

# *breves cindes* 63

## Mapa do investimento brasileiro na América do Sul e no México: análise das informações do IndexInvest Brasil

*apoio*



Direktion für Entwicklung und Zusammenarbeit DEZA  
Direction du développement et de la coopération DDC  
Swiss Agency for Development and Cooperation SDC  
Agencia Suiza para el desarrollo y la cooperación COSUDE

CINDES é o coordenador da LATN no Brasil



Roberto Iglesias

Janeiro de 2012

Katarina Costa



# Mapa do investimento brasileiro na América do Sul e no México: análise das informações do IndexInvest Brasil\*

Roberto Iglesias\*\*

Katarina Costa\*\*

## 1. Introdução

A principal dificuldade para analisar os movimentos de investimentos diretos de empresas brasileiras no exterior é a precariedade das informações oficiais. Embora o Brasil conte com um censo anual do estoque de investimento realizado no exterior, há sérias limitações para identificar o país de destino final e a distribuição setorial desse estoque.

Isso ocorre porque a maioria das declarações de ativos estabelece como destino geográfico paraísos fiscais e como destino setorial a atividade financeira ou o setor terciário, sendo mínimo o estoque de investimentos no exterior alocados no setor industrial no censo anual. Adicionalmente, como muitas das operações eram e ainda são realizadas utilizando recursos que se encontram no exterior, a variação do estoque de capital em um determinado ano, de acordo com os registros do censo, não coincide com o fluxo de investimento no exterior desse mesmo ano, contabilizado no balanço de pagamentos. Finalmente, os dados de fluxos de investimento disponíveis pelo balanço de pagamentos não apresentam distribuição geográfica nem setorial.

\* O IndexInvest Brasil é uma publicação trimestral de anúncios sobre decisões e realizações de investimentos brasileiros na América do Sul e no México. Essa publicação é elaborada pelo Centro de Estudos de Integração e Desenvolvimento (CINDES). A presente publicação é uma versão reduzida de uma versão mais ampla publicada Revista Brasileira de Comércio Exterior, N° 109. Ano XXV. Outubro/dezembro de 2011.

\*\* Do CINDES

Essa situação de destino dos estoques de capital no exterior era e continua sendo reflexo de políticas de planejamento tributário e de minimização de custos financeiros das empresas, perfeitamente legais, mas que terminam obscurecendo a análise da destinação e da localização final dos investimentos. Como resultado dessa constatação, e pelo interesse de acompanhar as tendências do investimento direto brasileiro na América do Sul e no México, o Centro de Estudos de Integração e Desenvolvimento (Cindes) passou a realizar um levantamento sistemático de notícias sobre decisões e realizações de investimentos brasileiros na América do Sul e no México, a partir de 2007.

O levantamento das informações é realizado em uma base de jornais editados no Brasil e em toda a América Latina. Esse levantamento e a classificação de informações é denominado IndexInvest Brasil e permite ter detalhes sobre o destino geográfico, a natureza do investimento (*greenfield*, aquisição e outras), a natureza do produto e, portanto, o setor econômico do investimento, assim como outras características econômicas da operação. Esses detalhes não estão disponíveis nos dados agregados oficiais ou nas informações que o setor público disponibiliza, e, portanto, o IndexInvest deve ser considerado mais como uma ferramenta para a análise detalhada das tendências do investimento brasileiro no exterior.

Em meados da década passada, a Confederação Nacional da Indústria realizou uma radiografia das tendências dos investimentos diretos brasileiros na América do Sul<sup>1</sup>. As conclusões do trabalho da CNI sobre a evolução do investimento no exterior eram otimistas em relação à diversificação setorial dos projetos industriais realizados até esse momento na América do Sul e à participação de novos atores no processo (particularmente, empresas médias do setor manufatureiro). O trabalho esperava que essa onda de investimentos na primeira parte da década continuasse, com novas empresas se incorporando ao conjunto existente de empresas investidoras, e que surgissem novos investimentos dos detentores de ativos produtivos na região.

<sup>1</sup> “Os interesses empresariais brasileiros na América do Sul: investimentos diretos no exterior”, Brasília, Confederação Nacional da Indústria, 2007.

O objetivo deste artigo é indagar o que aconteceu com as decisões e realizações de investimento direto brasileiro na América do Sul e no México entre 2007 e o terceiro trimestre de 2011, utilizando a base de informações do IndexInvest Brasil e dados agregados da Unctad. O artigo busca avaliar, em primeiro lugar, se o fenômeno se ampliou nos últimos anos e como a crise internacional pode ter afetado o mesmo. Em segundo lugar, busca-se identificar se as tendências de investimento direto de empresas médias e grandes de produtos intermediários e de bens de capital, presentes na primeira metade da década, continuaram se mantendo ou não e se houve novos setores ou tipo de produtos na onda recente.

## 2. As características metodológicas do IndexInvest Brasil

O IndexInvest Brasil é elaborado a partir da coleta de informações publicadas na imprensa de vários países da região. As pesquisas são feitas com recurso à base de dados *Proquest Latin American Newsstand*, que compreende os principais jornais brasileiros, como “Folha de S. Paulo”, “O Globo”, “Valor Econômico” e “Jornal Do Commercio”, e os principais periódicos dos distintos países da região, como “El País” (Colômbia) e “La Nación” (Argentina). Em todos os casos, as notícias são recuperadas na íntegra pelo *Proquest*.

O IndexInvest procura registrar todo investimento direto brasileiro na América do Sul e no México. Para capturar essas informações, utilizam-se palavras-chave, bem como combinações e/ou variações das mesmas, que “descrevem” os dois primeiros critérios para selecionar investimentos, descritos no Quadro 1.

### Quadro 1

#### Critérios utilizados pelo IndexInvest Brasil para selecionar investimentos

- Países de destino: Argentina, Bolívia, Chile, Colômbia, Equador, Guiana, México, Paraguai, Peru, Suriname, Uruguai e Venezuela;
- Tipo de investimento: ampliação, aquisição, greenfield e Joint-venture;
- Status ou estado de andamento do projeto: “realizados”, que já foi finalizado, ou “anunciados”, aquele decidido e com previsão firme de realização.
- Setores: divididos em dois níveis, o primeiro dos grandes setores: agropecária, indústria e serviços. E o segundo das sub-divisões da indústria e do setor de serviços, cujas categorias são as mesmas utilizadas nas contas nacionais do IBGE (Anexo I).

Essas palavras são inseridas no campo de “busca” do *Proquest*, dando origem a uma massa de notícias que é revisada, a fim de selecionar aquelas que realmente tratam do objeto de pesquisa. Em cada notícia selecionada, os dados são extraídos, assim como uma breve explicação sobre o investimento realizado ou anunciado. Finalmente, os investimentos são classificados de acordo com os quatro tipos de investimento listados no Quadro 1. Após isso, atualiza-se a base de dados e confeccionam-se as tabelas resumo.

Mantém-se um acompanhamento trimestral do status dos investimentos anunciados, a fim de informar se ele foi de fato realizado, se foi adiado, se a empresa desistiu do projeto etc.

As vantagens de se adotar esse tipo de metodologia são diversas, sendo o nível de detalhe das informações obtidas sobre os projetos a mais marcante. As notícias, em geral, informam detalhes como, por exemplo, o valor investido, e os motivos que levaram a empresa a fazê-lo; além disso, indicam a região ou cidade específica em que está se realizando ou anunciando o investimento. Também, em grande parte das vezes, é possível saber, quando é o caso, de que empresas locais as brasileiras se tornam parceiras para atuar nos países selecionados. Além do mais, obtêm-se informações não somente de projetos de investimento “novos”, mas também daqueles do tipo ampliação/expansão. No

caso dos projetos anunciados, normalmente existem informações indicando o período concreto em que as empresas pretendem realizá-los.

