aumentos de salários superiores à inflação e pela crescente regulamentação do mercado de trabalho, provocando descompasso entre a evolução do custo e da produtividade. Os problemas da infraestrutura e do câmbio se somam ao aumento do custo de produção, mas o aumento do custo de produção é o fator determinante da perda de competitividade. A produção no México, Turquia, Índia e China e mesmo em países desenvolvidos é mais competitiva do que no Brasil. Nesse contexto, os investimentos realizados pela empresa no Brasil têm como objetivo o mercado doméstico.

As unidades no exterior exportam boa parcela de sua produção para terceiros países. A da Turquia, por exemplo, vende 15% a 20% de sua produção no mercado local e exporta o restante majoritariamente para a Europa.

As unidades do exterior não exportam para o Brasil senão em poucos casos de produtos que não são produzidos no País. Nesses casos, a ausência de produção no Brasil decorre, em geral, de o mercado doméstico não propiciar escala de produção que viabilize o investimento. No passado, tais investimentos eram realizados contando com exportações futuras. Hoje, a falta de competitividade da produção brasileira no mercado externo inviabiliza essa iniciativa e retarda o início de produção no Brasil.

As importações de fornecedores do Brasil são pouco relevantes. Antes de tudo, porque os fornecedores brasileiros de suas principais matérias-primas (aço e alumínio) são empresas multinacionais que têm sua própria política global de suprimento e alocam os diversos mercados nacionais a suas diversas subsidiárias. Além disso, a presença no exterior cria a possibilidade de acessar fornecedores mais competitivos em terceiros países, o que se soma à falta de competitividade dominante entre os fornecedores brasileiros.

## SABÓ

### A empresa e sua presença no exterior

A *Sabó*, fundada no início da década de 1940, é uma das líderes mundiais no desenvolvimento de soluções em vedação e condução para a indústria automobilística. A *Sabó* contava, até 2014, com unidades industriais na Argentina, Estados Unidos e, por meio de sua subsidiária alemã *Kaco*, na Alemanha, Áustria, Hungria e China. Em 2014, após a incorporação da unidade dos Estados Unidos à *Kaco*, a *Sabó* vendeu 80% do capital dessa empresa para o grupo chinês *Zhongding*, mantendo sob seu controle integral apenas a unidade da Argentina.

### Implantação de unidades produtivas no exterior

Os clientes da *Sabó* têm atuação global (montadoras multinacionais) e desenvolvem, em geral, seus projetos na casa-matriz. A presença da *Sabó* junto às casas-matrizes dessas montadoras propicia contato estreito com essas empresas que viabiliza a conquista de contrato de desenvolvimento e/ou fornecimento na origem do projeto. Da mesma forma, a proximidade com os produtores e demais fornecedores permite que a empresa acompanhe as tendências tecnológicas, capacitando-se para responder prontamente, ou mesmo antecipadamente, às futuras demandas dos clientes. Por outro lado, a exigência de conteúdo local de governos de alguns países implica também que as montadoras multinacionais requeiram a presença de seus fornecedores nos países nos quais operam.

Além dessas características, a implantação de unidade produtiva no exterior também é induzida por fatores de natureza econômica: acesso a capital com custo compatível com o retorno do negócio e obtenção de escala de produção compatível com os obtidos pelos concorrentes internacionais.

Já na década de 1980, a empresa avaliava que seria necessário investir no exterior para dar continuidade a sua expansão no mercado externo e mesmo para assegurar sua posição e sobrevivência no mercado brasileiro. Embora o objetivo inicial fosse a Europa, o primeiro investimento no exterior foi a aquisição de um produtor na Argentina, induzida pelas expectativas associadas ao processo de constituição do Mercosul e visava manter a proximidade da empresa de seus clientes: na época, previa-se que a integração produtiva regional do setor automobilístico teria como base a concentração na Argentina da produção de motores e transmissões, aplicações principais dos produtos da *Sabó*, com a montagem de veículos no Brasil. A entrada no mercado europeu ocorreu em 1993, com a incorporação da *Kaco*, segunda maior fabricante alemã de retentores e que já tinha uma filial fabril na Áustria.

### Impacto nas exportações e na cadeia de suprimento

Antes da venda dos 80% de participação na *Kaco* para a *Zhongding*, existia certa divisão regional do mercado mundial da empresa, cabendo as Américas à matriz no Brasil e a Europa e a Ásia à unidade na Alemanha. Contudo, embora essa fosse orientação geral, cada caso era estudado individualmente. As unidades nos Estados Unidos e na China, de aquisição mais recente, atendem, em princípio, a seus mercados domésticos. Por sua vez, a presença nos Estados Unidos propiciou o aumento das exportações brasileiras para aquele país, que, hoje, ainda, superam a produção da unidade norte-americana.

Existe também, em muitos casos, a concentração da produção de determinada linha de produto em um país que responde por todas as vendas da empresa no mercado mundial. Assim, alguns produtos só são fabricados no Brasil.

Com a venda de 80% do capital da *Kaco* para o grupo chinês *Zhong Ding*, a participação direta da *Sabó* no mercado externo estará voltada para a América do Sul e a Ásia, excluindo a China; sua participação nos demais mercados se dará por sua participação minoritária ou por meio do Grupo *Kaco*.

Até 2012/2013, as vendas domésticas e as exportações da matriz brasileira correspondiam a 55% da receita da empresa, cabendo às unidades no exterior os 45% restantes. Já em 2014, essa repartição corresponde a 60% para as receitas do *Grupo Kaco* e 40% para as receitas da matriz brasileira e da filial Argentina, que permanece sob controle exclusivo da *Sabó*.

A empresa já importava cerca de 50% de seus insumos antes de produzir no exterior. Os investimentos em unidades industriais no exterior não tiveram impacto quantitativo significativo sobre as compras da matriz junto aos fornecedores brasileiros, mas esses investimentos induziram a atualização tecnológica desses fornecedores para atender às novas exigências.

## MARCOPOLO

### A empresa e sua presença no exterior

Fundada em 1949, a *Marcopolo* conta com unidades fabris no exterior – na África do Sul, Argentina, Austrália, Colômbia, Egito, Índia e México (ônibus) e China (peças e componentes para carrocerias de ônibus). Adquiriu recentemente participação minoritária (20%) em empresa canadense (*New Flyer Industries, Inc.*), líder na produção de ônibus urbanos no Canadá e Estados Unidos.

### Implantação de unidades produtivas no exterior

A *Marcopolo* exporta, desde 1958, inicialmente para o Uruguai e, em seguida, para a Argentina e o Chile. Seu horizonte era limitado pela difícil logística de exportação de ônibus: o custo de transporte constitui um forte obstáculo à exportação de veículos CBU (*completely built-up*), notadamente de veículos mais simples e de menor preço. A primeira experiência de atividade produtiva no exterior ocorre em 1991, quando adquire uma pequena unidade em Portugal (vendida em 2010). No final da década de 1990, teve início um forte processo de internacionalização a partir do reconhecimento de que a continuidade do crescimento da empresa dependia do acesso a mercados para os quais ainda não exportava seus produtos.

O processo consistiu na aquisição de unidades produtivas para a montagem de veículos exportados do Brasil. Dada a limitada capacidade produtiva inicial das unidades no exterior, o processo começou, muitas vezes, pela exportação do veículo parcialmente montado (SKD – *semi-knock-down*) e, só mais tarde, do veículo CKD (*completely knock-down*). Esse processo levou à aquisição de unidades industriais para a produção de ônibus na África do Sul, Argentina, Austrália, Colômbia, Egito, Índia e México e de unidade na China que produz peças e componentes para carrocerias de ônibus e inclui áreas de engenharia de desenvolvimento e de *sourcing* de peças e componentes.

Na maioria dos países, a *Marcopolo* tem ingressado por meio de parceria com empresas locais com experiência no setor (as exceções são Argentina e Austrália, nas quais tem controle total). Existe uma divisão de responsabilidades na condução das atividades no exterior, cabendo à *Marcopolo* as atividades em que está mais capacitada – engenharia, produção, sistema de gestão e parte da política de compras;

o sócio local responde pela gestão de recursos humanos, gerência financeira e atividades voltadas para o mercado consumidor local e relacionamento com os clientes.

