

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SÃO CARLOS  
CENTRO DE CIÊNCIAS E TECNOLOGIAS PARA A SUSTENTABILIDADE  
CAMPUS DE SOROCABA  
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

ALINE APARECIDA CATALANE

**O PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS:  
ESTUDO DE CASOS SELECIONADOS**

Sorocaba  
2014

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SÃO CARLOS  
CENTRO DE CIÊNCIAS E TECNOLOGIAS PARA A SUSTENTABILIDADE  
CAMPUS DE SOROCABA  
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

ALINE APARECIDA CATALANE

**O PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS:  
ESTUDO DE CASOS SELECIONADOS**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Centro de Ciências e Tecnologias para a Sustentabilidade da Universidade Federal de São Carlos, *campus* Sorocaba, para obtenção do título de bacharel em Ciências Econômicas.

Orientação: Prof. Dr. Antonio Carlos Diegues Júnior.

Sorocaba  
2014

## FICHA CATALOGRÁFICA

Catalane, Aline Aparecida.

O processo de internacionalização das empresas brasileiras: Estudo de casos selecionados / Aline Aparecida Catalane. -- Sorocaba, 2014  
00 f. : il. ; 28 cm

Trabalho de Conclusão do Curso de Bacharelado em Ciências Econômicas - UFSCar, *Campus* Sorocaba, 2014.

Orientador: Prof. Dr. Antonio Carlos Diegues Junior

Banca examinadora: Prof. Dr. José César Cruz Junior, Prof. Dr. José Eduardo de Salles Roselino Júnior.

1. Internacionalização. 2. Investimento Direto Externo. 3. Empresas Brasileiras. I. Título. II. Sorocaba-Universidade Federal de São Carlos.

CDD 330

**ALINE APARECIDA CATALANE**

**O PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS:  
ESTUDO DE CASOS SELECIONADOS**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Centro de Ciências e Tecnologias para a Sustentabilidade da Universidade Federal de São Carlos, *campus* Sorocaba, para obtenção do título de bacharel em Ciências Econômicas. Universidade Federal de São Carlos. Sorocaba, 02 de julho de 2014.

Orientador

---

Prof. Dr. Antonio Carlos Diegues Junior

Examinador

---

Prof. Dr. José César Cruz Junior  
Universidade Federal de São Carlos, *campus* Sorocaba

Examinador(a)

---

Prof. Dr. José Eduardo de Salles Roselino Júnior  
Universidade Federal de São Carlos, *campus* Sorocaba

**DEDICATÓRIA**

*À minha mãe, Rosana.*

## **AGRADECIMENTO**

*A realização dessa monografia somente foi possível com o apoio da minha família, em especial dos meus pais. As palavras certamente não seriam suficientes para agradecer-los pelos ensinamentos de toda vida, pelo amor e pelas palavras de incentivo nos momentos mais difíceis. Agradeço também aos meus amigos (novos e velhos), pois, acredito que ninguém passa por nossas vidas sem nos deixar suas marcas, ao meu namorado pelas suas palavras cheias de paciência e carinho e aos meus professores, que contribuíram para minha formação acadêmica. Particularmente, agradeço ao meu orientador, Prof. Dr. Antonio Carlos Diegues Jr, pelas suas ideias e contribuições a esse trabalho.*

## RESUMO

CATALANE, Aline Aparecida. *O processo de internacionalização das empresas brasileiras: Estudo de casos selecionados*. 2014. 00 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Econômica) – Centro de Ciências e Tecnologias para Sustentabilidade, Universidade Federal de São Carlos, Sorocaba, 2014.

Em tempos de globalização da competição, a internacionalização é uma alternativa encontrada pelas empresas, seja para a expansão de suas atividades, seja para a defesa de suas parcelas de mercado. No caso brasileiro, esse processo teve seu início nos anos 70 e avançou pelas décadas seguintes, restrito às empresas de grande porte e financeiramente fortes. Contudo, a melhoria nas condições macroeconômicas do país em meados dos anos 2000, impulsionou uma nova onda de internacionalização das empresas nacionais, atingindo também outros setores, além das tradicionais *commodities*. Desta forma, o trabalho busca analisar a inserção externa de quatro empresas brasileiras (Petrobras, Itaú Unibanco, JBS e Stefanini), por meio de seus investimentos diretos, identificando as motivações, as estratégias, os destinos, os entraves e o apoio das políticas públicas a esse processo.

Palavras-chave: Globalização, Internacionalização, Investimento Direto, BNDES.

## ABSTRACT

In times of globalization, the firm internationalization is seen as an alternative for activities expansion or defense of market shares. In the Brazilian case, this process started in the 1970s and continued during the following years, but still limited to large and financially strong groups. However, the improvement in the macroeconomic conditions in Brazil in the mid-2000s spurred a new wave of internationalization of domestic enterprises, affecting other sectors beyond traditional *commodities*. Thus, this paper seeks to analyze the external insertion of four Brazilian companies (Petrobras, Itau Unibanco, JBS and Stefanini) and to identify the motivations, strategies, targets, obstacles and support of public policies in this process.

Keywords: Globalization, Internacionalization, Direct Investment, BNDES.



## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Paradigma Eclético de Dunning .....	19
Quadro 2 – Ranking das 20 empresas mais internacionalizadas .....	27
Quadro 3 – Países com maior presença de empresas brasileiras .....	31
Quadro 4 – Histórico de Internacionalização da Petrobras .....	42
Quadro 5 – Histórico de Internacionalização do Itaú Unibanco .....	52
Quadro 6 – Histórico da Internacionalização da JBS .....	58
Quadro 7 – Histórico de internacionalização da Stefanini .....	67

## **LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS**

FDC – FUNDAÇÃO DOM CABRAL

CNI – CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA INDÚSTRIA

IPEA – INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA

UNCTAD – CONFERÊNCIA DAS NAÇÕES UNIDAS SOBRE O COMÉRCIO E O DESENVOLVIMENTO

IDE – INVESTIMENTO DIRETO EXTERNO

IBDE – INVESTIMENTO BRASILEIRO DIRETO EXTERNO

MERCOSUL – MERCADO COMUM DO SUL

P&D – PESQUISA E DESENVOLVIMENTO

SOBEET – SOCIEDADE BRASILEIRA DE ESTUDOS DE EMPRESAS TRANSNACIONAIS E DA GLOBALIZAÇÃO ECONÔMICA

F&A – FUSÕES E AQUISIÇÕES

BACEN – BANCO CENTRAL DO BRASIL

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO.....</b>	<b>11</b>
<b>2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA .....</b>	<b>12</b>
2.1 FUNDAMENTAÇÕES TEÓRICAS .....	15
2.2 INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS .....	20
<b>3 ESTUDO DE CASOS .....</b>	<b>34</b>
3.1 PETROBRAS .....	35
3.2 ITAÚ UNIBANCO .....	45
3.3 JBS .....	54
3.4 STEFANINI IT .....	62
<b>4 CONCLUSÃO.....</b>	<b>69</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>73</b>
<b>APÊNDICE .....</b>	<b>78</b>

## 1. INTRODUÇÃO

A globalização, quando se refere aos fenômenos atuais, está associada ao fato de que a concorrência se tornou condição fundamental de funcionamento do sistema econômico internacional. Ela é uma força poderosa que afeta as empresas exigindo métodos de processos e gestão mais eficientes face às novas condições do ambiente (FURTADO, 1999).

Dentro do cenário de globalização da competição, os países precisam dar maior relevância ao comércio internacional, já que a abertura da economia ao mercado externo aumenta a concorrência enfrentada pelas empresas domésticas. Nesse ponto, a internacionalização se revela como uma alternativa encontrada por elas para defenderem suas fatias do mercado e expandirem suas atividades.

Segundo Rocha, Silva e Carneiro (2007) a internacionalização das empresas brasileiras foi tardia. Ela teve seu início tímido na década de 70, ganhou corpo na década seguinte, até que a liberalização econômica dos anos 90 acirrou a concorrência entre as empresas estrangeiras e as nacionais e evidenciou as deficiências existentes nesse último grupo. Mais recentemente, em meados dos anos 2000, uma nova onda de internacionalização foi observada, motivada por melhorias nos indicadores financeiros e nas condições de financiamento, com destaque para o apoio do governo, por meio do seu “braço direito”, o BNDES.

A partir disso, o trabalho se propõe a caracterizar e analisar a internacionalização das empresas brasileiras, através dos investimentos diretos externos (IDEs) realizados por elas. A metodologia usada consiste em um estudo de casos selecionados de quatro multinacionais brasileiras: Petrobras, Itaú Unibanco, JBS e Stefanini IT Solutions, que fazem parte do Ranking das Multinacionais Brasileiras, divulgado anualmente pela Fundação Dom Cabral. Procurou-se entender a inserção externa dessas empresas; os modos de entrada em mercados internacionais; as estratégias adotadas; os principais destinos; os entraves enfrentados e a contribuição das políticas públicas a esse processo.

O estudo está estruturado em quatro capítulos: o primeiro capítulo é composto pela introdução, o segundo, pela revisão bibliográfica; o terceiro é formado pelo estudo de casos e o quarto pela conclusão.

## 2. REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

A internacionalização da produção é uma das dimensões da globalização econômica e permite que os residentes de determinado país tenham acesso a bens e serviços originários de outro.

O processo de internacionalização das empresas foi definido por Abrantes (2002) da seguinte forma:

A internacionalização significa a atuação em diferentes mercados conduzindo movimentos de fatores de produção como transferências de capital, desenvolvendo projetos em cooperação com parceiros estrangeiros ou, simplesmente, comercializando os seus produtos em outros países. Do ponto de vista empresarial, a internacionalização compreende todo o tipo de intervenção qualitativamente avançada nos mercados externos abrangendo todas as fases, desde a exportação até o investimento direto no estrangeiro. (ABRANTES, 2002).

Esse fenômeno está diretamente ligado a três fatores: ao modelo macroeconômico adotado pelo país; à competitividade internacional que é afetada tanto por fatores estruturais domésticos, quanto por fatores internos das empresas, e por último, à globalização, com o nascimento das empresas multinacionais, o aperfeiçoamento da tecnologia da informação e das telecomunicações e o aumento dos fluxos de capitais intercomerciais e interempresariais que tomaram um caráter fundamental (FURTADO, 1999).

Os principais modos de entrada no mercado estrangeiro pelas empresas são: através das exportações (direta, intermediada e auxiliada e cooperativa); pela via contratual (licença, franquia, contratos de gestão e alianças estratégicas, tais como *joint ventures* e consórcios em negócios internacionais) e pelos investimentos diretos. No apêndice, existe a definição de cada uma das modalidades.

O investimento direto externo (IDE)<sup>1</sup> é um dos dois tipos de investimentos internacionais. Ao contrário dos investimentos de *portfolio* (fluxos de capitais, tais como, debêntures, ações, bônus e títulos) que são de curto prazo e sem participação efetiva dentro da empresa, o IDE é um investimento de longo prazo que visa garantir seu controle operacional. Ele é composto pelo capital próprio, pelos lucros reinvestidos e pelos capitais provenientes, na sua grande maioria, de empréstimos intraempresas.

---

<sup>1</sup> UNCTAD. World Investment Report – Transnational Corporation and the Internalization of R&D, 2010.

A definição encontrada no relatório da UNCTAD (2010) para IDE está transcrita a seguir:

O investimento direto externo se refere a um investimento feito para adquirir interesse de longo prazo em empresas que operam fora da economia do investidor. Além disso, nos casos de investimento direto externo, o objetivo do investidor é ganhar uma voz efetiva na gestão da empresa. A entidade estrangeira ou grupo de entidades associadas que realiza o investimento é chamado de investidor direto. (UNCTAD, 2010).

As principais configurações de IDE são as operações de fusão e aquisição (F&A) e as do tipo *greenfield*. De acordo com Fabretti (2001) no processo de fusão duas ou mais empresas existentes, em geral de mesmo porte, se unem para formar uma nova sociedade, fazendo com que as sociedades individuais desapareçam. Normalmente, o que ocorre é a substituição das ações das antigas empresas pelas da nova. A proporção dessa troca é calculada com base no valor de cada empresa em relação à nova. Seu capital é integralizado com os bens, os direitos e as obrigações que foram recebidas das sociedades que se fundiram.

Na aquisição, o patrimônio de uma empresa de menor porte passa a ser controlado parcialmente (aquisições parciais) ou totalmente (aquisições integrais) por uma empresa de maior porte. A empresa compradora paga o valor que foi negociado com a empresa alvo e assume seus ativos.

As atividades do tipo *greenfield* são aquelas em que a empresa inicia um empreendimento novo, que pode ser uma instalação produtiva, comercial ou de representação, com ou sem associação com empresas (s) do país receptor ou um terceiro país. Essa nova unidade pode ser uma filial<sup>2</sup> ou uma subsidiária<sup>3</sup>.

A literatura e a experiência das firmas indicam que os investimentos no exterior podem aumentar o volume exportado por elas, porém, isso dependeria das características do produto em questão, do mercado receptor e do tipo de investimento

---

<sup>2</sup> É o estabelecimento mercantil, industrial ou civil subordinado à matriz. Ela determina diretrizes às suas filiais. Mesmo obedecendo à matriz, os atos praticados pelas filiais têm validade jurídica e obriga a empresa ao correto cumprimento das obrigações assumidas como um todo, uma vez que esse este estabelecimento tem poder e representa a matriz, utilizando a mesma firma ou denominação do principal estabelecimento. Disponível em: < [http://www.webcontabil.com.br/ver\\_noticia\\_publica.php?v1=103382&v2=www.sevilha.com.br](http://www.webcontabil.com.br/ver_noticia_publica.php?v1=103382&v2=www.sevilha.com.br)>. Acesso em: 20/02/2014.

<sup>3</sup> Entende-se como uma companhia constituída mediante escritura pública, sendo suas ações pertencentes à outra empresa. Ao contrário das sucursais, filiais e agências, a subsidiária integral tem personalidade jurídica distinta da empresa-mãe. Disponível em: < [http://www.grupoempresarial.adm.br/download/uploads/Matriz%20e%20Filial%20consideracoes\\_M4\\_AR.pdf](http://www.grupoempresarial.adm.br/download/uploads/Matriz%20e%20Filial%20consideracoes_M4_AR.pdf)>. Acesso em: 20/02/2014.

realizado. Por exemplo, os investimentos que visam ampliar o espaço no mercado externo e a produtividade da firma, levam a um aumento das exportações e da eficiência das mesmas. Todavia, no curto prazo, o IDE pode ter um efeito negativo sobre as exportações, porque elas são substituídas pela produção no mercado de destino. Em médio prazo, isso pode mudar dado o aumento das exportações de insumos e produtos complementares para as subsidiárias no exterior, via comércio intrafirmas (MOTTA VEIGA e IGLESIAS, 2002).

Outra vantagem da internacionalização diz respeito à entrada das empresas em setores que não podem ser supridos pelo comércio (serviços não comercializáveis, por exemplo), o que cria estímulos indiretos às exportações, visto que as filiais tendem a importar equipamentos, insumos etc. do país de origem.

De acordo com a UNCTAD (1993), o debate sobre os IDEs não deve limitar-se aos efeitos de criação ou substituição do comércio. O mais importante é verificar as novas vantagens competitivas dessas firmas e dos países envolvidos.

Alguns autores argumentam que o IDE não seria uma questão de escolha das empresas, mas uma necessidade, dada a concorrência acirrada entre as empresas no mundo globalizado. O investimento externo pode ser “a única alternativa para firmas que competem em forma globalizada e que enfrentam transformações no plano tecnológico e produtivo. O investimento externo é vitalmente necessário para poder continuar competindo nos mercados externos e desenvolvendo a linha de produtos da firma” (ALÉM e MADEIRA, 2010).

Com relação ao impacto no mercado de trabalho, costumava-se dizer que o IDE criava empregos no exterior em detrimento aos empregos no mercado doméstico, porém, as novas pesquisas indicam que os efeitos indiretos na produtividade das firmas e na economia acabam compensando e até mesmo superando o efeito direto negativo dos empregos. Nas palavras de Navaretti e Castellani (2004) “mesmo que o emprego diminua numa firma com novos investimentos no exterior, essa diminuição não é maior, e às vezes é até menor, do que se isto tivesse ocorrido em empresa que não tivesse investido no exterior”. A seguir estão os itens listados em trabalho da Confederação Nacional da Indústria (CNI 2013, p.51) com uma série de benefícios da internacionalização para as empresas:

- Empresas internacionalizadas têm maior capacidade de usar um amplo leque de recursos de pesquisa e desenvolvimento (P&D) disponíveis globalmente;

- A internacionalização facilita o contato direto e o estabelecimento de alianças com fornecedores, universidades, centro de pesquisa e, mesmo, com uma maior gama de competidores no mercado mundial;
- Empresas internacionalizadas podem montar times de pesquisadores provenientes de diversos países e usar as melhores ideias e conhecimentos de equipes multinacionais;
- A internacionalização aumenta as oportunidades para a captura de ideias de mercados mais abrangentes e de culturas variadas;
- A atuação internacional também permite às empresas diluir os riscos de oscilações econômicas e ciclos de negócios no país de origem, aumentando a capacidade de capturar os benefícios dos investimentos realizados em P&D;
- A atuação internacional aumenta a escala de produção total e permite a diluição dos custos da inovação.

## 2.1 FUNDAMENTAÇÕES TEÓRICAS

Com o término da II Guerra Mundial (1939-1945) e o restabelecimento do comércio entre os países, observou-se um aumento significativo dos fluxos de IDE na economia mundial. Deste modo, os estudiosos do comércio internacional sentiram a necessidade de compreender esse processo de internacionalização das empresas, bem como seus condicionantes e a influência das diferenças industriais existentes no interior desses fluxos.

A primeira solução foi apresentada por Stephen Hymer (1976). Ele propôs que as firmas que atuam no mercado externo possuem vantagens específicas que lhes permitem obter lucros extraordinários (quando as receitas totais são superiores aos custos totais), compensando os custos de se operar no mercado estrangeiro. Essas firmas atuam, portanto, numa situação de quase monopólio, criando barreiras ao comércio das empresas nativas, que veem sua vantagem de conhecimento do mercado interno ser superado pelo investimento estrangeiro. Além disso, Hymer dizia que as firmas que operam no exterior estão em busca de diminuir os riscos de atuar em um único país e querem antecipar-se aos seus concorrentes.

Os professores da Universidade de Uppsala (Suécia) Johanson e Wiedersheim-Paul (1975) e Vahlne (1977 e 1990) pertencem a uma corrente que considera os



aspectos comportamentais e culturais como determinantes do processo de internacionalização das empresas. Eles desenvolveram um modelo que ficou conhecido como U-Model (*Uppsala Model*) ou modelo dinâmico de aprendizado, a partir de estudos realizados com quatro empresas suecas e seus desempenhos no mercado internacional (Volvo, Sandvik AB, Atlas Copco e Facit).

No modelo de Uppsala foi desenvolvido o conceito de cadeia de estabelecimento, segundo o qual, as empresas passam da exploração de mercados que são fisicamente próximos e aumentam seu comprometimento com o mercado externo gradativamente, através de etapas ou estágios, de acordo com o aprendizado que elas obtêm por meio da experiência e do conhecimento.

Os quatro estágios definidos pelos autores são: atividades de exportação irregulares; atividades de exportação por meio de representantes; escritórios de vendas e produção local. Porém, como ressaltam os autores, não necessariamente todas as empresas passarão pelos quatro estágios, pois, aquelas que possuem recursos financeiros abundantes, podem optar por investir diretamente em produção local. Contudo, se o mercado não se mostrar suficientemente atrativo, elas não investirão um grande volume de recursos, visto que, no modelo existe uma relação direta entre montante investido e grau de conhecimento desse mercado.

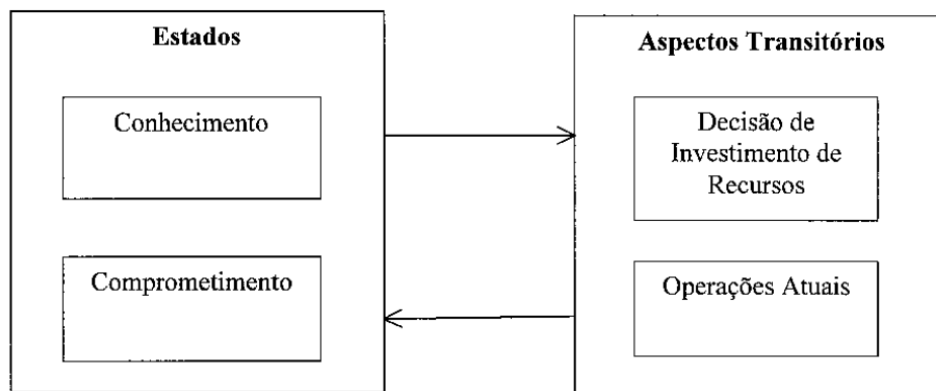
O segundo conceito trazido pelo modelo é o de distância psíquica definida por Johanson e Vahlne (1977, p. 24) como a soma dos fatores que interferem no fluxo de informações entre mercados, são eles: a diferença entre línguas, a educação, as práticas de negócios, a cultura, o desenvolvimento industrial etc. Esse conceito é importante porque ajuda a explicar a preferência das empresas em investirem em países que são culturalmente próximos, mas geograficamente distantes. Isso é chamado por muitos autores de “distância psicológica”. Ao investirem em países que são culturalmente semelhantes, as empresas estariam adquirindo *know-how* de internacionalização (Cyrino, Barcellos e Tanure, 2010).