Por outro lado, existem algumas desvantagens, como o fato de nem sempre os investimentos de empresas médias e pequenas serem divulgados pela imprensa. Mesmo no caso dos investimentos de grandes empresas, se o aporte não for muito significativo muitas vezes as operações também não são divulgadas. Além disso, como os dados são coletados em forma de notícias, o seu nível de imprecisão – em termos de valores, tipo de investimento, setor – pode ser elevado.

### 3. Situação do investimento direto brasileiro na América do Sul em meados da década passada e a atividade investidora recente

No começo da década passada, existia preocupação entre analistas e autoridades com a baixa proporção do investimento direto brasileiro no exterior no produto interno bruto (PIB) e com a excessiva concentração do mesmo em poucas empresas, notadamente de setores intensivos em recursos naturais. O documento da CNI tentou responder essas duas questões, analisando a experiência de investimento no exterior no período pós-estabilização e de abertura comercial, principalmente nos primeiros anos da década passada. Entre os fatos estilizados apontados pelo estudo, dois merecem destaque.

O primeiro fato estilizado foi o de que um conjunto maior de empresas brasileiras estava desenvolvendo atividades de investimento no exterior. Essa tendência foi resultado de três fatores: as mudanças no entorno econômico e institucional do mercado doméstico, como consequência da abertura comercial, da estabilização e das negociações comerciais regionais; o crescimento da relação exportação/vendas de muitas empresas manufatureiras, que tornou desejável e necessária a realização de projetos de investimento em mercados externos; e, finalmente, o crescimento

das economias vizinhas, que expandiu as compras de produtos manufaturados brasileiros e criou oportunidades e a necessidade de investimentos nos mercados de destino por parte de nossos exportadores.

O segundo fato estilizado foi que as novas transnacionais brasileiras, entrevistadas para realizar o trabalho, pareciam integrar um conjunto mais diversificado em termos setoriais do que as tradicionais transnacionais do país. A maioria eram empresas de produtos intermediários, mas havia também empresas de equipamentos e bens de consumo final. Não se tratava tão somente de empresas intensivas em recursos naturais. Em alguns casos, combinavam recursos naturais com conhecimento; em outros, recursos naturais com alta intensidade de engenharia – já que utilizavam seus laboratórios para inovar e adaptar seus produtos às necessidades dos clientes. Isso representava uma mudança central das características em relação às empresas internacionalizadas até a década passada.

Quais eram as perspectivas para o investimento direto no exterior, segundo o trabalho da CNI? Entendia-se que, na medida em que esses três fatores de expansão das atividades das empresas brasileiras nos países vizinhos continuassem operando, era possível esperar a manutenção da onda de investimentos diretos na região, com novas empresas se incorporando ao conjunto de empresas investidoras e novos investimentos daquelas que já detinham ativos produtivos na região.

Sem dúvida, essa expectativa otimista era resultado da expansão do investimento brasileiro no exterior observada nos anos prévios ao trabalho. A Tabela 1 apresenta a relação entre o fluxo de investimento no exterior e o PIB para o Brasil e para vários agrupamentos de países, em alguns anos das décadas de 1980 e 1990 e em todo o período 2000-2010.

**Tabela 1**  
**Fluxos de investimento direto no exterior sobre PIB (%)**

	1980	1985	1990	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Mundo</b>	0,43	0,48	1,09	1,21	3,82	2,35	1,61	1,53	2,20	1,93	2,84	3,90	3,12	2,02	2,10
Economias desenvolvidas	0,58	0,61	1,31	1,31	4,40	2,70	1,87	1,78	2,46	2,20	3,25	4,69	3,71	2,17	2,30
Economias em desenvolvimento	0,13	0,16	0,31	0,94	1,92	1,20	0,70	0,59	1,33	1,13	1,81	1,97	1,79	1,59	1,61
<b>América do Sul</b>	0,09	0,03	0,15	0,27	0,61	-0,01	0,42	0,47	1,01	0,73	1,80	0,50	1,16	0,14	0,84
<b>Brasil</b>	0,19	0,04	0,16	0,14	0,35	-0,41	0,49	0,05	1,48	0,29	2,59	0,52	1,25	-0,64	0,56
Economias em desenvolvimento, exclusive a China	0,14	0,15	0,32	1,04	2,31	1,36	0,84	0,70	1,61	1,29	2,10	2,38	1,99	1,77	1,79
Economias em desenvolvimento, exclusive as menos desenvolvidas	0,12	0,15	0,32	0,96	1,96	1,24	0,72	0,60	1,36	1,16	1,85	2,02	1,82	1,63	1,65

Fonte: Unctad-UnctadSTAT.

É lógico esperar que economias desenvolvidas e maduras tenham um coeficiente investimento no exterior/PIB maior, pois a rentabilidade do investimento no seu território tende a ser menor e declinante, enquanto o contrário acontece com as economias em desenvolvimento. Essa hipótese pode ser verificada na Tabela 1, com coeficientes acima de 2% para economias desenvolvidas, nos últimos anos, e coeficientes sistematicamente abaixo de 2% para as economias em desenvolvimento.

A análise da Tabela 1 deixa claro que, nas duas primeiras décadas, o Brasil não conseguiu acompanhar a expansão da relação investimentos no exterior/PIB da economia mundial e das economias em desenvolvimento. Mesmo na América do Sul, onde seu peso econômico é determinante para a média, o Brasil permaneceu abaixo do desempenho da região na década de 1990. Esse baixo desempenho no caso brasileiro pode ser atribuído à situação macroeconômica do país. Até 1995, a instabilidade econômica deprimiu a taxa de investimento global do país e, consequentemente, o investimento no exterior; depois, a falta de dinamismo do investimento no exterior pode ser associada à expansão do mercado doméstico pós-estabilização.

Na presente década, até 2003, o coeficiente brasileiro investimento no exterior/PIB continuou abaixo dos coeficientes da América do Sul e dos países em desenvolvimento, mas a relação fluxo de investimento/PIB consegue se expandir a partir de 2004, ainda que de forma irregular. A alta relação fluxos/PIB (2,59%) do ano de

2006 foi um evento fora da trajetória observada de expansão gradual e irregular do investimento brasileiro no exterior. De qualquer maneira, considerando como um todo o período 2004-2008 – cobrindo, portanto, os anos imediatamente anteriores e posteriores ao trabalho da CNI –, pode-se dizer que foi um momento excepcional do investimento direto brasileiro no exterior, quando comparado com o próprio passado dessa variável ou com o desempenho da América do Sul ou dos outros países em desenvolvimento.

A crise internacional desacelerou a atividade de investimento no exterior de todos os tipos de economias em 2008 e 2009, e particularmente, como esperado, das economias desenvolvidas. Mas a economia brasileira foi além dessa tendência de desaceleração e apresentou contração da relação investimento no exterior/PIB em 2009, enquanto seu desempenho em 2010 foi notadamente inferior ao de outras economias em desenvolvimento e à média da América do Sul, rompendo assim com a tendência de melhora relativa do período 2004-2008.