A aquisição mais recente de participação minoritária na canadense *New Flyer Industries Inc.*, líder na produção de ônibus urbanos no Canadá e Estados Unidos, tem, entre seus objetivos, a absorção de conhecimentos tecnológicos, como evidenciado pelo Memorando de Entendimento firmado entre os dois sócios para explorar oportunidades de cooperação em questões de engenharia, técnicas, de compra e operacionais.

#### Impacto nas exportações e na cadeia de suprimento

A atividade produtiva no exterior consiste basicamente na montagem de veículos CKD exportados do Brasil. Permanece elevada a participação de partes e componentes importadas do Brasil nos veículos montados, o que resulta, em boa medida, da pequena dimensão dos mercados atendidos, notadamente quando comparados às escalas da produção da empresa no Brasil. A percentagem das partes e componentes importados do Brasil varia em função dos países e dos modelos produzidos (nos países da América Latina, Colômbia e México, por exemplo, é da ordem de 50%/40%). A tendência é de que o percentual de utilização de insumos locais cresça, em decorrência, inclusive, de exigências da política de industrial dos países de destino dos investimentos.

As unidades industriais em operação foram implantadas com uma perspectiva regional – atender não apenas ao país em que estão localizadas, mas, também, países próximos que eram inacessíveis às exportações da matriz brasileira (Egito: Oriente Médio e Magreb; África do Sul: sul da África). O mercado sul-americano continua sendo atendido basicamente pela matriz brasileira.

Por outro lado, para modelos de maior valor agregado (por exemplo, ônibus de dois andares), a exportação CKD para montagem local não é viável, uma vez que a dimensão da demanda local não justifica a instalação de uma linha de montagem específica (os veículos montados no exterior são basicamente ônibus urbanos e rodoviários simples). A presença da *Marcopolo* no País favorece a matriz brasileira, *vis-à-vis* concorrentes de outros países, a atender, por meio de exportação CBU, a demanda desses países e respectivas regiões.

A modalidade de internacionalização da *Marcopolo*, por meio da montagem de veículos CKD, preserva uma participação significativa de seus fornecedores no Brasil nas vendas nos países em que atua.

## WEG

#### A empresa e sua presença no exterior

Fundada em 1961, a *WEG* é reconhecida como um dos principais fabricantes mundiais de motores elétricos; nas demais linhas de produtos, a empresa não é ainda um *player* relevante em nível mundial. A *WEG* conta com unidades fabris no exterior na África do Sul (dois), Argentina (três), Áustria (uma), China (uma), Estados Unidos (uma), Índia (um), México (duas) e Portugal (uma).

#### Implantação de unidades produtivas no exterior

A *WEG* começou a exportar motores para países da América Latina no início da década de 1970. Ao longo da década de 1990, implantou unidades de distribuição e escritórios comerciais nos Estados Unidos, no Japão e em diversos países da Europa.

Os investimentos da WEG em unidades industriais têm início no ano 2000. Esses investimentos, que se concentraram inicialmente em países emergentes, constituem, em geral, a última etapa de uma estratégia de aumento da participação nesses mercados, sendo antecedida da distribuição de produtos fabricados no Brasil utilizando distribuidores locais, seguida do estabelecimento de distribuição própria e, finalmente, de unidades produtivas. Nessa última etapa, a WEG recorreu principalmente a aquisições de empresas locais, mas empreendeu também alguns casos projetos *greenfield*.

Essa estratégia de crescimento no exterior visa basicamente à expansão geográfica, aproveitando a ampla expertise da WEG em máquinas elétricas e seu relacionamento com os principais fabricantes mundiais de bens de capital para conquistar novas posições. Por outro lado, nos mercados em que já possui uma base comercial forte nos produtos elétricos, primordialmente com os motores elétricos industriais, busca introduzir novos produtos e serviços para aumentar o escopo de sua oferta.

As primeiras unidades industriais estabelecidas pela WEG no exterior resultaram da aquisição de duas unidades na Argentina e de uma no México em 2000. Seguiram-se a aquisição ou implantação de unidades industriais em Portugal (2002), na China (2005), no México (uma em 2006, outra em 2009); na África do Sul e no México (2010); na Índia (2011); na África do Sul e na China (2013); na China (duas unidades em 2014) e na Colômbia (2014).

No início desta década, caracteriza-se um objetivo adicional nas aquisições da WEG no exterior, agora orientadas também para países desenvolvidos: a aquisição de novas tecnologias. Este é o caso da (i) aquisição de companhia norte-americana especializada na fabricação de máquinas elétricas girantes de grande porte e (ii) da aquisição da empresa na Áustria que constituiu a entrada da WEG no mercado de redutores de velocidade (ambas em 2011), bem como da (iii) constituição de *joint venture* com companhia norte-americana especializada em engenharia e integração de sistemas de automação com larga experiência em aplicações de perfuração no mercado de óleo e gás e (iv) da aquisição de duas empresas alemãs fabricantes de motores elétricos, com experiência na fabricação de motores de alta rotação, além de forte expertise de desenvolvimento tecnológico (ambas em 2014).

As aquisições e a parceria com essas empresas deram à WEG acesso a tecnologias que ainda não dispunha, permitindo a ampliação do seu portfólio de produtos e serviços e a oferta de sistemas cada vez mais integrados. Essa orientação deverá resultar em futuras aquisições da WEG no exterior, tendo em vista permitir mais rápida adequação da empresa às quatro megatendências que orientam seu posicionamento estratégico: eficiência energética na indústria, energias renováveis, *smart grid* e mobilidade elétrica.

Na ampliação de sua participação no mercado externo, a WEG vem adotando a mesma estratégia utilizada com sucesso no mercado brasileiro – o fornecimento de soluções completas de energia (sistemas incluindo motores, turbinas, geradores, transformadores e automação em geral).

#### Impacto nas exportações e na cadeia de suprimentos

O crescimento recente da WEG tem se beneficiado do aumento de suas exportações, tanto para as empresas do grupo sediadas no exterior quanto diretamente para os clientes finais. As vendas para suas unidades no exterior incluem tanto produtos finais para serem distribuídos nos mercados locais quanto insumos, peças e partes de produtos para serem montados nas plantas industriais do grupo e para reposição.

As unidades industriais da WEG no exterior são menos verticalizadas do que suas unidades no Brasil. Com características de montadoras e uma estrutura mais horizontalizada, as unidades no exterior têm

maior integração com os parques industriais locais e um volume maior de importações (apenas a planta na Índia é mais verticalizada). A WEG espera aumentar consideravelmente as exportações vinculadas aos investimentos diretos no exterior nos próximos anos.

A receita operacional líquida da WEG no mercado externo apresentou crescimento de 17% em 2014, correspondendo a 51% da receita operacional líquida total da empresa.

A expansão internacional da WEG não trouxe maiores impactos para a internacionalização de outras empresas brasileiras presentes em sua cadeia de fornecedores, devido à grande verticalização da WEG no Brasil (os principais insumos adquiridos no Brasil são o aço e o cobre, que respondem por 60% dos custos de produção).

## METALFRIO

A empresa e sua presença no exterior

A *Metalfrío* é uma empresa de atuação global especializada na fabricação de refrigeradores e *freezers* comerciais do tipo *plug-in*. Fundada em 1960, a *Metalfrío* foi adquirida pelo o grupo alemão BSH – *Bosch Siemens Hausgerate*, em 1989, e vendida a um grupo de empresários brasileiros, em 2004. A empresa conta com plantas industriais na Turquia, na Rússia e no México e escritórios de vendas e centros de distribuição nos Estados Unidos, na Dinamarca e na Ucrânia. A *Metalfrío* é líder de mercado na América Latina e está presente em 90% dos estabelecimentos comerciais no Brasil.

Implantação de unidades produtivas no exterior

Após a venda da empresa pela BSH, os novos acionistas adotaram uma estratégia de crescimento focado na redução de custo, aumento da eficiência da cadeia de valor, inovação de produtos e internacionalização do grupo. Naquele momento, as exportações representavam cerca de 30%/35% do faturamento. A empresa avaliou que esse percentual estava fortemente relacionado à taxa de câmbio vigente, bastante favorável às exportações, mas que não era sustentável no longo prazo.

