

DANIEL PELUSO RODRIGUES DA SILVA

**O PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS BRASILEIRAS E
SUA *PERFORMANCE* FINANCEIRA**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao curso de Especialização em Gestão Estratégica (Pós-Graduação Lato Sensu) do CEPEAD / CAD / FACE da Universidade Federal de Minas Gerais, como requisito parcial à obtenção do certificado de Especialista em Finanças.

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado a banca examinadora em 17 de Abril de 2013.

Orientador: Prof. Dr. Hudson Fernandes Amaral

Belo Horizonte

2013



Universidade Federal de Minas Gerais
Faculdade de Ciências Econômicas
Departamento de Ciências Administrativas
Centro de Pós-Graduação e Pesquisas em Administração
Curso de Especialização e Gestão Estratégica

ATA DA DEFESA DE TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO do(a) Senhor(a) **DANIEL PELUSO RODRIGUES DA SILVA**, REGISTRO Nº **2011674608**. No dia 17/04/2013, às 18:30 horas, reuniu-se na Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Minas Gerais - UFMG, a Comissão Examinadora de Trabalho de Conclusão de Curso - TCC, indicada pela Coordenação do Curso de Especialização e Gestão Estratégica - CEGE, para julgar o Trabalho de Conclusão de Curso intitulado "**O PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS BRASILEIRAS E SUA PERFORMANCE FINANCEIRA**", requisito para a obtenção do **Título de Especialista**. Abrindo a sessão, o orientador(a) e Presidente da Comissão, Professor(a) Hudson Fernandes Amaral, após dar conhecimento aos presentes do teor das Normas Regulamentares de apresentação do TCC, passou a palavra ao aluno(a) para apresentação de seu trabalho. Seguiu-se a arguição pelos examinadores, seguido das respostas do(a) aluno(a). Logo após, a Comissão se reuniu sem a presença do(a) aluno(a) e do público, para avaliação do TCC, que foi considerado:

APROVADO

() APROVAÇÃO CONDICIONADA A SATISFAÇÃO DAS EXIGÊNCIAS CONSTANTES NO VERSO DESTA FOLHA, NO PRAZO FIXADO PELA BANCA EXAMINADORA (PRAZO MÁXIMO de 60 SESENTA DIAS)

() NÃO APROVADO

O resultado final foi comunicado publicamente ao(a) aluno(a) pelo orientador e Presidente da Comissão. Nada mais havendo a tratar, o Senhor Presidente encerrou a reunião e lavrou a presente ATA, que será assinada por todos os membros participantes da Comissão Examinadora. Belo Horizonte, 17/04/2013.

Prof. Hudson Fernandes Amaral
(Orientador)

Prof. Bruno Pérez Ferreira

RESUMO

Este trabalho tem por objetivo compreender a relação entre o processo de internacionalização de empresas brasileiras e o seu desempenho financeiro. Utilizamos as teorias referentes ao investimento direto externo (IDE), mais especificamente as contribuições do Paradigma Eclético de John Dunning, a Teoria do Poder de Mercado de Stephen Hymer e o Modelo Comportamentalista da Escola Nórdica de Uppsala. No que tange ao desempenho financeiro, utilizamos as principais correntes para expor os indicadores analisados de cada empresa. Dessa maneira, realizou-se uma apresentação das correlações dos indicadores financeiros com os indicadores de transnacionalidade das 10 maiores empresas brasileiras com ativos no exterior para entender as relações de intensidade entre estas variáveis.

Palavras-chave: Internacionalização de empresas brasileiras. Desempenho financeiro de empresas brasileiras. Investimento direto externo brasileiro.

ABSTRACT

This study aims to understand the relationship between the internationalization of Brazilian companies and their financial performance. We use the theories relating to foreign direct investment (FDI), more specifically the contributions of the Eclectic Paradigm of John Dunning, The Theory of Market Power of Stephen Hymer and the Nordic Model Behaviorist School of Uppsala. With respect to financial performance, we use the mainstream to expose the indicators analyzed each company. Thus, there was a presentation of the correlations of financial indicators with indicators of transnationality of the 10 largest Brazilian companies with assets abroad to understand the intensity of relationships among these variables.

Keywords: Internationalization of firm. Financial performance. Foreign direct investment

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Características de algumas operações em negócios internacionais.....	18
Quadro 2 – Medidas de desempenho utilizadas com maior frequência.....	21
Quadro 3 – Ranking da Fundação Dom Cabral das 20 maiores multinacionais brasileiras, em termos de ativos externos, 2006.....	26

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Intensidade do coeficiente de correlação.....	24
Tabela 2 – Índice de internacionalização 2007.....	27
Tabela 3 – Índice de internacionalização 2008.....	27
Tabela 4 – Índice de internacionalização 2009.....	28
Tabela 5 – Índice de internacionalização 2010.....	28
Tabela 6 – Índice de internacionalização 2011.....	28
Tabela 7 – 20 Maiores empresas multinacionais brasileiras: Índice e Regionalidade, 2006.....	32
Tabela 8 – Países sul-americanos dos quais as 20 maiores empresas brasileiras possuem algum tipo de operação de investimento direto externo.....	33

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

CPII – Columbia Program on International Investment

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

CVRD – Companhia Vale do Rio Doce

EMBRAER – Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A

EMN – Empresas Multinacionais

FDC – Fundação Dom Cabral

HKC –

IDE – Investimento Direto Externo

I-Model – Innovation-Related Internationalization Model

PETROBRAS – Petróleo Brasileiro S. A.

P&D – Pesquisa e Desenvolvimento

U-Model – Uppsala Model

UNCTAD – United Nations Conference on Trade and Development

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	9
2 PROBLEMATIZAÇÃO	11
3 OBJETIVOS	12
3.1 Objetivo Geral	12
3.2 Objetivos Específicos	12
4 REFERENCIAL TEÓRICO	13
4.1 Internacionalização	13
4.1.1 Teoria do Poder de Mercado.....	13
4.1.2 Abordagem Eclética de Dunning.....	14
4.1.3 Os modelos Comportamentalistas sobre o Investimento Direto Externo.....	16
4.1.4 Tipos de Investimento Direto Externo.....	17
4.2 Performance Financeira	20
4.2.1 Desempenho Financeiro	20
4.2.2 Indicadores Financeiros	21
5 METODOLOGIA DA PESQUISA	23
6 INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS BRASILEIRAS	26
6.1 Internacionalização da Vale.....	36
6.2 Internacionalização da Petrobrás	38
6.3 Internacionalização da Gerdau	41
6.4 Internacionalização da Andrade Gutierrez.....	43
6.5 Internacionalização da Camargo Corrêa	44
6.6 Internacionalização da Marcopolo.....	46
6.7 Internacionalização da WEG	47
6.8 Internacionalização da Embraer.....	48
6.9 Internacionalização da JBS	49
6.10 Internacionalização da Metalfrío	50
7 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE RESULTADOS	52
8 CONSIDERAÇÕES FINAIS	55
REFERÊNCIAS	57
APÊNDICE	64

1 INTRODUÇÃO

É cada vez mais notório que o mundo em que vivemos atualmente caracteriza-se pela interdependência econômica. Lendo os noticiários e acompanhando os principais fatos da realidade global, pode-se perceber um vertiginoso crescimento nos fluxos de comércio e serviços entre os países. As fronteiras territoriais foram superadas e já não é possível mais se pensar uma nação que não esteja inserida nesta “onda” de globalização e interdependência.

Acompanhado deste fenômeno, verifica-se o surgimento de novos mercados e novas economias de escala. Notadamente os países do leste asiático e os latino-americanos chamam a atenção para os altos níveis de crescimento e desenvolvimento econômico. Pesquisas afirmam que existem expectativas que essas regiões sejam responsáveis, no futuro, por 75% do crescimento do comércio mundial.

Nesta perspectiva, o movimento de internacionalização das firmas brasileiras apresenta-se como um fenômeno incipiente que vem se consolidando ao longo das últimas décadas, chamando a atenção de acadêmicos e analistas para um estudo apurado nos mais diversos níveis do conhecimento, passando pela investigação no que diz respeito à estratégia de internacionalização ligada à administração das organizações à questões políticas e diplomáticas entre países.

Neste sentido, o presente trabalho será norteado a estudar os possíveis impactos ou relações existentes entre o processo de internacionalização das firmas brasileiras e seu desempenho (*performance*) financeiro.

Desta forma, será feita uma breve explanação da teoria da internacionalização e suas principais correntes acadêmicas. Será exposto os principais pressupostos das teorias clássicas sobre o investimento direto externo. Adota-se neste trabalho o modelo de planejamento proposto pela teoria do poder de mercado de Stephen Hymer e o paradigma eclético de John Dunning. Será exposto também o modelo de internacionalização baseado na “aprendizagem”, proposto pela escola Nórdica de Upsala. Esta argumentação teórica sobre o Investimento Externo Direto (IDE) dará base para identificação das motivações que conduziram as principais empresas brasileiras a se internacionalizarem. Em sucessão, será abordado concisamente os tipos de investimento direto externo, o que será importante para a compreensão das características de internacionalização das firmas brasileiras. Ter-se-á assim, um embasamento consistente para compreensão deste movimento de empresas brasileiras para mercados externos. Ainda neste capítulo, será feito também uma sucinta abordagem teórica no que tange ao desempenho financeiro das organizações. Em sucessão, serão

abordados os principais índices de *performance* bem como suas características, o que servirá de ferramenta de análise para compreensão da situação econômico-financeira da organização.