O indicador de fluxos de investimento no exterior sobre o PIB pode não ser uma medida totalmente adequada para fazer comparações sobre a evolução do investimento ao longo do tempo, seja porque as economias são de diferente tamanho, assim como suas taxas de crescimento, seja porque, para o mesmo grau de desenvolvimento, o tamanho do mercado doméstico condiciona a magnitude do investimento no exterior. Por exemplo, economias pequenas ou de baixa densidade populacional tenderão a investir mais no exterior quando comparadas com economias de grandes dimensões territoriais ou de alta densidade populacional, considerando o mesmo grau de desenvolvimento e maturidade econômica.

Para aumentar a perspectiva de como evoluiu o investimento direto brasileiro nos anos recentes, fizeram-se duas análises adicionais: a primeira, comparando a participação dos fluxos brasileiros no resto do mundo e de grupos de países comparáveis; a segunda, comparando os fluxos de investimento sobre PIB de um conjunto de economias individuais, com algumas características semelhantes e diferentes, assim como com distintos graus de desenvolvimento.

A Tabela 2 apresenta a primeira comparação adicional: a participação dos fluxos brasileiros nos fluxos do resto do mundo, dos países em desenvolvimento e da América do Sul.

**Tabela 2**  
**Participação dos fluxos brasileiros de investimento no exterior nos fluxos do resto do mundo, dos países em desenvolvimento e da América do Sul (%)**

	1980	1985	1990	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Brasil/Mundo, exclusive Brasil	0,72	0,13	0,26	0,30	0,19	-0,30	0,46	0,04	1,07	0,29	2,05	0,33	1,08	-0,85	0,88
Brasil/Economias em desenvolvimento, exclusive Brasil	12,97	2,09	5,53	2,02	1,73	-2,66	5,25	0,54	8,79	2,10	14,21	2,46	7,09	-3,59	3,64
Brasil/América do Sul, exclusive Brasil	684,57	114,45	128,11	40,85	39,64	-108,55	153,66	5,27	323,25	26,83	389,16	136,40	149,28	-71,26	61,35
Brasil/Economias em desenvolvimento, exclusive Brasil e menos desenvolvidas	0,13	0,16	0,31	0,94	1,92	1,20	0,70	0,59	1,33	1,13	1,81	1,97	1,79	1,59	1,61

Fonte: Unctad-UnctadSTAT.

A trajetória da proporção fluxo brasileiro/resto do mundo, como esperado pelo desempenho irregular do Brasil, é variável, mas pode-se afirmar que a partir de 2004 há uma flutuação da proporção em torno de 1%, claramente superior ao período 1985-2003. Quando se compara o Brasil com o conjunto de economias em desenvolvimento, encontra-se a recuperação, mas o Brasil não parece ter chegado aos patamares de participação nos fluxos dos países em desenvolvimentos de começos dos anos 1980. O mesmo surge quando se compara os fluxos brasileiros com os do resto da América do Sul: em 1980, os fluxos brasileiros eram quase seis vezes superiores aos do resto da região. Após 2004, há uma tendência de flutuar em uma proporção maior do que entre 1985 e 2003, mas pode-se afirmar que outros países da América do Sul estão expandindo seus investimentos no exterior com tanta ou mais intensidade do que o Brasil.

Na soma total, o Brasil parece ter conseguido um desempenho melhor do que o dos países desenvolvidos em termos de expansão dos fluxos de investimento no exterior, mas diversos países em desenvolvimento em outros continentes e na

América do Sul conseguiram expandir seus investimentos no exterior a uma taxa superior à do Brasil.

A análise da Tabela 2 está comparando os fluxos brasileiros com conjuntos de países com alto grau de heterogeneidade. Para completar o quadro, é preciso comparar o Brasil com países dos quais se tenha mais referências. A Tabela 3 apresenta uma avaliação do coeficiente investimento direto no exterior sobre PIB do Brasil e de um conjunto de países selecionados, em função da proximidade geográfica ou de características semelhantes ou antagônicas, em termos de tamanho e desenvolvimento.

**Tabela 3**  
**Participação dos fluxos de investimento direto no exterior no PIB - Brasil e países selecionados (%)**

	1980	1985	1990	1995	2000	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Brasil</b>	<b>0,19</b>	<b>0,04</b>	<b>0,16</b>	<b>0,14</b>	<b>0,35</b>	<b>1,48</b>	<b>0,29</b>	<b>2,59</b>	<b>0,52</b>	<b>1,25</b>	<b>-0,64</b>	<b>0,56</b>
<b>Países da América do Sul e México</b>												
Argentina	-0,15	0,05	0,02	0,58	0,32	0,44	0,72	1,14	0,57	0,42	0,23	0,26
Chile	0,15	0,01	0,02	1,04	5,30	1,63	1,85	1,48	1,57	4,71	4,94	4,24
Colômbia	0,24	0,02	0,03	0,25	0,35	0,13	3,22	0,68	0,44	0,93	1,34	2,31
México	0,00	0,10	0,08	-0,08	0,06	0,58	0,77	0,61	0,81	0,11	0,80	1,40
<b>Outros BRICs, África do Sul e Coreia</b>												
China		0,20	0,21	0,26	0,08	0,28	0,53	0,76	0,65	1,18	1,13	1,16
Índia	0,00	0,00	0,00	0,03	0,11	0,30	0,36	1,51	1,44	1,51	1,24	0,90
Federação Russa				0,15	1,22	2,33	1,67	2,34	3,53	3,33	3,55	3,51
África do Sul	0,94	0,09	0,02	1,65	0,20	0,62	0,38	2,32	1,04	-1,13	0,40	0,12
Coreia	0,04	0,60	0,39	0,67	0,79	0,78	0,75	1,17	1,88	2,17	2,07	1,91
<b>Países desenvolvidos com recursos naturais e mercados domésticos relativamente pequenos</b>												
Austrália	0,26	1,02	0,19	1,05	1,03	1,57	-4,07	3,09	1,70	3,20	1,59	2,06
Nova Zelândia	0,31	0,74	5,32	2,87	1,15	-0,45	-1,35	0,17	2,78	0,36	-0,26	0,42
Espanha	0,14	0,14	0,64	0,78	10,03	5,80	3,70	8,44	9,50	4,69	0,67	1,54
<b>Outros países desenvolvidos</b>												
Japão	0,22	0,47	1,66	0,43	0,68	0,67	1,01	1,15	1,68	2,62	1,47	1,02
Estados Unidos	0,69	0,32	0,54	1,24	1,43	2,48	0,12	1,67	2,79	2,13	1,99	2,23

Fonte: Unctad- UnctadSTAT.

No caso da comparação com países da América do Sul e com o México, resulta claro que os quatro países selecionados experimentaram uma alta do coeficiente investimento no exterior/PIB, sendo o Chile aquele que apresenta tendência mais marcada de elevação, atingindo patamares de país desenvolvido. No outro



extremo, o coeficiente da Argentina apresenta a maior flutuação, e sua elevação é a menos marcada da região. A elevação do coeficiente investimento externo/PIB da Colômbia e Chile não deve surpreender, pois são as duas economias com os menores mercados domésticos dos países desse grupo. Como esperado, essas duas economias experimentaram um processo mais marcado de internacionalização do que o México, o Brasil ou a Argentina.

A discussão no Brasil sobre o tema de investimento no exterior gosta de comparar o país com os chamados BRICs e, também, com a África do Sul e a Coreia do Sul. Em relação à China e à Índia, a elevação do coeficiente investimento/PIB desses dois países, no período 2004-2008, não é muito superior à média do Brasil, mas o contraste está na relativa estabilidade dos coeficientes daqueles dois países, mesmo com o esperado declínio pós-crise internacional. A Coreia do Sul também apresenta elevação do coeficiente investimento/PIB, se aproximando do valor de 2%, em um comportamento mais próximo de país em desenvolvimento.