A dinâmica do modelo de Uppsala é dada pela interação entre os chamados aspectos transitórios e os “estados”. Os aspectos transitórios estão relacionados à decisão de investimento de recursos (as firmas optam por uma alternativa já testada anteriormente quando investem em determinado mercado, a fim de reduzir os riscos da operação) e às operações atuais (são as principais fontes de conhecimento do mercado-alvo para as firmas). Os “estados” do modelo estão associados a dois conceitos: conhecimento acerca do mercado-alvo e o comprometimento, ou seja, o volume de

recursos aplicados em determinado mercado e a possibilidade de utilizá-lo em outro mercado sem desvalorização (grau de especificidade do investimento).

O modelo de Uppsala apresenta uma dinâmica circular (FIG. 1) visto que os aspectos transitórios são resultados do conhecimento e do comprometimento passados, ao mesmo tempo em que determinam o conhecimento e o comprometimento futuros. Quanto mais investe em um determinado mercado, mais conhecimentos a firma adquire sobre ele, aumentando sua aptidão a realizar novos investimentos. Quanto maior a aptidão, maior a probabilidade desses investimentos serem feitos pela firma.

FIGURA 1 - Mecanismo básico de internacionalização (Estados e Aspectos transitórios)



Fonte: JOHANSEN e VAHLNE (1977)

Dentro da mesma vertente dos modelos comportamentalistas, o chamado I-model (*Innovation-related internationalization model*), ou modelo de estágios, considera cada estágio uma inovação da firma. Ele reúne autores como Czinkota et al. (2004) e Yip Biscarri e Monti (2000). A inovação nesse modelo está associada a melhorias na tecnologia, nos métodos e nos processos, proporcionando vantagens competitivas tanto no mercado interno como no mercado externo.

O modelo de Czinkota et al (2004) considera que a etapa inicial de internacionalização envolve elementos tais como: estímulos internos e externos, busca por informações, a necessidade de agentes de mudança internos e externos. Na próxima etapa, ocorrem as atividades de comunicação, esforços de vendas, serviços de entrega e regulamentação. Na terceira fase, acontece a exportação. Se o desempenho das exportações for favorável, a firma parte para quarta fase: o licenciamento, a franquia ou as alternativas estratégicas.

Para o autor, no curto prazo, a firma pode enfrentar situações que diminuem seus retornos, levando ao regresso da internacionalização, com a retração das vendas e até

mesmo a retirada dos produtos dos mercados internacionais. Todavia, no longo prazo, seus riscos estarão menores e seus retornos maiores, pois, ela estará familiarizada com o mercado externo e o mercado doméstico terá se expandido.

De acordo com Yip Biscarri e Monti (2000) existem seis estágios diferentes de processo de internacionalização: (1) motivação e planejamento estratégico, (2) pesquisa de mercado, (3) seleção de mercado, (4) seleção de modo de entrada, (5) planejamento de contingências e problemas, (6) estratégia de comprometimento pós-entrada. Os autores estudaram sessenta e oito empresas de médio porte norte-americanas, sendo que tiveram melhor desempenho de internacionalização, aquelas que seguiram uma abordagem sistemática de sequência de estágios.

Pesquisas feitas por Goulart et al. (1996) costumam criticar os autores do I - model por tratarem a internacionalização como uma sequência de etapas rígidas e impositivas. Elas ressaltam que a atuação das empresas no mercado internacional não necessariamente é algo ativo e permanente, podendo existir casos intermediários de participação eventual.

A Teoria OLI ou Paradigma Eclético (1981,1988 e 1993) do economista britânico John Harry Dunning buscou identificar quais são as opções de internacionalização das empresas. Seu autor baseou-se na teoria dos custos de transação<sup>4</sup> e adicionou mais três fatores: as vantagens de propriedade, as locacionais e as de internalização.

As empresas internacionais teriam três opções: o comércio internacional, o IDE e a relação contratual. No caso do IDE, passa-se a produzir no local para onde antes se exportava, mas podem existir casos em que as firmas se instalam no exterior visando beneficiar suas exportações ou atender a demanda das subsidiárias por insumos das matrizes.

Tanto o IDE quanto o comércio internacional permite internalizar a produção. Essa é a forma preferida das empresas de países em desenvolvimento devido às vantagens competitivas acumuladas por elas. Por outro lado, nas relações contratuais a produção é externalizada, com a transferência de um ativo específico (patente, marca, tecnologia de produção) para uma empresa no exterior que passa a produzir de acordo

---

<sup>4</sup>Estratégias de Internacionalização 2008. Disponível em:< [http://www.exportmanager.com.br/pages/titulos/pdf/estrategias\\_de\\_internacionalizacao.pdf](http://www.exportmanager.com.br/pages/titulos/pdf/estrategias_de_internacionalizacao.pdf)>. Acesso em: 28/01/2014.

com as regras do contrato. Com a concessão das licenças, a empresa pode incorrer em custos, como a perda de controle do seu *know-how* que é difundido para a contratada.

Em uma situação imaginária de mercado em competição perfeita, as empresas não teriam motivos para se internacionalizarem, visto que, os custos de entrada e a operação em países estrangeiros seriam maiores do que os de atuação no mercado interno. Com mercados imperfeitos, Dunning dirá que a decisão das firmas de expandirem suas atividades para o exterior só é viável se elas possuírem alguma vantagem que permite obter lucro, compensando com isso os custos de participarem do mercado externo. Essas vantagens foram classificadas pelo autor em três categorias, como mostrada no quadro 1:

QUADRO 1 - Paradigma Eclético de Dunning

Vantagem de propriedade (O)	Vantagem locacional (L)	Vantagem de internalização (I)
Propriedade tecnológica	Diferenças de preços nos <i>Inputs</i>	Diminuição dos custos de câmbio
Dimensão, economias de escala	Qualidade dos <i>Inputs</i>	Diminuição do volume de direito de propriedade
Diferenciação	Custos de transporte e comunicação	Controle da oferta, em quantidade e qualidade
Homens, capitais, organização	Distância física, língua e cultura	Controle dos mercados
Acesso aos mercados, fatores e produtos.	Distribuição espacial de <i>Inputs</i> e de mercados	Possibilidade de acordos
Internacionalização anterior		Internalização das externalidades
		Inexistência de mercados a prazo

Fonte: DUNNING (1981) *apud* FERREIRA e CORDEIRO (2008)

As vantagens de propriedade (*Ownership* - O) referem-se à posse de capital, tecnologia, recursos mercadológicos, gerenciais, organizacionais entre outros, que não estarão disponíveis às demais firmas por um determinado período de tempo. As vantagens locais (*Location* - L), tais como mão de obra e matéria-prima mais baratas, menores custos de transporte e comunicação se comparado à atividade exportadora, maior integração ao mercado estrangeiro, são provenientes da atuação no

mercado estrangeiro e reduzem não só as distâncias físicas, mas também da língua e da cultura e aumentam a capacidade de explorar o potencial do mercado, já as vantagens de internalização (*Internalization* – I) estão relacionadas à oportunidade das firmas de internalizarem determinadas características ao invés de explorá-las em outros mercados, reduzindo seus custos de transação.

## 2.2 INTERNACIONALIZAÇÃO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS

O investimento brasileiro direto externo (IBDE) está presente no balanço de pagamentos na conta financeira e “engloba a participação no capital, total ou parcial, de empresas sediadas no exterior e empréstimos intercompanhias, concedidos pelas matrizes no Brasil às suas filias no exterior e os recebidos pelas matrizes no Brasil concedidos por suas filiais no exterior”. (BACEN, 2002).

Existem autores que consideram a internacionalização das empresas brasileiras tardia. Para Rocha, Silva e Carneiro (2007), o próprio governo brasileiro favoreceu durante muito tempo as empresas nacionais, impedindo a concorrência estrangeira no país. Em relação a esse último aspecto, Veiga (2002, p.159) diz que a proteção governamental “contribuiu para desincentivar a obtenção de efeitos de escala em muitos setores industriais, além de conferir sustentabilidade a práticas gerenciais, organizacionais e tecnológicas muito distantes das *best practices* internacionais”, o que faz com que até hoje exista um “baixo grau de integração das exportações à estratégia de crescimento e investimentos das firmas”.

Até a década de 60, o Brasil foi um receptor do IDE do resto do mundo. As multinacionais, atraídas pelo crescimento econômico dos anos 50, quiseram aproveitar o potencial do mercado interno, mas suas exportações de produtos fabricados no Brasil não foram bem sucedidas. No decênio seguinte, os incentivos fiscais e creditícios tentaram estimular às exportações brasileiras, a fim de reduzir as diferenças de competitividade existentes entre a indústria nacional e as concorrentes estrangeiras. Caron (1998) explica que essas diferenças são resultantes da política de substituição de importações adotada pelo Brasil, que deixou como herança uma indústria nacional defasada tecnologicamente, dado os obstáculos existentes para as importações de equipamentos, tecnologias e insumos.

A atuação internacional passou a ganhar corpo na década de 80. Para Deos et al. (2009), as exportações continuaram prevalecendo como forma de internacionalização. O

período foi marcado pela saída de empresas familiares e estatais, principalmente, do setor minerador e petrolífero, em busca de novos mercados e novas fontes de recursos naturais. Naquele momento, o país passava por uma série de dificuldades originadas dos choques do petróleo na década de 70 e da crescente dívida externa, que levaram ao desaquecimento do mercado interno e fizeram com que empresas nacionais de construção civil e engenharia se internacionalizassem.

Dados divulgados em 2005 pelo Banco Central mostraram que entre 1983-1992, os investimentos diretos no exterior chegaram a totalizar US\$ 2,5 bilhões e estavam concentrados no setor financeiro (37%) e na Petrobras (30%), com as empresas do setor manufatureiro representando apenas 10% do total investido.

Com a abertura econômica nos anos 90 ficou claro que as empresas brasileiras precisavam ser mais competitivas, pois além de manterem seu espaço no mercado interno, tinham que conquistar o mercado externo. Empresas como Petrobras, Gerdau, CVRD (Companhia Vale do Rio Doce), o grupo Camargo Corrêa, Embraer, Weg, Votorantim, Braskem, Embraco, Arteccla, Sadia etc. buscaram fazer alianças, inclusive, com empresas estrangeiras, além de instalarem unidades no exterior (escritórios de vendas, assistência técnica, representações comerciais ou plantas produtivas).

A partir do Plano Real (1994), com a estabilidade monetária, houve um melhor direcionamento dos investimentos para a atividade produtiva. Além disso, observa-se no fim dos anos 90, um processo de integração regional proporcionado pelo Mercosul (criado em 1991) que estabeleceu o livre comércio e a união aduaneira entre Argentina, Brasil, Paraguai e Uruguai. A existência das tarifas-zero intrarregionais e da Tarifa Externa Comum (TEC) caracterizaram uma nova fase de expansão das empresas brasileiras em direção aos países vizinhos do bloco e atingiu tanto os grandes investidores quanto os pequenos que viram na internacionalização uma oportunidade de crescimento. Em 1999, a mudança de regime cambial do Brasil (de câmbio fixo para flutuante) e o agravamento da crise argentina diminuíram os investimentos brasileiros na Argentina.

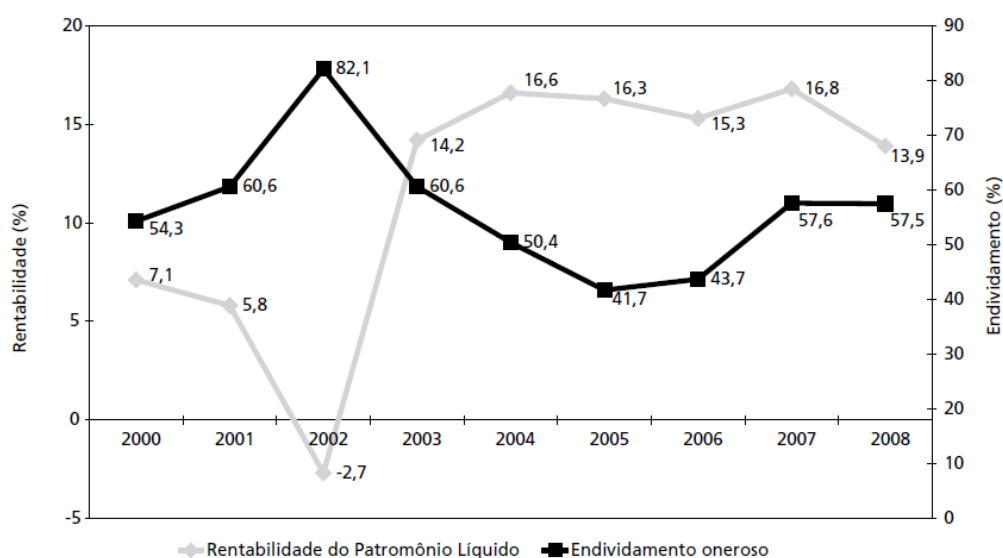
A criação da Organização Mundial do Comércio (OMC) em 1995 também pode ser apontada como um fator importante no aumento dos investimentos dos países, uma vez que ela é responsável por garantir o livre comércio e a eliminação gradual das barreiras tarifárias e não tarifárias.

De acordo com trabalho do IPEA (2011), o movimento de internacionalização das empresas brasileiras nos anos 2000 pode ser explicado por vários fatores.

Primeiramente, elas acumularam vantagens de propriedade (Dunning, 1993): a criação e a valorização de ativos produtivos, tecnológicos e comerciais melhoraram a capacidade competitiva dessas empresas, principalmente, no setor produtivo de *commodities*. Além disso, elas souberam aproveitar as vantagens de localização nos novos mercados.

A situação financeira das empresas apresentou resultados positivos a partir de 2004, com maior rentabilidade do capital próprio e relativo baixo grau inicial de endividamento, o que pode ser observado no gráfico 1:

GRÁFICO 1 - Desempenho das mil maiores empresas não financeiras do Brasil entre 2000-2008



Fonte: NEIT/Unicamp (2007)

No período de 2004-2008, as mudanças no ambiente macroeconômico se refletiram em maiores taxas de crescimento econômico, ligadas inicialmente ao aumento das exportações de algumas *commodities* minerais e agrícolas e, posteriormente, sustentadas pela retomada da demanda doméstica (consumo e investimento), o que ajudou a reforçar o caixa dessas empresas e sua capacidade de autofinanciamento. Isso foi comprovado por uma pesquisa realizada pelo SOBEET (2008) em que 70% das empresas entrevistadas disseram utilizar o capital próprio como a principal fonte de recursos em suas atividades no exterior.

O acesso ao capital de terceiros também se tornou mais fácil, seja via crédito de longo prazo no mercado de capitais internacional, seja pela emissão primária de ações (IPO). As melhores condições de financiamento estavam atreladas à redução da

vulnerabilidade externa da economia brasileira, dado os acúmulos de superávits comerciais e financeiros, o que gerou um aumento das reservas cambiais, embora isso tenha contribuído para a valorização da moeda doméstica.

Essa valorização cambial observada no final de 2008 é outro fator condicionante da internacionalização, pois permitiu que os ativos no exterior se tornassem mais atrativos, embora tenha reduzido a rentabilidade das exportações. É dentro desse cenário que as empresas brasileiras adquiriram várias empresas em outros países.

O último ponto a ser destacado é a política de apoio do governo brasileiro ao processo de internacionalização, cujo “braço direito” é o BNDES. Até 2002, o banco restringiu-se aos financiamentos via operações de renda variável, ou seja, ele realizava aportes de capital nas empresas através da BNDESPAR<sup>5</sup>, os quais não tinham um destino específico (Alem e Cavalcanti, 2005).

As crescentes consultas e discussões entre o BNDES e as empresas, despertaram a necessidade da criação de uma linha de crédito para a internacionalização. Desta forma, em 2002, o Estatuto Social do BNDES foi modificado para autorizar o financiamento de projetos de IDE e suas normas foram definidas pela resolução 1189.9 de 19/07/2005. O Estatuto do BNDES define que:

(...) o apoio a investimento diretos no exterior deve beneficiar exclusivamente empresas de capital nacional. Como requerimentos de desempenho (...) o incremento nas exportações líquidas da empresa em função do projeto apoiado deverá ser equivalente ao investimento total do empreendimento no prazo máximo de seis anos (BNDES, 2002, art. 9º).

Os beneficiários seriam as empresas de capital nacional que desenvolvessem atividades industriais ou de serviço de engenharia com estratégia de longo prazo de internacionalização e investimentos ou projetos no exterior que contribuíssem para a promoção das exportações brasileiras.

Para reforçar o apoio à internacionalização das empresas foram criadas unidades do BNDES fora do país. Em agosto de 2009, implantou-se um escritório em Montevideú (Uruguai) que facilitaria os negócios entre o Brasil e os países da América do Sul, em especial, os membros do Mercosul.

---

<sup>5</sup> A BNDES PARTICIPAÇÕES S/A - BNDESPAR é uma sociedade por ações, constituída como Subsidiária Integral da Empresa Pública BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL - BNDES e rege-se pelo presente Estatuto e pela legislação aplicável às sociedades anônimas. Estatuto da BNDESPAR. Disponível em: < [http:// www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes\\_pt/Institucional/O\\_BNDES/Legislacao/estatuto\\_bndespar.html](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/O_BNDES/Legislacao/estatuto_bndespar.html)>. Acesso em: 04/03/2014.



Já em novembro do mesmo ano, foi inaugurada a BNDES Limited, uma subsidiária em Londres (Reino Unido), que funciona como uma empresa de participações sem atividades financeiras (*investment holding company*). Seu objetivo é dar maior visibilidade ao Banco junto à comunidade financeira internacional, sendo uma ponte entre os investidores nacionais e os internacionais.

Atualmente, o BNDES oferece financiamento de longo prazo, subscrição de valores mobiliários e prestação de garantias, atuando através de programas e fundos. Esses três mecanismos de apoio podem ser combinados numa mesma operação, de acordo com os critérios do Banco. Para o caso de uma demanda específica, existem programas de financiamento, com prazo de vigência e dotação previamente definidos.

Os principais produtos do BNDES para apoiar a inserção internacional das empresas brasileiras são:

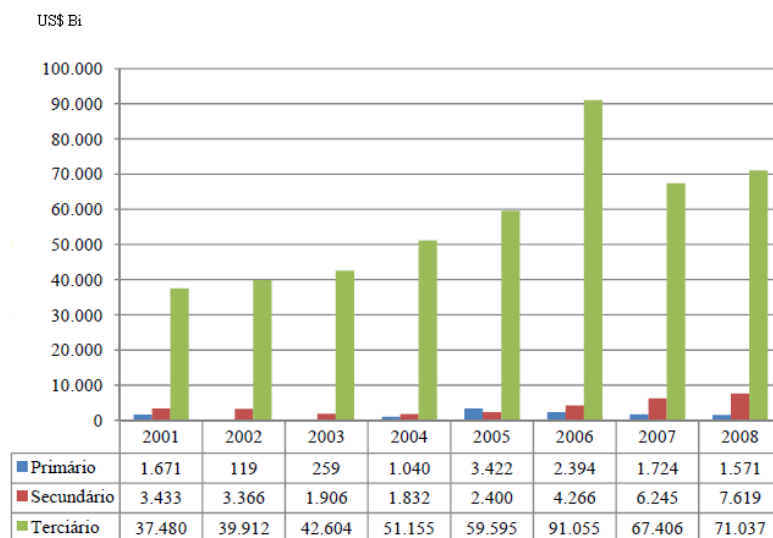
- BNDES Finem: Financia projetos de implantação, expansão e modernização de empreendimentos de valor superior a R\$ 20 milhões, sendo realizado diretamente pelo BNDES ou por instituições financeiras credenciadas. As linhas de financiamento no âmbito da Finem dão apoio à formação de capital de giro; aos investimentos de empresas nacionais no mercado internacional e à aquisição de bens de capital com planos de investimento apresentados previamente ao BNDES;
- BNDES Exim: Financiamentos à produção de bens e serviços brasileiros voltados à exportação e à comercialização no exterior, podendo ser aplicados na fase pré – embarque ou pós – embarque;
- BNDES Automático: Financiamento a projetos de implantação, expansão e modernização de empreendimentos no valor inferior ou igual a R\$ 20 milhões, por meio de instituições financeiras credenciadas.

Recentemente, em dezembro de 2013, o BNDES inaugurou um escritório em Johannesburgo (África do Sul). A ideia é ampliar as parcerias e os investimentos em todo o continente africano, cujas médias de crescimento têm se mostrado acima das mundiais.

As declarações dos Capitais Brasileiros no Exterior permitem uma visão acerca da internacionalização por setores da economia brasileira. No período de 2001-2008, considerando a distribuição setorial do estoque de saída do IDE, relativo à participação

no capital social de outras empresas (Gráfico 2), o setor terciário apresentou recorde de investimentos, sendo US\$ 91 bilhões realizados em 2006.

GRÁFICO 2 - Distribuição setorial do estoque brasileiro emitido de investimento direto externo, 2001-2008 em bilhões de dólares.



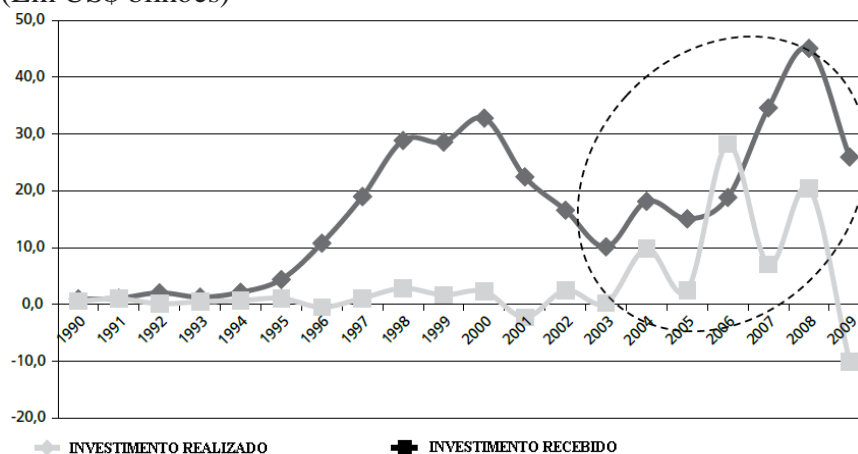
Fonte: Declarações do CBE - BCB, 2001-2008.