O segundo capítulo é dedicado a uma explanação descritiva. Em um primeiro momento será apontado o incipiente movimento de empresas brasileiras “para fora” do território nacional, bem como o novo mapa de Investimento Externo Direto (IDE) mundial. Ou seja, será feita uma apresentação, ainda que breve, de como o quadro brasileiro de IDE tem se alterado consideravelmente. Outrora o Brasil era uma nação receptora de capitais, investimentos e operações de empresas de outros países. Porém a atual conjuntura apresenta uma nova característica: o Brasil tem se destacado pelo grande volume de capitais e investimentos no exterior, superando pela primeira vez em 2006 o volume de investimentos diretos efetuados pelo Brasil em relação ao volume recebido por este país. Neste mesmo capítulo, faz-se um breve histórico do processo de internacionalização de algumas das 12 empresas selecionadas em nosso estudo. Esta apresentação mostra-se como importante para caracterizarmos, conforme as teorias abordadas as estratégias e os determinantes econômico-financeiros e suas relações com o processo de internacionalização das empresas brasileiras.

Finalmente, o terceiro capítulo será dedicado à apresentação dos resultados das correlações encontradas entre a internacionalização e o desempenho financeiro das empresas estudadas, no qual é possível auferir determinadas inferências sobre o desempenho financeiro e sua relação com o processo de internacionalização da firma.

2 PROBLEMATIZAÇÃO

A globalização produtiva e as relações conectadas pela interdependência complexa definitivamente alteraram a relação entre Estado-nacional e empresas. Estas últimas têm emergido com notada importância sobre a definição de políticas sócio-econômicas por parte dos governos.

O Brasil ao longo de sua história apresentou uma variada gama de relações com as empresas estrangeiras e o capital externo. Desde a política desenvolvimentista iniciada por Vargas em 1930, até o Estado neoliberal e depois o Estado Logístico na gestão do presidente Lula, este país sempre almejou galgar níveis crescentes de industrialização e desenvolvimento econômico.

Logicamente, pela escassez de capital, mão de obra qualificada e principalmente tecnologia, o Brasil rendeu-se ao investimento externo dos Estados Unidos e da Europa. Durante o período de 1930 a 1960 muitas empresas multinacionais vieram para o Brasil. Muitas delas seduzidas pelo potencial mercado consumidor, mão de obra barata e grande disponibilidade de recursos naturais. Outras, ademais destes motivos, foram atraídas pelos grandes incentivos dados pelo governo federal.

Porém, já no findar do século XX e início do século XXI, o fluxo de investimentos diretos no Brasil foi alterado, e chama a atenção de especialistas e analistas da área. Foi em 2006, a primeira vez na história da economia brasileira que o fluxo de investimentos diretos do Brasil "para fora" superou o fluxo de investimentos direto "para dentro" do Brasil.

No ínterim deste cenário, analistas, investidores e acionistas mostram-se interessados por esse "movimento" em direção ao exterior das firmas brasileiras. É cada vez mais comum relatórios e pareceres do mercado financeiro apresentando os índices de desempenho destas firmas brasileiras nos países estrangeiros. Seja pelas fusões e aquisições de concorrentes ou pela abertura de plantas em outras nações, as empresas brasileiras têm adotado ao longo da última década uma estratégia preponderantemente ativa na conquista dos mercados externos.

Neste sentido, o presente estudo procura investigar se existe alguma relação entre este processo de internacionalização da firma brasileira e seu desempenho financeiro.

Há uma relação estatística entre o processo de internacionalização de firmas brasileiras e o seu desempenho econômico-financeiro entre 2007 e 2011?

3 OBJETIVOS

3.1 Objetivo Geral

A partir da questão apresentada, o objetivo geral da pesquisa consiste em:

- Verificar a existência de uma relação significativa entre o processo de internacionalização de empresas brasileiras e o seu desempenho econômico-financeiro no horizonte temporal dos últimos cinco anos (2007 – 2011).

3.2 Objetivos Específicos

Os objetivos específicos da pesquisa importam em:

- Caracterizar o processo de Internacionalização de dez empresas brasileiras com o maior número de ativos no exterior de diferentes setores da economia.
- Estudar os indicadores de desempenho financeiro de dez empresas brasileiras com o maior número de ativos no exterior de diferentes setores da economia.
- Identificar a relação existente entre o processo de Internacionalização das empresas brasileiras selecionadas e o seu desempenho econômico-financeiro.

4 REFERENCIAL TEÓRICO

4.1 Internacionalização

4.1.1 Teoria do Poder de Mercado

Nesta seção, tem-se por objetivo realizar uma breve revisão teórica no que diz respeito aos determinantes do Investimento Direto Externo (IDE), bem como as motivações econômicas envolvidas no processo de internacionalização de empresas para se tornarem corporações transnacionais.

Por envolver um número expressivo de variáveis, o processo de internacionalização de empresas têm se caracterizado como uma experiência muito diversificada. Setores diferentes, motivações nem sempre semelhantes são alguns exemplos que demonstram a multivariada característica do fenômeno da qual uma empresa se torna transnacional. Em função disso, alguns autores concordam que seja impossível criar uma teoria geral que realmente seja capaz de explicar ou elucidar tal processo - “[...] a grande complexidade do processo de internacionalização que envolve empresas e países de estruturas bastante diferenciadas, não permite que haja uma teoria geral sobre o processo.” (ALEM; CAVALCANTI, 2005, p. 260).

Porém, esforços no sentido de construir um arcabouço teórico consistente foi iniciado na década de 1930. Um dos primeiros teóricos a desenvolver um argumento sobre o IDE foi Ohlin que chamava atenção para as reais motivações das empresas ao se lançarem em um IDE. Segundo este autor, tais empresas eram motivadas “principalmente pela possibilidade de obtenção de altas taxas de lucro em mercados em crescimento, facilitados pela possibilidade de financiamento a taxas de juros relativamente reduzidas no país de origem.” (OHLIN, 1933 *apud* NONNENBERG; MENDONÇA, 2004, p. 1).

Seguindo esta linha, Hymer inaugura os estudos sobre Empresas Multinacionais (EMN). Se uma EMN fosse capaz de competir com empresas locais - que logicamente possuem maior conhecimento do mercado e do ambiente interno do país - é porque tais empresas apresentam “vantagens compensatórias”, que podem ser classificadas:

- a) concorrência imperfeita, por exemplo, dada por diferenciação de produto; b) concorrência imperfeita no mercado de fatores, por exemplo, acesso a conhecimento patenteado ou próprio, discriminação no acesso a capital ou a diferenças de capacitação; c) economias de escala internas ou externas, inclusive as dadas por integração vertical; e d) intervenção governamental, como restrições às importações. (HYMER, 1976 *apud* NONNENBERG; MENDONÇA, 2004, p. 1).

Assim, havendo estas “vantagens compensatórias” a EMN irá claramente optar por atender o mercado externo por meio do Investimento Direto Externo (IDE). Hymer identificou ainda que estas EMN buscariam internacionalizar-se através das fusões e aquisições, buscando ter maior controle e coordenação em suas operações no exterior. Em síntese, ao elaborar sua teoria do poder de mercado, tem o foco nas vantagens que as empresas acabaram adquirindo em seu mercado interno, ou seja, ele percebeu que as empresas que migravam eram aquelas que se destacavam em seu mercado local (HYMER, 1976 *apud* NONNENBERG; MENDONÇA, 2004).

Kindleberger também elaborou uma proposta teórica sobre as EMN. Diferentemente de Hymer, Kindleberger (1969 *apud* NONNENBERG; MENDONÇA, 2004) coloca que não é a conduta das EMN que vai determinar a estrutura dos mercados, mas sim a estrutura dos mercados - que é a concorrência monopolística – irá determinar incisivamente a conduta das EMNs que internacionalizará sua produção. Caves (1971 *apud* NONNENBERG; MENDONÇA, 2004) também desenvolve argumento muito semelhante, apresentando que a estrutura dos mercados irá ditar a conduta e o comportamento das empresas que desejam se internacionalizarem. Assim, o IDE deveria ocorrer basicamente em setores dominados por oligopólios. Ele acrescenta ainda que há uma relação direta entre o IDE e as barreiras comerciais, pois a internacionalização seria uma forma eficaz de minimizar as incertezas quanto ao fornecimento de matérias primas ou *commodities*.

Dessa maneira, as primeiras abordagens teóricas sobre as motivações e o comportamento das empresas na realização do IDE com o objetivo de se tornarem EMN, passou a constituir uma literatura específica da área, como a tradição HKC, em homenagem a Hymer, Kindleberger e Caves (NONNENBERG; MENDONÇA, 2004).

4.1.2 Abordagem Eclética de Dunning

Com o objetivo de explicar inúmeras peculiaridades envolvidas no processo de internacionalização, Dunning (1988) propõe uma abordagem que se aproxima de um paradigma. Por englobar diversas teorias concorrentes sem apresentar uma resposta ou previsão única, busca compreender como a “propriedade de ativos diferenciados” pode estar diretamente relacionada a um dos fatores responsáveis pela existência de multinacionais.

Segundo esta abordagem, as empresas devem possuir certos tipos de vantagens sobre seus competidores como uma condição básica para tomarem a decisão de se internacionalizarem. As chamadas “vantagens de propriedade” incluem aquelas relacionadas

aos ativos tangíveis e intangíveis, – como marcas, capacitação tecnológica, qualificação da mão de obra – que permitem que as firmas possam aproveitar as vantagens de localização oferecidas pelos países – como recursos naturais, mão de obra, infraestrutura e tamanho do mercado (DUNNING, 1988).

Partindo deste raciocínio, o autor identifica quatro motivações que conduziriam as empresas a se internacionalizarem:

- a) recursos naturais;
- b) comercialização;
- c) acesso a novos mercados;
- d) ganhos de eficiência.