O comportamento desses três países chama a atenção, quando comparado com a Rússia, que apresentou coeficientes acima de 3% nos últimos anos, apesar de não ser um país de população pequena nem ter um grau de desenvolvimento que justifique esses coeficientes de investimento no exterior. Evidentemente, outros fatores estão levando aos investidores russos a se fixar de forma sustentada fora do país. Finalmente, o exemplo da África do Sul, por analogia, pode ajudar a entender, em um estudo mais aprofundado, as razões da alta variabilidade do coeficiente investimento no exterior/PIB da economia brasileira.

Um argumento também utilizado na discussão local para explicar a baixa internacionalização investidora do Brasil é a falta de diversificação e o baixo conteúdo tecnológico de sua oferta exportadora. Comparou-se então o Brasil com países de maior desenvolvimento, mas de estrutura exportadora semelhante.

Austrália e Nova Zelândia, dois países desenvolvidos, mas com mercados domésticos relativamente pequenos, apresentam tendências contrárias no que tange à

trajetória do coeficiente: a Austrália apresenta elevação, com flutuações, enquanto que a Nova Zelândia, com o menor mercado doméstico, apresenta um declínio do coeficiente desde os anos 1990. A Espanha, país com estrutura exportadora semelhante à do Brasil – quando considerados os bens intensivos em recursos naturais e em tecnologia –, apresenta um forte crescimento da relação investimento/PIB, ainda que em declínio a partir da crise internacional.

Finalmente, os coeficientes de investimento no exterior/PIB de dois países desenvolvidos com tradição investidora e com amplos mercados domésticos são apresentados: Japão e EUA. Esses coeficientes crescem depois de 2004 e até 2008, com alta variabilidade no caso americano, mas ambos se encontram na proximidade de 2%.

Por último, muitos analistas criticam a excessiva concentração do investimento brasileiro no exterior em poucas empresas produtoras de bens intensivos em recursos naturais, notadamente a Vale S.A. e a Petrobras. Efetivamente, como mostra a Tabela 4, desde 2000 as duas empresas estão entre as 100 maiores empresas transnacionais das economias em desenvolvimento, segundo seus ativos no exterior. E, desde 2007, essas duas empresas estão entre as 20 mais importantes, sendo que a Vale ocupou a quarta posição em 2009.

**Tabela 4**  
**Posição das empresas transnacionais brasileiras no ranking das 100 maiores empresas transnacionais das economias em desenvolvimento (segundo ativos no exterior)**

	2000	2001	2002	2003	2004	2007	2009
Petrobras	27	26	17	8	12	14	17
Vale S.A.	10	-	21	23	25	12	4
Metalurgica Gerdau S.A.	30	32	22	31	33	28	21

Fonte: World Investment Report 2011 – Unctad.

A Metalúrgica Gerdau, que faz insumos metálicos para a construção, pode ser considerada também como uma empresa intensiva em recursos naturais e resultado da vantagem comparativa que o Brasil tem em ferro e aço.

Há, sem dúvida, um grupo pequeno de empresas que define ou modela fortemente as características do conjunto investidor brasileiro no exterior, pois afeta o volume de investimento e as destinações. Mas, como o trabalho da CNI mostrou e como se verá a seguir, há outro conjunto de empresas industriais e de serviços, mais numeroso, ainda que com volumes de investimentos menores, porém adequados para o tipo de operação e produtos/serviços que produzem.

Para fins de resumo, alguns fatos estilizados podem ser destacados das tabelas 2, 3 e 4. Eles ajudam a modelar o contexto agregado do investimento externo brasileiro nos anos recentes:

- o coeficiente investimento externo/PIB aumentou entre 2004-2008, quando se compara com o período 1980-2003, mas esse coeficiente apresentou alta variabilidade no último período;
- a crise econômica internacional, diferentemente de que aconteceu com outros países em desenvolvimento, reduziu significativamente o coeficiente investimento/PIB do Brasil;<sup>2</sup>
- os fluxos brasileiros cresceram mais do que a média do resto do mundo, mas o conjunto países em desenvolvimento, excluído o Brasil, expandiu seus investimentos no exterior a uma taxa superior à brasileira, particularmente a partir de 2007;
- a evolução recente do coeficiente investimento no exterior/PIB do Brasil não pode ser considerada desalinhada com o tamanho do mercado doméstico e o grau de desenvolvimento econômico do país, ainda que a variabilidade desse coeficiente chame a atenção e deva ser melhor estudada;
- a magnitude e a tendência da atividade investidora no exterior do Brasil não podem ser consideradas distante da que realiza a China ou a Índia – dois países de dimensões continentais –, ainda que o Brasil tenha coeficientes mais instáveis;
- a identificação de que a alta intensidade em recursos naturais e a pouca diversificação da estrutura exportadora sejam responsáveis pela baixa internacio-

<sup>2</sup> A contração de 2009 e o valor positivo pequeno de 2010 podem indicar também oportunidades no mercado doméstico, que chamaram a atenção dos *players* brasileiros internacionalizados. Então, a queda não é um sinal negativo *per se*, e precisa ser melhor estudada.

nalização produtiva do Brasil deve ser qualificada e melhor estudada, pois economias intensivas em recursos naturais e com grau semelhante de desenvolvimento apresentaram níveis e tendências de internacionalização produtivas muito diferentes e com tendências encontradas nos anos recentes, como mostram os casos de Espanha, Austrália e Nova Zelândia.

- finalmente, é inegável o peso do investimento no exterior dos três principais *players* brasileiros (Petrobras, Vale e Gerdau), afetando a direção e a magnitude do investimento em um ano particular, mas existe um universo amplo e diversificado de empresas investidoras no exterior.

## 4. Análise das informações do IndexInvest Brasil

### 4.1. Distribuição geográfica dos investimentos

De acordo com tendências agregadas do investimento brasileiro no exterior, descritas na seção anterior, o número total de projetos de investimentos realizados, segundo o IndexInvest Brasil, cresceu entre 2007 e 2008, passando de 41 a 45; sofreu contração em 2009, mas ainda houve 20 projetos (enquanto que o fluxo de investimento no exterior agregado foi negativo); e, finalmente, o número dos realizados em 2010 se recuperou parcialmente em relação ao ano anterior, mas foi somente 63% dos projetos do período 2007-2008 (Tabela 5).

A distribuição geográfica dos investimentos brasileiros na América do Sul e no México, tanto em relação aos investimentos realizados quanto aos anunciados, é bastante concentrada. Países como Argentina, Chile e Colômbia são os que mais atraem a atenção das empresas brasileiras, com destaque para o primeiro país. Dos 148 investimentos realizados nos países analisados, entre 2007 e 2011, 38% deles foram feitos na Argentina, 14% no Chile e 13% na Colômbia. Uruguai (12,8%), Peru (8,1%) e México (8,1%) seguem no ranking de países que mais atraíram investimentos brasileiros no período 2007-2011.