As atividades mais expressivas do setor terciário envolveram os serviços financeiros e suas atividades auxiliares. Pesquisa divulgada pela CEPAL (2007) mostra que o aumento desses serviços em 2006 esteve associado à compra de ativos do BankBoston no Chile no Uruguai pelo Itaú e corresponderam a 40% do estoque de IDE brasileiro em 2006 e 70% do estoque de serviços.

O setor secundário, por sua vez, ocupou a segunda posição e foi ultrapassado apenas em 2005 pelo setor primário. Nessa época, observou-se um salto do IBDE devido à fusão da AMBEV (Companhia de Bebidas das Américas) com o grupo belga Interbrew ocorrida em 2004, que representou um investimento no exterior de US\$ 4,5 bilhões. No ano seguinte, a construtora brasileira Camargo Corrêa adquiriu a argentina Loma Negra por US\$ 1 bilhão. Um fato importante aconteceu em 2006, o IBDE, num patamar de US\$ 28,2 bilhões, superou pela primeira vez o investimento direto externo no Brasil (US\$ 18,8 bilhões), devido às aquisições das canadenses Inco e Canico pela brasileira Vale, como ilustra o gráfico 3:

O setor primário teve uma posição pequena no estoque de IDE. Destacou-se em 2005, com algo em torno de US\$ 3,4 bilhões.

GRÁFICO 3 - Evolução dos investimentos diretos recebidos e realizados pelo Brasil (Em US\$ bilhões)



Fonte: BACEN (2011)

As informações provenientes do Banco Central, como descritas acima, devem ser analisadas com cautela para que não se superestimem os investimentos realizados pelo setor de serviços (principalmente, os financeiros) e subestimem os dos outros setores, como o industrial, pois, existe um *gap* de informação quanto à composição setorial dos investimentos externos do Brasil resultante da incapacidade da pesquisa do BACEN em identificar o “destino final” desses investimentos, mas apenas a “empresa investida imediata”.

Visto que uma parcela importante dos investimentos brasileiros é direcionada na saída do Brasil, a *holdings* ou subsidiárias não operacionais no exterior, os recursos cujo destino final seria a compra de uma empresa industrial, inclusive em país diferente daquele do qual foi registrado a remessa de capital, acabam sendo registrados como investimentos em serviços prestados às empresas e serviços financeiros, sendo esses últimos os que têm maior peso entre o conjunto dos serviços.

O problema descrito no parágrafo anterior pode ser atenuado através dos *rankings* de internacionalização divulgado anualmente pela Fundação Dom Cabral. Nele, as empresas são listadas das mais internacionalizadas para as menos internacionalizadas, que não são necessariamente as maiores ou com os maiores volumes de investimentos, isto porque, o índice de transnacionalização (FIG. 2) calculado pela metodologia da UNCTAD considera uma média dos ativos, das receitas e dos empregados dessas empresas e permite comparar o grau de inserção internacional das empresas brasileiras com empresas de origens variadas a partir de estudos semelhantes feitos em outros países. Esse índice varia de zero (0) a um (1), sendo que 0

significa que a empresa não realiza atividade no exterior e 1 é o caso em que a empresa atua somente no exterior.

FIGURA 2 - Índice de Transnacionalidade da FDC

$$\text{Índice de Transnacionalidade} = \frac{\frac{\text{ATIVOS NO EXTERIOR}}{\text{ATIVOS TOTAIS}} + \frac{\text{RECEITAS NO EXTERIOR}}{\text{RECEITAS TOTAIS}} + \frac{\text{FUNCIONÁRIOS NO EXTERIOR}}{\text{FUNCIONÁRIOS TOTAIS}}}{3}$$

Fonte: FDC (2010)

Analisando-se o ranking das 20 empresas mais internacionalizadas da FDC 2013 (Quadro 2), percebe-se que as maiores empresas transnacionais são aquelas dos setores intensivos em recursos naturais (petróleo, mineração e carnes).

QUADRO 2- Ranking das 20 empresas mais internacionalizadas da FDC (2013)

Posição	Empresa	Índice de Transnacionalidade
1	JBS	0,589
2	Gerdau	0,542
3	Stefanini	0,496
4	Magnesita Refratários	0,457
5	Marfrig Alimentos	0,433
6	Metafrio	0,427
7	Ibope	0,364
8	Odebrecht	0,349
9	Sabó	0,333
10	Minerva Foods	0,320
11	Tigre	0,306
12	Vale	0,283
13	Weg	0,280
14	Suzano	0,271
15	BRF	0,271
16	Camargo Corrêa	0,250
17	Embraer	0,231
18	CI&T	0,208
19	Marcopolo	0,195
20	Arteccla	0,194

Fonte: FDC 2013

Em 2008, o *ranking*<sup>6</sup> contava com três empresas desse segmento, já em 2013 esse número aumentou para seis e a Petrobras saiu do grupo das 20 mais internacionalizadas, ocupando a 30ª posição da lista geral. As empresas pertencentes a

<sup>6</sup> Ranking das Multinacionais Brasileiras 2013. Disponível em:< <http://www.fdc.org.br>>. Acesso em: 02/02/14.

setores considerados mais sofisticados tecnologicamente (material de transporte, autopeças e bens de capital) e aos setores de serviços mantiveram suas posições, contando com cinco empresas cada um entre o grupo das vinte empresas.

O índice da FDC traz uma visão superficial da internacionalização, porque apenas mostra o que aconteceu num determinado ano com cada uma das variáveis que o compõe. Deste modo, torna-se difícil tirar conclusões mais apuradas sobre o movimento dessas empresas. A Petrobras, por exemplo, é uma das grandes empresas mundiais do seu setor, mas não está entre as primeiras colocações ou entre as 20 empresas do *ranking*, possivelmente, pelos desinvestimentos, com o fim dos acordos de exploração nos países, o que reduz a variável dos ativos no exterior naquele ano.

A Fundação consultou 47 multinacionais brasileiras em 2013 para saber quais seriam os benefícios da internacionalização para elas e para o país. Foram citados: a possibilidade de aumentar o valor da marca pela presença internacional e a ampliação da capacidade de atender a clientes globais. Os empresários ainda sugeriram que a internacionalização permite o acesso a novos mercados com forte crescimento econômico e aumenta a competitividade das empresas brasileiras frente às *players* mundiais. Em relação aos benefícios para o país, as empresas consultadas disseram que a internacionalização melhoraria a imagem do Brasil e consolidaria a “marca” Brasil.

Assim como no caso da distribuição setorial, as estatísticas divulgadas pelo BACEN para o movimento recente do IBDE também são problemáticas, visto que, captam apenas os destinos primários, na maioria dos casos paraísos fiscais, a partir dos quais seguirão para os destinos finais.

Segundo os dados da UNCTAD (2013), os paraísos fiscais “respondem por uma não negligenciável e crescente parcela dos fluxos globais de investimentos diretos, de cerca de 6% do total”. Contudo, nos últimos anos, as entidades de propósitos especiais (*special purpose entities- SPEs*) ganharam destaque no movimento internacional de investimentos. Podem ser caracterizadas como “um modelo de organização empresarial pelo qual se constitui uma nova empresa limitada ou sociedade anônima com 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”. Os principais países são: Países Baixos, Luxemburgo, Áustria, Hungria, Portugal e Dinamarca.

No caso do Brasil, o destino de 75% dos investimentos diretos em 2012 foram os paraísos fiscais e as SPEs (CNI, 2013). Um fenômeno interessante foi evidenciado: os investimentos realizados nas SPEs têm superado àqueles em paraísos fiscais. Em 2012, cinco países europeus hospedeiros de SPEs, com destaque para Áustria, Países Baixos e Luxemburgo, receberam 42% do IBDE e 32,2% foram para os paraísos fiscais.

Fora desse conjunto formado pelas SPEs e pelos paraísos fiscais, os principais destinos dos investimentos brasileiros no exterior foram Espanha (6,2%), EUA (7,4%) e a Argentina (2,2%). Enquanto a participação da Espanha vem aumentando desde 2001, a Argentina sofre com o quadro inverso, sua participação caiu de 3,8% em 2001 para 2,2% em 2012. Ela não é o único país a passar por essa situação, o Uruguai que representava a primeira posição brasileira, excluindo-se os paraísos fiscais, passou de 7,3 % em 2001 para 1,2% em 2012.

A América Latina como um todo perdeu sua posição entre os destinos dos investimentos externos brasileiros. Em 2001, os países latino-americanos representavam 13,7%, essa porcentagem se reduziu pela metade em 2005, alcançando algo em torno de 7,5% - 8% nos últimos anos.

Em 2013, o BACEN passou a publicar informações cruzadas entre o destino geográfico e o setor de atuação, mas como são referentes à empresa investida imediata e não da última beneficiária desses investimentos, tem-se um duplo viés que maximiza o peso dos setores de serviços financeiros e dos paraísos fiscais.

Os dados em 2012<sup>7</sup> mostraram que a maior parte dos investimentos em atividades financeiras e correlatas foi realizada em paraísos fiscais (75,2%), seguida pela UE (especialmente, países de SPEs, com 12,9%), EUA (6,4%) e América Latina (5,4%). No caso da indústria extrativa, o destaque foi para os Países Baixos (concentrados em uma SPE, com 65,2 % de participação) e os restantes couberam aos paraísos fiscais.

Na indústria de transformação, a América Latina ganhou espaço com 36,2% de participação em 2012, desse total a Argentina é responsável por 15 pontos percentuais, Em segundo lugar, ficou a Espanha com 34,1% e os EUA 25,8%. No setor de

---

<sup>7</sup> Os investimentos brasileiros no exterior: relatório 2013 / Confederação Nacional da Indústria. – Brasília: CNI, 2013. Tabela 11- Estoque de Investimentos Brasileiros Diretos no Exterior (IBDE): Distribuição Geográfica por setores de atividades (2012) em (%). Disponível em: < <http://www.portaldaindustria.com.br/cni/publicacoes-e-estatisticas/publicacoes/2014/01/1,30986/relatorio-de-investimentos-brasileiros-no-externo-2013.html> > Acesso em: 02/02/2014.

construção, a América Latina representa 56,7% dos destinos do IBDE, com destaque para México (18,4%) e Peru (12,8%), os EUA e Portugal também apresentaram participações relevantes.

Arbix e Caseiro (2011) complementam essas informações dizendo que a América Latina e a África são os alvos preferidos de grande parte das companhias dos setores de engenharia, mineração e têxtil, já aquelas pertencentes aos setores de tecnologia de informação, químico, mecânico e veículos e autopeças preferem os mercados da América do Norte, Europa e Leste Asiático. Esta é outra indicação de que quanto mais intensivo em conhecimento é o setor, mais ele tende a buscar mercados competitivos como fonte de inovação, porque desse modo, poderá ter acesso às novas tecnologias comumente desenvolvidas nesses países.

Para tentar resolver o problema do duplo viés existente nos dados do BACEN podem ser utilizados os indicadores baseados no número de empresas brasileiras com subsidiárias em cada região, divulgados pela FDC desde 2011. Ao analisá-los, percebe-se que as multinacionais brasileiras estão mais concentradas na América do Sul do que na América Latina como um todo, todavia, existe um processo em curso de disseminação geográfica dessas empresas pelo resto do mundo, que pode ser visto pelo aumento do número dessas empresas na América do Norte, Europa e África.

Pelo ranking da FDC (2013), que conta com um total de 84 empresas brasileiras espalhadas em todos os continentes, foram identificados 12 países onde elas estão concentradas por meio de unidades próprias ou de franquias: os EUA (41 empresas brasileiras); oito países da América Latina, com destaque para Argentina (35 empresas brasileiras) e o Chile (30 empresas brasileiras); três países da Europa e a China (21 empresas). Essas informações estão presentes no quadro 3.

A Fundação também revelou que aproximadamente 80% dessas empresas possuem presença física na América do Sul, seguida pela América do Norte, particularmente, os EUA (quase 70%) e Angola, no continente africano, com 58% das empresas brasileiras, resultado da proximidade cultural e linguística e do crescimento econômico local.

A pesquisa investigou os países de entrada dessas empresas em 2012, sendo todos do continente africano (Cabo Verde, Gana, Marrocos e Tunísia). Por outro lado, as multinacionais brasileiras deixaram de atuar em Bahrein, Curaçao e Noruega. A América do Sul e a América do Norte continuaram sendo as preferidas para iniciar as atividades fora do país quando se tratam de subsidiárias, porém, com relação às

franquias, que demandam menos investimentos das empresas, menor conhecimento da cultura do país e do ambiente de negócios, houve preferência pela Europa e África, seguidas pela América Central.

QUADRO 3 - Países com maior presença de empresas brasileiras

Posição	País	Número de empresas
1	Estados Unidos	41
2	Argentina	35
3	Chile	30
4	Colômbia	23
4	Uruguai	23
5	México	22
5	Peru	22
6	China	21
7	Reino Unido	19
8	Paraguai	17
8	Venezuela	17
9	Portugal	16
10	França	13

Fonte: FDC (2013)

É importante enfatizar que essa onda de internacionalização de empresas não se restringiu apenas ao Brasil. A pesquisa realizada pela CNI em 2013 trouxe informações acerca do processo de internacionalização vivido pelo país em comparação com os demais países em desenvolvimento. O resultado mostrou que o Brasil é visto como um “ator pequeno” e a internacionalização de suas empresas é algo bastante volátil e sujeito às oscilações conjunturais e às políticas públicas.

Na década de 90<sup>8</sup>, o Brasil destacou-se como o maior detentor de capitais no exterior entre as economias em desenvolvimento, correspondendo a 28% do estoque<sup>9</sup> de investimentos externos desse grupo de países e 2% do estoque global. Já em 2005, o IBDE correspondia a 0,63% do estoque global de investimento externo (cerca de 1/3 de sua participação em 1990) e 5,5% do estoque dos países em desenvolvimento.

Em 2010 a participação do IBDE em relação ao resto do mundo melhorou, passando de 0,63% para 0,89%. Porém esse cenário não é tão otimista quando se compara o Brasil com países como China, Índia, Rússia e Malásia que para o mesmo

<sup>8</sup> Os investimentos brasileiros no exterior: relatório 2013 /Confederação Nacional da Indústria. – Brasília: CNI, 2013. Tabela 2- Estoque de Investimentos Brasileiros Diretos no Exterior por Países e Regiões de Origem – 1990-2012. Disponível em: < <http://www.portaldaindustria.com.br/cni/publicacoes-eestatisticas/publicacoes/2014/01/1,30986/relatorio-de-investimentos-brasileiros-no-exterior-2013.html>> Acesso em: 02/02/2014.

<sup>9</sup> O estoque de IBDE é o saldo apurado dos estoques de ativos que residentes mantêm no exterior. São investimentos locais destinados à aquisição, subscrição e/ou aumento total ou parcial de capital social de empresas estrangeiras; de empréstimos realizados entre matrizes e subsidiárias localizadas entre outros países e/ou lucros reinvestidos.



quinquênio apresentaram forte crescimento. Ou seja, o Brasil não conseguiu acompanhar o ritmo de emissão de investimentos no exterior dos demais países em desenvolvimento. Sua participação no estoque dos países em desenvolvimento reduziu-se para 5,2% em 2012.

O trabalho também mostrou que o país teria dificuldades de sustentar fluxos crescentes de investimento externo mesmo nos períodos de maior dinamismo, quando comparado às outras economias em desenvolvimento. Isso é sinal de que a internacionalização ainda é um fenômeno restrito a um pequeno número de grandes empresas, sendo suas estratégias sensíveis à conjuntura internacional e aos fatores domésticos, o que torna os fluxos líquidos de investimentos externos mais voláteis quando analisado ano a ano.

No relatório divulgado em 2013 pela UNCTAD, observa-se que das 100 empresas não financeiras presentes na lista de emissão de investimentos externos, 97 são de países desenvolvidos, o Brasil aparece uma única vez entre elas. Tal situação demonstra que, de modo geral, os países em desenvolvimento ainda não conseguiram consolidar sua participação entre as grandes transacionais do mundo, o que inclui também os chineses. Mesmo quando comparado com as 100 empresas não financeiras dos países em desenvolvimento e em transição em 2012, o cenário brasileiro não é diferente. O Brasil aparece quatro vezes nessa lista, sendo que três dessas empresas pertencem a setores intensivos em recursos naturais (minérios, petróleo e carne); a Malásia aparece cinco vezes; a Índia aparece oito vezes.

A tabela do estoque de IBDE (Tabela 1) que compreende o período de 2001 a 2011 mostra que ele passou de um valor próximo a US\$ 50 bilhões em 2001 para US\$ 226 bilhões em 2012.

TABELA 1 - Estoque de IBDE (2001-2011) – US\$ milhões

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
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
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
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

Fonte: Banco Central do Brasil (2011)

Como pode ser observado, o crescimento esteve concentrado no pós 2005 de

forma muito heterogênea. A modalidade participação no capital corresponde a 90% ou mais dos investimentos brasileiros diretos no exterior desde 2006.

Além dos setores e os locais para os quais se destinaram os investimentos brasileiros, é importante compreender as estratégias de internacionalização adotadas pelas empresas brasileiras. Uma das referências encontradas foi o trabalho de Coutinho, Hiratuka e Sabbatini (2008), no qual essas estratégias foram divididas em três grandes grupos:

- Busca ou reafirmação de liderança global: investimentos do tipo *greenfield* ou de F&A que permitem reafirmar ou posicionar essas empresas como *global players* em seus setores de atuação. Ela tem efeitos positivos sobre a valorização das empresas nos mercados acionários e na capacidade de alavancagem nos mercados financeiros e de capitais no exterior. Há indícios de que esse tipo de estratégia seja mantido mesmo sobre situações macroeconômicas menos favoráveis como parte de um processo de amadurecimento das empresas. A internacionalização desse grupo é inevitável, devido às vantagens competitivas que acumularam. Em meados dos anos 2000, com a conjuntura econômica brasileira mais favorável, elas puderam acelerar seu processo de internacionalização. Ex: aquisições no exterior da JBS; a fusão da Ambev com o grupo belga InterBrew e os investimentos *greenfield* da Petrobras.
- *Market-seeking*: Ideia desenvolvida por Dunning (1993) em que as firmas passam a explorar mercados no exterior, substituindo ou complementando as exportações preexistentes. É uma estratégia usada para se aproximar dos usuários e consumidores; buscar canais de comercialização e marcas e vencer dificuldades impostas por medidas protecionistas impostas pelos parceiros comerciais. Embora estimulada pelas condições macroeconômicas, a recente onda de investimentos externos brasileiros refletiu a percepção de um número crescente de empresas de que a expansão internacional é um elemento fundamental dentro das estratégias de manter e reforçar a capacidade de competição e acumulação no longo prazo. Ex: Gerdau, CSN, Embraer e construtoras (Odebrecht, Camargo Corrêa e Andrade Gutierrez).
- Estratégia defensiva: A internacionalização foi o meio encontrado por empresas de setores tradicionais, intensivos em mão de obra, para reduzir seus custos de produção e competir com os concorrentes estrangeiros no mercado doméstico, dado a valorização cambial e a redução dos preços dos importados. Para poderem ajudar

esses setores, as políticas públicas devem ter como foco reduzir ou amenizar os fatores negativos da competitividade que levam ao desemprego. É preciso fortalecer a capacidade financeira dessas empresas a fim de que ampliem seu acesso ao mercado de capitais. Ex: Coteminas.

A pesquisa feita pela CNI (2013) apontou mais algumas estratégias como: *asset seeking* (busca por ativos), *resource seeking* (busca por recursos) e *efficiency seeking* (busca pela eficiência). No primeiro caso, as empresas de bens de capital, autopeças e serviços de tecnologia da informação buscam com a internacionalização produtiva terem acesso a novas tecnologias, conhecimentos e direitos de propriedade intelectual que são possíveis adquirir em mercados de países desenvolvidos.

A *resource seeking* ocorre quando as empresas precisam ter acesso a determinados recursos naturais (minérios) que não existem ou estão insuficientes no Brasil para continuarem seu crescimento, assim, a localização da produção dependerá da localização geográfica desses recursos.

Conhecida como *efficiency seeking*, essa estratégia é pouco relevante ou ausente no caso brasileiro, sendo típica de setores como eletroeletrônico e automobilístico, que buscam através de investimentos externos aumentarem sua eficiência e produtividade global, dando suporte à fragmentação produtiva, além dos ganhos de escala e escopo associados à especialização das unidades em diferentes países.

### 3. ESTUDO DE CASOS

Segundo Yin (2009), o estudo de caso é um método de pesquisa que em geral utiliza dados qualitativos coletados a partir de eventos reais, com o objetivo de explicar, explorar ou descrever fenômenos atuais inseridos em contexto próprio. Ele é caracterizado como um estudo detalhado e exaustivo de um único objeto e fornece conhecimentos profundos.

As multinacionais brasileiras selecionadas foram: Petrobras, JBS, Itaú Unibanco e Stefanini IT Solutions. As principais fontes de informações para entender a atuação dessas empresas no mercado internacional foram os *sites* corporativos e os relatórios anuais divulgados por elas.