A internacionalização motivada pela busca de recursos naturais, e caracterizada historicamente pela busca de matérias-primas e mão de obra mais barata que no país de origem, tem por objetivo destinar a produção a novos mercados com custos relativamente menores, facilitando a inserção internacional da empresa.

A comercialização está diretamente ligada a instalação de escritórios e pontos de representação, com o principal objetivo de garantir a disponibilidade do produto para o público-alvo ao qual ele se destina, bem como facilitando os canais de controle de distribuição e logística. No que se refere a motivação baseada pela busca de novos mercados, esta foi identificada principalmente pela própria lógica do sistema capitalista. Esse modo de produção conduziria as grandes empresas a buscarem cada vez mais mercados, com o objetivo de maximizarem o lucro, obtendo ganhos maiores. Ou seja, dentro do constrangimento imposto pelo sistema capitalista, seria improvável que uma empresa que deseja ser líder em vendas, no qual seus proprietários buscam maximizar seus ganhos e lucros, não venha buscar novos mercados consumidores para seus produtos (DUNNING, 1988).

- Finalmente, no que diz respeito aos ganhos de eficiência, a motivação está diretamente relacionada à racionalização da produção com a finalidade de explorar a localização, bem como a especialização de determinadas economias.

Assim, em um grau muito avançado de internacionalização, as empresas passariam a fragmentar sua produção em diversos pontos estratégicos, podendo distribuir sua cadeia produtiva em diversos países. Neste quadro, as filiais destas grandes corporações multinacionais não seriam apenas meras “reproduções” de suas matrizes, mas poderiam se especializar em uma fase específica do processo produtivo da qual suas localidades conduzam a redução de custos e ganhos de escala (DUNNING, 1988). Este cenário pode ser

observado empiricamente nos dias atuais, mais especificamente na indústria automobilística, que possui notada divisão ou racionalização de seu processo produtivo em diversos países do mundo.

4.1.3 Os modelos Comportamentalistas sobre o Investimento Direto Externo

De acordo com Andersen (1993), há dois modelos principais ligados ao meio acadêmico do *marketing* que buscam entender o processo de internacionalização. O primeiro modelo destaca-se como sendo o *Uppsala Model (U-Model)* que foi desenvolvido por professores da Universidade de Uppsala. O segundo modelo foi chamado de *Innovation-related internationalization model (I-Model)*.

O Modelo de Uppsala, ou modelo dinâmico de aprendizagem, considera principalmente a forma gradual pela qual as empresas se internacionalizam. De acordo com este modelo, as empresas em seu processo de internacionalização iriam aos poucos ganhando *expertise* e conhecimento dos mercados internacionais. Para tanto, tais empresas escolheriam internacionalizar-se primeiramente para países e regiões no qual possuem certas “afinidades” e proximidades culturais ao país de origem da empresa. Desta forma, gradualmente e com base no aprendizado obtido pela experiência internacional, as empresas buscariam cada vez mais novos mercados, passando por novos estágios evolutivos, sendo capazes de obter determinado êxito neste processo de internacionalização. (ALEM; CAVALCANTI, 2005)

De acordo com os pesquisadores de Uppsala, a incerteza quanto aos mercados estrangeiros está relacionada com a distância psicológica ou psíquica, ou seja, quanto maior a diferença entre o país de origem e o país estrangeiro em termos de desenvolvimento, nível e conteúdo educacional, idioma, cultura, sistema político, entre outros, maior o nível de incerteza. Portanto, a distância psíquica pode ser definida como a soma dos fatores que interferem no fluxo de informação entre países. (HEMAIS; HILAL, 2002; MELIN, 1992; O'GRADY; LANE, 1996 *apud* DAL-SOTO, 2006, p.5).

Nos estudos sobre o processo de internacionalização das empresas suecas, os pesquisadores de Uppsala verificaram alguns padrões, nos quais destacam:

a) começo das operações no exterior em países relativamente próximos (distância psíquica) e expansão para regiões mais distantes de forma gradual; e b) exportação como principal meio para a entrada em novos mercados estrangeiros. A instalação de subsidiárias de vendas ou de produção raramente era utilizada como estratégia inicial para a entrada em um novo mercado (DAL-SOTO, 2006, p.5).

O *I-Model* segue basicamente a mesma linha do Modelo de Uppsala, mas foca-se principalmente na importância da inovação no processo de internacionalização de uma firma. De acordo com Andersen (1993) as empresas que conseguem implementar estágios

progressivos de inovação seriam capazes de obter vantagens competitivas tanto no mercado interno como no mercado externo, obtendo um potencial fator para alcançar novos mercados internacionais. Para que se consiga incorporar inovações produtivas, é crucial que estas empresas invistam consideravelmente em Pesquisa e Desenvolvimento (P&D). (ALEM e CAVALCANTI, 2005)

Porém, de acordo com Goulart *et al.* (1996) esse modelo não considera que o processo de internacionalização não necessariamente precisa ser explicado de forma determinista, no qual um modelo específico será capaz de fornecer o embasamento teórico para tal explicação. Tais autores criticam ainda o modelo comportamentalista que prevê a internacionalização gradual e processual das empresas. Eles argumentam que nem sempre o processo de internacionalização da firma ocorre nestes moldes evolutivos, em sequencias rígidas e impositivas, mas muitas vezes as empresas podem participar de modo ativo e permanente, ou de maneira eventual no mercado internacional, não necessariamente seguindo a proposta comportamentalista e gradual de tais modelos.

4.1.4 Tipos de Investimento Direto Externo

Fluxos de capitais internacionais podem assumir muitas formas, no qual diferentes agentes econômicos podem ser responsáveis pela movimentação desta capital internacional. Dentre eles, destacam-se os bancos, instituições financeiras, empresas, indivíduos, bem como agentes econômicos públicos, ligados diretamente a governos de diferentes países.

Os fluxos de capital podem ser categorizados em inúmeras categorias: a direção em que os fluxos de capital estão sendo destinados, pelo tipo de credor ou devedor, pela forma jurídica do contrato que regem o fluxo, por sua maturidade, e assim por diante (WILLIAMSON, 2001).

Williamson (2001, p. 1-2) analisa a atuação dos países em desenvolvimento como importadores de fluxos de capitais, buscando caracterizar os tipos de credores internacionais para os fluxos de capitais:

- 1) Governos estrangeiros; 2) Bancos multilaterais de desenvolvimento (MDBs), entre os quais se pode incluir o FMI para efeitos presente; 3) Empresas estrangeiras não financeiras (que são importantes neste contexto, principalmente no fornecimento ou organização de créditos dos fornecedores para financiar as vendas de bens de capital)
- 4) Bancos estrangeiros; 5) Outras instituições financeiras estrangeiras (incluindo os fundos de pensão, seguradoras, fundos mútuos, bancos de investimento e fundos de *hedge*, sendo que os dois últimos, atualmente, podem ser agrupados sob o rótulo de "instituições altamente alavancadas" - *Highly Leveraged Institutions* (HLIs) –, apesar do fato de que nem sempre são altamente alavancadas); 6) Indivíduos estrangeiros (na prática não possuem muito significado); 7) Estrangeiros de organizações não-governamentais (ONGs).

Ainda nestas definições sobre os fluxos de capitais, o autor apresenta as diferenças no que diz respeito ao tipo de contrato, mais especificamente sua forma jurídica. Assim as possibilidades seriam: “1) subvenção; 2) empréstimo; 3) participação acionária que se divide em duas: a) com controle, que é o Investimento Direto Estrangeiro (IDE) e b) sem controle, que é o investimento de capital de portfólio ou em carteira.” (WILLIAMSON, 2001, p. 2).

Goulart (2004) apresenta pelo menos 4 estágios da internacionalização. O primeiro estágio é expresso pela exportação, que pode ser dividida em direta e indireta. A exportação direta é caracterizada como sendo a venda de bens ou serviços no país de destino, onde as negociações e os termos da venda são realizadas por agentes da própria empresa exportadora ou agentes designados com o consentimento da empresa exportadora. Já a exportação indireta seria melhor compreendida na forma de uma *trading company* ou intermediário. Neste caso, a empresa “exportadora” não tem o controle de onde e para quem serão vendidos seus produtos, já que os termos da negociação são feitos pelo intermediário e pela *trading company*.

O segundo estágio é assinalado como sendo uma espécie de subsidiária de venda e de assistência técnica. Neste estágio a empresa exportadora instala subsidiárias em seus mercados mais importantes com o objetivo de “sentir” o mercado, consolidar a marca, acompanhar as tendências no que concerne aos progressos tecnológicos e ainda fidelizar clientes. Pode-se também utilizar as subsidiárias para buscar potenciais parceiros comerciais e potencializar as competências da matriz.

O terceiro estágio é característico de muitas empresas multinacionais ou transnacionais. É expresso pelo nome de subsidiária de produção/internacionalização dos negócios. Neste momento a empresa tem sua atividade completamente voltada para o mercado externo, podendo ter unidades de produção em outros países, atendendo á exigências de clientes que desejam ter o fornecedor próximo as suas bases. “É nesse estágio também que ela busca estabelecer acordos de produção, licenciamento, *franchising*, *joint ventures* e alianças.” (p. 6).

O último estágio da internacionalização é a empresa global. Neste estágio há um altíssimo grau de comprometimento com o internacional, ou seja, a empresa neste estágio trata tanto o mercado interno como o mercado externo, como um só mercado. “Uma empresa global desenvolve estratégias que refletem as questões comuns às necessidades de mercado de vários países.” (p. 6). Neste sentido, tal empresa global é capaz de maximizar seus ganhos através da padronização da produção, no qual todas as atividades relacionadas à empresa possuem uma perspectiva global, mas com atuação local, ou seja, com atuação em diferentes

mercados (países).