**Tabela 5**  
**Número de projetos de investimento realizados na América do Sul e México**  
**Países de destino**

Destino	2007		2008		2009		2010		2011*	
		%		%		%		%		%
Argentina	21	51,2	13	28,9	8	40,0	7	25,9	7	46,7
Bolívia	0	-	0	-	0	0,0	1	3,7	0	0,0
Chile	4	9,8	6	13,3	4	20,0	3	11,1	4	26,7
Colômbia	2	4,9	11	24,4	1	5,0	5	18,5	1	6,7
México	6	14,6	2	4,4	1	5,0	3	11,1	0	0,0
Paraguai	0	-	0	-	1	5,0	1	3,7	0	0,0
Peru	1	2,4	5	11,1	1	5,0	5	18,5	0	0,0
Uruguai	5	12,2	7	15,6	3	15,0	1	3,7	3	20,0
Venezuela	2	4,9	1	2,2	1	5,0	1	3,7	0	0,0
<b>Total Global</b>	<b>41</b>	<b>100,0</b>	<b>45</b>	<b>100,0</b>	<b>20</b>	<b>100,0</b>	<b>27</b>	<b>100,0</b>	<b>00</b>	<b>100,0</b>

Nota: \*Dados até o terceiro trimestre

Fonte: IndexInvest Brasil-CINDES.

Em relação aos projetos realizados, a Tabela 5 mostra que a Argentina foi muito atrativa no começo do período analisado. Em 2007, o país recebeu 21 projetos de investimento, de um total de 41, respondendo por mais de 50% do número de projetos desse ano. Nos três anos seguintes, a participação do país declinou, pelo crescimento do Chile e da Colômbia, que tiveram participações flutuantes, porém importantes, entre 2008 e 2010. Nesse último ano, o Peru passou a ser um polo de atração de investimentos brasileiros, ficando em segundo lugar em termos de projetos realizados, superando a participação da Chile. Em 2011, a Argentina voltou a ganhar participação em números de projetos, seguida do Chile e do Uruguai.

A questão importante a destacar é que, apesar da concentração na Argentina, o IndexInvest indica que há um processo de diversificação geográfica na direção de países com atrativos econômicos e institucionais, com estabilidade macroeconômica e política, quando se compara 2007-2008 e 2010. Em contraposição, países com maior instabilidade institucional, como a Bolívia, o Equador e a Venezuela, praticamente não receberam projetos dos investidores brasileiros.

A maioria dos investimentos para a Argentina destinou-se à indústria, onde as atividades mais importantes foram calçados e couros, alimentos e bebidas e produtos químicos. Houve também investimentos agropecuários e no setor financeiro (o Banco do Brasil adquiriu o Banco Patagonia, um importante banco privado argentino).

Deve-se notar a diversificação de tamanhos dos projetos na Argentina. Poucos investimentos na Argentina figuram entre os mais importantes de cada ano (Tabela 6). De fato, há somente cinco projetos principais na Argentina de um total de 20 projetos em todos os países analisados. Mas, como a Argentina atraiu 56 projetos no período 2007-2011, os cinco mais importantes representam menos de 10% dos realizados no país. Isso indica que 90% dos projetos realizados na Argentina são projetos inferiores a US\$ 100 milhões, médios e pequenos, com ampla diversificação setorial.

Como afirmado na seção anterior, os investimentos em extrativismo mineral moldam o tamanho e a direção do investimento brasileiro no exterior, ainda que não sejam únicos. O projeto brasileiro mais relevante na Argentina e o segundo mais importante entre os principais da região, no período 2007-2011, foi realizado no setor extrativo. O investimento consiste na exploração, pela Vale S.A., de uma jazida de potássio na província de Mendoza, onde serão investidos aproximadamente US\$ 4 bilhões.

<sup>3</sup> Em 2009, devido à escassez de projetos, o valor mínimo dos projetos importantes foi estabelecido em US\$ 60 milhões.

**Tabela 6**  
**Principais projetos realizados por país e por ano**

Destino	Empresa	Tipo	Setor2	Valor (US\$ Milhões)	Descrição
2007					
Chile	Marfrig	Aquisição	Alimentos e bebidas	850	Comprou 50% da Quinto Cuarto para deter a totalidade das ações. Os outros 50% foram adquiridos em 2006.
Colômbia	Votorantim	Aquisição	Metalurgia Básica	491	Comprou a aceria Paz del Rio.
México	Gerdaul	Aquisição	Metalurgia Básica	259	Comprou a siderúrgica mexicana Tultitlan.
Uruguai	Camil Alimentos	Aquisição	Alimentos e bebidas	160	Comprou a Saman.
Uruguai	Itaúsa	Aquisição	Interm. financ, seguros, prev. complem. e serv.	160	Comprou ativos da ABM Amro no Uruguai.
México	Gávea Investimentos e Fernando Alteiro	Aquisição	Outros serviços	150	Comprou 76% de participação no grupo de entretenimento CIE mexicano e suas operações na Argentina, Chile e Brasil.
Argentina	Marfrig	Aquisição	Alimentos e bebidas	141	Comprou a Quickfood.
2008					
Chile	Petrobras	Aquisição	Coque, Refino de Petróleo, Comb, Nucleares e Alcool	3.400	Comprou os ativos da Esso Chile de distribuição de combustível. Na mesma operação, a Petrobras adquiriu 22% da Sociedad Nacional de Oleoductos e 33,3% da Sociedad de Inversiones de Aviación. Assim, a empresa passa a ocupar 16% do comércio minorista de combustíveis do Chile e 14% do mercado industrial.
Peru	Vale	Greenfield	Minerais Não-Metálicos	479	Exploração de uma mina de fosfato em Bayóvar, região de Piura, prevista para iniciar produção no segundo semestre de 2010.
Colômbia	Vale	Aquisição	Minerais Não-Metálicos	300	Comprou a Cements Argos e 8,43% da Fenoco, a empresa que opera os ativos logísticos para exportar o mineral.
Chile	Vale	Greenfield	Extrativas	102	Projeto Tres Valles: Exploração de uma mina de cobre com capacidade para produzir 18.000 toneladas métricas anuais de catodos.
Argentina	PCP	Aquisição	Agropecuária	100	Adquiriu cota minoritária da companhia agropecuária argentina Los Grobo.
Chile	Votorantim	Aquisição	Minerais Não-Metálicos	100	Comprou de 15,2% da chilena Cements Bio Bio.

Fonte: IndexInvest Brasil-CINDES.

Destino	Empresa	Tipo	Setor2	Valor (US\$ Milhões)	Descrição
2009					
Argentina	Vale	Greenfield	Extrativas	4.100	A empresa vai iniciar até 2013 a exploração de potássio na província de Mendoza. Os investimentos estão previstos para 2010.
Argentina	PDG Realty	Greenfield	Construção civil	60	Construção de um complexo de 180 moradias em Puerto Madero.
2010					
Peru	Vale	Greenfield	Extrativas	566	A empresa, em parceria com a Mosaic e a Mitsui, inaugurou a mina de Bayóvar, situada no deserto de Sechura, no Peru. O investimento total no desenvolvimento do empreendimento foi de US\$ 566 milhões.
Argentina	Banco do Brasil	Aquisição	Outros serviços	480	Banco do Brasil compra o banco argentino Patagonia.
Peru	Votorantim	Ampliação	Metalurgia básica	420	A empresa assumiu o controle da Cia. Minera Milpo (mineradora de zinco), ao adquirir mais 16,4% do capital da empresa, passando a deter mais de 50%. A controlada de metais do grupo Votorantim entrou na empresa em 2005, com 24,9%, e até agora já era dona de 34% das ações com direito a voto. Com a nova operação, o montante de recursos investidos na Milpo já somam US\$ 700 milhões.
Colômbia	MPX	Greenfield	Extrativas	356	A empresa adquiriu cinco blocos exploratórios na Colômbia. O investimento é o estimado para a primeira fase do projeto que prevê começo da extração em 2012 em três minas localizadas em La Guajira, e atingir em 2015 uma produção anual de 7.000.000 toneladas.
Peru	Vale	Ampliação	Extrativas	300	A empresa vai investir mais US\$ 300 milhões no Peru. O aporte será para ampliar a produção de fosfato em mina inaugurada com investimento de US\$ 566 em Sechura, no Peru.
2011					
Chile	EBX	Greenfield	Prod. e distrib. de eletricidade, gás e água	5.000	Investimento no complexo hidroelétrico de Castilla.