A Petrobras está presente em 25 países e foi escolhida por ser historicamente uma das primeiras multinacionais brasileiras, com atuação efetiva no mercado externo

desde a década de 70. Está presente na lista Global 2000, que reúne as 2000 empresas de capital aberto mais valiosas do mundo, segundo critérios como faturamento, lucros, ativos e valor de mercado, divulgada pela revista norte-americana Forbes. A petrolífera brasileira apareceu na 30ª posição em 2013, sendo a mais valiosa entre as outras 24 empresas brasileiras que compõem a lista<sup>10</sup>.

A JBS é líder mundial em processamento de carne bovina, ovina e de aves. Está presente em 22 países dos cinco continentes. Pela lista da Fundação Dom Cabral (FDC, 2013, p.33), a empresa ocupa o primeiro lugar entre as multinacionais brasileiras, com índice de transnacionalidade de 0,589. Já pelo *ranking* da Forbes, a empresa aparece na 637ª posição.

O trabalho também procurou ter uma visão da internacionalização bancária brasileira e o Itaú Unibanco foi escolhido para integrar o estudo de casos. A fusão do Itaú com o Unibanco ocorrida em 2008 faz parte de uma estratégia de fortalecimento da marca de ambos, para que possam se tornar um banco líder na América Latina. Ele ocupa o 28º lugar do ranking da FDC (2013), com índice de transnacionalidade de 0,109. Está presente na 46ª posição do *ranking* da Forbes.

A Stefanini foi estudada para que se pudesse verificar o desempenho do Brasil num setor de alta tecnologia, diferentemente das tradicionais empresas brasileiras que atuam no exterior com *commodities*. Atualmente, a Stefanini ocupa o 3º lugar na lista da FDC (2013), com índice de transnacionalidade de 0,496.

### 3.1 PETROBRAS

A Petróleo Brasileiro S.A. ou Petrobras foi criada em 3 de outubro de 1953 no governo do presidente Getúlio Vargas. Ela é uma sociedade anônima de capital aberto (suas ações são negociadas nas principais bolsas de valores do mundo), mas, o Estado brasileiro é proprietário majoritário das ações ordinárias<sup>11</sup> (50,26% em 2012), sendo seus principais dirigentes indicados pelo Presidente da República.

Os dados mais recentes (2013) mostram que seu valor de mercado é de R\$ 98 bilhões, cerca de seis vezes maior do que em 2003, quando seu preço era de R\$ 15,5 bilhões (PETROBRAS, 2013). Por isso, ela é considerada a maior empresa brasileira e a

---

<sup>10</sup> *The World's Biggest Public Companies*. Disponível em: < <http://www.forbes.com/global2000>>. Acesso em: 20/04/2014.

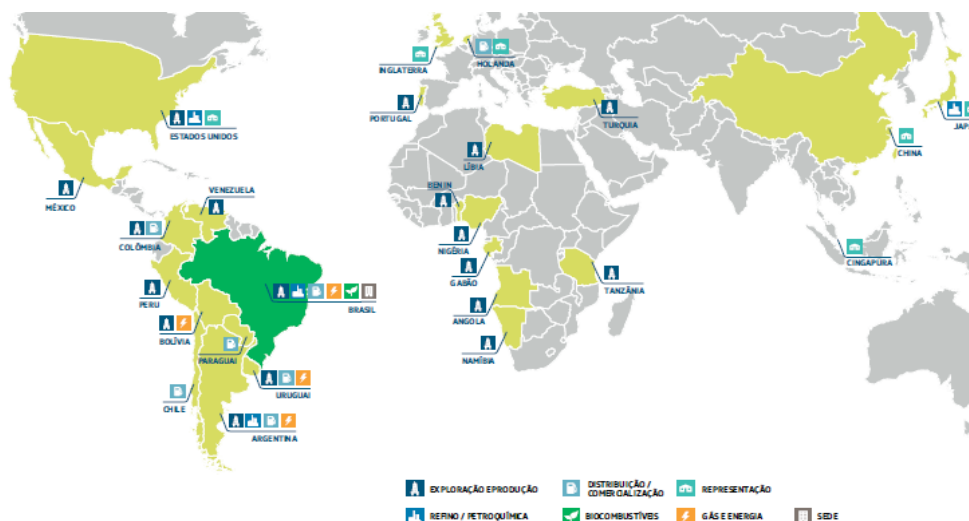
<sup>11</sup> Ações ordinárias são aquelas que garantem direito a voto em assembleias gerais.

13ª maior petrolífera do mundo (FORBES, 2013). Em 2013, seu lucro líquido foi de R\$ 23,57 bilhões (11% superior a 2012), reflexo dos reajustes nos preços do diesel e da gasolina, da otimização de custos, dos ganhos com vendas de ativos, das menores baixas de poços secos e do menor impacto cambial devido à contabilidade de hedge.

Está presente em 25 países (FIG.3) são eles: Angola, Argentina, Benin, Bolívia, Brasil, Chile, China, Cingapura, Colômbia, EUA, Gabão, Holanda, Japão, Líbia, México, Namíbia, Nigéria, Paraguai, Peru, Portugal, Reino Unido, Tanzânia, Turquia, Uruguai e Venezuela. Em três desses países (China, Inglaterra e Cingapura) não são executadas operações, existem apenas escritórios de representação.

Atua diretamente ou por meio de subsidiárias, coligadas<sup>12</sup> e controladas (denominadas em conjunto “Sistema Petrobras<sup>13</sup>”) em atividades que envolvem a exploração e produção de petróleo (executadas em 18 países); o refino e a petroquímica (quatro países); a comercialização e o transporte de petróleo e seus derivados (sete países). Além disso, está envolvida na produção de biocombustíveis, na geração de energia eólica, térmica e hidrelétrica e mantém acordos de cooperação com diversos parceiros para o desenvolvimento de novas tecnologias e negócios.

FIGURA 3 - Mercados atendidos



Fonte: PETROBRAS (2012)

<sup>12</sup> Para entender a diferença entre controlada, coligada e subsidiária. Disponível em: <<http://direito.folha.uol.com.br/1/post/2012/03/para-entender-a-diferenca-entre-controlada-coligada-e-subsidiaria.html>>. Acesso em 21/04/2014.

<sup>13</sup> As empresas do Sistema Petrobras são: Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras); Petrobras Distribuidora S.A.; Petrobras Transporte S.A. (Transpetro); Petrobras Biocombustível S.A.; Liquigás Distribuidora S.A.; Petrobras Gás S.A. (Gaspetro); Petrobras Energia S.A. (Pesa); Petrobras Colômbia LTD (PEC); Petrobras America Inc. (PAI); Petrobras Bolívia S.A. (PEB).

Os primeiros contatos com o mercado externo ocorreram na década de 60, quando a Petrobras precisou importar equipamentos e contratar empresas estrangeiras que tivessem *know how* para realizar perfurações marítimas, após tentativas frustradas de encontrar petróleo em solo firme. Em 1963, o governo federal concedeu à companhia o monopólio de importação de petróleo.

Em meio às crises econômicas dos anos 70, criou-se em 1972 uma subsidiária para atuação no exterior – a Petrobras Internacional S.A. (Braspetro), motivada pela necessidade de se buscar em outros países formas de suprimento de petróleo para o Brasil. As atividades da Braspetro estavam concentradas nos segmento *upstream* (exploração e produção) e na prestação de serviços de engenharia e de perfuração de poços de petróleo e em menor medida no *downstream* (refino, comercialização, transporte e logística). Suas áreas de operações ficaram concentradas inicialmente na África do Norte, no Oriente Médio e na Colômbia.

Quando em 1973, ocorreu o primeiro grande choque do petróleo e os países membros da OPEP reduziram drasticamente a oferta desse combustível, provocando um aumento exorbitante dos seus preços, o Brasil procurou aumentar a oferta interna do produto com a quebra do monopólio de exploração da Petrobras e a assinatura de contratos de risco<sup>14</sup> com empresas estrangeiras em parceria ou não com a Petrobras. Além disso, iniciou-se a produção de combustíveis alternativos à base de álcool como parte do Programa Nacional do Álcool (Proálcool, 1975) e ampliou-se ainda mais as operações internacionais.

A primeira atuação no mercado externo envolveu a compra de concessões de exploração da empresa colombiana Tennecol em 1972. Em seguida, para priorizar as operações no Oriente Médio, a Petrobras se retirou do país para retornar apenas em 1986. Durante toda a década de 90, a Petrobras expandiu suas atividades na Colômbia através de aquisição de várias operadoras. No ano de 2004, a petrolífera se aliou à estatal colombiana Ecopetrol e a Exxon para a exploração de uma área de concessão no Mar do Caribe, em águas de até 3.000 metros de profundidade. Mais recentemente, em 2013, a Petrobras aprovou a alienação de parte dos seus ativos colombianos para a petrolífera privada franco-britânica Perenco. (PETROBRAS, 2013).

---

<sup>14</sup> Foram celebrados cerca 243 acordos com as 35 maiores e mais experientes empresas estrangeiras. Os contratos de risco permitiam que empresas estrangeiras se preservassem de qualquer eventual insucesso das operações de exploração.

Ainda em 1972, a Petrobras realizou através de *joint ventures* com outras empresas, pesquisas de prospecção no Iraque e em Madagascar (neste último caso, a *joint venture* foi feita com a norte-americana Chevron), porém, os resultados não foram os esperados e a estatal passou a redirecionar acertadamente os recursos para a Bacia de Campos (RJ). No ano seguinte, em associação com a Mobil Oil (EUA), as explorações foram feitas no Egito e no Irã.

Na década de 80, a Petrobras passou por avanços significativos tanto no refino e distribuição de petróleo quanto na sua exploração, o que impulsionou sua atuação internacional. Por isso, em 1986, foi criado o Programa de Desenvolvimento Tecnológico de Sistemas de Produção em Águas Profundas – Procap. De acordo com a Petrobras (2009), o objetivo era “melhorar a competência técnica da empresa na produção de petróleo e gás natural em águas com profundidade de até 1.000m”. Os frutos do Procap renderam à empresa diversos prêmios no exterior ao longo das décadas seguintes.

A chegada da Petrobras aos EUA em 1987 foi um momento bastante importante da sua internacionalização. Através da subsidiária Petrobras America Inc. foi possível iniciar suas atividades no setor norte-americano do Golfo do México. Isso permitiu o reconhecimento mundial da tecnologia desenvolvida pela estatal para as operações em águas profundas e ultraprofundas. Nos últimos anos, a empresa firmou parcerias com algumas das maiores empresas petrolíferas mundiais, aumentando significativamente sua participação na exploração e produção petrolífera em águas norte-americanas.

A década de 90 significou duros golpes à Petrobras. Em primeiro lugar, o presidente Fernando Collor de Mello instituiu o Programa Nacional de Desestatização (1990) que afetou a companhia com a privatização de uma série de empresas ligadas a ela, tal como a Petrobras Comércio Internacional - Interbras.

Certamente, o golpe mais difícil ocorreu no mandato do presidente Fernando Henrique Cardoso com a chamada “Lei do Petróleo<sup>15</sup>” (Lei nº 9.478 de 6 de agosto de 1997) que encerrou o monopólio de exploração da estatal, mantendo-o apenas sobre os depósitos de petróleo, gás natural e outros hidrocarbonetos fluidos. O término desse privilégio fez com que a Petrobras procurasse novos ativos no exterior. Nestor

---

<sup>15</sup> A Lei também instituiu dois novos agentes no setor: o Conselho Nacional de Política Energética — CNPE, órgão de assessoria e consultoria da Presidência da República e a Agência Nacional do Petróleo — ANP, órgão regulador da indústria do petróleo, o qual definiria diretrizes para a participação do setor privado na pesquisa, exploração, refino, exportação e importação de petróleo e derivados.

Cerveró<sup>16</sup>, ex-diretor da Área Internacional da Petrobras dizia que: “A Petrobras tem de crescer para fora, pois a rentabilidade de qualquer companhia que desenvolve uma atividade de risco, como o petróleo, melhora na medida em que se aumenta a receita em moeda forte e se dilui o risco de exposição”.

A estratégia para essa nova fase internacional era se concentrar nos países da América do Sul, aproveitando-se da integração econômica propiciada com o Mercosul, atuando em todos os segmentos: exploração e produção, refino, transporte, comercialização, petroquímica e geração de energia.

As metas se tornaram cada vez mais ambiciosas. A estatal queria se tornar um dos principais atores do mercado de gás natural do Cone Sul e isso foi visto pelo governo brasileiro como peça chave para a integração energética sul-americana. Os casos mais emblemáticos foram as aquisições de empresas ocorridas na Argentina e na Bolívia, que elevaram consideravelmente a média de produção externa.

Sua entrada na Bolívia, onde se concentrou na exploração do gás natural, aconteceu em 1996. Um ano depois, teve início a construção do gasoduto Brasil-Bolívia com pesados investimentos da Gaspetro, que é uma das empresas do grupo Petrobras. Os recursos para a obra vieram de financiamentos internacionais e do BNDES.

Seguindo suas promessas eleitorais, o presidente boliviano Evo Morales estatizou ativos da Petrobras no país em 1º de maio de 2006. Após negociações com a estatal Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) ficaram definidos os limites de atuação entre as duas empresas, sendo que a Petrobras passou a pagar *royalties*<sup>17</sup> maiores pela exploração do gás boliviano. Sete anos depois, em 2013, a Petrobras voltou a investir na Bolívia após vencer uma licitação para explorar um campo de produção de gás natural no Estado de Santa Cruz. A Petrobras e a YPFB assinaram um contrato de prestação de serviço que prevê a exportação de 30 milhões de metros cúbicos diários de gás ao Brasil através do gasoduto Brasil-Bolívia até 2019.

Já nos anos 2000, a Petrobras criou sua Área de Negócios Internacional - INTER (2002) e incorporou completamente a Braspetro, além de ter adquirido a Perez Companc na Argentina (maior empresa de petróleo independente da América do Sul) que lhe rendeu um aumento em 70% de suas reservas provadas no exterior.

A Petrobras passou então a atuar com foco em três áreas geográficas: Golfo do

---

<sup>16</sup> MARIN, Denise (2006). “Política externa ajuda Petrobrás.” O Estado de São Paulo, 19 de fevereiro de 2006.

<sup>17</sup> No caso do petróleo, os *royalties* são cobrados das concessionárias que exploram a matéria-prima, de acordo com sua quantidade. O valor arrecadado fica com o poder público.



México norte-americano, já mencionado anteriormente, aproveitando-se de oportunidades exploratórias em *offshore* (atividades de prospecção, perfuração e exploração petrolífera ao largo da costa), devido à proximidade com o mercado norte-americano e à estabilidade regulatória dos EUA; Oeste da África pelo grande número de reservas de petróleo no *offshore* e por possuir *expertise* em águas profundas e, prioritariamente a América Latina, pela possibilidade de acordos comerciais e proximidade com o mercado brasileiro – logística e integração de cadeia produtiva. Essa visão pode ser vista nas palavras de Neuza Planinscheck<sup>18</sup>, gerente de Relações Societárias da Petrobras: “Apesar do foco estratégico da Petrobras ser a América Latina, Costa Oeste da África, Golfo do México, estamos monitorando em todo mundo. No entanto, somos fortes mesmo na América Latina”.

Na maioria dos casos latino-americanos firmaram-se parcerias entre a Petrobras e as estatais locais, como ocorreram com a Pemex (estatal mexicana) e a PDVSA (estatal venezuelana), além das parcerias com as multinacionais. Já as *joint ventures* foram importantes para ter acesso à experiência e ao conhecimento do mercado internacional, fazendo acordos de parcerias com sócios locais.

Outra operação importante nos EUA foi a aquisição em 2006 da refinaria (usina que transforma petróleo em combustíveis e outros derivados) de Pasadena<sup>19</sup>, localizada no estado do Texas, devido às dificuldades impostas a partir de 2002 às exportações de derivados brasileiros para o mercado norte-americano. Além disso, enquanto o consumo de combustíveis no Brasil estava estagnado, nos EUA estava disparado dado o bom momento vivido pela economia deste país. Na ocasião, a companhia justificou a transação no *site* corporativo:

Esta operação de compra está alinhada com o plano estratégico da Petrobras que estabelece, entre seus objetivos, consolidar-se como uma empresa integrada de energia, com forte presença internacional, expandindo as atividades de refino e comercialização, no país e no exterior, em sintonia com o crescimento dos mercados (PETROBRAS, 2006).

Inicialmente, a refinaria foi comprada pela belga Astra Oil por US\$ 42,5 bilhões, já em 2006, a Petrobras comprou 50% da refinaria e pagou US\$ 360 milhões à Astra. O

---

<sup>18</sup> Depoimento para o Projeto Memória dos Trabalhadores Petrobras. Disponível em: <<http://www.memoria.petrobras.com.br/internauta/conteudo/ifrmDepoimentoCompleto.jsp>>. Acesso em: 15/02/2014.

<sup>19</sup> Até o momento em que esse trabalho foi redigido, a aquisição da refinaria vinha sendo alvo de investigação por diversos órgãos brasileiros, como Ministério Público e Polícia Federal, pela suspeita de ter representado um prejuízo milionário.

contrato de compra trouxe cláusulas polêmicas que garantia à Astra um retorno mínimo de 6,9% mesmo que o negócio tivesse prejuízo e obrigava a Petrobras a comprar a parte da Astra em caso de desentendimentos. Seis anos depois, as duas empresas tiveram problemas e a empresa belga acionou a justiça e exigiu que a Petrobras comprasse a sua parte por um valor de US\$ 820,5 milhões. O valor total de US\$ 1,18 bilhões teria sido desembolsado pela Petrobras com a refinaria, porque se acreditava que o retorno futuro seria elevado. Na ocasião, alegava-se que a escalada dos preços do petróleo acompanhava o aumento das margens de lucro do seu refino. Contudo, a era da prosperidade começou sua derrocada, o que culminou na crise de 2008.

A Petrobras também procurou expandir-se para o mercado europeu, há anos dominado por grandes empresas europeias e norte-americanas. No caso da Noruega, a Petrobras assinou um memorando de entendimentos com a estatal norueguesa de petróleo (Statoil), que previu entre outras coisas a cooperação em pesquisa e desenvolvimento de tecnologias para a produção de etanol e biodiesel e no desenvolvimento de projetos tecnológicos para a exploração e produção de petróleo em águas ultraprofundas. Desde 2007, a empresa está em Portugal onde explora petróleo na costa lusitana a uma profundidade de até 2.000 metros. Isso é resultado dos entendimentos celebrados com o governo português em 2006.

Outro mercado importante conquistado foi o asiático. Tudo começou com uma representação comercial e financeira em Cingapura, para alavancar as atividades comerciais na área de petróleo e derivados naquela região. A partir disso, foi possível chegar ao Japão em 2000, através da subsidiária Petrobras International Finance Company, cuja função principal é estreitar o relacionamento com os financiadores japoneses. Contudo, ela alavancou outras iniciativas, aproximando a Petrobras da estatal japonesa de petróleo (Jogmec) e elas firmaram um entendimento para estudos tecnológicos conjuntos, além de acordos para a exploração e produção de petróleo em águas profundas tanto na América do Sul, quanto no sudoeste asiático. Não obstante, a Petrobras tentou abrir o mercado japonês para o etanol brasileiro por meio de uma *joint venture*, a Brazil - Japan Ethanol (BJE), formada em 2005 entre a Petrobras e a empresa japonesa Nippon Alcohol Hambai.

Para viabilizar as vendas de petróleo brasileiro na China, a Petrobras assinou um acordo com a estatal chinesa Sinopec em maio de 2004 que permitiu a instalação de um escritório de representação naquele país. Em 2005, um acordo formalizado entre as duas empresas possibilitou o desenvolvimento de negócios conjuntos para a exploração e a

produção de petróleo *offshore* nas costas chinesa e brasileira. Os acordos com os chineses trazem como perspectiva a abertura de novos mercados, especialmente, na própria Ásia.

O quadro 4 traz um resumo das principais operações internacionais da empresa:

Quadro 4 - Histórico de Internacionalização da Petrobras

1972	Compra de concessões de exploração da colombiana Tennecol
1972	<i>Joint venture</i> com a Chevron
1973	Explorações no Egito e Irã em associação com a Mobil Oil
1987	Criação da subsidiária Petrobras America Inc (EUA)
Anos 90	Aquisições na América Latina. Ex: Bolívia (1996)
2000	Petrobras International Finance Company (Japão)
2003	Aquisição da Perez Companc (Argentina)
2005	Instalação de escritório da Petrobras na China
2007	Exploração de petróleo na costa lusitana

Fonte: Elaboração própria

A partir de 2009, com as mudanças observadas no ambiente externo, em consequência da crise econômica e os impactos advindos da descoberta da camada da pré-sal no Brasil pela Petrobras, um novo posicionamento estratégico foi desenhado para a área internacional. Os conceitos de rentabilidade, integração e complementaridade definem sua forma de atuação nos três segmentos de atuação internacional:

- a) *Exploração e Produção* (E&P): Relacionada às atividades de exploração, desenvolvimento da produção e produção de petróleo, líquido de gás natural (LGN) e gás natural (GN). Também conhecida como atividades de *Upstream*.
- b) *Refino, Transporte, Comercialização e Distribuição* (RTCD): Responsável pelas atividades de refino, logística, transporte, comercialização e distribuição de petróleo e seus derivados. Conhecido como setor *Downstream* da Petrobras.
- c) *Gás e Energia* (G&E): Voltado para a logística e a comercialização de gás natural, além dos projetos que tratam do gás natural liquefeito (GNL).