O quadro 1 explicitará de forma mais clara os tipos e características do investimento direto externo e os estágios da internacionalização de uma empresa. Esta elucidação mostra-se de grande relevância para que na análise posterior do processo de internacionalização de empresas brasileiras possa-se identificar exatamente quais estágios e quais são os tipos de operações que as multinacionais brasileiras têm realizado.

Quadro 1 – Características de algumas operações em negócios internacionais

Tipo de Operação	Características
Licenciamento	Contrato entre licenciadora e licenciada contra pagamento de <i>royalties</i> . - Benefícios – demanda poucos recursos; facilita a penetração do produto no mercado-alvo. - Limitações – ganhos menores, em certos casos pouco envolvimento do licenciado, favorecimento de potencial concorrente.
<i>Franchising</i>	Acordo entre franqueador e franqueado. - Benefícios – expansão rápida com baixo investimento; franqueado é mais fácil de motivar: ganhos ligados ao resultado - Limitações – ganho menor; baixo controle.
Contrato de Produção	Fabricante local produz partes ou produto inteiro. - Benefícios – redução de custos por vantagens comparativas dos países escolhidos; baixo risco; acesso a mercados fechados. - Limitações – criação de potencial concorrente; problemas com qualidade e escolha do subcontratado.
<i>Joint Venture</i>	Compartilhamento de capital e outros recursos para criar nova empresa. - Benefícios – bom potencial de retorno; maior controle sobre o negócio; sinergia com outros ganhos da parceria. - Limitações – não-controle pleno do negócio; tensões entre os sócios.
Subsidiárias	Investimento com controle total da Matriz. - Benefícios – não há divisão do lucro; controle dos processos; forte comprometimento com mercado local (imagem). - Limitações – riscos maiores; mais recursos; necessidade de criar imagem positiva no mercado local.
Subsidiárias por aquisições e ou fusões	Meio mais rápido de entrada nos mercados. Compra de marcas e mercados. - Riscos – diferenças culturais; ativos e qualidade gerencial ruins; alto custo na aquisição; exigências de governos locais.
Operações completas (<i>greenfield</i>)	Operações estabelecidas desde o início. Maior flexibilidade para definir RH, suprimentos, logística, <i>layout</i> , tecnologia. Acesso a benefícios locais – incentivos. - Desvantagem – Exigência de grandes investimentos de tempo e capital.
Alianças estratégicas	Parcerias entre duas ou mais empresas para desenvolver novos negócios ou alcançar metas de crescimento ou ganhar terceiros mercados. Soma de competências e recursos mesmo entre rivais.
Tipos de alianças estratégicas	Simplex – acordos de licenciamento. Complexas – redes. Acordos de troca de tecnologia, ativos e recursos de marketing, de logística, transferência de <i>know how</i> .
A lógica das alianças estratégicas	Defesa – alianças em negócios-núcleo para sustentar liderança (novos mercados, novas tecnologias, novas habilidades). Conquista – alianças para fortalecer negócios-núcleo onde não têm posição de liderança (novos mercados). Permanência – aliança para permanecer em um negócio – eficiência máxima em negócio em que detém liderança, mas que é periférico em seu portfólio. Reestruturação – aliança para reestruturar um negócio periférico e no qual não detém liderança. Objetivo é rejuvenescer o negócio (posterior venda/compra).
Recomendações para o sucesso de alianças	- Alianças entre parceiros fortes e fracos raramente funcionam. - Autonomia e flexibilidade – facilitam a gestão do novo empreendimento. - Propriedade igual – posição de ganha-ganha entre parceiros (no entanto podem gerar problemas ligados à tomada de decisões).

Fonte: GOULART, 2004.

4.2 Performance Financeira

4.2.1 Desempenho Financeiro

Nesta seção, discutiremos o embasamento teórico relacionado aos indicadores de desempenho financeiro das organizações, bem como os objetivos ao se destacarem determinados índices para monitoramento do desempenho econômico-financeiro de uma empresa.

Auferir o desempenho financeiro de uma organização é tarefa obrigatória para analistas de mercado, acionistas bem como de todos os agentes envolvidos na gestão organizacional e estratégica de uma empresa.

Neste sentido, “medir o desempenho está associado à maximização dos recursos investidos, propósito de qualquer organização, seja ela fundação, governo, privada com ou sem fins lucrativos” (BOSHOF; MELS *apud* SILVA; BOAVENTURA, 2011, p. 11).

Partindo deste pressuposto, é possível verificar que a análise das demonstrações financeiras e dos indicadores de desempenho financeiro das empresas é ferramenta fundamental na avaliação de uma organização, bem como a verificação existente entre o seu desempenho financeiro e seu projeto de internacionalização.

Neste aspecto, as análises das demonstrações financeiras tem por objetivo extrair informações à partir dos demonstrativos contábeis, fornecendo uma série de dados sobre a empresa, sendo uma “radiografia” da situação econômico-financeira da organização. Ou seja, a análise das demonstrações transforma estes dados em informações e será tanto mais eficientes quanto melhores informações produzir. (VIEIRA, 2008)

Os indicadores de desempenho financeiro mostram-se como instrumentos para monitoração e avaliação da *performance* de uma organização. Além de auxiliarem no processo de tomada de decisão, estes índices podem nortear os gestores, investidores, acionistas e indivíduos ligados diretamente ao controle de gestão da empresa, a um conhecimento sólido sobre o desempenho da organização.

Kaplan e Norton (1997) apontam que os indicadores de desempenho financeiro são instrumentos valiosos para mostrar as “consequências conômicas de ações realizadas”. Os autores afirmam ainda, que através destes índices é possível verificar se “a estratégia da

organização, sua implementação e execução, estão de fato contribuindo para a melhoria dos resultados financeiros.”

De acordo com Assaf Neto (2000, p. 55) “os indicadores econômico-financeiros procuram relacionar elementos afins das demonstrações contábeis de forma a melhor extrair conclusões sobre a situação da empresa”. Na mesma linha de raciocínio, Matarazzo (2003, p. 147) esses indicadores são representados na forma de índices, que “medem a relação entre conta ou grupo de contas das Demonstrações Financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa”.

A revista Exame, têm se dedicado através de uma publicação especial intitulada como: “Melhores e Maiores”, onde, na forma de ranking classifica as 500 maiores empresas do Brasil, utilizando como critérios indicadores econômico-financeiros, para ordená-las conforme os “resultados obtidos em termos de crescimento, rentabilidade, saúde financeira, investimentos, participação de mercado e produtividade por empregado.” (EXAME, 2006, p. 30 *apud* SOARES, 2006, p. 18).

Neste sentido, verifica-se que na concepção desses autores, a avaliação de desempenho por meio de indicadores financeiros coloca-se como uma ferramenta fundamental no processo de análise de uma empresa, sendo possível conhecer o comportamento econômico financeiro auferido pela organização em determinado período.

Em suma, é possível perceber que a análise das demonstrações contábeis através de indicadores econômico-financeiros, é considerado um dos métodos mais utilizados pelos analistas e gestores para a medição do desempenho de uma organização, sendo possível mapear os principais aspectos relevantes no nível financeiro-estratégico da organização.

4.2.2 Indicadores Financeiros

Em nosso estudo, conforme exposto anteriormente, a análise girará em torno de analisar os índices e indicadores que trabalham especificamente em duas dimensões: crescimento e rentabilidade.

Partindo deste princípio, alguns autores abordam que para mensuração da rentabilidade é importante examinar o lucro líquido, no qual este indicador demonstra o somatório de receitas e despesas (operacionais ou não-operacionais) da empresa ao longo de determinado período.

Silva e Boaventura (2011, p. 12) abordam ainda que:

Entre outros indicadores de desempenho e valor de uma empresa, os autores, destacam a margem operacional e margem do lucro líquido. A primeira, trata da razão entre o resultado operacional (lucro antes do pagamento de impostos) e suas receitas totais. Este indicador revela quanto uma empresa lucra antes dos juros e impostos para cada unidade monetária em vendas. Comparando as margens operacionais de diferentes empresas de uma mesma indústria, pode-se medir a eficiência relativa das operações das empresas ou sugerir tendências estratégicas das empresas

Assim, a razão entre o lucro líquido e a receita da empresa é chamada de Margem de Lucro Líquido, ou seja, representa a parcela de cada unidade monetária da receita que está disponível aos sócios após o pagamento de todos os encargos (VIEIRA, 2008).

Para alguns autores, a rentabilidade está diretamente ligada ao retorno do capital próprio, ou seja, “o retorno sobre o patrimônio líquido representa — a rentabilidade de todo o capital próprio da empresa, correspondendo à taxa de retorno de todos os projetos acumulados.” É definido pela razão entre o lucro líquido e o patrimônio líquido (também identificado como capital próprio) (ROSS; WESTERFIELD, 2008, p.49).

Hult *et al* (2008 *apud* SILVA; BOAVENTURA, 2011) em seu estudo estabeleceu uma ferramenta de porcentagens que demonstram um caminho para fins de análise entre a internacionalização da firma e o desempenho financeiro da organização.