Nesse contexto, a implantação de unidades produtivas no exterior aparece como necessária para evitar perda de participação de mercado – notadamente a perda de seus grandes clientes com atuação global (por exemplo, *Coca-Cola*, *Ambev*, *Unilever* e *Nestlé*) – quando não fosse mais competitivo atendê-los com exportações do Brasil. A empresa entende que o acompanhamento do movimento desses grandes clientes no mercado global foi fundamental para o seu crescimento.

O investimento em unidades industriais no exterior começa com a constituição de uma *joint venture* com um grupo turco para a instalação de uma unidade industrial na Turquia, em 2006, acompanhada, nesse mesmo ano, da aquisição de ativos localizados na Dinamarca (distribuição) e na Rússia (produção) pertencentes a um dos grupos mais tradicionais do setor e da aquisição do centro de distribuição dos produtos desse grupo nos Estados Unidos. Em 2007, a *Metalfrío* adquire duas empresas de refrigeração comercial no México. Por fim, em 2008, adquire participação majoritária em empresa *holding* de grupo industrial que atuava no mercado de equipamentos de refrigeração comercial na Turquia, na Ucrânia e na Rússia (em 2011, a *Metalfrío* assume o controle integral do grupo).

Impacto nas exportações e na cadeia de suprimentos

A estratégia da empresa no mercado externo teve como objetivo cobrir boa parte do território mundial com unidades fabris instaladas em mercados emergentes de maior potencial de crescimento. O investimento na Turquia, por exemplo, visa se beneficiar da ausência de barreiras comerciais entre esse país



e o mercado europeu e de sua localização estratégica, com grande número de fornecedores e custos competitivos de mão de obra, componentes e matéria-prima.

Assim, as unidades industriais brasileira e mexicana atendem às Américas; a unidade industrial turca abastece a Europa, o Oriente Médio e a Ásia Central, e a planta russa atende também aos países da antiga União Soviética e o Leste Europeu.

A maioria dos mercados atualmente atendidos pela *Metalfrío* não era alcançada pelas exportações da matriz brasileira. Por outro lado, alguns mercados deixaram de ser atendidos a partir da planta brasileira, como o Peru, que passou a ser abastecido a partir do México. As exportações a partir do Brasil representam, atualmente, menos de 5% do faturamento da empresa.

A estratégia de expansão internacional fortemente baseada em aquisições de empresas locais, aliada ao fato de sua escala de produção ser relativamente pequena, implica que a internacionalização não tenha produzido maiores impactos em sua cadeia de suprimentos.

## BEMATECH

### A empresa e sua presença no exterior

A *Bematech*, fundada em 1990, é uma empresa provedora de soluções de tecnologia para o varejo e hotelaria (*hardware*, *software* e serviços). É líder no mercado brasileiro na venda de *hardware*, com presença, por meio de suas impressoras, em 58% dos *checkouts* dos estabelecimentos automatizados. Conta com unidades produtivas nos Estados Unidos e na China.

### Implantação de unidades produtivas no exterior

A *Bematech* iniciou suas exportações em 2001, para os Estados Unidos onde estabeleceu uma subsidiária de vendas. Inaugurou, em 2003, uma unidade dedicada a compras e ao desenvolvimento de fornecedores em Taiwan e, em 2007, unidades de vendas na Argentina e na Alemanha. No ano seguinte, adquire uma unidade produtiva no exterior, uma empresa norte-americana de equipamentos de automação comercial, especializada no desenvolvimento de soluções para o segmento de restaurantes, bares e hotéis, incorporando ainda uma subsidiária dessa empresa na China, responsável pelo desenvolvimento da cadeia de suprimentos e pela fabricação de equipamentos.

A expansão da empresa no exterior no início da década passada refletia uma estratégia de crescimento que procurava utilizar sua capacitação tecnológica, notadamente em impressoras fiscais, e sua competitividade na conquista de novos mercados. Nessa perspectiva, a presença em um país propiciava maior conhecimento do mercado e possibilitava adaptações dos produtos às características da demanda, viabilizando sua comercialização.

Ao lado desse objetivo inicial, dois outros vieram orientar a expansão no exterior: a defesa dos mercados da concorrência e o acesso a novas tecnologias de produção, gestão e *marketing*. A entrada nos Estados Unidos e, sobretudo, a aquisição de uma empresa norte-americana em 2007 se inserem nessa última perspectiva.

### Impacto nas exportações e na cadeia de suprimentos

As exportações da *Bematech*, bastante reduzidas nos anos 1990, crescem na década seguinte, principalmente para os países que contavam com suas unidades de venda ou produção.

Existe certa divisão do mercado atendido pela *Bematech* entre suas diversas unidades produtivas. As exportações da *Bematech* na América Latina são provenientes principalmente do Brasil (70%, destinados, sobretudo, à Argentina, ao Peru, à Colômbia, à Venezuela e ao Panamá), cabendo os restantes 30% aos Estados Unidos e à China. O mercado norte-americano é suprido basicamente com produção local (60%), complementada pela unidade da China (30%) e pela matriz brasileira (10%). No tocante aos equipamentos vendidos no mercado brasileiro, 85% são produzidos no próprio País.

A atuação internacional da *Bematech* teve efeito sobre o potencial exportador da matriz brasileira, uma vez que a exposição a mercados mais competitivos induziu a elevação do padrão operacional no Brasil e possibilitou a exportação produtos mais avançados. Da mesma forma, as exigências daqueles mercados passaram a requerer padrão mais elevado de qualidade dos fornecedores (significativa no caso de placas eletrônicas, de produtos plásticos e de peças mecânicas), alguns dos quais adquiriram padrão de qualidade suficiente para fornecer em nível mundial.

## BRASKEM

### A empresa e sua presença no exterior

A *Braskem* surgiu com a integração de seis empresas do setor químico e petroquímico em 2002. É, hoje, a maior produtora de resinas termoplásticas nas Américas, maior produtora mundial de biopolímeros como o polietileno verde e a maior produtora de polipropileno nos Estados Unidos. A *Braskem* conta com unidades produtivas nos Estados Unidos, na Alemanha e no México.

### Implantação de unidades produtivas no exterior

Os investimentos da *Braskem* no exterior tiveram início em 2001, quando a *Polialden*, uma das seis empresas formadoras da *Braskem*, implantou um escritório de comercialização nos Estados Unidos. Embora a rede de representação tenha se expandido ao longo da década seguinte, a aquisição de unidades produtivas no exterior só ocorre a partir de 2010, envolvendo: (i) a aquisição dos negócios de polipropileno nos Estados Unidos (três unidades industriais e um Centro de Tecnologia e Inovação) em 2010; (ii) *joint venture* com a petroquímica mexicana para projeto de produção integrada de etano e polietileno com base no etano de gás natural, com início previsto para 2015; (iii) a aquisição de quatro unidades produtivas de polipropileno (duas plantas nos Estados Unidos e duas plantas na Alemanha) em 2011; (iv) a aquisição de ativos de separação de propeno nos Estados Unidos para uso em sua linha de produção de polipropileno em 2012; e (v) projeto de construção de uma planta de polietileno de ultra-alto peso molecular no Texas, com conclusão prevista para 2016.

A expansão internacional da *Braskem* por meio de aquisição de unidades produtivas no exterior visava ao acesso a matérias-primas com custo inferior ao disponível no Brasil, de modo a enfrentar a forte concorrência das empresas estabelecidas no Oriente Médio que contavam com matérias-primas a preços reduzidos, bem como a diversificar sua matriz de insumos, superando a dependência da nafta a que estava submetida no Brasil. Essa diversificação era importante para reduzir o risco da volatilidade de preços e explorar os ciclos de competitividade relativa entre os diferentes tipos de matéria-prima (p. ex., nafta *versus* etano). O investimento realizado no México, por exemplo, tinha em vista a utilização de matéria-prima da base gás etano, além dos menores custos de produção. Além disso, a presença junto a mercados consumidores atraentes, como os Estados Unidos, possibilita intercâmbio de tecnologias e facilita o desenvolvimento de produtos inovadores.



## Impacto nas exportações e na cadeia de suprimentos

O impacto da existência de unidades produtivas no exterior sobre as exportações da matriz no Brasil tem sido, até o momento, praticamente nulo, uma vez que essas unidades priorizam o atendimento aos mercados locais e que a baixa competitividade da petroquímica à base de nafta reduz a possibilidade de exportações do Brasil, apesar de a capacidade instalada no País ser superior à demanda local e regional de polietileno, polipropileno e derivados da nafta.