A Argentina vem atraindo investimentos brasileiros principalmente devido ao forte crescimento da sua economia nos últimos anos. O aquecimento econômico demandou projetos de infraestrutura, atraindo empresas brasileiras de construção como, entre outras, Camargo Corrêa e Odebrecht. Ademais, devido à desvalorização do peso em relação ao real, ficou mais barato se instalar na Argentina. Outro incentivo mais recente para a ida das empresas brasileiras para o país são as medidas protecionistas que têm restringido ou atrasado a entrada de produtos brasileiros no país.

No caso do Chile, a participação dos projetos realizados vem crescendo desde 2007, chegando a 27% do total nos nove primeiros meses de 2011. O Chile concentra cinco projetos importantes ou 20% do total de projetos de importância, realizados na exploração de minérios, alimentos e energia. A concentração de projetos de alto montante no total de projetos feitos no país é maior do que na Argentina (20% no Chile contra 10% na Argentina), o que pode ser explicado pelos tipos de setores (minérios e energia) em que o investimento se concentra no Chile, que requerem maiores volumes de investimento.

No caso da Colômbia, o país esteve entre os destinos na América do Sul que menos recebeu investimentos brasileiros, em 2007, quando foram realizados apenas dois projetos no país, entre os 41 concretizados naquele ano. Entretanto, em 2008, a Colômbia recebeu 11 investimentos de empresas brasileiras, e a Argentina, 12. Em 2009, a Colômbia recebeu muito pouco investimento brasileiro, recuperando sua participação em 2010, pela aquisição da MPX de cinco blocos exploratórios no país, no valor de US\$ 366 milhões.

Outro caso de crescimento de participação relativa é o do Peru, cuja importância vem aumentando nos últimos quatro anos devido ao crescimento do número de projetos realizados no país, passando de um, em 2007, para cinco, em 2010. Nesse último ano, chamou a atenção a participação elevada do país como destino de importantes projetos de investimento nas áreas de metalurgia básica e minerais. O Peru destacou-se não somente pelo número de investimentos realizados em seu território, mas também por ter recebido dois dos três maiores aportes de empresas

brasileiras na região naquele ano: um investimento da Vale S.A., no valor de US\$ 566 milhões, e outro da Votorantim, no valor de US\$ 420 milhões.

Países como Bolívia, Equador, Paraguai e Suriname, ao menos no período coberto pelo IndexInvest, tiveram pouca ou nenhuma importância como destinos do IED brasileiro. Os três últimos países não receberam nenhum investimento. Já a Bolívia recebeu um projeto. Em dezembro de 2010, a Petrobras anunciou na Bolívia a compra dos direitos de exploração de 30% do campo de Itaú, que pertenciam à francesa Total. Esse investimento, o único no país, foi concretizado.

É importante notar ainda a queda da participação dos investimentos destinados ao México. Enquanto, em 2007, o país abrigou seis projetos, em 2010 os projetos foram somente três, e, neste ano (até setembro), o país ainda não recebeu nenhum.

Em termos de investimentos anunciados a Argentina também é o destino mais importante. Nesse caso, sua relevância é substancialmente superior à dos demais países, quando comparada ao caso de investimentos efetivamente realizados. Para se ter uma ideia, nos três primeiros trimestres de 2011, as empresas brasileiras revelaram a intenção de concretizar 11 investimentos no país, enquanto que, para os demais países da região, esse número não ultrapassa sete.

Mantendo o padrão observado no ano de 2010, o Peru continua sendo neste ano um importante destino das intenções de investimentos brasileiros de porte. Os dois projetos de investimento anunciados no Peru no primeiro trimestre do ano são os maiores na região entre os anunciados: Votorantim (US\$ 100 milhões) e Gerdau (US\$ 120 milhões).

**Tabela 7**  
Número de projetos *anunciados* na América do Sul e México  
Países de destino

Destino	2007		2008		2009		2010		2011	
		%		%		%		%		%
Argentina	9	64,3	7	30,4	12	42,9	8	38,1	11	61,1
Bolívia	0	-	0	-	0	-	2	9,5	0	-
Chile	2	14,3	2	8,7	1	3,6	0	-	2	11,1
Colômbia	0	-	3	13,0	2	7,1	1	4,8	1	5,6
Guiana	0	-	0	-	0	-	1	4,8	0	-
México	1	7,1	3	13,0	4	14,3	2	9,5	0	-
Paraguai	0	-	0	-	2	7,1	1	4,8	0	-
Peru	0	-	5	21,7	2	7,1	2	9,5	3	16,7
Uruguai	2	14,3	3	13,0	2	7,1	4	19,0	1	5,6
Venezuela	0	-	0	-	3	10,7	0	-	0	-
<b>Total Global</b>	<b>14</b>	<b>100,0</b>	<b>23</b>	<b>100,0</b>	<b>28</b>	<b>100,0</b>	<b>21</b>	<b>100,0</b>	<b>18</b>	<b>100,0</b>

Fonte: IndexInvest Brasil-CINDES.

#### 4.2. Tipos de investimento: *ampliação, aquisição, greenfield e joint-venture*

Conforme a metodologia apresentada na seção 2, os investimentos contabilizados pelo IndexInvest Brasil são classificados segundo as diferentes modalidades descritas abaixo:

1. *Ampliação*: a empresa, que já tinha presença no país de destino, investe para expandir ou renovar suas facilidades.
2. *Aquisição*: a empresa adquire parte ou a totalidade do capital social de uma empresa estrangeira.
3. *Greenfield*: a empresa constrói uma nova planta ou remodela uma planta existente para que esta desempenhe outra função.
4. *Joint-venture*: uma empresa investe no país de destino em parceria com uma empresa do país de destino.

**Tabela 8**  
Número de projetos de investimento *realizados* na América do Sul e México  
Tipos de investimento

Tipo	2007	2008	2009	2010	2011		
	Total	Total	Total	Total	1º Tri	2º Tri	3º Tri
Ampliação	1	5	3	8	4	0	1
Aquisição	26	14	9	7	2	0	4
Greenfield	11	22	6	9	0	1	1
Joint-venture	2	4	1	3	0	0	0
n.d.	1	0	1	0	2	0	0
<b>Total Global</b>	<b>41</b>	<b>45</b>	<b>20</b>	<b>27</b>	<b>8</b>	<b>1</b>	<b>6</b>

Fonte: IndexInvest Brasil-CINDES.

A análise do número de projetos de investimentos realizados entre janeiro de 2007 e setembro de 2011 revelou a predominância: i) das aquisições de empresas localizadas na América do Sul e no México; e ii) dos investimentos do tipo *greenfield*. Os investimentos em ampliações passaram a ganhar maior relevância somente nos últimos dois anos – 2010 e 2011 –, enquanto que a criação de *joint-ventures*, no período analisado, não foi uma modalidade de investimento relevante para o empresariado brasileiro (Tabela 8).

O número de aquisições foi bastante superior aos demais tipos de investimentos, particularmente em 2007, sendo quase duas vezes e meia o número de projetos *greenfield*. Ainda naquele ano, quando a Argentina se destacou por ter abrigado mais de 50% dos investimentos realizados no período, a forma preferida de entrada no país foi também a aquisição de empresas já estabelecidas. A opção de abrir uma filial própria (*greenfield*) ficou em segundo lugar.