Quadro 2 – Medidas de desempenho utilizadas com maior frequência

NÍVEL DE ANÁLISE	DESEMPENHO FINANCEIRO	DESEMPENHO OPERACIONAL	DESEMPENHO DE EFICÁCIA GERAL
Empresa	Baseado em vendas: 44%	Participação de mercado: 47%	Reputação: 30%
	Retorno sobre o ativo: 40%		
Unidade estratégica de negócios	Baseado em vendas: 68%	Participação de mercado: 46%	Desempenho em relação aos concorrentes: 50%
	Retorno sobre o investimento: 47%		Desempenho geral percebido: 33%
Unidade inter-organizacional	Baseado em vendas: 62%	Produtividade: 44%	Desempenho geral percebido: 71%
	Lucratividade: 31%	Participação de mercado: 33%	
		Qualidade dos produtos/serviços: 33%	
TOTAL	Baseado em vendas: 52%	Participação de mercado: 44%	Desempenho geral percebido: 47%
	Retorno sobre o ativo: 29%	Produtividade: 20%	Desempenho em relação aos concorrentes: 20%
	Lucratividade: 26%		

Fonte: SILVA; BOAVENTURA, 2011, p. 13.

5 METODOLOGIA DA PESQUISA

Será utilizada nesta investigação a análise de dados quantitativos e qualitativos. O levantamento de dados quantitativos auxiliará a compreensão e definição no que diz respeito aos indicadores de desempenho financeiro e suas relações com o movimento de internacionalização da firma. Já a análise qualitativa guiará a pesquisa no sentido de esclarecer os desafios estratégicos e principais decisões que podem ser variáveis importantes para um desempenho econômico-financeiro razoável em função dos projetos de internacionalização.

Desta forma, foram selecionadas 10¹ empresas brasileiras de capital aberto com ações na Bolsa de Valores de São Paulo, e que possuem filiais no exterior, caracterizadas por demonstrarem um processo de internacionalização que vem se consolidando ao longo das últimas décadas, com um grande número de ativos no exterior. Foram escolhidas empresas de setores variados já que o nosso objetivo é monitorar qual a relação existente entre o processo de internacionalização da firma e seu desempenho (*performance*) financeiro. O horizonte temporal foi estabelecido entre os últimos cinco anos, sendo uma análise que focou nos dados entre 2007 e 2011. Este corte temporal foi escolhido tendo em vista que a pesquisa se mostrará com uma apresentação de dados recentes e atualizados no que tange ao movimento de internacionalização e o desempenho das empresas.

Neste sentido, o estudo será norteado por duas variáveis principais: a primeira se estabelece como sendo a variável do desempenho financeiro. Quanto à operacionalização desta variável, foram utilizados dados e indicadores extraídos dos Balanços Contábeis e das Demonstrações de Resultados das empresas selecionadas. Estes dados foram coletados na base da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), autarquia federal responsável pela harmonia e simetria das informações de mercado de valores Mobiliários das empresas brasileiras.

Como é colocado por Venkatraman e Ramanujam (1987 *apud* SILVA; BOAVENTURA 2011, p. 14) “a variável desempenho financeiro configura-se como um constructo multidimensional, e, desta forma, deve ser analisada sobre dois diferentes prismas: crescimento e rentabilidade”. Desse modo, esta pesquisa utilizou-se dos seguintes indicadores de crescimento:

- a) receita líquida;

¹ As 10 empresas selecionadas foram escolhidas a partir dos pressupostos de informações de dados específicos disponíveis.

b) crescimento da receita líquida.

Para análise da rentabilidade apresentada pelas empresas, foram utilizadas as seguintes ferramentas contábeis:

- a) lucro líquido;
- b) margem líquida;
- c) margem operacional;
- d) retorno sobre o patrimônio líquido.

Já a segunda variável pode ser chamada de Índice de Transnacionalidade ou Índice de Internacionalização. Para operacionalização desta variável, optou-se pela metodologia desenvolvida pela *United Nations Conference on Trade and Development* (UNCTAD), adotada em mais de 10 países. O índice consiste na avaliação de três indicadores empresariais, que, agregados, compõem o grau de internacionalização das empresas brasileiras:

- 1) **Receitas/Vendas:** Receita bruta de subsidiárias no exterior/receitas totais;
- 2) **Ativos:** Valor dos ativos no exterior/valor total dos ativos da empresa;
- 3) **Funcionários:** Número de funcionários no exterior/número de funcionários total (RAMSEY *et al.*, 2010, p. 4).

Ainda de acordo com Ramsey *et al.*, 2010, p. 4:

Para cada um dos três indicadores utilizados, é calculado um índice que reflete a proporção do exterior sobre o total. Posteriormente, calcula-se a média dos três índices para se compor o índice geral de transnacionalidade de cada empresa. A multidimensionalidade do índice é adequada também para realizar comparações entre grupos de setores distintos, uma vez que cada setor demanda formas de inserção no exterior diferentes. Por exemplo, em geral, empresas de serviços possuem grande quantidade de funcionários do exterior, mas baixo índice de ativos. Por outro lado, empresas manufatureiras podem auferir elevadas receitas no exterior, sem necessariamente ter enormes quantidades de funcionários. Sendo assim, a utilização dos três indicadores equilibra as diversas formas de internacionalização e valoriza as atuações globais de empresas de todos os setores.

A Fundação Dom Cabral (FDC) possui um núcleo de estudos relacionados a Negócios Internacionais e vem trabalhando nos últimos anos com este Índice para embasar relatórios anuais divulgados pela Fundação no que tange à internacionalização das firmas brasileiras. Desta feita, foram retirados destes relatórios anuais divulgados no endereço eletrônico da fundação os dados referentes à internacionalização das empresas estudadas.

Em fim, com o objetivo de se chegar a um constructo analítico satisfatório, foi empregada a ferramenta estatística das relações entre as variáveis, no qual foi utilizado o coeficiente de correlação como “medida de intensidade da associação linear entre duas variáveis”

(ANDERSON; SWEENEY; WILLIAMS, 2011 *apud* SILVA; BOAVENTURA, 2011, p.15). Os autores indicam que, por meio desse método, é possível identificar a relação de influência (positiva, neutra ou negativa) entre as variáveis estudadas. Santos (2007) propõe ainda que seja possível compreender a força da relação existente entre as variáveis e propõe uma classificação como referência para interpretação dos parâmetros obtidos.

Para se chegar aos índices de correlação das empresas, foi utilizado o seguinte método: apurou-se os Índices de Internacionalização dos últimos 5 anos de cada empresa e realizou-se uma correlação com os resultados dos índices financeiros dos últimos 5 anos de cada empresa, no qual foi possível visualizar em cada indicador de desempenho financeiro o nível de intensidade correlacionada ao processo de internacionalização, classificando-o conforme a tabela 1.

Tabela 1 – Intensidade do coeficiente de correlação

Coeficiente de correlação	Correlação
$r = 1$	Perfeita positiva
$0,8 \leq r < 1$	Forte positiva
$0,5 \leq r < 0,8$	Moderada positiva
$0,1 \leq r < 0,5$	Fraca positiva
$0 < r < 0,1$	Ínfima positiva
0	Nula
$-0,1 < r < 0$	Ínfima negativa
$-0,5 < r \leq -0,1$	Fraca negativa
$-0,8 < r \leq -0,5$	Moderada negativa
$-1 < r \leq -0,8$	Forte negativa
$r = -1$	Perfeita negativa

Fonte: SANTOS, 2007

6 INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS BRASILEIRAS

Algumas empresas brasileiras conseguiram, sobretudo a partir do início dos anos 2000, estabelecer-se nos principais mercados internacionais. Este processo cada vez mais incipiente parece mostrar um novo mapa de investimentos das empresas brasileiras. Em outubro de 2007, um relatório da *United Nations Conference on Trade Development* (UNCTAD), órgão da ONU, mostrou que o volume de investimentos diretos do Brasil no exterior alcançou US\$ 28 bilhões em 2006. Esta foi a primeira vez que o fluxo de investimentos para fora do país de empresas nacionais superou o fluxo de investimentos de multinacionais estrangeiras no território brasileiro. (UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT, 2007).

Nesta perspectiva, verifica-se que o processo de internacionalização das empresas brasileiras sugere uma mudança nos processos produtivos, comportamentos e estratégias destas empresas.

A siderúrgica Gerdau, por exemplo, gera mais da metade de suas receitas em operações nos EUA. A fabricante de alimentos Sadia prepara-se para lançar um inédito programa de trainees internacional e recrutar jovens recém-formados na Rússia, Europa e Oriente Médio. O grupo Votorantim acaba de criar uma espécie de manual de gestão, editado em português, inglês e espanhol, para padronizar seus processos nos cinco países em que atua. A fabricante de autopeças paulista Sabó decidiu realizar a reunião de seu conselho de administração, marcada para novembro de 2007, nos Estados Unidos (MANO, 2007, p. 33).

Segundo dados da Fundação Dom Cabral (CYRINO, 2007), juntas, as cinco empresas brasileiras que mais investiram no exterior: Vale, Gerdau, Sabó, Marcopolo e Odebrecht, já faturam cerca de US\$ 20 bilhões por ano em suas operações internacionais. As estimativas para 2007 são de que estas cinco empresas invistam outros US\$ 9 bilhões no exterior.

Este mesmo estudo da Fundação Dom Cabral em conjunto com o *Columbia Program on International Investment* (CPII), da Columbia University, traçou um perfil das 20 maiores empresas transnacionais brasileiras:

- As 20 principais multinacionais do país (Top 20) têm US\$56 bilhões em ativos no exterior, o equivalente a mais da metade do estoque de IDE brasileiro.
- As Top 20 produzem e vendem bens e serviços que valem aproximadamente US\$30 bilhões e empregam 77mil pessoas no exterior.
- Cerca da metade têm o foco na sua região, América Latina, onde estão representadas no maior percentual de países.
- A internacionalização das empresas brasileiras aumentou rapidamente durante os últimos anos, abastecida principalmente por empresas que atuam com exploração de recursos naturais; estas empresas representam cerca de dois terços dos ativos no exterior das 20 maiores empresas. A CVRD lidera o ranking de multinacionais, que também inclui vários grupos industriais, empresas de construção pesada e de alta tecnologia como Embraer e Itautec.
- Apesar da concentração geográfica do IDE brasileiro, um número crescente de empresas, incluindo várias pequenas e médias, estão se tornando multinacionais. (CYRINO, 2007, p.1).