A atual diretriz da Petrobras é se tornar uma das cinco maiores empresas integradas de energia do mundo (dentre as produtoras de petróleo, com ou sem ações em bolsa) até 2030 e a preferida do seu público de interesse. Nas palavras de Nestor

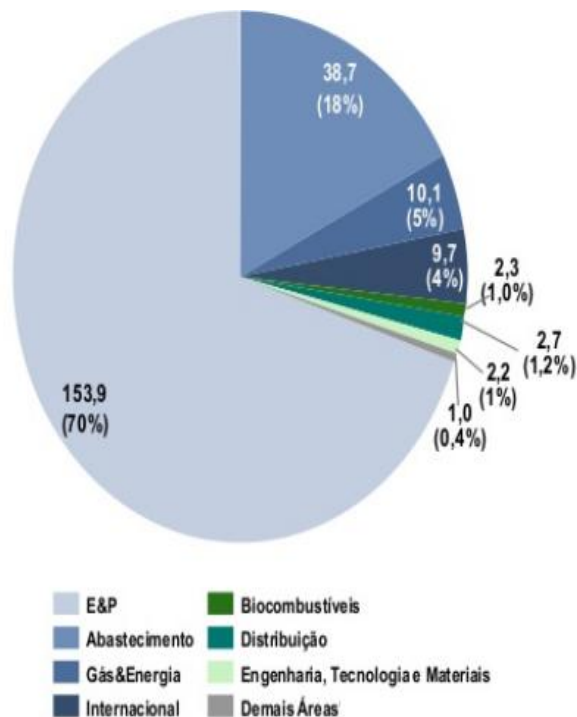
Cerveró (2006): “A Petrobras não atua mais no exterior com o objetivo do abastecimento do mercado brasileiro desde 2003. A meta agora é investir na busca de rentabilidade, sem filantropia e com base em contratos.”.

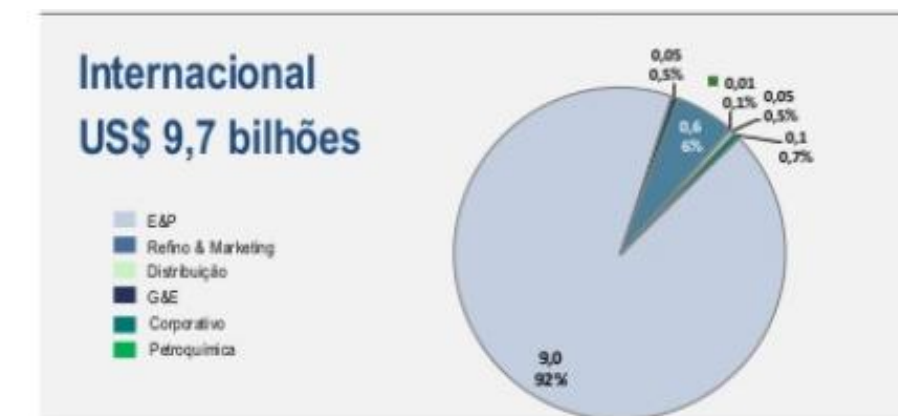
Dentro desse contexto, o Plano de Negócios e Gestão (2014) define para a Área Internacional que a empresa atue com ênfase no segmento de E&P de óleo e gás natural na América Latina, África e EUA. A taxa de crescimento esperada para a produção de óleo e gás natural é de 8,9% a.a. e para a produção de óleo de 8,7% a.a.

De acordo com o Plano Estratégico 2030, a Petrobras quer produzir uma média de 4 milhões de barris de óleo por dia (Brasil e exterior) entre 2020-2030, maximizando sua rentabilidade. Isso será feito através de aquisição de direitos de exploração de áreas consideradas viáveis.

Os investimentos necessários para atingir a meta de produção para os próximos anos (2014-2018) giram em torno de US\$ 220,6 bilhões. Eles incluem projetos em implantação, em processo de licitação e em avaliação. O gráfico 5 indica a porcentagem investida em cada uma das áreas. Na área internacional deve ser investido 4% desse total, cerca de US\$ 9,7 bilhões.

GRÁFICO 5 - Investimentos do Plano de Negócios 2014 – 2018 (US\$ 220,6 bilhões)





Fonte: PETROBRAS (2014).

Desses US\$ 9,7 bilhões, mais de 90% serão destinados a E&P em projetos que já estão em implantação na Argentina, Bolívia, EUA e Nigéria.

O orçamento de investimentos sofreu uma redução de 6,8% (o anterior era de US\$ 236,7 bilhões para 2013-2017), pois, a empresa apresenta nos últimos anos geração de caixa menor que o investimento realizado e sofre os efeitos da desvalorização do real sobre suas dívidas. Para financiar os novos investimentos, a presidente da companhia Maria das Graças Foster<sup>20</sup> disse no início de 2014 que espera contar com o reajuste de preços dos combustíveis nacionais, buscando sua convergência com os preços internacionais, mas a venda de ativos não está descartada, uma vez que a empresa não deve emitir novas ações para sua capitalização. A Petrobras também pode realizar parcerias com outras empresas (Graça Foster chegou a discutir com os chineses uma parceria para área de refino no início de 2014) e a reestruturação de modelos de negócios.

O BNDES já apoiou uma série de investimentos que melhoraram a competitividade internacional da companhia. Segundo o Relatório Anual da Petrobras (2005), o banco financiou a aquisição de novos petroleiros que fazem parte de um projeto de modernização e expansão da frota da Transpetro (subsidiária integral da Petrobras) até 2015.

Ainda em 2005, o BNDES concedeu um financiamento de US\$ 200 milhões para a obra de ampliação de um gasoduto da Transportadora de Gas Del Sur, (empresa argentina controlada pela Petrobras) a fim de atender o crescimento da demanda daquele

<sup>20</sup> Petrobras quer mais reajustes de combustíveis este ano, diz Graça Foster. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/economia/petrobras-quer-mais-reajustes-de-combustiveis-este-ano-diz-graca-foster-12459256>>. Acesso em: 20/05/2014.

país. O projeto tinha como objetivo ampliar em até 2,9 milhões de metros cúbicos por dia a capacidade de transporte dos gasodutos General San Martín e Neuba II, com a construção de mais 508,85 quilômetros de gasoduto.

No ano de 2009, o Banco concedeu um financiamento de R\$ 25 bilhões, o maior valor de empréstimo da história do banco, destinados aos projetos do Plano de Negócios 2009-2013. Esses recursos foram recebidos na forma de títulos do tesouro nacional, expresso em reais e indexado às variações cambiais do dólar norte-americano. Na área internacional, aproximadamente 79% dos investimentos seriam destinados ao segmento de E&P, para elevar o volume de petróleo e gás extraídos no exterior de 224 mil barris para 341 mil barris de óleo equivalente diários em 2013.

Pode-se concluir que a Petrobras iniciou sua internacionalização em busca de recursos (fontes de petróleo), que não estavam disponíveis em quantidades suficientes no país. Num segundo momento, já nos anos 90, a empresa procurou conquistar novos mercados, particularmente, a América Latina.

Em sua trajetória, a empresa investiu pesadamente a fim de se tornar referência mundial em tecnologia usada em águas profundas e ultraprofundas. As descobertas do pré-sal devem colocar a empresa, ao longo dos próximos anos, numa posição de destaque no *ranking* das grandes companhias petrolíferas.

Dentro da ótica do modelo de Uppsala (1977), pode-se dizer que a projeção da Petrobras no mercado internacional foi gradativa. A companhia iniciou sua internacionalização num mercado já dominado por grandes empresas multinacionais e no decorrer dos anos conquistou vantagens competitivas que a transformaram numa multinacional de vanguarda na área tecnológica e de competência na produção de *commodities*.

### 3.2 ITAÚ UNIBANCO

O primeiro ponto a ser entendido é que a internacionalização bancária está intimamente ligada à capacidade do país em realizar a internacionalização financeira.

Em seu trabalho introdutório Meyer (1997) explica que a “a internacionalização dos bancos brasileiros é um movimento que segue a tendência mundial dos bancos de irem além de motivações de fomento econômico”. Além disso, “possui uma face produtiva, relacionada ao capital industrial e outra face rentista, não produtiva e especulativa”. A modernidade do sistema financeiro brasileiro também foi apontada

pelo autor como um fator que contribuiu positivamente para a internacionalização bancária nacional, trazendo segurança e agilidade nas operações com o exterior.

A primeira tentativa de internacionalização do sistema financeiro brasileiro pode ser associada com a reforma financeira de 1964 (Macarini, 2007), contudo, esse processo fracassou. Na década de 70, com a crise dos choques do petróleo, e na seguinte, com o estrangulamento externo da economia brasileira, a reforma também não foi viabilizada.

Com o controle da inflação no pós 1994 (Plano Real) e na década de 2000, com a superação do endividamento externo (o Brasil tornou-se, inclusive, um credor do FMI em 2009), o país viveu um novo impulso de internacionalização financeira contando com instituições bancárias mais sólidas. Isso ficou claro a partir de 2006, com a posição privilegiada dos bancos brasileiros diante da crise do *subprime*<sup>21</sup> nos EUA, que contaminou grandes instituições financeiras mundiais. A robustez do mercado e da indústria brasileiros criaram novas oportunidades de crescimento no mercado externo. A internacionalização dos bancos nacionais foi, portanto, uma alternativa seguida no pós-crise.

Para entender esse fenômeno de inserção dos bancos brasileiros no rol dos *players* financeiros mundiais, escolheu-se o Itaú Unibanco. O Itaú é um banco que iniciou suas operações na capital paulista em 1945 e o Unibanco surgiu em 1924 na cidade de Poços de Caldas (MG). Ambos teriam características similares e complementares que permitiram sua fusão em 2008, criando o Itaú Unibanco Holding S/A. No fim de 2013, o banco contava com uma ampla rede de atendimento, com 4,1 mil agências, 885 postos de atendimento bancário e 27,9 mil caixas eletrônicos, no Brasil e no exterior.

Atualmente, o Itaú Unibanco é a maior instituição financeira da América Latina em termos de capitalização de mercado (R\$ 157 bilhões em dezembro de 2013) com um total de ativos de R\$ 1 trilhão. De acordo com a consultoria Interbrand, o valor da marca em 2013 era de R\$ 19,3 bilhões, ou seja, é a mais valiosa do Brasil pelo décimo ano consecutivo. Em 2013, teve um lucro líquido de R\$ 15,8 bilhões, o que significa um aumento de 12,8% em relação a 2012.

Está presente em 20 países (FIG. 4). Ele opera na Europa (França, Alemanha, Luxemburgo, Portugal, Reino Unido, Espanha e Suíça); nos EUA (Miami e Nova

---

<sup>21</sup>O que é? Subprime. Disponível em: <[http://www.ipea.gov.br/desafios/index.php?option=com\\_content&view=article&id=2156:catid=28&Itemid=23](http://www.ipea.gov.br/desafios/index.php?option=com_content&view=article&id=2156:catid=28&Itemid=23)>. Acesso em: 04/04/2014.

Iorque); no Caribe (Ilhas Cayman e Bahamas); no Oriente Médio (Dubai) e na Ásia (Hong Kong, Xangai e Tóquio). Nas Ilhas Cayman, em Bahamas e em Nova Iorque, o banco capta recursos mediante a emissão de títulos e valores mobiliários, certificados de depósito, papéis comerciais e notas comerciais. Também são mantidas carteiras próprias nas Ilhas Cayman que ajudam a administrar sua liquidez internacional.

São mantidas operações de varejo e atacado na Argentina, Chile, Paraguai e Uruguai, com foco principal em atividades de banco comercial. No México, opera com o segmento de cartões de crédito e serão inaugurados uma corretora e um banco de investimentos. Já no Peru, existe um escritório de representação e na Colômbia sua presença aumenta gradativamente através de operações de banco de investimentos.

A América Latina é prioridade nos planos de expansão internacional devido à proximidade geográfica e cultural com o Brasil. No relatório anual de 2013, o Itaú pontua seu objetivo de ser “o banco da América Latina e referência na região, para todos os serviços financeiros fornecidos a pessoas físicas ou jurídicas”. Sua meta é crescer de forma sustentável, mantendo um forte relacionamento com o mercado local de varejo e de atacado. Nesse ponto, percebe-se a relação existente com a Teoria de Uppsala (1977) e seu conceito de distância psíquica, ou seja, o banco iniciou seu processo de internacionalização pelos mercados regionais onde seria mais fácil conquistar seu espaço devido às semelhanças culturais e geográficas com o Brasil e num segundo momento avançou em direção aos mercados geograficamente distantes do país.

FIGURA 4 - Países de atuação do Itaú Unibanco



Fonte: ITAÚ UNIBANCO (2013)



Nas palavras de Ricardo Marino, vice-presidente do Itaú Unibanco para a América Latina: “O ano de 2013 representou o fim de um ciclo de sete anos de consolidação na região, atingindo escala para um novo ciclo de *performance* e crescimento. Nossa prioridade em 2014 para a América Latina é a integração.”

As redes de agências do Cone Sul (Argentina, Paraguai, Chile e Uruguai) estão localizadas em “regiões econômicas chave”, o que garante vantagem competitiva para oferecer serviços a uma variedade de clientes, lucrando com oportunidades seletivas de mercado.

O Itaú BBA Internacional é voltado para o financiamento em moeda estrangeira para clientes do Banco e está concentrado basicamente em duas linhas de negócio:

- *Corporate & Investment banking*: sua sede localiza-se no Reino Unido, mas possui plataformas de negócios em várias cidades da Europa, com ênfase em atividades relacionadas a investimento e financiamento entre empresas na América Latina e na Europa. Os serviços incluem: financiamento estruturado, *hedging*, financiamento de operações comerciais e serviços de consultoria tanto para empresas europeias investindo na América Latina quanto para as empresas latino-americanas investindo no exterior.
- *Private banking*: As atividades de banco privado ocorrem na Suíça, Miami e Luxemburgo (nesse último, as atividades estão sendo reduzidas), oferecendo produtos e serviços financeiros a clientes latino-americanos com alto poder aquisitivo.

A base de recursos do Itaú BBA é composta por linhas de bancos estrangeiros (são cerca de 100 bancos e os valores podem variar entre US\$ 5 milhões e US\$ 150 milhões); agências multilaterais internacionais e pela emissão e venda de títulos de curto prazo conhecidos como CDs (*certificate of deposit*) e CPs (*commercial papers*).

O histórico de internacionalização do grupo iniciou-se nos anos 70. Em 1974, o banco Unibanco inaugurou sua primeira agência no exterior em Paris (França). Em 1979, o banco Itaú criou a Itaotec S.A. para atuar na área eletrônica digital, prestar serviços e fabricar equipamentos e componentes para informática, num momento em que o país enfrentava sérios problemas com a inflação e os bancos precisavam adotar sistemas tecnológicos sofisticados para a própria sobrevivência. Essa situação reforça as

ideias expostas no Paradigma Eclético de Dunning (1981) de que a internacionalização requer das firmas certas vantagens competitivas sobre seus concorrentes.

Na década de 1980, o Itaú inaugurou sua primeira agência fora do Brasil em Nova Iorque (EUA), depois, foram abertas agências nas Ilhas Cayman, para atender aos exportadores e em Buenos Aires onde funcionava como um “banco de rua” (com depositantes e atendimento ao público).

A entrada na Argentina “deveu-se à visão estratégica da direção da empresa de que sendo este país a segunda maior economia da América Latina, era uma questão de tempo tornar-se um importante parceiro do Brasil no comércio bilateral” (MELLO; ROCHA, 2001). Inicialmente, a entrada do Itaú no mercado argentino foi mediante investimentos *greenfield*, já que pretendia criar um banco que atendesse o perfil dos argentinos.

Na Europa o Itaú se estabeleceu como um “banco de andar”, ou seja, voltado para realizar operações corporativas. Em 1988, foi criada a Itaúsa Portugal – Sociedade de Investimento (IP-SI), com o objetivo de desenvolver as relações econômicas entre Brasil e Portugal. Ela foi transformada na Sociedade Gestora de Participações Sociais (SGPS) em 1994. Foram também os portugueses que receberam o Banco Itaú Europa S.A. em Lisboa, para apoiar o comércio exterior e as subsidiárias brasileiras localizadas no continente europeu.

A economia brasileira viveu um longo período de baixo crescimento e altas taxas de inflação dos anos 70 até meados dos anos 90. O Plano Real auxiliou a conter o processo hiperinflacionário e com isso deu um novo impulso para as fusões e incorporações do Itaú. Deste modo, ainda em 1994, a agência de Buenos Aires foi transformada em uma subsidiária e imediatamente foram abertas mais 32 agências pelo território argentino. Essa foi a estratégia escolhida pelos gestores do banco, que entendiam que apesar da Argentina apresentar inflação controlada naquele momento, seus bancos operavam com ineficiência, pois, não conseguiam oferecer produtos que “protegessem” os clientes da inflação. O trecho abaixo (MELLO; ROCHA, 2003) explica as diferenças dos bancos argentinos e brasileiros daquela época:

As instituições argentinas captavam recursos de seus clientes via aplicações em títulos de prazo fixo, pagando taxas de juros fixas, que, às vezes, ficavam abaixo da inflação do período, sem nenhuma segurança para os aplicadores. Por outro lado, no Brasil, existia a caderneta de poupança e aplicações em rendas variáveis à disposição dos aplicadores. (MELLO; ROCHA, p.217).

Essas vantagens de propriedade (Dunning, 1988) permitiram a exploração do mercado de varejo argentino pelo Itaú. Naquela época, ele passou a segmentar o mercado de contas correntes em *corporate* e varejo, ou seja, além dos produtos mais sofisticados já existentes nos bancos argentinos, haveria um atendimento diferenciado para outros públicos. A estratégia do Itaú na Argentina era voltar-se para o atendimento do público de classes mais baixas (C1, C2 e C3), uma vez que a maioria das instituições argentinas atuava com o segmento de pessoas físicas de alta renda (A e B).

Em 1998, ao perceber que muitos bancos argentinos eram adquiridos por instituições estrangeiras, o Itaú decidiu não criar novas agências no país. A estratégia adotada foi a compra de 100% do capital do Banco Del Ayre, que na época possuía 62 agências e 1000 funcionários e passou a denominar-se Banco Itaú Buen Ayre.

Já na Europa foi adquirido em Luxemburgo, o então Bamerindus Luxembourg que mudou seu nome para Banco Itaú Europa Luxembourg. Também foram firmadas parcerias com bancos estrangeiros como o BPI (Portugal); Unicredito (Itália); La Caixa (Espanha). O objetivo era permitir que os residentes desses países pudessem enviar remessas ao Brasil através do Itaú.

Depois de avançar pela Europa, o banco Itaú chegou a Tóquio (Japão) em 2004. Observa-se assim um distanciamento em relação ao Brasil em busca dos grandes centros financeiros mundiais como Nova Iorque, Londres e Luxemburgo, pois, com isso seria possível captar recursos e acompanhar as multinacionais brasileiras.

Desde 2006, a Ásia faz parte do projeto de internacionalização do Itaú. As novas agências criadas em Hong Kong, Dubai, Cingapura e Pequim servem para ter acesso a novos recursos e corretagem de papéis brasileiros.

As aquisições das operações do BankBoston International no Chile, no Uruguai e no Brasil em 2006 foram motivadas pelos seguintes pontos de acordo com o Itaú<sup>22</sup>:

- Posição de liderança na administração de recursos de terceiros, custódia e mercados de grandes empresas e de clientes de alta renda;
- Importantes ganhos de escala nos segmentos de grandes e médias empresas;
- Incorporação de seleta base de clientes de cartões de crédito;
- Oportunidade de expansão em mercados internacionais onde o Itaú não estava presente;

---

<sup>22</sup> Balanços & Notas – Itaú. Disponível em: < [http://www.acionista.com.br/home/Itaú/020506\\_aquisicao\\_bankboston.htm](http://www.acionista.com.br/home/Itaú/020506_aquisicao_bankboston.htm). Acesso em: 12/02/2014.

- Agregar aos seus quadros, profissionais altamente qualificados e uma rede diferenciada de agências, tendo como foco de atuação os segmentos alta renda e *corporate*.

Pela ótica do Paradigma de OLI (1981), a entrada do banco Itaú nesses países visou conquistar os mercados vizinhos e ter acesso a recursos estratégicos (incorporação de funcionários qualificados e as redes de agências). De acordo com Oliveira Junior (2010), esse tipo de investimento que ocorre através de aquisição de ativos de empresas de outros países tem como objetivo: “garantir a realização de sinergia com o conjunto de ativos estratégicos já existentes, por meio de uma estrutura de propriedade comum para atuar em mercados regionais ou globais”.

A crise financeira de 2008 eclodiu no ano da fusão entre o Itaú e Unibanco. Como eles não estavam envolvidos com o *subprime* americano, seus ativos valorizaram-se ainda mais. Na mesma época, o Interbanco, subsidiária do Unibanco no Paraguai, foi incorporado pelo novo grupo, fazendo com que o Itaú Unibanco estivesse presente em todos os mercados bancários do Mercosul.

Ainda no ano de 2008, o Grupo criou o Conselho Consultivo Internacional, sob a liderança do ex- ministro da Fazenda Pedro Malan para auxiliar e apoiar o banco em seu processo de internacionalização: “A ideia foi criar um conselho que pudesse ser a expressão da presença, que nós queremos que seja crescente, no exterior. Espero que seja um lugar de discussão para as percepções sobre riscos, oportunidades e desafios”. (Pedro Malan em entrevista concedida à Agência Estado, 28/08/2009).