A presença no exterior tem melhorado, no entanto, a qualidade das vendas, reduzindo a intermediação e permitindo o acesso a clientes e mercados de maior rentabilidade, o que, no cenário competitivo adequado, facilitará a penetração rápida dos produtos brasileiros nos mercados externos. As exportações da *Braskem* responderam por 33% de sua receita líquida em 2011.

A existência de unidades produtivas no exterior não teve maiores efeitos do ponto de vista de seus fornecedores no Brasil, uma vez que, por suas características, o setor compra seus insumos no mercado local.

## ARTECOLA

### A empresa e sua presença no exterior

O grupo *Artecola*, que tem sua origem no ano de 1948, compreende a *Artecola Química*, que produz uma linha de adesivos e laminados para as mais diversas aplicações nos mercados moveleiro, automotivo, papel e embalagens e calçadista; a *MVC*, empresa de plásticos de engenharia, uma *joint venture* com a *Marcopolo*; e a *Arteflex*, produtora de calçados de segurança. A *Artecola Química* possui plantas produtivas na Argentina, no México, na Colômbia, no Peru e no Chile. Em 2013, estabeleceu uma *joint venture* para distribuição na China.

### Implantação de unidades produtivas no exterior

O processo de internacionalização da *Artecola* tem origem no planejamento estratégico de 1997, que formulou uma política de expansão gradual no exterior, com foco na América Latina. Essa política contemplava a implantação de centro de distribuição no país-alvo, tendo em vista conhecer o mercado e a cultura de negócios local, e a subsequente aquisição de unidade produtiva. O foco no mercado latino-americano refletia o reconhecimento de que seria mais fácil enfrentar aí seus concorrentes, grandes empresas multinacionais americanas e europeias.

O movimento de expansão no mercado externo teve início com a instalação de centro de distribuição na Argentina, em 1998, seguida de aquisição de empresa industrial em 2002. Da mesma forma, foram instalados centros de distribuição no México, no Chile e no Peru, em 2000 e 2003, com subsequente aquisição de plantas produtivas nesses países entre 2002 e 2007. A aquisição de unidade produtiva na Colômbia, em 2004, foi a única que não foi antecedida de investimento em distribuição, resultando de uma oportunidade de negócio.

Completado esse ciclo de expansão na América Latina, a *Artecola* contempla agora o acesso ao mercado asiático. A instalação de centro de distribuição na China, em 2013 – tendo como sócia a israelense *Orisol*, que tem atividade no Rio Grande do Sul – reflete essa nova orientação.

## Impacto nas exportações e na cadeia de suprimentos

As exportações da *Artecola* estiveram, até agora, basicamente voltadas para o mercado latino-americano. A implantação de unidades produtivas no exterior implicou crescimento da empresa nesse mercado, não só pela expansão das vendas nos países em que se instalou, mas, também, porque essas unidades têm, frequentemente, melhor acesso do que a matriz brasileira a mercados dos países vizinhos.

A presença no exterior contribui também para a expansão das exportações da matriz brasileira, notadamente de produtos não produzidos no exterior que são, no entanto, comercializados pelas unidades industriais nos mercados em que atuam. Essas exportações são frequentemente realizadas para a subsidiária, que revende as mercadorias no país, mas podem ser destinadas, também, diretamente a clientes locais.

Atualmente, a produção da *Artecola Química* se distribui, aproximadamente meio a meio, entre a matriz brasileira e as unidades produtivas no exterior.

Os fornecedores brasileiros participam do suprimento de insumos às unidades produtivas no Brasil e no exterior. A empresa tem uma unidade de compra centralizada no Brasil que procura obter melhores condições de compra em função do volume de sua demanda global. As unidades no exterior têm acesso a esse canal de compra, mas podem realizar suas aquisições no mercado local se conseguirem condições mais vantajosas.

## EUROFARMA

### A empresa e sua presença no exterior

A *Eurofarma* foi fundada em 1972 e atua nos principais segmentos do mercado farmacêutico. Conta com unidades industriais na Argentina, no Chile, na Colômbia, na Guatemala, no Peru e no Uruguai.

### Implantação de unidades produtivas no exterior

O movimento na direção do mercado externo empreendido pela empresa nos últimos seis anos reflete a busca de novos mercados para a obtenção de vantagens de escala e de escopo, bem como o entendimento de que o mercado brasileiro, isoladamente, assegura à empresa o ritmo mais acelerado de crescimento a que se propõe.

Os mercados da América Latina configuram-se como uma importante oportunidade para a *Eurofarma*, que deu seu primeiro passo no sentido da internacionalização em 2009, com a aquisição de laboratório argentino, à qual se seguiu, em 2010, as aquisições de laboratório uruguaio, com presença também na Bolívia, e de dois laboratórios chilenos. Distintamente da experiência anterior, a *Eurofarma* ingressou no mercado venezuelano em 2011, com a abertura de empresa e a contratação de um colaborador a fim de agilizar as submissões de registro nesse país, enquanto a empresa continua atenta às oportunidades de aquisições. Em 2012, a empresa iniciou suas operações na Colômbia por meio da compra de uma planta fabril da farmacêutica *Merck Sharp & Dohme*, que inicialmente se dedicará à prestação de serviços a terceiros, tendo a antiga controladora como principal cliente. Por fim, a *Eurofarma* adquiriu, em 2013, um laboratório tradicional do Peru e uma empresa da Guatemala, que mantém operações também no Panamá, na Nicarágua, em Honduras, em El Salvador, na Costa Rica e na República Dominicana. Com isso, a *Eurofarma* passou a cobrir 68% do mercado latino-americano.

O foco na América Latina que marcou até agora a expansão da *Eurofarma* no exterior decorre da proximidade geográfica dos mercados e do fato de serem as exigências regulatórias dos países da região compatíveis com as do Brasil, o que facilita a aprovação de seus medicamentos. A entrada em mercados dos países desenvolvidos deve ocorrer em médio prazo, em virtude de suas exigências em termos de certificações internacionais e experiência regulatória. Por outro lado, caracterizando-se como uma empresa com forte presença na região, a *Eurofarma* espera, também, atrair parceiros internacionais para a produção de medicamentos sob licença nesses mercados.

A estratégia baseada em aquisições adotada para essa expansão na região visa reduzir o tempo normalmente extenso necessário para a aprovação de registros de medicamentos e, assim, apressar o início das atividades da unidade, bem como incorporar o conhecimento do mercado detido pela empresa adquirida.

#### Impactos nas exportações e na cadeia de suprimentos

Os produtos da empresa são exportados para países da América Latina (Bolívia, Colômbia, Costa Rica, Equador, El Salvador, Guatemala, México, Nicarágua, Panamá, Paraguai, Peru, República Dominicana, Uruguai e Venezuela), África (Angola e Cabo Verde), Ásia (Coreia do Sul e Paquistão) e Oriente Médio (Síria). No entanto, as exportações respondem apenas por cerca de 0,5% do faturamento total da empresa. Já as operações internacionais respondem por cerca de 7% dessa receita.

Apesar de acreditar que exista potencial para o crescimento das exportações, notadamente em países menos regulados do que o Brasil, na avaliação da Eurofarma o investimento direto – não as exportações – constitui o principal vetor para o crescimento das vendas no exterior.

Tendo em vista a estratégia baseada em aquisições de empresas locais e a reduzida participação das exportações no total de sua produção, os investimentos diretos realizados no exterior não provocaram maiores impactos na cadeia de suprimentos da empresa.

## MARFRIG

### A empresa e sua presença no exterior

A *Marfrig* foi fundada no ano 2000. Compreende hoje a *Marfrig Beef*, unidade de negócios de alimentos à base de carnes bovina, ovina, de aves e de peixes, com 10 unidades industriais na Argentina, Chile e Uruguai; a *Moy Park*, adquirida em 2008, a maior produtora de carne de aves da Irlanda do Norte, com 14 unidades de processamento e industrialização na Irlanda do Norte, na Inglaterra, na França, na Holanda e na República da Irlanda; e a *Keystone Foods*, adquirida em 2010, uma das maiores fornecedoras globais de alimentos industrializados para grandes redes de restaurantes e varejo, com 14 unidades produtivas nos Estados Unidos, na China, em Hong Kong, na Malásia, na Tailândia, na Coreia e na Austrália.