Quadro 3 – Ranking da Fundação Dom Cabral das 20 maiores multinacionais brasileiras, em termos de ativos externos, 2006

Posição	Nome	Setor
1	Companhia Vale do Rio Doce (CVRD)	Mineração
2	Petrobrás S.A. (Petróleo Brasileiro S.A.)	Petróleo e Gás
3	Gerdau S.A.	Aço
4	EMBRAER – Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A.	Aviação
5	Votorantim Participações S.A.	Diversificada
6	Companhia Siderúrgica Nacional (CSN)	Aço
7	Camargo Corrêa S.A.	Diversificada
8	Odebrecht S.A	Construção e Petroquímica
9	Aracruz Celulose	Celulose e Papel
10	Weg S.A	Eletro-Mecânica
11	Marcopolo S.A.	Transportes
12	Andrade Gutierrez S.A.	Diversificada
13	Tigre S.A. Tubos e Conexões	Construção
14	Usinas Siderúrgicas de Minas S.A. – Usiminas	Aço
15	Natura Cosméticos S.A.	Cosméticos
16	Itautec S.A.	Tecnologia da Informação
17	América Latina Logística S.A.	Logística
18	Ultrapar Participações S.A.	Diversificada
19	Sabó Indústria e Comércio de Autopeças Ltda	Peças de Automóveis
20	Lupatech S.A.	Eletro-Mecânica

Fonte: CYRINO, 2007, p. 2.

De acordo com estudo feito pela *Boston Consulting Group*, existem 12 empresas brasileiras entre as 100 companhias globalizadas pertencentes ao grupo de países emergentes. Nesta lista o Brasil perde apenas para a China, com 44 empresas e a Índia, com 21, mas ganha da Rússia que tem sete e do México, com seis (CAMARGOS, 2007, p. 36).

Ainda nesta perspectiva, a FDC criou o Índice de Transnacionalidade, no qual é auferida a relação de internacionalização da organização brasileira em referência a sua atividade em território nacional. Abaixo a compilação dos dados das empresas estudadas nesta pesquisa nos últimos 5 anos, conforme explicitado na metodologia.

Tabela 2 – Índice de internacionalização 2007

	Índice de Transnacionalidade	Receita	Ativos	Funcionários
VALE	0,290	0,180	0,460	0,240
Petrobras	0,120	0,120	0,120	0,110
Gerdau	0,460	0,540	0,390	0,460
Odebrecht	0,270	0,200	0,150	0,470
Andrade Gutierrez	0,170	0,070	0,040	0,410
Camargo Corrêa	0,190	0,130	0,260	0,180
Tigre	0,200	0,170	0,270	0,170
Marcopolo	0,270	0,300	0,300	0,220
WEG	0,220	0,300	0,240	0,110
JBS FRIBOI	n/a	n/a	n/a	n/a
EMBRAER	0,230	0,120	0,450	0,130
METALFRIO	n/a	n/a	n/a	n/a

Fonte: Elaboração própria com dados extraídos de: CYRINO; ALMEIDA, 2007.

Tabela 3 – Índice de internacionalização 2008

	Índice de Transnacionalidade	Receita	Ativos	Funcionários
VALE	0,376	0,383	0,494	0,251
Petrobras	0,166	0,262	0,139	0,098
Gerdau	0,544	0,544	0,602	0,485
Odebrecht	0,571	0,692	0,55	0,47
Andrade Gutierrez	0,098	0,154	0,092	0,049
Camargo Corrêa	0,585	0,499	0,664	0,592
Tigre	0,206	0,162	0,273	0,182
Marcopolo	0,206	0,237	0,14	0,241
WEG	n/a	n/a	n/a	n/a
JBS FRIBOI	n/a	n/a	n/a	n/a
EMBRAER	0,237	0,15	0,444	0,117
METALFRIO	0,286	0,233	0,191	0,436

Fonte: Elaboração própria com dados extraídos de: CYRINO; CARVALHO, 2008.

Tabela 4 – Índice de internacionalização 2009

	Índice de Transnacionalidade	Receita	Ativos	Funcionários
VALE	0,385	0,392	0,516	0,247
Petrobras	0,126	0,155	0,131	0,091
Gerdau	0,57	0,577	0,634	0,5
Odebrecht	0,357	0,315	0,196	0,561
Andrade Gutierrez	0,041	0,091	0,032	0,00
Camargo Corrêa	0,177	0,177	0,162	0,192
Tigre	0,296	0,205	0,455	0,227
Marcopolo	0,207	0,199	0,163	0,259
WEG	0,172	0,233	0,179	0,106
JBS FRIBOI	n/a	n/a	n/a	n/a
EMBRAER	0,203	0,096	0,389	0,123
METALFRIO	0,378	0,423	0,132	0,578

Fonte: Elaboração própria com dados extraídos de: Fundação Dom Cabral, 2009.

Tabela 5 – Índice de internacionalização 2010

	Índice de Transnacionalidade	Receita	Ativos	Funcionários
VALE	0,342	0,329	0,457	0,24
Petrobras	0,105	0,107	0,103	0,104
Gerdau	0,495	0,482	0,544	0,46
Odebrecht	0,379	0,456	0,196	0,486
Andrade Gutierrez	0,051	0,121	0,033	0
Camargo Corrêa	0,177	0,175	0,146	0,211
Tigre	0,286	0,197	0,428	0,234
Marcopolo	0,164	0,12	0,078	0,293
WEG	0,162	0,214	0,165	0,107
JBS FRIBOI	0,616	0,836	0,373	0,64
EMBRAER	0,109	0,145	0,129	0,053
METALFRIO	0,437	0,365	0,409	0,538

Fonte: Elaboração própria com dados extraídos de: RAMSEY *et al*, 2010.

Tabela 6 – Índice de internacionalização 2011

	Índice de Transnacionalidade	Receita	Ativos	Funcionários
VALE	0,292	0,233	0,435	0,209
Petrobras	0,083	0,093	0,057	0,098
Gerdau	0,462	0,353	0,58	0,453
Odebrecht	0,327	0,367	0,258	0,356
Andrade Gutierrez	0,047	0,112	0,027	0
Camargo Corrêa	0,157	0,131	0,171	0,17
Tigre	0,263	0,197	0,374	0,22
Marcopolo	0,158	0,145	0,119	0,209
WEG	0,199	0,266	0,175	0,156
JBS FRIBOI	0,596	0,774	0,398	0,617
EMBRAER	0,187	0,144	0,357	0,059
METALFRIO	0,337	0,197	0,319	0,494

Fonte: Elaboração própria com dados extraídos de: CRETOIU, *et al*, 2011.

Como abordado anteriormente, existem algumas correntes teóricas que auxiliam os estudos sobre os diferentes aspectos da internacionalização de empresas. Assim, tomar-se-á a proposta da teoria de poder de mercado de Stephen Hymer,, o paradigma eclético de John Dunning e o modelo da escola nórdica de Upsala. Após esta exposição, será elucidado também as questões ligadas a economia brasileira e os prováveis desdobramentos do novo ordenamento macroeconômico do Brasil, que em alguns casos foi uma variável importante no processo de internacionalização das empresas brasileiras.

Dunning (1988) identificou quatro motivações que conduziriam as empresas a se internacionalizarem: 1 recursos naturais; 2. comercialização; 3. acesso a novos mercados; e 4. ganhos de eficiência. Partindo dessa lógica, é possível inferir algumas argumentações, aplicando a teoria abordada ao processo de formação das multinacionais brasileiras.

De acordo com pesquisas da Fundação Dom Cabral (CYRINO, 2007), a distribuição dos ativos no exterior das 20 maiores Multinacionais Brasileiras, por setor, em 2006, foi notadamente dominada pelo setor de insumos básicos e matérias primas, com 67,5% dos ativos totais, mais especificamente por duas grandes empresas: Vale e a estatal Petrobrás. Esses dados confirmam a primeira motivação que Dunning (1988) identificou para que uma empresa venha internacionalizar-se: a busca por recursos naturais. Estas empresas parecem ter alcançado níveis excelentes na exploração de recursos naturais como o petróleo, gases, minerais, sendo referências mundiais de qualidade no padrão de extração destes recursos. Dessa forma, perceberam que poderiam expandir suas fontes de matéria-prima, buscando países que pudessem ser potenciais fornecedores de recursos naturais. Nesta lógica, percebe-se que:

O Brasil ocupou um espaço muito claro no cenário global: é um grande fornecedor de matéria-prima. Algumas empresas brasileiras entraram nesse fluxo, e o Brasil está surfando nessa onda. Essas indústrias estão muito bem, obrigado. Exemplos desse grupo são a Vale do Rio Doce, uma das líderes mundiais no ramo da mineração, a área de papel e celulose e algumas áreas de *agrobusiness*. Esse também é o cenário para o crescimento do mercado para o etanol. (TAMER FILHO, 2006, p. 5)

Na perspectiva teórica proposta por Hymer (1976 *apud* NONNENBERG; MENDONÇA, 2004), percebe-se que as empresas que possuíam grande destaque no mercado interno brasileiro (vantagens compensatórias), foram aquelas que apresentaram os primeiros projetos de internacionalização.

As empresas já citadas anteriormente, a Vale e Petrobrás, se caracterizavam como líderes em seus segmentos no mercado interno, no qual suas vantagens no modo de produção,

mão de obra qualificada e os ganhos de escala, proporcionaram a estas empresas o pioneirismo na internacionalização.