No ano de 2009, o Itaú Unibanco adquiriu a carteira do ABN AMRO em Miami e Montevideu, triplicando assim a carteira de *private banking* de clientes internacionais geridos pelo Itaú Europa. Com essa aquisição, o Itaú se tornou “o maior gestor de alta renda da América Latina, atendendo a clientes da Argentina, Caribe, América Central, Chile, Colômbia, Equador, México, Paraguai, Uruguai e Venezuela”. (Itaú Unibanco, 2009).

Mais recentemente, em fevereiro de 2014, aconteceu a fusão do Itaú Chile com o banco comercial chileno CorpBanca, que também possui agências na Colômbia. Como resultado da fusão, o Itaú CorpBanca será o quarto maior banco do Chile e o quinto maior da Colômbia em termos de empréstimos abertos. O aporte de capital realizado pelo banco Itaú para esse acordo será no valor de US\$ 654 milhões. O quadro 5 é um resumo da internacionalização do banco:

Quadro 5 - Histórico da Internacionalização do Itaú Unibanco

1974	Primeira agência no exterior do Unibanco em Paris (França)
1980	Primeira agência do Itaú no exterior em Nova Iorque (EUA)
1980	Abertura de agências nas Ilhas Cayman e na Argentina
1988	Itaúsa Portugal
1994	Criação do Banco Itáu Europa em Lisboa (Portugal)
1994	Transformação da agência de Buenos Aires em subsidiária
1998	Aquisição do Banco Buen Ayre (Argentina)
2004	Abertura de agência em Tóquio (Japão)
2006	Abertura de novas agências em Hong Kong, Dubai, Cingapura e Pequim
2008	Incorporação das operações do Interbanco do Paraguai
2013	Itaú BBA <i>International</i> Ltda em Londres
2014	Fusão do Itaú Chile com o banco chileno CorpBanca – Itaú CorBanca

FONTE: Elaboração Própria

De acordo com Rogério Calderón, ex- Diretor de Relações com Investidores (RI) e Finanças Internacionais do Itaú Unibanco, a internacionalização tem como metas transformar o Itaú Unibanco no banco líder da América Latina, e em países geograficamente distantes do Brasil, captar novos recursos, atuar no mercado de capitais e acompanhar as empresas brasileiras no exterior. Elas foram as primeiras motivações e continuam até hoje, podendo ser caracterizadas como do tipo *asset seeking* (busca por ativos). No trecho abaixo Rogério Calderón<sup>23</sup> explica essas motivações:

Se você olhar nossa posição no exterior, o que acontece, a gente primeiro foi para atender as empresas brasileiras que queriam fazer negócios no exterior ou empresas do exterior que queriam fazer negócios no Brasil (...), a gente quer ser visto no exterior, aqui eu estou falando dos EUA, Europa, Ásia, que a gente tem operações, que a gente quer ser conhecido como o banco global da América Latina. A gente que ser referência para qualquer empresa no exterior que quer fazer negócio no Brasil e empresas no Brasil que querem fazer negócio no exterior, usando o Itaú como instrumento. É sempre nesse sentido de atender ao mercado local ou interesses pelo mercado local.

O banco visa conquistar o mercado de varejo latino americano e aumentar sua participação no mesmo. Isso ficou claro nas palavras do presidente-executivo, Olavo Setúbal em entrevista à Revista Istoé Dinheiro de 29/07/2010 ao falar sobre as perspectivas internacionais do banco:

<sup>23</sup> O processo de internacionalização dos bancos brasileiros: motivações e estratégias. Disponível em: <<http://www.uol02.unifor.br/oul/conteudosite/F106634803/Dissertacao.pdf>>. Acesso em: 20/02/14.

É o varejo que proporciona a base de desenvolvimento do negócio. Ele cria a presença física, constrói a marca e permite obter o *funding*, que são fundamentais para desenvolver a atividade bancária. Para trabalhar em um país é preciso ter *funding* local. Sem isso, a atuação fica muito limitada. Pode administrar ativos, ter banco de investimentos, banco de atacado, mas é uma atuação limitada (Sr. Olavo Setúbal em entrevista à Revista Istoé Dinheiro, 29/07/2010, p.85).

Em países geograficamente distantes do Brasil, o Itaú Unibanco prefere a abertura de agência ou escritório e até mesmo corretora para negociação de títulos. Por outro lado, na América Latina, são observadas aquisições de outros bancos.

As atividades fora do país são uma forma de diversificar os riscos das aplicações do Banco. O mecanismo é o seguinte: quando o Brasil está crescendo, o capital é aplicado aqui, pois rentabilizará. Todavia, para se prevenir das incertezas do futuro, o Itaú mantém suas aplicações em diferentes países.

De um modo geral, as operações no mercado externo foram bem-sucedidas, ressaltando-se que cada país teve retornos proporcionais ao tamanho de seus mercados. O Uruguai e o Paraguai, por exemplo, são países bem pequenos, porém, neles o Banco possui operações de destaque. Em 2011, o *market share* dos cartões de crédito no Uruguai era de 42%, já no Paraguai, o Itaú era o segundo maior *player*.

Para os próximos anos, os mercados - alvos não serão o Peru e o México, dado o crescimento apresentado pelo Produto Interno Bruto (PIB) peruano em 2013 e a expectativa do Banco de que a economia mexicana se beneficiará, em 2014, do maior crescimento dos EUA e de um déficit público menor, além disso, o México passa por reformas econômicas, tais como a reforma energética que permitiu a entrada do capital privado nesse setor, o que deve aumentar seu crescimento potencial futuramente.

Em suma, pode-se entender a internacionalização do Itaú Unibanco pelas óticas das teorias de Dunning e da Escola de Uppsala. No primeiro caso, o banco apresentou ao longo de sua história vantagens que o colocaram à frente dos seus concorrentes e isso contribuiu para sua entrada em outros países. No segundo caso, é possível dizer que a escolha dos mercados foi marcada pela ideia de “distância psíquica” abordada pela Teoria da Uppsala, sendo iniciada a ação internacional pelos mercados culturalmente mais próximos. O processo de entrada foi sequencial e incremental, à medida que ia ganhando experiência, o banco avançou pelos demais países.

### 3.3 Grupo JBS

A JBS é uma empresa líder mundial no processamento de carnes bovina, ovina, aves, além de uma participação significativa na produção de carne suína e no processamento de couro. Ela comercializa produtos de higiene e limpeza, colágeno, embalagens metálicas, biodiesel, papel e celulose etc. É dona de marcas como Swift, Frangosul, Pilgrim's, Anglo, Friboi entre outras.

Como ilustra a Figura 5, a JBS atua em 22 países através de escritórios (Chile, Coréia do Sul, Egito, Hong Kong, China, Emirados Árabes, Inglaterra, Itália e Japão) e 340 plataformas de produção, além de um centro de P&D e vendas na Bélgica. O grupo atende mais de 300 mil clientes em mais de 150 nações e emprega um total de 185 mil colaboradores ao redor do mundo. Os negócios estão divididos em quatro unidades:

- JBS Mercosul – produção de carne bovina no Brasil, Argentina, Uruguai e Paraguai, além dos segmentos de aves, couros e outros produtos no Brasil. O segmento de aves é formado por 5 plantas brasileiras com capacidade diária de abate de 1.450.000 cabeças. Já o segmento bovino é formado por: 53 plantas no Brasil; 5 na Argentina; 2 no Paraguai e 1 no Uruguai;
- JBS USA Bovino – 9 plantas nos EUA, 8 na Austrália e 1 no Canadá, sua capacidade de abate diária é de 26.025 cabeças (EUA), 7.765 (Austrália) e 4.500 (Canadá). A empresa mantém 12 confinamentos nos EUA por meio da JBS Five Rivers;
- JBS USA Suínos – 3 plantas nos EUA com capacidade de abate diária de 51.300 cabeças;
- JBS USA Frangos – 31 plantas nos EUA, 3 no México e 1 em Porto Rico. Capacidade de abate diária: 7,5 milhões de cabeças. Existem 25 fábricas de ração animal nos EUA, 4 no México e 1 em Porto Rico. Além de 29 incubadoras nos EUA, 2 no México e 1 em Porto Rico e 7 unidades de conversão de proteínas nos EUA, 2 no México e 1 em Porto Rico.

A JBS USA também opera no segmento de ovinos em menor proporção, com 1 planta

nos EUA e 5 na Austrália.

Segundo o *site* da companhia, a história da JBS teve seu início em 1953 na cidade de Anápolis no estado de Goiás, quando seu fundador José Batista Sobrinho inaugurou uma pequena planta de abate de 5 cabeças de gado por dia conhecida como Casa de Carnes Mineira.

Uma reestruturação aconteceu em 2005 no então Grupo Friboi. Ele passou de sociedade limitada para anônima, com a denominação de JBS S.A. (em homenagem ao seu fundador José Batista Sobrinho) e, Friboi se tornou uma de suas marcas. Isso é uma característica que envolve as aquisições da atual JBS: o grupo sempre muda o nome da empresa adquirida com a intenção de permanecer com sua marca no novo mercado.

Depois de consolidar-se no setor frigorífico brasileiro, a empresa deu início ao seu processo de expansão internacional. Em 2005, ela adquiriu 100% do capital social da Swift Armour, a maior produtora e exportadora de carne bovina da Argentina. A aquisição foi o primeiro financiamento da linha de internacionalização do BNDES (essa linha foi aprovada em setembro de 2005). De acordo com o site do Banco, a JBS recebeu US\$ 80 milhões para a compra de 85,3% da empresa argentina.

Nos anos seguintes, a empresa aumentou seu número de plantas para 21 no Brasil e 5 na Argentina e aumentou sua capacidade de abate para 19,9 mil cabeças por dia. Em 2007, ela se tornou a primeira empresa do setor frigorífico a abrir seu capital (IPO) na bolsa de valores, como uma forma de financiar seus investimentos e implantar melhorias na sua rede de distribuição.

Também em 2007, o grupo entrou no mercado europeu através da aquisição de 50% da italiana Inalca, uma das maiores produtoras de carne bovina da Europa. Com isso, a JBS se tornou um dos principais fornecedores do McDonald's e outros *fast foods* do continente europeu. Em entrevista à revista Exame<sup>24</sup> de 07/12/2007, José Paulo Macedo, ex- diretor de Relações com Investidores afirmou:

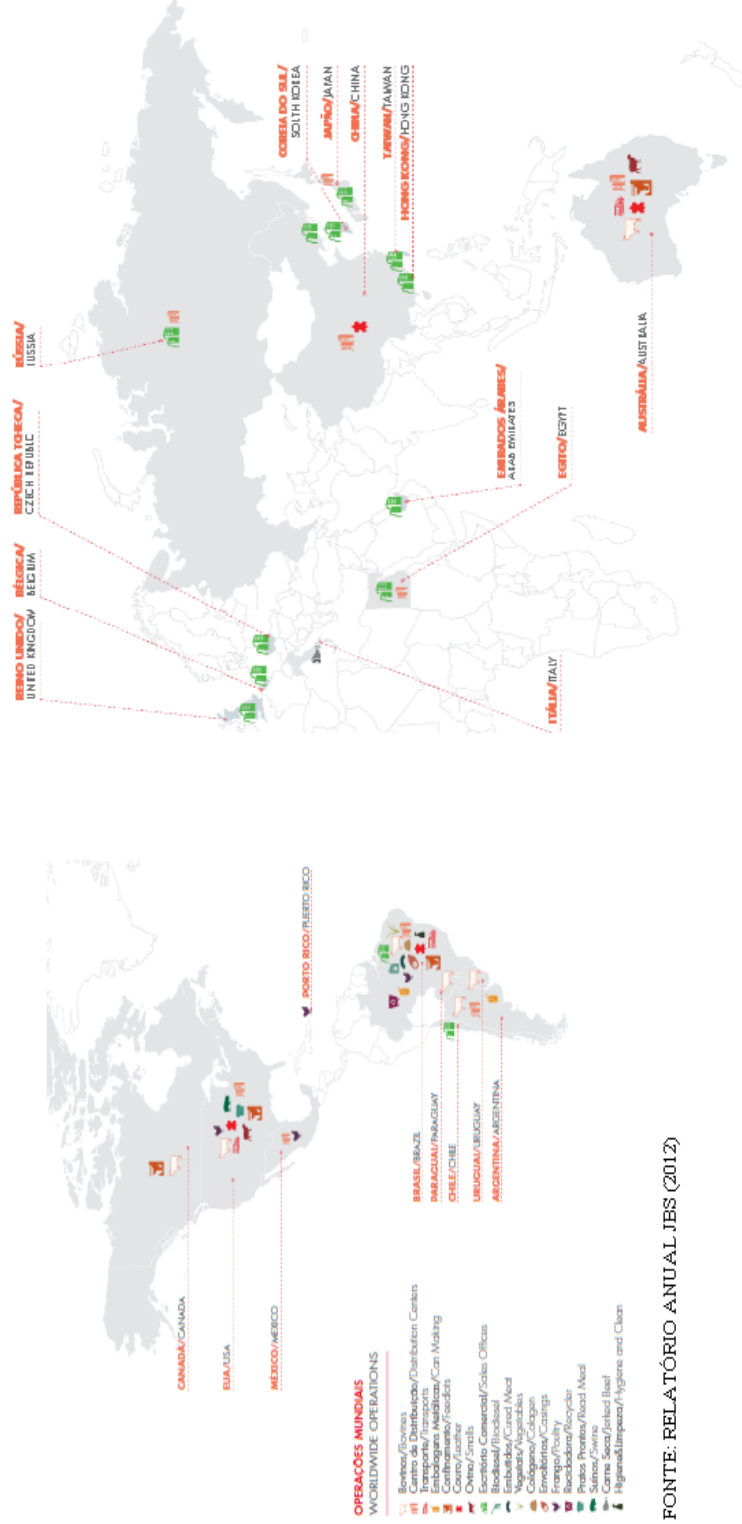
Como parte da compra, a companhia brasileira passa a ter acesso à empresa de pesquisa de máquinas e patentes ligada à Inalca, a TecnoStar. Eles estão um nível acima de quase todas as empresas de carne do mundo, nessa área, já que conseguem automatizar processos ainda muito manuais, como o abate e a desossa. Podemos expandir os avanços obtidos lá para as nossas plantas em outros países (Sr. José Paulo Macedo em entrevista à revista Exame, 07/12/2007).

---

<sup>24</sup> Cresça ou desapareça, diz McKinsey à brasileira. Disponível em: <<http://www.exame.abril.com.br/revista-exame/edicoes/0905/noticias/cresca-ou-desapareca-m0142094?page=3>>. Acesso em: 20/03/2014.



FIGURA 5 - OPERAÇÕES INTERNACIONAIS JBS



FORTE: RELATÓRIO ANUAL JBS (2012)

Para ingressar no mercado de bovinos dos EUA e da Austrália, em 2007, adquiriu a empresa norte-americana Swift Foods Company (atual JBS USA) com o apoio do BNDES que subscreveu R\$ 1,4 bilhão em ações da JBS para essa operação.

No ano de 2008, a empresa adquiriu a Tasman Group na Austrália, a Smithfield Beef, divisão de bovinos da Smithfield Foods (EUA) e os confinamentos da Five Rivers (EUA) com capacidade de engorda de 2 milhões de animais por ano, consolidando assim sua liderança no setor de carnes mundial.

Um ano depois, passou a atuar no segmento de aves norte-americano ao adquirir 64% do capital social da Pilgrim's Pride Corporation,<sup>25</sup> cuja sede localiza-se em Pittsburgh no estado do Texas. Sua compra foi viabilizada pela BNDESPar que comprou 99,9% de um pacote de 2 milhões de debêntures da JBS, equivalente a R\$ 3,48 bilhões, depois de um suposto desinteresse do mercado financeiro pelas mesmas. Na época, o diretor de Relações com Investidores da JBS, Jerry O'Callaghan<sup>26</sup> reconheceu que: "Sozinho, não teria sido possível (para a JBS). O apoio consistente do BNDES era fundamental para fazer a empresa chegar a ser hoje a maior companhia produtora de proteína do mundo e um orgulho para o País."

Em 2010, a empresa fechou um acordo através da sua subsidiária integral, a Swift Australia, com o Vion Food Group para a compra da Tatiara Meat Company, que é uma empresa processadora de carne ovina de alta qualidade com sede em Bordertown South Australia. Neste mesmo ano, adquiriu o grupo Toledo da Bélgica e o confinamento McElhaney (EUA) e realizou uma oferta pública primária de 200 milhões de ações ordinárias, algo em torno de R\$ 1,6 bilhões. Sua última aquisição foi a empresa brasileira Seara em 2013 que a transformou em uma líder global no processamento de aves.

O processo de internacionalização da JBS está intimamente ligado ao BNDES e à BNDESPar. O Banco financiou a compra de uma série de empresas e adquiriu debêntures<sup>27</sup> que depois se tornaram capital de giro para o grupo.

Com tantos empréstimos através de compras de debêntures conversíveis, o BNDES se tornou um verdadeiro sócio do Grupo. A divisão do capital ficou assim:

<sup>25</sup> A JBS assumiu 75,3% do capital social da empresa em 2012. Disponível em: < <http://jbs.com.br/pt-br/historia>>. Acesso em 15/04/2014.

<sup>26</sup> BNDES aposta R\$ 7,5 bi no Friboi. Disponível em: < <http://www.estadao.com.br/noticias/geral,bndesaposta-r-7-5-bi-no-friboi,511466>>. Acesso em: 10/01/2014.

<sup>27</sup> Debênture é um título de dívida, de médio e longo prazo, que confere a seu detentor um direito de crédito contra a companhia emissora. Quem investe em debêntures se torna credor dessas companhias. Disponível em: <[www.bmfbovespa.com.br/pt-br/renda-fixa/o-que-sao-debentures.aspx](http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/renda-fixa/o-que-sao-debentures.aspx)> Acesso em: 05/05/2014.

43,97% pertencem à Família Batista; o BNDESPar detém 19,85% e o restante são ações do mercado (RELATÓRIO ANUAL, 2012).

De acordo com informações divulgadas pela Folha de São Paulo em 19/01/2014, o BNDES injetou cerca de R\$ 12,8 bilhões em frigoríficos como JBS, Marfrig e Independência, o que corresponde a 9% do orçamento do banco em 2014, a fim de promover a internacionalização e reduzir a informalidade do setor. Na visão do BNDES, o apoio era necessário porque o ramo não era “organizado, com muita pulverização [de empresas] e informalidade, o que não permitia aumentar a competitividade desse setor, que é importante na geração de emprego e divisas”.

O quadro 6 resume as operações internacionais da JBS:

QUADRO 6 - Histórico da Internacionalização da JBS

2005	Aquisição de 100% do capital da argentina Swift Armour
2007	Abertura de capital (IPO) na Bolsa de Valores de São Paulo
2007	Aquisição da empresa Swift Foods Company (EUA)
2007	Aquisição de 50% da italiana Inalca
2008	Aquisição da Tasman Group (Austrália; Smithfield Beef (EUA) e os confinamentos da Five Rivers (EUA)
2009	Aquisição de 64% da Pilgrim's Pride Corporation (EUA)
2010	Compra da Tatiara Meat Company (Austrália); aquisição do Grupo Toledo (Bélgica) e do confinamento McElhaney (EUA)
2013	Torna-se líder global no processamento de aves com a aquisição da brasileira Seara

Fonte: Elaboração própria.

Durante 10 anos, a JBS permaneceu no processo de exportações, favorecido pela desvalorização do real em 1999, o que deu ao Brasil uma posição de liderança no mercado mundial de carne bovina, passando a Austrália e os EUA. Depois disso, iniciou suas aquisições tanto em mercados adjacentes quanto em mercados desenvolvidos, as quais foram intensificadas com a abertura de capital na Bolsa de Valores de São Paulo.

Informações existentes no *site* da JBS mostram que as aquisições foram feitas nos EUA, Argentina e Austrália e as *joint ventures* aconteceram na Itália e nos EUA. Esses mercados são importantes para a empresa, pois permitem driblar certas barreiras<sup>28</sup> sanitárias que impedem o Brasil de exportar sua carne bovina para Japão, Coreia do Sul, Indonésia e Taiwan, mas não restringem aos EUA. Ou seja, o processo de expansão

<sup>28</sup> Atualmente, o Brasil pode exportar carne industrializada para os EUA. Está em discussão a possibilidade de exportar também o produto “in natura”.

internacional seria um meio de quebrar barreiras impostas por alguns países contra a importação de carne brasileira (CALEMAN; CUNHA; ALCÂNTARA e SCHLESINGER, 2009).

A internacionalização foi viabilizada pelas vantagens competitivas existentes no mercado de carne bovina brasileiro, visto que outros países enfrentavam dificuldades, tais como: a disseminação da encefalopatia espongiforme bovina (popularmente conhecida como doença da vaca louca) no Canadá; o alto custo de produção de carne bovina em toda Europa; a redução do rebanho bovino nos EUA e a seca australiana. Dentro de um contexto macroeconômico favorável, o preço da carne brasileira tornou-se bastante competitivo e a empresa aproveitou esse momento para intensificar suas aquisições no mercado externo após 2007.

Saldanha (2008) tem outra versão desse processo internacional. Para ele, a JBS não necessariamente buscou se internacionalizar. Sua estratégia era adquirir empresas com as quais pudesse agregar valor tanto mercado interno quanto no externo.

Se por um lado, a internacionalização trouxe vantagens, tais como: flexibilidade operacional na produção; menores custos de transporte e logística, a possibilidade de diversificar seus riscos e de lidar mais eficientemente com as flutuações cambiais, devido à presença de unidades em vários países, além da conquista dos principais mercados consumidores globais, também expôs a empresa a uma série de problemas. Dentre os problemas destacam-se: devastação de parte da sede da empresa nos Estados Unidos por um tornado; problemas por conta da contratação de mão de obra africana; problemas com o Senado americano por ser acusada de prejudicar os pequenos criadores de gado do país e indisposição com os sócios italianos na *joint venture* com a Cremonini da Itália (SCHELLER, 2011).