### Implantação de unidades produtivas no exterior

A expansão da empresa no exterior tem início em meados da década passada, com aquisições concentradas nos países do Cone Sul: em 2006 e 2007, a *Marfrig* adquire empresas líderes na produção e na comercialização de carne bovina e derivados e empresas especializadas em corte de cordeiros na Argentina (três), Uruguai (quatro) e Chile (dois).

Em 2008, o foco da expansão da *Marfrig* se amplia de forma significativa – tanto no seu horizonte geográfico, quanto da natureza dos novos empreendimentos – com a aquisição de empresa do Reino Unido

voltada para importação de alimentos e com a compra das operações de processamento e comercialização de aves e bovinos de um grupo norte-americano no Brasil, na Irlanda do Norte, na Inglaterra, na França e na Holanda, e, sobretudo, com a compra *Moy Park*, a segunda maior empresa da Irlanda do Norte, com produtos comercializados em todo o varejo e *food service* europeu.

Esse processo de diversificação continua, em 2009, com a aquisição do controle do grupo uruguaio, especializado na produção e na comercialização de couros para as indústrias automobilísticas e de aviação e tapeçaria, com unidades comerciais na Argentina, no México, nos Estados Unidos, na Alemanha e na África do Sul e, em 2010, e, principalmente, com a compra da *Keystone Foods*, empresa norte-americana com atuação global em desenvolvimento, produção, comercialização e distribuição de alimentos à base de carnes de aves, peixes, suínas e bovinas, especializada no canal *food service*. Em 2011, a *Marfrig*, por intermédio da *Keystone*, estabeleceu duas *joint ventures* na China, uma voltada para as operações de logística e distribuição de alimentos, a outra, especializada na produção de aves.

A expansão no exterior é justificada como busca de eficiência e mitigação de riscos por meio de diversificação geográfica, diversificação de proteínas e consolidação da plataforma global, com atendimento a clientes globais e presença nos mercados consumidores internacionais mais importantes. A diversificação geográfica tem por objetivo minimizar os riscos relacionados ao fechamento de mercados consumidores para os produtos brasileiros em decorrência de problemas políticos ou sanitários. As aquisições realizadas na Argentina e no Uruguai tiveram o objetivo de contornar esse problema. As aquisições na Europa e nos Estados Unidos têm como objetivo a diversificação de proteínas e a consolidação da plataforma global, permitindo melhor atendimento a clientes globais, bem como superar barreiras sanitárias e comerciais locais a produtos estrangeiros.

O processo de expansão da *Marfrig* no exterior, mais do que um processo de ampliação de sua área geográfica de atuação, constitui um significativo movimento de diversificação do escopo e da natureza de sua atividade, notadamente com a aquisição da *Keystone Foods* e da *Moy Park*. A importância desse movimento fica evidenciada pelo peso dessas duas unidades de negócios na receita total da *Marfrig* – respectivamente, 28% e 26%, em 2014.

### Impactos nas exportações

O efeito da expansão da *Marfrig* sobre as exportações da matriz brasileira foi reduzido, uma vez que as unidades industriais no exterior estão voltadas basicamente para os mercados locais. Apenas as unidades do Uruguai têm as exportações como o foco principal.

No tocante às exportações, o destaque no período mais recente é o aumento do volume exportado pela matriz brasileira para a Europa e a Ásia (incluindo o Oriente Médio). Apesar de as exportações para o mercado asiático serem ainda limitadas (cerca de 8% a 9% do faturamento total da empresa), o acesso a esse mercado asiático foi importante porque possibilitou a exportação de produtos que eram descartados no passado, de modo que hoje não há praticamente descarte de partes de bovinos e de aves.

### Síntese dos estudos de caso

A literatura sobre investimento direto no exterior e sobre a emergência e crescimento das empresas multinacionais, em suas diversas variantes teóricas e em seus estudos empíricos, aponta uma ampla gama de fatores que podem determinar a decisão das empresas industriais de se expandir no mercado externo e, em particular, de empreender atividades produtivas no exterior. Essa decisão pode aparecer associada à necessidade de superar obstáculos e dificuldades que impedem o acesso ou afetam a capacidade competitiva da empresa exportadora em mercados específicos ou pode ser induzida por uma

estratégia da empresa de estabelecer posicionamentos no exterior para fortalecer sua posição competitiva no país de origem e no mercado mundial.

As razões e motivações para investir em unidades produtivas no exterior apontadas nos dez casos de multinacionais brasileiras resumidos anteriormente, correspondem a hipóteses sugeridas naquela literatura e, embora variadas, indicam alguns padrões comuns.

#### O investimento em unidades produtivas no exterior com foco no mercado

Na maioria dos casos examinados, a decisão de estabelecer unidades produtivas no exterior aparece como um movimento para superar dificuldades que ameaçam o acesso ou, mais frequentemente, a continuidade ou o ritmo da expansão das vendas da empresa no exterior por meio de exportações. Essas dificuldades podem se manifestar do lado da demanda, no âmbito do mercado-alvo, ou do lado da oferta, no âmbito do país do exportador. Predominam, entre as motivações apontadas, as dificuldades com origem no Brasil.

No tocante às dificuldades do lado da demanda, o fator mais evidente – obstáculos à importação estabelecidos por políticas de governo, tais como barreiras tarifárias e não tarifárias e exigências de conteúdo local, impostas à produção de clientes potenciais da empresa exportadora – não aparece como relevante. Há apenas uma menção a barreiras tarifárias e não tarifárias e duas referências à exigência de conteúdo local.

Na única menção feita a problemas não tarifários, a motivação para o investimento no exterior parece proveniente das dificuldades que o Brasil tem de cumprir os regulamentos sanitários e não do tratamento às importações imposto pelos países importadores. Esse é o caso dos investimentos da *Marfrig* em unidades produtivas no Uruguai e na Argentina, que mitigaria os riscos de fechamento de mercados externos às exportações de produtos produzidos no Brasil, em função de descumprimento de normas e regulamentos sanitários e ou fitossanitários.

Já a possibilidade de contornar as barreiras tarifárias na União Europeia parece ter sido um dos fatores de estímulo ao investimento da *Metalfrio* na Turquia, já que há uma união aduaneira regulando o comércio entre esse país e o bloco europeu. Mas, além da ausência de barreiras ao comércio, a empresa cita a localização da Turquia e seus custos competitivos de mão de obra, componentes e matérias-primas como fatores de estímulo ao investimento.

As questões associadas à exigência de conteúdo local, embora mencionados pelos dois produtores de autopeças (*lochpe* e *Sabó*), aparecem como um elemento adicional aos fatores determinantes da decisão de investir – a preferência dos seus clientes potenciais – as multinacionais montadoras de veículos – por fornecedores presentes nos mercados em que atuam e a vantagem competitiva que essa proximidade confere ao fornecedor, ao permitir que este acompanhe as tendências tecnológicas do setor, capacitando-se para responder prontamente, ou mesmo antecipadamente, às futuras demandas dos clientes.

A vantagem competitiva resultante da presença no mercado-alvo aparece, na verdade, como o fator mais relevante, do lado da demanda, para induzir o investimento em unidades produtivas no exterior. Além das produtoras de autopeças já mencionadas, destacam também esse fator a *Metalfrio*, que enfatiza a importância de acompanhar o movimento de seus grandes clientes multinacionais no mercado global para seu crescimento; e a *Bematech*, que aponta o maior conhecimento do mercado e possibilidade de adaptar seus produtos às características da demanda.

No tocante às dificuldades do lado da oferta, o fator mais destacado é a falta de competitividade dos bens produzidos pela empresa no Brasil, que se traduz no elevado preço de exportação do produto – uma decorrência do elevado custo direto e indireto de produção, o componente mais citado, mas, também, da carga tributária do país e, frequentemente, da taxa de câmbio.