Outro exemplo pertinente é o setor de construção civil. As empresas deste setor parecem ter adquirido grande *expertise* na construção "pesada", ou seja, se destacavam em obras de grande valor agregado e em certa medida muito complexas. Desde a construção da Ponte Rio-Niterói encabeçado pela construtora Camargo Corrêa na década de 1970 até a construção de grandes hidrelétricas no Brasil (como a de Itaipu, por exemplo), são evidências de determinada vantagem que estas empresas possuíam em seu mercado interno, fornecendo às empresas deste setor maior sucesso no processo de internacionalização.

Seguindo a mesma lógica, a fabricante de chassis e carrocerias para ônibus Marcopolo, parece apresentar desde a sua criação grande capacidade produtiva e tecnológica. A durabilidade e vida útil de seus produtos indicam que esta empresa adquiriu notada experiência no mercado interno, sendo reconhecida posteriormente em seus novos mercados internacionais.

Ainda na perspectiva teórica proposta por Hymer (1976 *apud* NONNENBERG; MENDONÇA, 2004), verifica-se que a estratégia de internacionalização por meio de fusões e aquisições parece estar presente na maioria das empresas transnacionais brasileiras.

A Vale, por exemplo, iniciou seu processo de internacionalização com a aquisição da INCO canadense e desde então tem adotado esta estratégia. Desde que foi privatizada, a empresa já incorporou 19 concorrentes.

No caso da Petrobrás, o exemplo mais adequado é a compra da empresa Perez Companc argentina, uma das maiores empresas do segmento no mercado daquele país.

Ainda nesta lógica, outra empresa que traçou o mesmo caminho de fusões e aquisições foi a Gerdau. Em 1980, a empresa adquiriu a Laisa do Uruguai e a siderúrgica Courtice Steel do Canadá. Neste mesmo ditame, em 1989 adquiriu a Companhia Canadense e em 1992 adquiriu a empresa AZA do Chile. Realizou também aquisições de empresas menores na Argentina.

No setor da construção civil, verifica-se esta mesma estratégia presente em duas empresas. A Andrade Gutierrez, com o objetivo de adquirir maior *expertise* e ganhos de tecnologia, adquiriu a portuguesa Zagope no final da década de 1980.

Já a Camargo Corrêa parece ter adotado uma estratégia de diversificação de seu portfólio e de seus setores de atuação. Possuindo participação em empresas que vão desde o setor calçadista até o de tecnologia da informação, o grupo Camargo Corrêa optou pela aquisição da maior companhia de cimentos da Argentina: Loma Negra, sendo o maior

investimento do grupo nos últimos anos.

A Tigre também é um exemplo de que a estratégia de fusões e aquisições parece ter sido o passo fundamental em seu processo de internacionalização. Em 1997, a empresa realizou a aquisição da Flanapas no Chile, e em 1999 adquiriu mais três empresas chilenas. Em 2000, a Tigre conquistou o controle acionário da Plasmar na Bolívia, empresa esta que representava 70% do mercado local.

Outro olhar teórico importante e também já citado anteriormente é o Modelo de Uppsala. De acordo com este modelo, as empresas em seu processo de internacionalização iriam aos poucos ganhando *expertise* e conhecimento dos mercados internacionais. Para tanto, tais empresas escolheriam internacionalizar-se primeiramente para países e regiões no qual possuem certas “afinidades” e proximidades culturais do país de origem da empresa. (ANDERSEN, 1993)

Neste sentido, é possível perceber este pressuposto teórico configurado no estudo das multinacionais brasileiras. De acordo com pesquisas da Fundação Dom Cabral (CYRINO, 2007), cerca da metade das 20 maiores empresas multinacionais brasileiras têm o foco na região da América Latina, onde estão representadas no maior percentual de países.

Ainda de acordo com dados da Fundação Dom Cabral (CYRINO, 2007, p. 4),

Se calcularmos o número de países de certa macro região nos quais as multinacionais brasileiras estão presentes, relativizado pelo percentual de todos os países em que elas estão localizadas (vezes 100), chega-se ao Índice de Regionalidade. O resultado é que metade das Top 20 tem a maior parte de suas atividades na América Latina.

Em síntese, o Índice de Regionalidade é exatamente o resultado em porcentagem da divisão de todas as operações de cada empresa no exterior pelo número de macro regiões (África, Ásia, Europa, América Latina e América do Norte).

Se fizermos uma análise ainda mais detalhada, descobriremos que 17 das 20 maiores empresas internacionalizadas brasileiras têm algum tipo de operação em países da América Latina. Destas 17 multinacionais com algum tipo de operação em países da América Latina, 12 possuem Índice de Regionalidade acima de 40%.

Se tomarmos novamente o exemplo das empresas abordadas anteriormente, perceberemos que a "distância psíquica" conforme a teoria da escola nórdica parece ter influenciado a decisão da maioria das empresas brasileiras em seu processo de internacionalização.

A começar da Petrobrás que apontou como objetivo da empresa o foco na América do Sul e a liderança na exploração de recursos energéticos na região (PETROBRÁS, 2010). As

empresas do setor de construção civil, parecem ter levado em consideração não só a proximidade geográfica mas também fatores ligados a cultura e ao idioma. A Odebrecht realizou sua primeira obra no exterior em Angola na construção da Hidrelétrica de Capanda. A Andrade Gutierrez firmou seu primeiro contrato no Congo, com um financiamento do governo brasileiro. Anos mais tarde adquiriu a portuguesa Zagope ilustrando também certa afinidade cultural e lingüística com aquele país. No caso da Tigre e WEG, percebe-se que estas empresas adotaram basicamente o mercado latino-americano como seus objetivos principais, onde são líderes na maioria destes mercados.

Tabela 7 – 20 Maiores empresas multinacionais brasileiras: índice e regionalidade, 2006

Posição	Nome	Índice de Regionalidade				
		África	Ásia	Europa	América Latina	América do Norte
1	Companhia Vale do Rio Doce (CVRD)	10	60	10	10	10
2	Petrobrás S.A. (Petróleo Brasileiro S.A.)	22	-	33	33	11
3	Gerdau S.A.	-	-	9	73	18
4	EMBRAER – Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A.	-	40	40	-	20
5	Votorantim Participações S.A.	-	25	33	25	17
6	Companhia Siderúrgica Nacional (CSN)	-	-	50	-	50
7	Camargo Corrêa S.A.	17	-	8	67	8
8	Odebrecht S.A.	17	8	8	58	8
9	Aracruz Celulose	-	-	40	40	20
10	Weg S.A.	8	17	33	33	8
11	Marcopolo S.A.	14	29	14	43	-
12	Andrade Gutierrez S.A.	-	-	13	88	-
13	Tigre S.A. Tubos e Conexões	-	-	-	86	14
14	Usinas Siderúrgicas de Minas S.A. – Usiminas	-	-	-	-	-
15	Natura Cosméticos S.A.	-	-	14	86	-
16	Itautec S.A.	-	-	25	63	13
17	América Latina Logística S.A.	-	-	-	100	-
18	Ultrapar Participações S.A.	-	-	-	100	-
19	Sabó Industria e Comércio de Autopeças Ltda	-	27	55	9	9
20	Lupatech S.A.	-	-	-	50	50

Fonte: CYRINO, 2007, p. 8.

O quadro a seguir, propõe uma visão amplificada e concisa no que diz respeito à

prioridade das multinacionais brasileiras pela região latino-americana, e conseqüentemente sul-americana. Este quadro, também vem confirmar os pressupostos do Modelo de Uppsala que discute os motivadores da internacionalização como sendo os aspectos de afinidades culturais e proximidades geográficas (distância psíquica).

Tabela 8 – Países sul-americanos dos quais as 20 maiores empresas brasileiras possuem algum tipo de operação de investimento direto externo

Empresa	Países da América do Sul com algum tipo de operação	Índice de Regionalidade – América Latina (%)
Companhia Vale do Rio Doce	Argentina, Chile, Peru, Colômbia	10
Petrobrás	Argentina, Bolívia, Chile, Colômbia, Equador, Paraguai, Peru, Uruguai, Venezuela	33
Gerdau	Argentina, Chile, Peru, Colômbia, Uruguai, Venezuela	73
Votorantim	Argentina, Bolívia, Colômbia, Peru	25
Camargo Corrêa	Argentina, Uruguai, Bolívia, Paraguai	67
Odebrecht	Argentina, Bolívia, Chile, Colômbia, Equador, Paraguai, Peru, Uruguai, Venezuela	58
WEG	Argentina	33
Marcopolo	Argentina, Colômbia	43
Andrade Gutierrez	Argentina, Peru	88
Tigre	Paraguai, Chile, Argentina, Bolívia, Equador, Peru, Colômbia, Uruguai	86
Natura	Argentina, Bolívia, Chile, Colômbia, Peru, Venezuela	86
América Latina Logística	Argentina	100
Ultrapar	Venezuela, Argentina	100
Sabó	Argentina, Bolívia, Colômbia, Equador, Paraguai, Peru, Venezuela	9
Itautec	Chile, Argentina, Equador, Colômbia, Venezuela	63
Lupatech	Argentina	50

Fonte: Elaboração própria com dados extraídos de: CYRINO; ALMEIDA, 2007.

Ademais, alguns autores identificam que o processo de internacionalização de empresas brasileiras foi em alguma medida influenciado por mudanças macroeconômicas na economia brasileira.