A empresa teve sua rentabilidade<sup>29</sup> ameaçada pelos altos custos decorrentes do seu grande tamanho; pela incorporação dos passivos das empresas adquiridas, especialmente, das norte-americanas, que tinham dívidas substanciais em seus balanços e pelo desaquecimento da economia em meio à crise de 2009, com ociosidade de 43% no abate (capacidade de abate de 70 milhões de cabeças de gado por ano *versus* 40 milhões de abates reais), o que elevou os preços do gado no mercado e reduziu a margem de lucro da JBS.

---

<sup>29</sup> Informação divulgada em 2008 pela revista Exame dizia que a empresa havia perdido metade de seu valor de mercado e estaria avaliada em torno de US\$ 7 bilhões.

Sabe-se que a empresa apresentou resultado financeiro negativo<sup>30</sup> (Revista Exame 16/05/2014) de R\$ 869,3 milhões no primeiro trimestre de 2014, com endividamento bruto no final de março de R\$ 32,37 bilhões, o que supera seu patrimônio líquido avaliado em R\$ 8 bilhões, como pode ser visto no Balancete do 3º Trimestre de 2013 da JBS.

Em relação às teorias de internacionalização, o trabalho de Caleman, Cunha e Alcântara (2009) dizem que o Modelo de Uppsala, por ter sido desenvolvido no contexto dos anos 70, explicaria parcialmente a internacionalização da JBS. Para esse modelo, a firma primeiramente se desenvolve no mercado doméstico e a internacionalização ocorre como consequência de ações incrementais. Em relação à JBS, quando iniciou seu processo de internacionalização, em 2007, a empresa era líder no mercado brasileiro, mas, detinha apenas 15,8% do *market share* (fatia de mercado) total do país. O modelo também pressupõe que a entrada no mercado externo é gradual, o que parece não ter ocorrido nesse caso, pois, após 10 anos somente exportando, a empresa partiu para um intenso processo de aquisições. Essa despreocupação em conhecer os mercados em que atuaria, de acordo com os autores, ajuda a explicar os problemas culturais que o grupo enfrentou posteriormente.

O comentário feito por José Batista Júnior<sup>31</sup> em entrevista concedida à Revista Distribuição (2010) parece reforçar a ideia exposta no trecho acima de que as diferenças culturais precisam ser consideradas pelas empresas em sua atuação externa. Segundo o executivo: “O maior problema para se conseguir a internacionalização de uma empresa é a cultura e a dificuldade de juntar as pessoas”.

Em oposição à ideia de baixa distância psíquica (JOHANSON; VAHLNE, 1977, p. 24) no início das operações internacionais, Caleman, Cunha e Alcântara (2009) afirmam que as aquisições da JBS na Argentina, que é um país geograficamente e culturalmente próximo ao Brasil, não estariam ligadas a essa questão, mas sim, ao aproveitamento de oportunidades consideradas convenientes pelo Grupo.

Se a Escola de Uppsala não parece tão adequada para explicar a internacionalização da empresa, o Paradigma Eclético de Dunning (1988) se torna uma alternativa plausível, como visto no trabalho de Ramamurti e Singh (2009). Esse autor

---

<sup>30</sup> Resultado financeiro da JBS é negativo em R\$ 869,3 mi. Disponível em: < <http://www.exame.abril.com.br/negocios/noticias/resultado-financeiro-da-jbs-e-negativo-em-r-869-3-mi>>. Acesso em: 20/05/14.

<sup>31</sup> José Batista Júnior era presidente do Conselho de Administração da JBS naquela época.

apontou algumas vantagens intrínsecas à firma que possibilitariam explicar sua inserção externa, tais como:

- Produção e excelência operacional - essa característica é uma competência central da empresa e reconhecida como tal por seus dirigentes;
- Acesso privilegiado a recursos e mercados - acesso ao amplo mercado local e em crescimento;
- Vantagem da adversidade - os dirigentes da JBS acreditam que um dos principais diferenciais da empresa é o preparo para enfrentar períodos de turbulências, devido à experiência adquirida com o contexto brasileiro.

O autor afirma que a JBS é um consolidador global, ou seja, a empresa iniciou suas operações no mercado doméstico, seguiu com aquisições em mercados emergentes (como a Argentina) e então partiu para as aquisições em mercados desenvolvidos (ex: EUA) e seus produtos e processos são facilmente padronizados em diversos países.

As aquisições permitiram que a empresa pudesse atuar em outros segmentos, como carne suína, frango e ovina (CUERVO; CAZURRA, 2008). De acordo com o trabalho de Ramamurti e Singh (2009), as aquisições da JBS foram tanto horizontais (ela adquiriu empresas que atuam com o mesmo tipo de atividade) quanto verticais (adquiriu empresas que atuam em diferentes atividades dentro do seu setor produtivo, conforme a estratégia do integrador vertical). Como um integrador vertical, a JBS pode controlar todos os elos da cadeia produtiva<sup>32</sup>. A distribuição própria, permitida pelas subsidiárias, trouxe vantagens como: (i) acesso privilegiado aos mercados locais; (ii) atendimento aos clientes de maneira mais customizada; (iii) otimização do *mix* de produtos e (iv) aumento da rentabilidade via redução dos custos operacionais. (POZZOBON, 2008).

Em suma, a internacionalização da JBS permitiu que a empresa diversificasse suas atividades. Depois de um longo período de exportações, o grupo partiu para as aquisições tanto em mercados em desenvolvimento quanto em mercados considerados maduros. A escolha dos destinos parece estar associada a um aproveitamento das oportunidades consideradas viáveis pelos seus dirigentes, sendo o BNDES o principal viabilizador da internacionalização.

---

<sup>32</sup> Os elos da cadeia dos frigoríficos são: confinamento, divisão de alimentos, canais próprios de distribuição, divisão de transportes e indústria de embalagens.

### 3.4 Stefanini IT

É interessante verificar como se deu o processo de internacionalização da indústria de TI<sup>33</sup> (tecnologia da informação) brasileira. Na década de 1990, o governo brasileiro criou o Programa Nacional de *Software* para Exportação conhecido como SOFTEX 2000, cujo objetivo era apoiar às empresas com produtos que tivessem potencial de venda nos países desenvolvidos. A meta era fazer com que a indústria de *software* brasileira alcançasse 1% do mercado mundial. O Programa não foi bem sucedido e mudou seu foco para a excelência do *software*.

Desde 2003, a BRASSCON (Associação Brasileira de Empresas de Tecnologia da Informação e Comunicação) tenta preencher a lacuna deixada pela SOFTEX no auxílio à internacionalização das empresas brasileiras desse setor. Indiretamente, a FINEP (Financiadora de Estudos e Projetos) também apoia a expansão internacional das empresas nacionais de TI, através dos fundos Inova Brasil e Verde – Amarelo, cujo objetivo é incentivá-las a investir no desenvolvimento de produtos com competitividade internacional, via empréstimos e recursos a fundo perdido (sem perspectiva de reembolso).

O primeiro ciclo de internacionalização das empresas brasileiras de TI se deu no início dos anos 90. Foi um momento marcado pela liberalização da economia brasileira, pelo fim da reserva de mercado da informática (política governamental que impedia a importação de computadores na década de 80) e pelos avanços tecnológicos das economias mais desenvolvidas, principalmente dos EUA e do Japão. Não havia uma estratégia clara e as empresas desse setor pretendiam apenas experimentar o processo de exportação ou atender aos clientes estrangeiros. São desse primeiro ciclo as seguintes empresas: Datasul, DBA, MATERA, CI&T, Stefanini, Modulo, Totvs e Politec. Somente a DBA, a Stefanini e a Totvs persistiram nesse processo de aprendizado ao longo dos anos de 1990 e 2000. As outras empresas desistiram ou reduziram bastante suas atividades no exterior para um período de recapitalização e análise das lições aprendidas no mercado estrangeiro.

---

<sup>33</sup> Tecnologia da informação (conhecida também pela sigla TI) é uma área que utiliza a computação como um meio para produzir, transmitir, armazenar, aceder e usar diversas informações.

De acordo com Ricardo Silva<sup>34</sup>, existem pelo menos três padrões de empresas brasileiras desse setor que são internacionalizadas:

- Empresas que possuem produtos muito especializados em negócios da economia brasileira (Totvs). Elas buscam sua expansão internacional pelos países latino-americanos e pela comunidade lusófona;
- Empresas que possuem algum grau de inovação, como aspecto de diferenciação, tais como CI&T, Comperantime, Modulo e Spring Wireless. Elas podem seguir dois caminhos: a) iniciam suas operações nos mercados latino-americanos, avançando para mercados maduros, à medida que verificam a sustentabilidade da internacionalização, tais como: Comperantime e Spring Wireless ou b) empresas que vão diretamente para mercados maduros em busca de tecnologia para aumentar suas vantagens competitivas ou que conseguem se posicionar em um segmento *premium* e não concorrem por preços nesses mercados (Ex: Ci&T e Modulo);
- Empresas de serviço *offshore* que seguem dois caminhos distintos: a) iniciam suas operações pelos EUA ou Europa, devido ao tamanho desses mercados e avançam para Japão ou demais países europeus, tais como: Comperantime e Spring Wireless ou b) iniciam suas operações nos países latino-americanos, seguindo os critérios de expansão crescente na distância psíquica (Johanson; Vahlne, 1977). Esse é o caso da Stefanini IT.

O maior grau de abertura de economia brasileira ajudou a acelerar a internacionalização dessas empresas motivadas pela busca de novas competências, concorrência em um mercado mais sofisticado tecnologicamente ou proteção de concorrentes estrangeiros (Modulo, Politec e Stefanini). Além disso, houve um grupo de empresas que se aproveitou do maior número de multinacionais no Brasil para desenvolver suas operações nos países de origem dessas empresas, como é o caso da CI&T, Comperantime, MATERA e Spring Wireless.

A empresa desse estudo de caso é a Stefanini IT Solutions que foi fundada em 1987 por Marco Stefanini na cidade de São Paulo. Ela é uma provedora de soluções em tecnologia (*software* para informática e consultoria de TI), sendo considerada uma das

---

<sup>34</sup> Panorama do processo de internacionalização da indústria de TI brasileira. Disponível em: <http://www.brasilglobalizado.wordpress.com>. Acesso em: 03/04/2014.



melhores empresas de *outsourcing* de TI (terceirização) da América Latina de acordo com estudo realizado pela Black Book of Outsourcing (2009) que é uma importante publicação desse ramo.

Segundo dados divulgados pelo *site* da Stefanini, a empresa atua em 33 países, com mais de 76 escritórios, atendendo em 32 idiomas diferentes. São 17.000 funcionários ao todo, sendo 7.000 deles fora do Brasil. A seguir, os países onde a Stefanini está presente:

- **América** – Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, Peru, Venezuela, Panamá, México, Uruguai, Estados Unidos e Canadá;
- **Europa** - Espanha, Portugal, Itália, Bélgica, Polônia, Alemanha, França, Romênia, Reino Unido, Suécia, Dinamarca e Suíça;
- **Ásia** – Filipinas, China, Tailândia, Índia e Malásia;
- **Oceania** – Austrália;
- **África** – Angola e África do Sul.

No início, a Stefanini era especializada em treinamento na área de tecnologia da informação. Uma mudança de rumos, necessária pela situação econômica vivenciada no início dos anos 90, fez com que ela deixasse os treinamentos para ser uma das primeiras a cuidar dos sistemas de informação das empresas e diversificar seus leques de clientes. Em entrevista concedida à Revista Época em 06/02/2013<sup>35</sup>, Marco Stefanini comentou sobre essa nova fase da empresa:

O problema de investir em treinamento é que eles são muito sazonais. Quando vem a crise, é a primeira coisa que as empresas cortam. Se eu tivesse ficado só em treinamento, teria morrido. O motor de crescimento da empresa migrou dos cursos para os serviços de TI (STEFANINI, 2013).

A estratégia demorou alguns anos para dar resultados, já que as empresas brasileiras estavam trocando seus enormes computadores, batizados de *mainframes*, por máquinas menores, as plataformas baixas, e nem mesmo os funcionários da Stefanini dominavam aquela nova tecnologia.

Os primeiros escritórios fora da cidade de São Paulo seriam inaugurados em Campinas, Curitiba e Porto Alegre em 1995. No ano seguinte, a empresa iniciou sua primeira atuação internacional, na Argentina. Nessa época, a Stefanini passou a atender

---

<sup>35</sup> Mudança de Planos. Disponível em: < [http:// www.epocanegocios.globo.com/Informacao/Resultado/noticia/2013/02/mudanca-de-planos.html](http://www.epocanegocios.globo.com/Informacao/Resultado/noticia/2013/02/mudanca-de-planos.html)>. Acesso em: 12/04/2014.

as filiais de companhias brasileiras no exterior e conseguiu conquistar novos clientes locais através de indicações de empresas que já contratavam seus serviços no Brasil.

Nos anos 2000, a chegada da Stefanini no Chile e no México marcou a segunda fase de expansão internacional. Em 2001, a empresa fez sua primeira incursão nos EUA, Colômbia e Peru, já em 2003, ela passou a operar também na Europa (Espanha, Portugal e Itália).

Os investimentos constantes feitos para promover melhorias nos serviços oferecidos no Brasil e no exterior, renderam à Stefanini em 2005 a certificação *Capability Maturity Model Integration* (CMMI 5), que garante qualidade internacional na engenharia de *software* e foi concedido pelo *Software Engineering Institute* (SEI), por meio do escritório canadense Procesix, após uma semana de avaliação. A certificação favoreceu a atuação internacional da Stefanini.

A internacionalização nem sempre trouxe bons resultados. As crises econômicas enfrentadas pela Argentina em 2002 e pela Europa e EUA em 2008 prejudicaram os negócios, mas como explicou o Presidente da Stefanini: “O maior desafio é a escolha de bons gestores para tocar as equipes fora do Brasil. E mesmo os bons gestores têm problemas”. Pelo trecho é possível perceber que os negócios internacionais dependem principalmente de gestores comprometidos, porém, encontrar pessoas capacitadas para esses projetos tem sido um desafio para as empresas. de computadores) na Índia.

A Stefanini adotou até 2008, quando inaugurou seu escritório no Canadá, uma estratégia de crescimento orgânico. Essa é uma estratégia de longo prazo e “representa o dinamismo e a vitalidade do negócio, obtido por meio dos recursos internos da empresa ou financiados por meio de capital de terceiros” (HESS, 2007). É vantajosa porque permite um conhecimento total do negócio e a empresa pode crescer a uma taxa considerada confortável aos seus proprietários e mover-se rapidamente para aproveitar as mudanças do mercado. Por outro lado, nessa estratégia, a empresa pode ter recursos limitados para seu crescimento e ver seus planos frustrados devido à maior concorrência, o que dificulta a expansão dos negócios.

No fim de 2010, a Stefanini adquiriu a norte-americana TechTeam Global, importante empresa em suporte de TI presente em 32 idiomas, dando origem à subsidiária Stefanini TechTeam. A nova empresa reuniu as áreas de *outsourcing* de aplicações e desenvolvimento de *software* tradicionais da Stefanini, com a experiência

da TechTeam em terceirização de serviços de TI. Em entrevista ao Portal Fator Brasil<sup>36</sup> Marco Stefanini comentou a importância dessa aquisição em 2010:

A aquisição da TechTeam e a formação da nova Stefanini alinha a empresa com várias das principais tendências mundiais do mercado e impulsionam o crescimento da terceirização e o surgimento do Brasil como um importante player de tecnologia no cenário global. (STEFANINI, 2010).

Essa aquisição foi uma prova da crescente influência e poder da América Latina no comércio global nos últimos anos. Em 2011, mais uma empresa foi adquirida nos EUA, a CXI, que é uma empresa fornecedora de serviços de tecnologia.

Na América Latina, a Stefanini comprou no mesmo ano, a colombiana Informática & Tecnología, a fim de ampliar sua atuação no mercado local e atender às multinacionais presentes no país. Sérgio Kato, responsável pelas atividades na Colômbia explicou que: “a Colômbia passou a ser um país estratégico, pois foi criada uma zona franca para exportação de serviços em Bogotá e, ao lado do Peru, tem uma das economias com maior potencial de crescimento na região”.

Sua atuação na China teve início em 2011. Atualmente, a empresa tem negócios com as multinacionais, principalmente, do setor automobilístico que estão no país. Na região, a empresa investiu cerca de US\$ 3 milhões para instalar um Centro de Operações que atua no desenvolvimento de *softwares* e BPO (terceirização de serviços de TI). A escolha por instalar-se em Jilin (província chinesa) deve-se ao fato de que nesse local existe um grande número de chineses fluentes em japonês, o que facilitaria o atendimento dos serviços prestados ao Japão. Essa é uma estratégia conhecida como *market-seeking* (Dunning, 1993), ou seja, a empresa procurou se aproximar de seus usuários e clientes, além de poder ter acesso a novas tecnologias (estratégia de *asset-seeking*) desenvolvidas pelos países asiáticos para esse segmento.

A Stefanini procurou expandir seu leque de produtos e serviços usados no mercado financeiro, para isso, comprou em 2012 a brasileira Orbitall (processadora de cartões), que pertencia ao Grupo Itaú Unibanco. Seguindo essa mesma estratégia adquiriu a empresa uruguaia Top System que atua com soluções bancárias por meio de *software* de gestão (core) para instituições financeiras (soluções para bancos, microcrédito e *compliance*) na América Latina, Caribe e Europa. Deste modo, a Stefanini reforçou sua presença nessas regiões e no ramo financeiro.

---

<sup>36</sup> Stefanini IT Solutions finaliza aquisição da TechTeam Global. Disponível em: < [http://www.revista.fatorbrasil.com.br/ver\\_noticia.php?not=140566](http://www.revista.fatorbrasil.com.br/ver_noticia.php?not=140566)>. Acesso em 20/03/2014.

Aproveitando-se do potencial de crescimento do continente africano e das suas estreitas relações com o Brasil, a Stefanini deu início as operações em Angola no ano de 2004. Oito anos depois, a segunda filial foi inaugurada na África do Sul.

Ainda em 2012, a empresa ficou reconhecida como a quarta empresa mais inovadora do Brasil, de acordo com a publicação da Fast Company dos EUA. No ano seguinte, a Stefanini realizou sua 10ª aquisição, a norte-americana RCG Staffing que é especializada em recrutamento e treinamento de profissionais de TI para empresas.

De acordo com o executivo, o mercado norte-americano está atualmente no centro da estratégia da companhia. Em 2012, por exemplo, a receita total foi de R\$ 1,9 bilhões, sendo 35% desse valor (R\$ 665 milhões) provenientes da oferta de serviços de TI no exterior. Os EUA responderam por cerca de metade da receita externa. Contudo, a empresa tem interesse em expandir seus negócios para outras regiões como: Europa, Ásia e América Latina.

No caso do mercado asiático, foi inaugurada em 2014, uma filial na Malásia com 600 funcionários. É uma região considerada de rápido crescimento e com grande demanda de serviços de tecnologia.

O quadro a seguir resume as principais operações da empresa no exterior:

Quadro 7- Histórico de internacionalização da Stefanini

1996	Primeira subsidiária na Argentina
2000	Abertura da subsidiária no Chile
2001	Abertura das subsidiárias no Peru, Colômbia, México e EUA
2003	Abertura de filial na Espanha
2004	Abertura da filial em Portugal e início das operações em Angola (África).
2005	Inauguração de escritórios em Nova Iorque e Itália
2006	Inauguração de escritórios em Inglaterra e Índia
2008	Inauguração de filial no Canadá
2010	Inauguração de filial na Bélgica e TechTeam (EUA)
2011	Aquisições CXI (EUA); Informática & Tecnología (Colômbia); Filipinas e China;
2012	Abertura de filial na África do Sul
2013	Aquisição da RCG Staffing (EUA)
2014	Abertura de filial na Malásia

Fonte: Elaboração própria

Recentemente, Marco Stefanini concedeu uma entrevista ao programa Conta

Corrente (canal de televisão – Globo News) e um dos tópicos discutidos foi sua atuação no exterior. Ele comentou que inicialmente sua empresa seguiu um plano conservador de internacionalização. Quando a Stefanini inaugurou a primeira subsidiária (na Argentina), a empresa precisava aprender sobre o processo internacional, adquiridos os conhecimentos necessários, pôde intensificar seu trabalho em outros países a partir de 2000. Nesse ponto é possível verificar aspectos do Modelo de Uppsala (1977): a empresa iniciou sua internacionalização pela Argentina (baixa distância psíquica, como denominado pelo modelo). Com o passar do tempo, já mais experiente na sua atuação no exterior, a empresa seguiu para outras regiões, em geral, adotando um padrão usado anteriormente, a fim de reduzir seus riscos.

O CEO também comentou que a maioria de seus negócios fora do Brasil envolveram aquisições em que a Stefanini assumiu o controle total de outra empresa. Na sua visão, as diferenças culturais são as maiores dificuldades encontradas na internacionalização do segmento de TI, pois os estilos organizacionais mudam de acordo com o país. Por outro lado, a parte técnica de *hardware* e *software* costuma apresentar pequenas variações tecnológicas, não sendo considerado um problema significante.

A empresa conquistou diversos benefícios ao se internacionalizar como: maior poder de marca, crescimento da empresa, ampliação e abertura de novos mercados e novas possibilidades de relacionamentos empresariais.