Essa falta de competitividade é apontada pela *lochpe*, que ressalta a elevação dos custos de produção no país na última década, provocada pelo aumento do custo da matéria-prima e da mão de obra – os investimentos que a empresa realiza, hoje, no Brasil, têm como objetivo o mercado doméstico; pela *Braskem*, que destaca a baixa competitividade da petroquímica à base de nafta, notadamente diante da forte concorrência dos produtores do Oriente Médio que contam com matérias-primas com preços reduzidos, e a ausência de alternativa à nafta no País; pela *Metalfrio* que, tendo expandido suas exportações em período taxa de câmbio favorável, optou pela implantação de unidades produtivas no exterior para assegurar sua participação no mercado externo quando um realinhamento da taxa de câmbio inviabilizasse suas exportações do Brasil; e pela *Sabó*, que destacou, ao lado das vantagens competitivas decorrentes de sua presença nos mercados-alvo, o acesso a capital com custo compatível com o retorno do negócio e a obtenção de escala de produção compatível com a obtida pelos concorrentes internacionais.

A *Marcopolo* também mencionou fatores do lado da oferta que induziram a implantação de unidades produtivas no exterior. Neste caso, no entanto, trata-se de problema inerente à característica de seu produto: a difícil logística de exportação de ônibus e o resultante custo de transporte elevado constituem um forte obstáculo à exportação de veículos CBU (*completely built-up*), notadamente de veículos mais simples e de menor preço, induzindo à montagem do veículo em locais mais próximos dos mercados-alvo.

As razões apontadas pelas multinacionais brasileiras para suas decisões de implantar unidades produtivas no exterior, enumeradas acima, sugerem não ser provável, de maneira geral, que as vendas dessas unidades nos países em que operam pudessem ser realizadas por exportações da matriz brasileira, seja pela falta de competitividade da produção no Brasil, seja pela dificuldade que essas exportações teriam para enfrentar as vantagens competitivas de produtores locais ou estrangeiros instalados junto a esses mercados. Não parece, portanto, pertinente o entendimento de que as unidades produtivas no exterior induzidas pelos fatores enumerados tenham afetado, de forma significativa, o desempenho exportador da matriz.

### O investimento em unidades produtivas no exterior como um posicionamento estratégico

Ao lado dos fatores associados a movimentos na direção de mercados específicos, os dez casos de multinacionais brasileiras analisados indicam, ainda, que há investimentos em unidades produtivas no exterior que visam explorar vantagens propiciadas pelo posicionamento da empresa no exterior para fortalecer sua posição competitiva no Brasil e no mercado mundial. Vale notar, no entanto, que tais preocupações estão ausentes nas primeiras decisões das empresas de investir em unidades produtivas no exterior, e só aparecem em iniciativas mais recentes.

Dentre essas iniciativas, destacam-se aquelas voltadas para o acesso a novas tecnologias por meio da proximidade das fontes de dinamismo tecnológico do setor (disponibilidade de tecnologia industrial básica e, sobretudo, interação com concorrentes e com a demanda), visando aumentar sua competitividade, ampliar sua linha de produção e diversificar sua atividade. Essa motivação, que já foi mencionada anteriormente em relação à *Sabó*, é também associada pela *WEG* a seus investimentos mais recentes nos Estados Unidos, na Áustria e na Alemanha, que resultaram na aquisição de novas tecnologias, permitindo a ampliação do seu portfólio de produtos e serviços e a oferta de sistemas cada vez mais integrados; pela *Bematech*, no tocante à sua entrada nos Estados Unidos, que permitiu



o acesso a novas tecnologias de produção, gestão e *marketing*; e pela *Marcopolo*, relacionada à aquisição recente de participação minoritária em empresa canadense, que envolve entendimento entre os dois sócios para explorar oportunidades de cooperação em questões de engenharia, técnicas de produção, de compra e operacionais.

Refletem, também, essa perspectiva mais ampla, as iniciativas que visam assegurar a redução dos custos incorridos em determinadas etapas da cadeia de produção da empresa, beneficiando-se de custos de produção mais favoráveis no exterior ou de disponibilidade de matérias-primas em condições mais vantajosas. Este é o caso da *Braskem*, cujos investimentos em unidades produtivas visaram ao acesso a matérias-primas com custo inferior ao disponível no Brasil, e à diversificação de sua matriz de insumos, superando a dependência à nafta a que estava submetida no Brasil. Esse movimento de diversificação orientou os investimentos realizados no México, que têm em vista, além dos menores custos de produção, a utilização de matéria-prima da base gás etano.

Inserem-se ainda nessa perspectiva mais ampla, as aquisições da *Marfrig* na Europa e nos Estados Unidos, que têm como objetivos a diversificação de proteínas e a consolidação da plataforma global, permitindo melhor atendimento a clientes globais. Tais iniciativas, na verdade, caracterizam um significativo movimento de diversificação do escopo e da natureza da atividade da empresa.

#### A política de exportações das multinacionais brasileiras

Independentemente das motivações que determinaram o estabelecimento de unidades produtivas no exterior das diversas empresas analisadas, tais unidades exportam parcela de sua produção – as exceções são a *Braskem* e a *Marfrig*, cujas subsidiárias no exterior têm priorizado o atendimento aos mercados locais (exceto quanto às unidades da *Marfrig* no Uruguai, que têm as exportações como o foco principal).

Não se obtiveram informações quantitativas sobre a magnitude da parcela da produção exportada pelas unidades produtivas no exterior, que, evidentemente, varia entre as diversas empresas e entre distintas unidades de uma mesma empresa.

De modo geral, existe uma divisão regional de mercado entre as matrizes e as diversas unidades no exterior, cuja lógica e horizonte varia entre as empresas. Em alguns casos, o horizonte é bem amplo e abarca quase o mercado mundial. É o caso da *lochpe* (a disseminação de suas 13 unidades industriais em todos os continentes assegura uma cobertura mundial); *Sabó* (matriz > Américas; unidade na Alemanha > Europa e Ásia; unidades nos Estados Unidos e na China – mercados domésticos); *Metalfrío* (matriz e unidade do México – Américas; unidade na Turquia – Europa, Oriente Médio e Ásia Central; unidade da Rússia > países da antiga União Soviética e Leste Europeu); *Marcopolo* (matriz – América do Sul; unidades no exterior – mercados dos países próximos, o que, no entanto, pela disseminação de suas sete unidades industriais em todos os continentes, exceto Europa, assegura uma cobertura mundial).

Por outro lado, nos casos da *Artecola* e *Eurofarma*, cujas unidades no exterior se concentram na América Latina, as exportações estão orientadas basicamente para os países vizinhos. Da mesma forma, a *Bematech* tem um horizonte mais limitado: a matriz atende à América Latina e aos Estados Unidos e à China; e a China, aos Estados Unidos e à América Latina.

É difícil determinar em que medida as exportações das unidades produtivas no exterior deslocam possíveis exportações a partir de suas matrizes no Brasil. A lógica da implantação dessas unidades no exterior sugere, no entanto, que, de maneira geral, elas têm vantagens competitivas *vis-à-vis* das matrizes brasileiras em muitos dos mercados que lhe são atribuídos pela política de exportação da empresa.

Por outro lado, os dez casos de multinacionais brasileiras examinados revelam situações em que a atividade da unidade industrial no exterior viabiliza exportações da matriz brasileira.

Isto ocorre evidentemente quando a unidade no exterior utiliza, em seu processo produtivo, partes e componentes fornecidos pela matriz. São exemplos a *Marcopolo*, cuja atividade no exterior consiste na montagem de veículos CKD importados da matriz brasileira, utilizando percentual relativamente pequeno de partes e componentes produzidos localmente; e a *WEG*, cuja produção no exterior é menos integrada verticalmente do que sua produção no Brasil, recorrendo, por isso, a parcela elevada de partes e componentes provenientes da matriz.

Além disso, a inserção da unidade produtiva no exterior na economia do país em que atua favorece a exportação, pela matriz, de produtos que não são produzidos naquele país. São exemplos a *Marcopolo*, no tocante a modelos de ônibus de maior valor agregado (por exemplo, ônibus de dois andares) cuja exportação CKD para montagem local não é viável, uma vez que a dimensão da demanda local não justifica a instalação de uma linha de montagem específica; a *WEG*, cuja matriz vende produtos finais diretamente para os clientes no país e para suas unidades para distribuição nos mercados locais, bem como insumos, peças e partes de produtos para serem montados nas plantas industriais do grupo e para reposição; a *Sabó*, cuja presença nos Estados Unidos propiciou o aumento das exportações brasileiras para aquele país, que hoje ainda superam a produção da unidade norte-americana; a *Bematech*, que se beneficiou da elevação do seu padrão operacional no Brasil, decorrente da exposição a mercados mais competitivos, para exportar produtos mais avançados; e a *Artecola*, que exporta produtos não produzidos no exterior para serem comercializados pelas unidades industriais nos mercados em que atuam.