Nos anos de 2008 e 2010, entretanto, os investimentos do tipo *greenfield* ganharam maior destaque. Em 2008, os projetos classificados sob essa rubrica totalizaram 22, enquanto que foram realizadas somente 14 aquisições. Naquele ano, empresas como Vale S.A., segundo mostrado na Tabela 6, investiram valores bastante significativos na construção de novas unidades nos países da região. Outro exemplo

foi a MPX, que anunciou um projeto, concretizado posteriormente, para instalar um complexo de geração de energia térmica no norte do Chile. Esse investimento (*greenfield*) recebeu aporte de US\$ 4,4 bilhões.<sup>4</sup>

O aumento da participação de projetos de ampliação em 2010 provavelmente pode ser resultado da demanda reprimida por investimentos, após a crise financeira de 2009. Uma vez que, em 2010, o cenário econômico mundial deu sinais de recuperação, as empresas, que não tinham alterando sua capacidade na crise, investiram mais, principalmente nas filiais dos países da região que tiveram rápida recuperação. Esse crescimento dos projetos de expansões das empresas já instaladas nos países da região indica que elas estão buscando consolidar suas operações nesses locais. Em 2010, a Vale S.A. investiu US\$ 300 milhões no Peru para ampliar a produção de fosfato no país. Já a Petrobras realizou dois importantes investimentos de ampliação no Chile e Peru. Contudo, em 2011, como o cenário econômico mundial voltou a dar sinais de desaquecimento, os investimentos realizados tenderam a recuar, inclusive as ampliações, que caíram de oito para cinco entre 2010 e 2011.

As firmas brasileiras anunciaram 14 projetos de investimento na região em 2007, dos quais mais da metade foi do tipo *greenfield* (Tabela 9). No ano seguinte, a previsão de realização de projetos *greenfield* praticamente duplicou, passando para 15 – ou 65% do total anunciado naquele ano.. Em 2009 os investimentos anunciados continuaram crescendo, apesar da crise, mas não foram muito concentrados em termos de modalidade. Foram previstos naquele ano oito projetos de ampliação, oito do tipo *greenfield*, a criação de cinco *joint-venture* e seis aquisições.

Os investimentos anunciados voltaram a se concentrar, em 2010, na categoria *greenfield*, e em 2011, em ampliações. No presente ano, o destaque de investimento previsto é o aporte de US\$ 400 milhões que a Camargo Corrêa pretende fazer na Argentina.<sup>5</sup>

<sup>4</sup> Vale notar aqui que, apesar de esses novos investimentos *greenfield* terem sido contabilizados em 2008, eles foram anunciados naquele ano e realizados posteriormente. Isso acontece com projetos de longa maturação. Identifica-se o início, sabe-se que está em execução e existe informação de conclusão. Opta-se por atribuí-lo ao ano de início do investimento.

**Tabela 9**  
Número de projetos de investimento *anunciados* na América do Sul e México  
Tipos de investimento

Tipo	2007	2008	2009	2010	2011		
	Total	Total	Total	Total	1º Tri	2º Tri	3º Tri
Ampliação	2	4	8	5	7	1	5
Aquisição	2	0	6	2	1	0	1
Greenfield	8	15	8	8	0	1	0
Joint-venture	2	4	5	2	0	0	0
n.d.	0	0	1	4	1	1	0
<b>Total Global</b>	<b>14</b>	<b>23</b>	<b>28</b>	<b>21</b>	<b>9</b>	<b>3</b>	<b>6</b>

Fonte: IndexInvest Brasil-CINDES.

### 4.3. Distribuição setorial dos investimentos

Conforme esperado, os três setores tradicionais de investimento brasileiro no exterior – extrativa e minerais não metálicos, petróleo e metalúrgica básica – estiveram entre os principais setores em termos de montante de investimento no período 2007-2011. Mas a Tabela 10 confirma algumas tendências que foram assinaladas na seção 3.

Em primeiro lugar, apesar de sua importância no montante do investimento total na região, os projetos realizados dos setores tradicionais foram somente 29 dos 130 listados na referida tabela, ou seja, somente 22% do total de projetos brasileiros na região. Os outros 78% se distribuíram em uma variedade de setores e divisões da indústria e dos serviços.

Dentro dos setores considerados tradicionais, há também diversificação de produtos e atividades por parte dos investidores brasileiros tradicionais. Por exemplo, os projetos no setor petróleo não se referem somente a exploração e produção,

<sup>5</sup> Até 2014, a empresa quer construir uma nova planta de cimento, através de Loma Negra, e um moinho de carvão na fábrica de Barcas (província de Buenos Aires), além de investir em melhorias operacionais, de logística e ambientais das atuais nove fábricas da empresa no país.

havendo também projetos de refino, distribuição e comercialização em diversos países da região, o que confirma tendências do investimento de Petrobras iniciadas em meados da década passada. Em relação a minerais não metálicos, os investidores realizaram compras, ampliações e construção de usinas de cimento para atender à demanda crescente da construção, por exemplo, na Argentina e no Peru. A diversificação dos investimentos em minérios também resulta da exploração e produção de jazidas de fosfato e outros minerais não metálicos. Finalmente, na área de metalúrgica básica, a novidade da última década foi a transformação de Votorantim em um novo *player* importante, ao lado da Metalúrgica Gerdau.

Chama a atenção o número de projetos na área de alimentos e bebidas, têxtil e calçados e couros – 22 projetos, ou 17% do total. Em alimentos, houve uma expansão dos frigoríficos, mas empresas brasileiras aproveitaram a expansão da renda, na Argentina, no Uruguai e no Chile, para entrar no processamento de outros alimentos e bebidas, basicamente com aquisições de marcas locais. Os investimentos na indústria têxtil e em calçados estiveram concentrados na Argentina, e não se pode negar a influência das barreiras não tarifárias às importações nessas decisões. Por exemplo, a Vulcabras, fabricante dos produtos Reebok e Olimpikus, adquiriu diversas fábricas na Argentina para substituir a importação do Brasil, mas os projetos de expansão anunciados posteriormente pela companhia são indicativos de que a expansão do mercado argentino torna atrativa a produção no país.

O investimento no setor de produtos químicos está influenciado fortemente pelas decisões da Eurofarma – aquisições de laboratórios farmacêuticos na Argentina, no México e no Chile – e da Arteccla, na área de adesivos. Esses são dois exemplos de indústrias com produtos intensivos em tecnologia que estão se expandindo na região e que reforçam tendências presentes no início da década passada. Os projetos de construção e produção e distribuição de eletricidade são mais uma expressão da diversificação setorial do investimento no exterior, que está acontecendo desde a década de 1990. São 14 projetos somando os dois setores, ou mais de 10% dos projetos listados na Tabela 10.