Os planos da Stefanini para o futuro envolvem investimentos de R\$ 400 milhões para dobrar seu tamanho até 2016, quando a empresa deve valer R\$ 4 bilhões. O crescimento mais acelerado virá a partir de 2015. “Para 2014 devemos manter a estratégia deste ano, com um crescimento mais modesto e reorganização da empresa. As aquisições continuam sendo parte importante do plano estratégico de crescimento da empresa, com foco nos Estados Unidos e, possivelmente, na Ásia” – prevê o CEO global da Stefanini.

O caso da Stefanini faz parte de um movimento recente no Brasil que envolve a internacionalização de empresas do setor de TI e “essa mudança é tão inesperada quanto promissora”, afirmou Luís Afonso Lima, presidente da Sociedade Brasileira de Estudos de Empresas Transnacionais (SOBEET). “Nunca fomos fortes nesse setor. Se essas empresas se firmarem nos novos mercados, não vão somente ganhar mais dinheiro. Vão ampliar a sua capacidade de inovação e aprimorar seus métodos de gestão.” É assim: “quem se arrisca mundo afora, tem de evoluir”.

O desejo pessoal do próprio fundador, como comentado frequentemente em suas entrevistas, fez com que a empresa deixasse sua “zona de conforto” no Brasil e buscasse seu espaço nos mercados internacionais, como explicou Marco Stefanini em entrevista concedida à revista *Época Negócios*<sup>37</sup> em 2011:

Os grandes contratos de TI da atualidade são globais. Uma multinacional americana ou europeia quer ter os mesmos fornecedores no mundo todo. E quem define o nome do prestador de serviços é a matriz. Se você não está perto do centro de decisões, não consegue concorrer. Além do mais, um brasileiro nesse ramo, sem presença internacional, é considerado um *Zé Mané*. (STEFANINI, 2011).

Portanto, as estratégias apontadas em trabalhos de Dunning (1993) de busca por mercados e ativos tecnológicos estão presentes na história da Stefanini e se mostram necessários para sobrevivência da empresa no setor de TI. Não obstante, elementos do Modelo de Uppsala (conhecimento do mercado e comprometimento nas operações internacionais) também puderam ser evidenciados.

O foco atual da empresa não é a abertura de capital na Bolsa de Valores, como especula a imprensa, mas sim, aumentar suas operações e consolidar-se em mercados-chave, como os EUA. As palavras de Stefanini em entrevista à Revista *Época Negócios* (2012) sintetizam bem a importância de sua internacionalização: “cada passo dado lá fora corresponde a 20 passos no Brasil. “A vantagem de estar no exterior é muito grande.”

#### 4. CONCLUSÃO

Em meados dos anos 2000, melhorias nas condições macroeconômicas propiciaram um novo *boom* de investimentos diretos no exterior por parte das empresas brasileiras. Esse fenômeno chamou atenção, porque abrangeu um número maior de companhias, inclusive, de médio porte e de setores, como o industrial e os serviços. Entretanto, a maioria dos projetos de grupos nacionais em mercados estrangeiros ainda hoje é dominada por setores voltados ao agronegócio e à mineração, assim, essas empresas não têm uma marca forte no exterior, já que comercializam *commodities* e marca não é algo tão relevante nesse tipo de atividade.

---

<sup>37</sup> O Brasil ficou pequeno. Disponível em:< <http://www.epocanegocios.globo.com/Revista/Common/0,ERT254250-16642,00.html>>. Acesso em 31/03/2014.

O trabalho mostrou que a atuação das multinacionais brasileiras é menos agressiva quando comparada aos outros integrantes dos BRICS (Rússia, Índia, China e África do Sul). Esses países realizam um número maior de investimentos do tipo *greenfield* do que o Brasil, cujo principal modo de entrada no mercado externo é mediante aquisições parciais ou integrais de empresas estrangeiras.

No caso das empresas brasileiras estudadas, a Petrobras é historicamente a de maior referência no exterior. O acúmulo de vantagens competitivas ao longo dos anos tornou sua internacionalização inevitável. Ela iniciou suas operações em busca de novas fontes de petróleo para atender o consumo brasileiro e hoje é líder mundial em prospecção em águas profundas e ultraprofundas, o que permite realizar importantes parcerias de P&D, *joint-ventures* e associações para a execução de contratos de exploração com outros gigantes do setor.

Nos próximos anos, a Petrobras deve direcionar seus investimentos em exploração e produção de óleo e gás natural para três áreas geográficas: África, EUA e América Latina.

O Banco Itaú Unibanco, em sua dimensão atual, é o resultado de uma série de fusões e aquisições. Ele iniciou sua expansão de forma orgânica na Argentina e avançou para outros países, à medida que ganhou experiência no mercado regional.

Seu objetivo inicial era atender às empresas brasileiras no exterior e as empresas estrangeiras que queriam fazer negócios com o Brasil. Além disso, o Itaú buscou conquistar o mercado de varejo latino-americano. A fusão entre os dois bancos faz parte da estratégia de se tornar o banco líder da América Latina.

Atualmente, o Itaú considera sua atuação no mercado regional consolidada. Certamente existe um objetivo maior de se transformar em um *player* global do mercado financeiro e bancário.

Após anos de exportação, a JBS partiu para um intenso processo de aquisições, que permitiu diversificar suas atividades e controlar todos os elos da cadeia produtiva. Porém, isso trouxe dificuldades associadas, principalmente, às diferenças culturais.

Seu caso é bastante particular, pois, ela faz parte de um grupo seletivo de empresas que receberam volumosas cifras do BNDES para sua internacionalização. Enquanto, o Banco argumenta que seu apoio era necessário para aumentar a competitividade do setor, existem autores que defendem a ideia de que o BNDES deve fomentar projetos de infraestrutura do país, ao invés de financiar a compra de empresas endividadas no exterior, como aconteceu muitas vezes com a JBS.

O grupo vive uma contradição: é a primeira colocada no índice de transnacionalidade da FDC e líder no mercado global de carnes, mas, sofre dificuldades em consolidar sua marca até mesmo no mercado doméstico. Por isso, tem investido pesadamente em propaganda. Além disso, seus últimos relatórios demonstram que a situação financeira da empresa, apesar dos suportes do BNDES, não são otimistas, com um elevado grau de endividamento.

A Stefanini é um exemplo interessante de internacionalização, visto que é uma empresa de tecnologia, um ramo ainda não tradicional para o Brasil. Mesmo assim, ela apresenta resultados favoráveis e tem recebido prêmios internacionais com frequência.

As operações dessa empresa fora do país tiveram início nos mercados regionais, o que é explicado pela baixa distância psíquica (Johanson; Vahlne, 1977) e seguiu a estratégia de crescimento orgânico até 2008, quando ela partiu para as aquisições em busca de novos mercados (*market-seeking*) e novos ativos (*asset-seeking*).

Por se tratar de uma empresa do ramo de tecnologia, não pode restringir-se ao mercado interno, afinal, os contratos de TI da atualidade são globais. Deste modo, o foco da Stefanini nos próximos anos é direcionar suas atividades para mercados-chave, ou seja, consolidar sua presença em países que dominam o desenvolvimento de tecnologia, como os EUA, que já são parte significativa das receitas externas.

De um modo geral, percebe-se que o Brasil não tem uma política coordenada de apoio à internacionalização de suas empresas, pois, suas ações ainda estão muito concentradas no BNDES, cujas restrições burocráticas para a concessão de financiamentos são um entrave aos IDEs.

As empresas brasileiras interessadas na internacionalização enfrentam um sistema de tributação de lucros no exterior que prejudica a competitividade do país frente às demais economias. Uma das propostas para resolver essa questão é aumentar o número de acordos para evitar a bitributação, inclusive, com parceiros importantes como os EUA.

Os investidores brasileiros também necessitam de novos instrumentos de proteção nas suas operações internacionais, como seguro de crédito (seguro contra o risco de inadimplência ou atrasos na venda de produtos ou serviços realizados a prazo) e garantias (destinadas a garantir o cumprimento das obrigações assumidas pelo tomador junto ao segurado, via apólice).

Em relação à política externa, as multinacionais brasileiras reclamam da falta de apoio na defesa de seus interesses. A diplomacia brasileira deve atuar mais efetivamente



na retirada de barreiras não tarifárias aos produtos brasileiros no exterior, pois, elas são uma forma de protecionismo mascarado e são incoerentes com o livre comércio proposto pela OMC.

Para reduzir as diferenças existentes entre as empresas brasileiras e as estrangeiras é necessário investir em tecnologia. O governo brasileiro deve fortalecer a política de inovação tecnológica, já que o investimento em P&D é considerado baixo para as dimensões do país. A cooperação durante o processo de inovação é essencial, ou seja, o Brasil precisa apoiar a internacionalização de suas empresas por meio da inovação e atrair esse tipo de investimento para o mercado interno. A tendência apontada em pesquisa da CNI (2013) para os próximos anos é que empresas de setores pouco intensivos em capital (serviços, franquias, etc.) se internacionalizem e as multinacionais já consolidadas transfiram funções intensivas em inovação para suas filiais no exterior.

Finalmente, o atual padrão de internacionalização das empresas brasileiras revela que as dificuldades de se operar no exterior são maiores para aquelas que tentam exportar e investir a partir do Brasil, do que para as que já se encontram fora do país.

## REFERÊNCIAS

ABRANTES, Antonio Alexandre da Costa. **A internacionalização numa economia mundializada**. Disponível em: <[http://www.ipv.pt/millennium/15\\_arq2.htm](http://www.ipv.pt/millennium/15_arq2.htm)>. Acesso em: 20/02/2014.

ALÉM, A. C. et al. (2010). **Internacionalização e competitividade: A importância da criação de empresas multinacionais brasileiras**. Rio de Janeiro: BNDES, 2010.

ARBIX, G.; SALERNO, M. S.; DE NEGRI, J. A. Inovação, via internacionalização, faz bem para as exportações brasileiras. In: VELLOSO, J. P. R (Org). **Economia do conhecimento e inclusão social**. Rio de Janeiro: José Olympio, 2004.

Banco Central do Brasil (BACEN). **Capital brasileiro no exterior 2007**. Brasília, 2008.

CALEMAN, S.M.Q; CUNHA, C.F.; ALCÂNTARA, N.B. A Agroindústria Exportadora de Carne Bovina no Brasil – **Uma Análise da Estrutura de Mercado e da Conduta Estratégica das Firmas**. São Paulo, FEA/USP, SEMEAD 2009.

CARON, ANTONINHO. Cooperação internacional e internacionalização. **Revista FAE**, Curitiba, n° 1, jan. dez., 1998, p. 1-8.

CIRYNO, A. B.; TANURE, B.; BARCELLOS, E. P. International trajectories of Brazilian Companies: empirical contribution on the importance of distance. **Caderno de Ideias**, FDC, n. CI0834, 2008.

COUTINHO, L.; HIRATUKA, C.; SABBATINI, R. O investimento direto como alavanca dinamizadora da economia brasileira. In: BARROS, O.; GIAMBIAGI, F. **Brasil globalizado**. Rio de Janeiro: Campus, 2008.

COUTINHO, L.; LAPLANE, M.; HIRATUKA, C. (Org.). **Internacionalização e desenvolvimento da indústria no Brasil**. São Paulo: UNESP, 2003.

CUERVO-CAZURRA, A. Transforming disadvantages into advantages: developing-country MNEs in the least developed countries. **Journal of International Business Studies**, v. 39, n. 6, p. 957-979, 2008.

CZINKOTA, M. **Export Development Strategies: US Promotion Policies**. Nova York: Praeger, 2004.

DE NEGRI, F. **Desempenho comercial das empresas estrangeiras no Brasil na década de 90**. XXVI Prêmio BNDES de Economia. Rio de Janeiro: BNDES, 2004.

DEOS, S. et al. (2008-2009) **Perspectivas do Investimento na Dimensão do MERCOSUL e da América Latina**. Relatório integrante da pesquisa "Perspectivas do Investimento no Brasil", em parceria com o Instituto de Economia da UNICAMP, financiada pelo BNDES. Rio de Janeiro: UFRJ. Instituto de Economia, 2009. Disponível em <<http://www.projetopib.org/?p=documentos>>. Acesso em: 12/03/2014.

DUNNING, J. H. **Explaining international production**. Londres: Unwin Hyman, 1988.

DUNNING, J.H. **The eclectic (OLI) paradigm of international production: past, present and future**. *International Journal of the Economics of Business*, v.8, n.2, p.173-190, 2001.

FABRETTI, L. C. **Incorporação, fusão, cisão e outros eventos societários: tratamento jurídico, tributário e contábil**. São Paulo: Atlas, 2001.

FURTADO, J. "Mundialização, reestruturação e competitividade: a emergência de um novo regime econômico e as barreiras às economias periféricas". In: *Novos Estudos Cebrap* n. 53, 1999.

**Gestão de Multinacionais: Análise de Trajetórias de Internacionalização de Empresas Brasileiras e de Estratégias de Gestão de Subsidiárias**. Disponível em:< [www.teses.usp.br/teses/disponiveis/3/3136/tde-13052009-08502](http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/3/3136/tde-13052009-08502) - 29k. Acesso em: 20/04/2014.

GOULART, L.; BRASIL H. V.; e ARRUDA, C. A. **A internacionalização de empresas brasileiras: motivações e alternativas**. In: FUNDAÇÃO DOM CABRAL (org.). *Internacionalização de empresas brasileiras*. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1996, p. 21-35.

HESS, EDWARD D. *The road to organic growth. How great companies consistently grow marketshare from within*. New York, McGraw Hill, 2007.

HYMER, S.H. **The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment**. The MIT Press, 1976.

IGLESIAS, R. M.; VEIGA, P. da M. **Promoção de Exportações via Internacionalização das Firms de Capital Brasileiro**. In: *O desafio das exportações*, Rio de Janeiro: BNDES, 2002.

**Internacionalização de Empresas Brasileiras**. Disponível em: < [http://www.mdic.gov.br/arquivos/dwnl\\_1260377495.pdf](http://www.mdic.gov.br/arquivos/dwnl_1260377495.pdf)>. Acesso em: 13/05/2014.

**Investimento Direto e Internacionalização de Empresas Brasileiras no Período Recente** Disponível em:< [http://www.ipea.gov.br/sites/000/2/publicacoes/tds/TD\\_1610\\_1610\\_WEB.pdf](http://www.ipea.gov.br/sites/000/2/publicacoes/tds/TD_1610_1610_WEB.pdf)>. Acesso em: 03/03/2014.

JOHANSON, J.; WIEDERSHEIM-PAUL, F. **The internationalization of the firm: four swedish case studies**, Journal of Management Studies, Hampshire,p. 305-322, out. 1975.

JOHANSON, J.; VAHLNE, J. **The mechanism of internationalization**. International Marketing Review, Hampshire, v. 7, n. 4, p. 11-24, 1990.

MACARINI, J.P. (2007). A política bancária do regime militar: o projeto conglomerado (1967-1973). **Economia e Sociedade**, v.16, n.3, p.343-349.

MELLO, R. C.; ROCHA, A. Internacionalização de um Banco Brasileiro no Mercosul: Itaú Buen Ayre. In: ROCHA, A. (Org.). **As Novas Fronteiras: A multinacionalização das empresas brasileiras**. Rio de Janeiro: Estudo COPPEAD, 2003.

MEYER, V. Internacionalização dos Bancos Brasileiros: Motivações Produtivas ou Parasitárias? **Sitientibus**, Feira de Santana, n. 17, p. 101-115, jul./dez. 1997.

NAVARETTI, G. B.; VENABLES, A. The multinational enterprise: an overview of theory and empirical findings. **Multinational firms in the world economy**. Princeton: Princeton University Press, 2004.

**O BNDES e o Apoio à Internacionalização das Empresas Brasileiras: Algumas Reflexões**. Disponível em: < [http:// www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes\\_pt/Institucional/Publ](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_pt/Institucional/Publ) >. Acesso em: 03/04/2014.

**Os investimentos brasileiros no exterior: relatório 2013**. Confederação Nacional da Indústria. – Brasília: CNI, 2013. 72 p.

POZZOBON, D. M. Explorando Soluções Internacionais: o Caso dos Frigoríficos Brasileiros. XXXII ENANPAD, Rio de Janeiro, 2008. Anais.2008.

PROENÇA, E. R.; OLIVEIRA Jr., M. Aplicabilidade das Teorias de Internacionalização a Empresas Brasileiras: O Caso da Companhia Siderúrgica Nacional. In: **I Workshop sobre Internacionalização de Empresas da FEAUSP**. Anais. São Paulo: FEA USP, 2 e 3 de maio de 2006.

RAMAMMURTI, R.; SINGH, J. (editors). Emerging Multinationals in Emerging Markets. **Oxford University Press**, 2009.

**Relatório Anual Consolidado: Itaú Unibanco Holding S.A. 2013**. Disponível em: < [http:// www.itaunibanco.com.br/relatoriodesustentabilidade/pt-br/pdf/rs-itaunibanco-completo-pt-br.pdf](http://www.itaunibanco.com.br/relatoriodesustentabilidade/pt-br/pdf/rs-itaunibanco-completo-pt-br.pdf) >. Acesso em: 27/03/2014.

**Relatório Anual e de Sustentabilidade – JBS 2012.** Disponível em: <<http://www.relatoriojbs.riweb.com.br>>. Acesso em: 23/01/2014.

**Relatório Sustentabilidade: Confira nosso Desempenho - Petrobras.** Disponível em: <<http://www.petrobras.com.br/pt/sociedade-e-meio-ambiente/relatório-de-sustentabilidade>>. Acesso em: 01/02/2014.

SALDANHA, N. Indústria de carne brasileira se expande e já comercializa para mais de 180 países. Disponível em: <<http://www.canalrural.com.br/agronegocio>>. Acesso em: 03/02/2014.

SARTI, F.; LAPLANE, M. F. O investimento direto estrangeiro e a internacionalização da economia brasileira nos anos 90. **Economia e Sociedade**, v. 11, n. 1 (18), p. 129-164, jan./ jun. 2002.

SHELLER, F. Após briga, JBS desfaz sociedade com a Cremonini e vai recomeçar na Europa. **O Estado de São Paulo**, 04 mar. 2011.

SCHLESINGER, S. Brasil y su ganado multinacional. **Revista Biodiversidad**, nº 58, Outubro, 2008.

SERRA, FERNANDO et al. Internacionalização bancária brasileira: Estudo de Caso do Banco Itaú. **Revista RAUnP**, Natal, v. 5, n. 1, p. 1-95, out. 2012.

SOCIEDADE BRASILEIRA DE EMPRESAS TRANSNACIONAIS E DA GLOBALIZAÇÃO ECONÔMICA (SOBEET); VALOR ECONÔMICO. São Paulo, 2009. Disponível em: <<http://www.revistavalor.com.br>>. Acesso em: 20/01/2014.

YIN, R.K. **Estudo de caso: planejamento e métodos**. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

## APÊNDICE – MODOS DE ENTRADA NO MERCADO EXTERNO

EXPORTAÇÕES	VIA CONTRATUAL	IDE
- <b>Direta:</b> a organização estabelece seu próprio departamento de exportação para a venda de seus produtos no mercado externo.	- <b>Acordos de licença:</b> são licenças concedidas pelas organizações para a fabricação de bens e produtos, utilização da marca, para a distribuição, para patentes e segredos comerciais, para tecnologia, processo produtivo, <i>know how</i> , serviços entre outros.	- <b>Fusão:</b> duas ou mais empresas existentes, em geral de mesmo porte, se unem para formar uma nova sociedade, fazendo com que as sociedades individuais desapareçam.
- <b>Intermediada e auxiliada:</b> a empresa utiliza os serviços de uma outra, cuja função é encontrar compradores para seus produtos em outros mercados. Esta modalidade requer a participação de uma empresa mercantil ( <i>trading company</i> ) que adquire mercadorias no mercado interno para posterior exportação.	- <b>Franquia:</b> Constitui um acordo segundo o qual o franqueador fornece ao franqueado o direito de utilização do seu negócio, incluindo os planos de marketing, os manuais, as marcas, a competência, o sistema de gestão e os serviços, os padrões etc. em troca do pagamento de <i>royalties</i> . Em troca, o franqueado se compromete pessoalmente na gestão do negócio.	- <b>Aquisição:</b> o patrimônio de uma empresa de menor parte passa a ser controlado parcialmente (aquisições parciais) ou totalmente (aquisições integrais) por uma empresa de maior porte. A empresa compradora paga o valor que foi negociado com a empresa alvo e assume seus ativos.
- <b>Cooperativa ou piggyback:</b> a empresa exportadora utiliza os canais de exportação de outra empresa local, para vender seus produtos no mercado externo.	- <b>Contratos de gestão:</b> a organização se compromete a gerir todas ou partes das operações de uma empresa estrangeira, através de um rendimento fixo ou participação nos lucros. - <b>Alianças estratégicas:</b> Coalizão entre duas ou mais organizações para alcançar objetivos significativamente estratégicos e que são mutuamente benéficos a todas as empresas envolvidas. Ex: <i>joint venture</i> (uma empresa estrangeira e uma nacional concordam em estabelecer papéis e dividir recursos, a fim de estabelecer uma nova empresa no mercado-alvo) e <i>consórcios de exportação</i> (agrupamento de empresas com interesses comuns, reunidas em uma entidade jurídica estabelecida).	- <b>Projetos Greenfield:</b> Representam um novo empreendimento, como uma instalação produtiva, comercial ou de representação, com ou sem associação com empresas do país receptor ou de um terceiro país. Essa nova unidade pode ser uma subsidiária ou uma filial.

Fonte: Elaboração própria