## RESUMO E CONCLUSÕES

A primeira parte deste relatório dedicou-se à análise da evolução recente dos investimentos de empresas brasileiras no exterior, enquanto a segunda parte procurou aprofundar a análise sobre os impactos que o recente e ainda limitado movimento de empresas industriais em direção à produção no exterior têm sobre o desempenho das exportações dessas empresas a partir do Brasil.

A análise do contexto global em que se dá o movimento de investimento de empresas brasileiras no exterior mostra que, tanto em termos de volatilidade quanto da presença de fluxos anuais negativos, o desempenho do Brasil é único entre os países em desenvolvimento relevantes como emissores de IDE. A forte volatilidade aponta para o fato de que o crescimento dos investimentos externos do Brasil ainda é um fenômeno que envolve essencialmente pequeno número de grandes empresas, os dados agregados de fluxos de IDE sendo altamente sensíveis a uma ou poucas operações individuais. Mas a recorrência de fluxos líquidos negativos – depois de um período de crescimento forte dos fluxos de saída o país vem apresentando, desde 2011, fluxos líquidos negativos e crescentes – sugere a presença de fatores internacionais e domésticos (entre os quais fatores relacionados às políticas domésticas brasileiras) que poderiam estar desestimulando a emissão de IDE por empresas brasileiras, nos últimos anos.

A incipiência do movimento de internacionalização das empresas brasileiras é também refletida no *ranking* da UNCTAD. Entre as 100 maiores transnacionais não financeiras dos países em desenvolvimento e em transição é pequena a participação do Brasil: três, em 2004, e cinco, em 2013. Já a China conta com 12 empresas de diversos setores no *ranking* de 2013, enquanto Índia tem sete; África do Sul, oito; e México, Rússia e Malásia, quatro cada uma.

Outra característica que denota alguma especificidade no caso brasileiro é a relação entre os fluxos de saída e de entrada de investimentos diretos nos países em desenvolvimento. No triênio 2011/2013, a diferença entre o Brasil e os demais países em desenvolvimento, no que diz respeito à assimetria entre fluxos de saída e de entrada, se amplia, distanciando o Brasil da grande maioria desses países. Os dados são eloquentes: enquanto a relação entre saída e entrada de IDE foi, no Brasil, de 3,75%; ela atinge 71,4%, na China; 25,5%, na Índia; 113,9%, na Rússia, e 49,2%, na África do Sul, levando o conjunto dos BRICS a uma relação da ordem de 58,2%.

Em alguma medida, a permanência, no Brasil, desta elevada assimetria entre fluxos de investimentos recebidos e emitidos – em vias de redução acelerada em muitos países em desenvolvimento – correlaciona-se com a forte prioridade conferida pelas políticas públicas, sobretudo na área industrial, à atração de investimentos diretos e ao lugar que ocupam, nestas políticas, as saídas de capitais do país. De fato, a regulamentação brasileira dos fluxos de capitais internacionais foi estabelecida para favorecer a atração de investimentos externos e restringir a saída de divisas do Brasil.

Como se observou no Relatório 2013 (CNI 2013), ainda que tal característica tenha sido historicamente compartilhada por muitos outros países que adotaram estratégias de industrialização acelerada, a partir dos anos 1990 este paradigma de política foi evoluindo gradualmente, primeiro na direção de uma neutralidade de tratamento conferido às entradas e saídas de capitais e, em seguida, no sentido de contemplar mecanismos de apoio aos investimentos no exterior. Esta evolução nas políticas acompanhou o crescimento dos fluxos de investimentos externos de países em desenvolvimento, facilitando-os e promovendo-os.

As iniciativas de empresas industriais brasileiras de empreenderem atividades produtivas no exterior são relativamente recentes e o segmento de multinacionais brasileiras é ainda pequeno. Não obstante, no debate sobre políticas públicas que afetam as decisões das empresas de investir no exterior surgem com frequência preocupações quanto a possíveis efeitos negativos sobre a economia brasileira, decorrentes da possibilidade de que estes movimentos substituam exportações realizadas por essas empresas a partir do Brasil e transfiram para o exterior emprego e renda. Preocupações semelhantes já foram manifestadas nos Estados Unidos e na Europa e foram alvo de estudos abrangentes que não encontraram evidências que sustentem esses receios.

O estudo realizado na segunda parte deste relatório remete a essa preocupação – prematura, no caso do Brasil – e procura examinar o significado do movimento de algumas empresas industriais brasileiras na direção do mercado externo e seu eventual efeito sobre as exportações realizadas por essas empresas a partir do Brasil.

O número reduzido de empresas que podem ser caracterizadas como multinacionais brasileiras e o curto período de tempo da experiência de internacionalização da maioria desses grupos estabeleceram limites para esse estudo, inviabilizando um tratamento estatístico mais rigoroso da questão. Além disso, a análise estatística das MNBs foi limitada pela disponibilidade de dados. Assim, não é possível ainda, no atual estágio do processo de internacionalização das empresas brasileiras, replicar os tratamentos econométricos da questão usualmente adotados pela literatura empírica nos Estados Unidos e na Europa.

Os resultados obtidos indicam que as exportações dos 41 grupos multinacionais brasileiros analisados apresentam crescimento médio anual de 12,4% no período 2001/2013. Essa expansão é contínua ao longo de todo o período, à exceção do ano de 2009, e a taxa de crescimento é significativa, tanto nos anos anteriores à crise de 2008, quanto após uma forte queda em 2009, no período 2009/2013. Nesse último ano, as exportações das MNBs superaram em 22% o valor observado antes da crise.

Como referência para essa trajetória das MNBs, examinou-se a evolução das exportações do conjunto das empresas classificadas na indústria de transformação – universo no qual se inserem os 41 grupos analisados.

Essa comparação evidencia trajetórias bastante similares ao longo de todo o período, à exceção dos dois últimos anos. O coeficiente de correlação entre as taxas anuais de crescimento do valor das exportações das MNBs e da indústria de transformação é bastante elevado. De fato, a taxa média das MNBs no período 2001/2013 é superior à da indústria (respectivamente, 12,4% e 10,3%). Essa relação

prevalece tanto no período anterior à crise de 2008, quanto após a retomada de 2009, quando, aliás, se intensifica a implantação de unidades produtivas no exterior. O desempenho diferenciado dos dois conjuntos de empresas se acentua em 2012 quando as exportações da indústria caem 10,3% enquanto as das MNBs crescem 0,9%.

Essa comparação, evidentemente, não permite conclusão definitiva sobre o desempenho das MNBs e sobre eventual substituição de exportações efetivas ou potenciais da matriz brasileira, uma vez que esses resultados não estão controlados para outras variáveis que podem afetar o desempenho das empresas.

O resultado obtido sugere, no entanto, que o processo de internacionalização não amorteceu o desempenho exportador dessas empresas – suas exportações continuam crescendo a taxas significativas, que não são inferiores às registradas pela totalidade das empresas industriais.

Em complementação a esses resultados quantitativos, o estudo examinou a experiência de internacionalização de dez empresas multinacionais brasileiras, de distintos segmentos industriais, procurando conhecer as razões e motivações que determinaram a opção da empresa por produzir no exterior, bem como a política de exportação adotada pela empresa após o processo de internacionalização.

As razões e motivações, apontadas pela literatura sobre empresas multinacionais, como determinantes da decisão de se expandir no mercado externo, compreendem fatores associados à necessidade de superar obstáculos e dificuldades que impedem o acesso ou afetam a capacidade competitiva da empresa exportadora em mercados específicos e fatores que refletem uma estratégia da empresa de estabelecer posicionamentos no exterior para fortalecer sua posição competitiva no país de origem e no mercado mundial.

As razões e motivações apontadas nos dez casos de MNBs examinados correspondem a hipóteses sugeridas nessa literatura e, embora variadas, indicam alguns padrões comuns.