**Tabela 10**  
**Distribuição setorial dos investimentos realizados 2007-2011**

Setores	Número de projetos realizados	Montante Total (aproximado) (US\$ milhões)	Os 3 principais países (número de projetos)		
Agropecuária	3	165	Argentina (1)	Uruguai (1)	Colômbia (1)
Extrativas	7	556	Uruguai (2)	Colômbia (2)	Argentina (1)
Alimentos e Bebidas	12	515	Argentina (5)	Uruguai (4)	Chile (3)
Têxtil	4	647	Argentina (3)	Uruguai (1)	
Calçados e Couros	6	197	Argentina (6)		
Coque, Refino de Petróleo, Comb. Nucleares e Alcool	7	3694	Colômbia (3)	Chile (2)	Argentina (1)
Produtos Químicos	14	2063	Argentina (5)	Chile (3)	México (3)
Borracha e Plástico	2	56	Uruguai	México	
Minerais não Metálicos	7	1772	Peru (4)	Argentina (1)	Chile (1)
Metalurgia Básica	8	2763	Peru (2)	Argentina (2)	México (2)
Máquinas e Aparelhos Elétr., Eletrôn. de Precisão e de Comunicações	3	194	México (3)		
Fabricação de meios de transporte	1	8	Argentina (1)		
Construção Civil	8	320	Argentina (4)	Uruguai (2)	Chile (1)
Prod. e distrib. de eletricidade, gás e água	6	9638	Chile (3)	Argentina (1)	Peru (1)
Comércio	10	7,3	Colômbia (4)	Argentina (3)	Uruguai (1)
Transporte, armazenagem e correio	3	11	Argentina (2)	Chile (1)	
Serviços de informação	14	n.d.	Argentina (7)	Colômbia (3)	Peru (2)
Outros serviços	13	1276	Chile (3)	México (3)	Argentina (2)
Ativ. imobiliárias e aluguel	2	59	Argentina	Colômbia	
Total	130		Argentina (46)	Chile (16)	Colômbia (14)

Fonte: IndexInvest Brasil-CINDES.

No caso da construção civil, não são grandes obras de engenharia, como no passado. Sete dos oito projetos são de construção de vivendas e edifícios, basicamente na Argentina, mas também no Uruguai e no Chile, aproveitando a expansão da renda e do turismo nesses países.



A produção e distribuição de eletricidade, gás e água é o setor com o maior montante de investimento no período, e concentra-se em somente seis projetos. O principal país de destino é o Chile, que tem graves problemas de geração de energia elétrica e de provisão de gás. Depois de uma experiência frustrante para garantir o fornecimento com seu vizinho, o Chile está procurando diversificar suas fontes de produção de energia com a ajuda de empresas brasileiras. Assim, a MPX instalou um complexo de geração de energia térmica no norte do Chile, passando a gerar em torno de 2.100 megawatts (MW) de energia elétrica. Mais recentemente, a EBX começou a investir em um complexo hidroelétrico na Castilla. Finalmente, a Cemig construiu e opera uma linha de transmissão no Chile, feita em parceria com o estado de Minas Gerais e o Banco Interamericano de Desenvolvimento.

O setor de serviços como um todo concentra 40 projetos, ou 32% da carteira realizada pelos investidores brasileiros. O conjunto de serviços de informação é o mais numeroso, com 14 projetos, que agrupam atividades como serviços de tecnologia de informação, como os da Datasul; comunicação; marketing direto e *call centers*; distribuição de produtos da IBM, Oracle, EMC e RedeHat; agências de publicidade; e assistência técnica e soluções tecnológicas para o sistema financeiro. Embora o valor de investimento, em geral, não seja informado nesse setor, e não exista uma estimativa de sua magnitude, não há dúvida que o Brasil tem capacidades e conhecimentos relativamente maiores nessas áreas *vis-à-vis* seus vizinhos, e está aproveitando a expansão da atividade econômica dessas economias para internacionalizar os ativos intangíveis de que dispõe.

Em outros serviços, encontram-se agrupados, entre outras atividades, os investimentos de bancos e agentes financeiros brasileiros. Banco do Brasil, Bradesco, Itaú e Itaú-Unibanco realizaram investimentos de compra de bancos locais ou filiais de bancos internacionais nos países da região, assim como administradoras de cartões e ampliação de sua rede de filiais (particularmente o Itaú). Mas não é só isso que está dentro dessa classificação. Algumas redes hoteleiras brasileiras estão se expandindo para localizações turísticas no Uruguai e no Chile, como parte do mesmo processo que faz com que empresas de engenharia estejam construindo e

vendendo unidades de veraneio nesses mesmos locais.<sup>6</sup> Finalmente, nessa classificação, pode-se encontrar projetos de entretenimento, educação à distância, produção de shows e planos odontológicos.

Na classificação de comércio, encontram-se os projetos de distribuição da Natura, muitos deles de ampliação de sua rede já existente, assim como investimentos de comercialização de duas grandes multinacionais brasileiras.

Esta apresentação sumária da distribuição setorial do IndexInvest Brasil permite verificar que a tendência de diversificação se manteve no setor industrial e que, inclusive, pode-se observar movimentos de diversificação em direção a outros minerais dentro dos *players* tradicionais da extração mineral e de petróleo. A novidade mais importante parece ser a diversificação no setor de serviços, que deveria ser melhor avaliada e mensurada, mas que sem dúvida envolve um conjunto amplo de atividades, nas quais as capacidades brasileiras encontram oportunidades criadas pela expansão das economias vizinhas e pela abertura desses setores a estrangeiros. Finalmente, na produção e distribuição de energia, surgiram novos *players* brasileiros que souberam aproveitar as necessidades dos vizinhos, notadamente no caso do Chile.

---

<sup>6</sup> Esse processo não é só resultado da expansão da renda nas economias vizinhas. A expansão da renda brasileira faz aumentar o turismo do nosso país para esses países vizinhos. Consequentemente, as redes brasileiras de serviços turísticos e imobiliários identificaram oportunidades de atender à clientela brasileira em alguns locais de turismo regional.

## 5. Comentários finais

O coeficiente de investimento no exterior/PIB cresceu no período 2004-2008, mas teve uma alta instabilidade, talvez porque a maior parte do investimento externo esteja concentrada em poucas empresas. No período 2004-2010, o coeficiente investimento no exterior/PIB do Brasil não foi muito diferente dos mesmos coeficientes para a China e para a Índia, dois países em desenvolvimento e também de dimensões continentais. Embora aparentemente não existam grandes problemas com a magnitude agregada do investimento no exterior das empresas brasileiras, os determinantes da alta instabilidade do coeficiente investimento/PIB deveriam ser melhor analisados.

O Brasil passou por um momento excepcional entre 2004 e 2008 em termos de investimento no exterior, tanto em relação a sua própria história como em comparação com outros países. A análise dos dados disponíveis do IndexInvest Brasil permite afirmar que o processo de diversificação geográfica e setorial do investimento, iniciado no início da década passada, persistiu até 2010. Em termos geográficos, apesar da predominância da localização na Argentina – pelo seu mercado doméstico e pelas oportunidades geradas pelo alto crescimento de sua economia –, outros países da região ganharam importância como destino dos projetos brasileiros, como Chile, Colômbia, Peru e Uruguai. Em termos setoriais, o investimento externo continua concentrado em poucas empresas e setores quando se trata de montantes investidos, mas o número de projetos em outros setores é superior aos dos setores tradicionais, e parece ser crescente. A participação de projetos nos setores de serviços, construção e produção e distribuição de eletricidade cresceu nos últimos anos e deverá continuar dinâmica no futuro próximo, uma vez que as empresas brasileiras têm ativos intangíveis e vantagens que facilitam sua internacionalização na região.

O IndexInvest Brasil é uma ferramenta útil e necessária, pois cobre deficiências informativas dos dados oficiais e recolhe informações sobre uma atividade importante e dinâmica, como é caso do investimento de empresas brasileiras no exterior. Um aperfeiçoamento poderia ser a procura de informações institucionais para os casos dos grandes projetos de investimento, especialmente em termos de montantes, natureza do produto e período de maturação.