Na maioria dos casos examinados, a decisão aparece como um movimento para superar dificuldades que ameaçam o acesso ou a expansão das vendas da empresa no exterior por meio de exportações. Essas dificuldades podem se manifestar do lado da demanda, no âmbito do mercado-alvo, ou do lado da oferta, no âmbito do país do exportador. Predominam, entre as motivações apontadas, as dificuldades com origem no país exportador – o Brasil.

No tocante às dificuldades do lado da demanda, o fator mais evidente – obstáculos à importação estabelecidos por políticas de governo, tais como barreiras tarifárias e não tarifárias e exigências de conteúdo local impostas à produção de clientes potenciais da empresa exportadora – não aparece como relevante. Há apenas uma menção a barreiras tarifárias e não tarifárias e duas referências à exigência de conteúdo local. Assim, a vantagem competitiva resultante da presença no mercado-alvo aparece, na verdade, como o fator mais relevante, do lado da demanda, para induzir o investimento em unidades produtivas no exterior. A importância de estar próximo dos seus grandes clientes multinacionais nos mercados em que atuam e o maior conhecimento do mercado e possibilidade de adaptar seus produtos às características da demanda também foram motivações apontadas por algumas empresas.

No tocante às dificuldades do lado da oferta, o fator mais destacado é a falta de competitividade dos bens produzidos pela empresa no Brasil, que se traduz no elevado preço de exportação do produto – uma decorrência do elevado custo direto e indireto de produção, o componente mais citado, mas, também, da carga tributária do país e, frequentemente, da taxa de câmbio.

Ao lado dos fatores associados a movimentos na direção de mercados específicos, os dez casos de MNBs analisados indicam ainda que há investimentos em unidades produtivas no exterior que visam explorar vantagens propiciadas pelo posicionamento da empresa no exterior para fortalecer sua posição competitiva no Brasil e no mercado mundial. Vale notar, no entanto, que tais preocupações estão ausentes nas primeiras decisões das empresas de estabelecer unidades produtivas no exterior e só aparecem em iniciativas mais recentes.

Dentre essas iniciativas, destacam-se aquelas voltadas para o acesso a novas tecnologias por meio da proximidade das fontes de dinamismo tecnológico do setor (disponibilidade de tecnologia industrial básica e, sobretudo, interação com concorrentes e com a demanda), visando aumentar sua competitividade, ampliar sua linha de produção e diversificar sua atividade.

Reflete também essa perspectiva mais ampla a intenção de evitar os custos incorridos em determinadas etapas da cadeia de produção da empresa, beneficiando-se de custos de produção mais favoráveis no exterior ou de disponibilidade de matérias-primas em condições mais vantajosas.

Não foi possível determinar em que medida as exportações das unidades produtivas no exterior deslocam possíveis exportações a partir de suas matrizes no Brasil. A lógica da implantação dessas unidades no exterior sugere, no entanto, que, de maneira geral, elas têm vantagens competitivas *vis-à-vis* das matrizes brasileiras em muitos dos mercados que lhe são atribuídos pela política de exportação da empresa, o que implicaria que não estão substituindo exportações potenciais da matriz.

Por outro lado, os dez casos de MNBs examinados revelam situações em que a atividade da unidade industrial no exterior viabiliza exportações da matriz brasileira. Isto ocorre evidentemente quando a unidade no exterior utiliza, em seu processo produtivo, partes e componentes fornecidos pela matriz.

As experiências das dez multinacionais brasileiras aqui examinadas permitem qualificar a preocupação que inspirou a realização desse estudo – a possibilidade de que a produção no exterior substitua exportações efetivas ou potenciais dessas empresas, afetando, portanto, a produção e o emprego da indústria doméstica.

A análise da evolução das exportações das multinacionais brasileiras indicou que o processo de internacionalização não amorteceu o desempenho exportador dessas empresas – suas exportações continuam crescendo a taxas significativas, que não são inferiores às registradas pela totalidade das empresas industriais.

Por outro lado, as experiências concretas aqui descritas põem em questão a hipótese implícita àquela preocupação: de que a produção no exterior substitui exportações que seriam realizadas se a empresa brasileira não estivesse produzindo no exterior.

De fato, as razões apontadas pelas multinacionais brasileiras para suas decisões de implantar unidades produtivas no exterior sugerem não ser provável, de maneira geral, que as vendas dessas unidades nos países em que operam pudessem ser realizadas por exportações da matriz brasileira, seja pela falta de competitividade da produção no Brasil, seja pela dificuldade que essas exportações teriam para enfrentar as vantagens competitivas de produtores locais ou estrangeiros instalados junto a esses mercados. Não parece, portanto, pertinente o entendimento de que as unidades produtivas no exterior induzidas por esses obstáculos tenham afetado, de forma significativa, o desempenho exportador da matriz.

Por outro lado, a realização de investimento que visa explorar vantagens propiciadas pelo posicionamento da empresa no exterior para fortalecer sua posição competitiva no Brasil e no mercado mundial

– motivações ausentes nos primeiros movimentos do processo de internacionalização das empresas, mas que aparecem mais recentemente – sugere que o aumento dos custos de produção e a perda de competitividade das empresas brasileiras, tendências que se intensificaram nos últimos anos, estimularam investimentos no exterior voltados para mitigar essas dificuldades. Nesse contexto, a opção seria investir no exterior ou perder mercados, inclusive no Brasil.





## REFERÊNCIAS

BERGSTEIN, F. T. Horst, e T. H. Moran. **American Multinationals and American Interests**. Washington, D.C: The Brookings Institution, 1978.

CNI. **Relatório dos investimentos brasileiros no exterior 2013**: recomendações de políticas públicas para o Brasil. Brasília: CNI, 2013.

DIAS, A. C. A. M.; A. C. CAPUTO, e P. H. M. MARQUES. Motivações e impactos da internacionalização de empresas: um estudo de múltiplos casos na indústria brasileira. **Revista do BNDES**, n. 38, dez. 2012. Disponível em:

<[http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes\\_pt/Institucional/Publicacoes/Consulta\\_Expressa/Tipo/Revista\\_do\\_BNDES/201212\\_04.html](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Publicacoes/Consulta_Expressa/Tipo/Revista_do_BNDES/201212_04.html)>. Acesso em: 8 jun. 2015.

FUNDAÇÃO DOM CABRAL. **Ranking FDC das multinacionais brasileiras 2014**: a força da marca brasil na criação de valor internacional. Disponível em: <<http://www.fdc.org.br/professorespesquisa/publicacoes/Paginas/publicacao-detalhe.aspx?publicacao=18472>>. Acesso em: 8 jun. 2015.

HUFBAUER, G. C., T. H. Moran e L. Oldens. **Outward FDI, US exports, US jobs, and US R & D: implications for US policy**. Washington, DC: Peterson Institute for International Economics, 2013.

UNCTAD. **World Investment Report (WIR)**. Nova York; Genebra: United Nations, 2013.

\_\_\_\_\_. Nova York; Genebra: United Nations, 2014.

# CNI

## **Diretoria de Desenvolvimento Industrial – DDI**

*Carlos Eduardo Abijaodi*

Diretor de Desenvolvimento Industrial

## **Gerência-Executiva de Negociações Internacionais – NEGINT**

*Soraya Saavedra Rosar*

Gerente-Executiva de Negociações Internacionais

*Fabrizio Panzini*

*Bruno Moraes*

*Iana Silvestre*

Equipe Técnica

## **DIRETORIA DE COMUNICAÇÃO – DIRCOM**

*Carlos Alberto Barreiros*

Diretor de Comunicação

## **Gerência Executiva de Publicidade e Propaganda – GEXPP**

*Carla Gonçalves*

Gerente-Executiva de Publicidade e Propaganda

*Walner de Oliveira Pessôa*

Produção Editorial

## **DIRETORIA DE SERVIÇOS CORPORATIVOS – DSC**

*Fernando Augusto Trivellato*

Diretor de Serviços Corporativos

## **Área de Administração, Documentação e Informação – ADINF**

*Maurício Vasconcelos de Carvalho*

Gerente-Executivo de Administração, Documentação e Informação

## **Gerência de Documentação e Informação – GEDIN**

*Mara Lucia Gomes*

Gerente de Documentação e Informação

*Alberto Nemoto Yamaguti*

Normalização

*Sandra Rios*

*Pedro da Motta Veiga*

Elaboração