No caso das empresas brasileiras, o que possibilitou sua expansão no mercado internacional e globalizado foram as transformações que ocorreram no âmbito macroeconômico do país. Para Canuto, Rabelo e Silveira (1997, p. 33), ao longo dos anos 1990, quatro mudanças institucionais e de política econômica de largo alcance constituíram-se em vetores de reestruturação da estrutura produtiva: 1) a liberalização comercial e financeira nas relações com o exterior; 2) o programa de integração econômica com os demais países do Mercosul; 3) a implementação do Plano Real a partir de 1994, estabilizando a inflação; 4) o programa de privatizações. (COSTA, [2009], p.3)

Na mesma linha de raciocínio, Dal-Soto (2006, p. 1), identificou que “algumas empresas brasileiras passam por evoluções e experiências significativas em direção ao mercado internacional, principalmente após a abertura da economia nacional, ocorrida na década de 1990”.

De acordo com Tamer Filho (2006, p. 5), o processo de internacionalização vivido hoje no Brasil é reflexo de uma mudança de modelo. Segundo ele,

O modelo econômico brasileiro foi moldado, na época dos militares, baseado numa razoável auto-suficiência, voltado ao mercado interno crescente. Porém, esse modelo entrou em crise no final dos anos 1980, mas o Brasil não fez o ajuste que outros países empreenderam. Alguns países asiáticos, por exemplo, começaram a usar um modelo voltado ao mercado externo, com grandes concentrações de grupos. Passados 20 anos, o modelo deles prosperou, com uma competição muito grande e eficiência industrial. Há uns dez anos as indústrias brasileiras começaram a reagir, quando perceberam a pequena perspectiva de crescimento do mercado interno. O país está crescendo na média de 2,2% nos últimos 20 anos, enquanto os países emergentes estão com a média de 6,5% e os países asiáticos com uma média superior a 8%.

Cervo (2009, p. 4) concorda que a abertura comercial serviu como um despertar para o empresariado brasileiro, que de certa forma passou a “perceber” o mercado internacional, bem como compreender os riscos de se limitarem ao mercado interno, já que vivemos no mundo globalizado e caracterizado pela interdependência. Nas palavras do próprio autor:

O choque da abertura nos anos 1990 deu continuidade à tendência de importação de insumos, pois que o neoliberalismo conduziu à nacionalização da globalização, especialmente dos serviços. Mas a abertura despertou o empresariado, que não mais poderia manter-se em letargia, isolado no espaço nacional e vivendo à sombra das tarifas. Como a maturação de uma tendência é lenta, somente no século XXI toma impulso a mudança que conduz à nova etapa do desenvolvimento, a expansão para fora de empresas brasileiras.

Confirmando esta mesma argumentação, Tanure, Cyrino e Penido (2007, p. 203) expõe que:

As empresas brasileiras, como entrantes tardias nos mercados internacionais, protegidas da concorrência internacional pela política de substituição de importações vigentes até os anos 1980, foram impelidas, a partir da década de 1990, a buscar alternativas de crescimento fora do mercado doméstico, muito mais como formas defensivas e compensatórias do que como opções conscientes e intencionais de desenvolvimento empresarial. Esse foi o caso da Votorantim no setor de cimentos, da Gerdau no siderúrgico e da Tigre em tubos e conexões. A internacionalização como intento estratégico surgiu num estágio posterior em algumas empresas.

Outro fator importante e que tem certa influência no investimento direto externo (IDE) é a taxa de câmbio. A penosa luta contra a inflação e a manutenção da taxa de câmbio fixa, causaram consideráveis choques na economia brasileira, e em alguma medida tornaram o

caminho da internacionalização inviável. Porém, com a implementação do Plano Real que possuía como principal objetivo o controle da inflação, e a adoção da taxa de câmbio flexível, foram “seguranças” maiores para os investidores brasileiros se lançarem no mercado internacional, através não somente de exportações, mas também de operações de fusões, aquisição, instalação de subsidiárias no exterior e até unidades próprias de produção. Esta idéia confirma-se ao percebermos que:

Diversos fatores podem ser apontados para explicar a recente aceleração do IDE brasileiro: a melhoria expressiva da posição financeira das empresas brasileiras nos últimos anos, a recente valorização cambial e a estratégia de acumulação de ativos por parte de empresas nacionais que pretendem consolidar sua posição de global players, notadamente Vale e Petrobrás. (AMBROZIO, 2008, p. 3).

No que diz respeito aos aspectos macroeconômicos, percebe-se que esses foram variáveis importantes para impulsionar o processo de internacionalização das empresas brasileiras principalmente no setor da construção civil. Empresas como Odebrecht, Andrade Gutierrez e Camargo Corrêa, apresentaram a "década perdida" e as constantes recessões vividas pelo Brasil como importantes fatores para a busca de novos mercados. Ou seja, com a queda nos investimentos internos do Brasil, a recessão econômica e o corte de investimentos em infra-estrutura feitos pelo governo brasileiro, estas grandes construtoras optaram pela busca de mercados externos, já que possuíam larga *expertise* em grandes empreendimentos da construção civil.

6.1 Internacionalização da Vale

A história da criação da Vale está diretamente relacionada ao contexto internacional da Segunda Guerra Mundial. Em 3 de Março de 1942, foram assinados os Acordos de Washington pelos governos do Brasil, Inglaterra e Estados Unidos. Esses acordos estabeleciam as bases para a criação de uma companhia de exportação de minério de ferro, que pudesse suprir a carência da forte demanda de matéria-prima, principalmente de *commodities*. Ficou estabelecido que o governo norte-americano e britânico liberariam financiamentos e transferência de tecnologia para a exploração das jazidas de minério. Em contrapartida, era assegurada a produção, transporte e exportação de 1,5 milhão de toneladas/ano de minério de ferro do Brasil, a serem compradas em partes iguais pelos dois países por um prazo de três anos, a um preço bastante inferior ao de mercado. Foi, portanto,

neste contexto que surgiu a Companhia Vale do Rio Doce (COSTA, [2009]).

A Companhia Vale do Rio Doce seria constituída como uma sociedade anônima, de economia mista, com capital inicial de 200 mil contos. Sua diretoria seria composta de cinco membros, um presidente e dois diretores de nacionalidade brasileira e mais dois diretores norte-americanos. A Companhia seria organizada em dois departamentos: o da Estrada de Ferro Vitória a Minas, a ser administrado por diretores brasileiros, e o das Minas de Itabira, dirigido conjuntamente por brasileiros e norte-americanos. (COMPANHIA VALE DO RIO DOCE, 1992, p. 188 *apud* COSTA, [2009], p. 10).

“Embora abaixo da meta prevista de 1,5 milhão de toneladas anuais, as exportações, integralmente destinadas à Inglaterra, saltaram de 35.406 toneladas em 1942 para 62.928 em 1943 e 127.194 em 1944.” (COMPANHIA VALE DO RIO DOCE, 1992, p. 192 *apud* COSTA, [2009]), p. 10).

Como é colocado por Costa ([2009]), a CVRD foi criada “voltada para fora” com o objetivo de atender a demanda vinculada à guerra. Porém com o fim dos conflitos, houve notada queda em suas exportações. Este fato levou a companhia a buscar cada vez mais diversificados parceiros internacionais e novos mercados. De acordo com Kury (1982, p. 31 *apud* COSTA, [2009], p. 10) “voltada desde o início de suas atividades para o mercado externo, a Companhia Vale do Rio Doce foi afetada pelas vicissitudes da economia internacional”.

No fim da década de 1950, ao contrário do observado em sua formação, a Vale já encontrava-se solidamente instalada em diferentes mercados, não dependendo mais de um único comprador ou somente dois compradores. Em 1960 os EUA continuavam sendo o seu principal cliente, mas a sua participação caíra para cerca de 29%, seguidos pela Alemanha Ocidental com 21%, Inglaterra 16%, Japão 9% e Tchecoslováquia 8%. (COSTA, [2009], p. 12).

Já na década de 1960 a empresa viria a se consolidar no mercado internacional de ferro. “Em 1962 exportou pouco mais de 6,1 milhões de toneladas passando a quase 11 milhões cinco anos mais tarde. Em 1967 foi incluída entre as seis maiores empresas exportadoras do mundo, comercializando 26 tipos de minérios diferentes”. (RELATÓRIO DE DIRETORIA, 1967, p. 6 *apud* COSTA [2009], p. 13).

Ainda segundo Costa ([2009]) foi na década de 1960 que a Vale tomou uma decisão muito importante para sua proeminência no mercado internacional de minério de ferro: assinatura de contratos de longo prazo com empresas siderúrgicas da Alemanha Ocidental e do Japão que, em pouco tempo transformou os dois países nos principais mercados da

Companhia.

Ressalta ainda que foram as “transformações em sua estrutura produtiva que possibilitaram sua adaptação às mudanças tecnológicas profundas ocorridas na siderurgia mundial.” (COMPANHIA VALE DO RIO DOCE, 1992, p. 292 *apud* COSTA [2009], p.14).

Já em meados da década de 1990 ocorreu um dos acontecimentos mais marcantes da história da Vale: no dia 7 de Maio de 1997 a até então empresa estatal CVRD foi privatizada e em 2007 abandonou seu antigo nome CVRD e passou a se chamar Vale.

A companhia já era grande e lucrativa quando controlada pelo governo. Após a privatização, no entanto, os indicadores da firma passaram a demonstrar transformações ainda maiores, sobretudo a partir do início do novo milênio, com destaque para a receita bruta, o lucro líquido e os investimentos. (COSTA, [2009], p. 19)

Em outubro de 2006 a Vale anunciou a compra da mineradora INCO, uma das principais produtoras de níquel do mundo. “Esta operação ganhou grande destaque nacional, pois foi a maior que uma empresa brasileira já realizou, num total de cerca de US\$ 18 bilhões. Com esta aquisição, a Vale passou da quarta para a segunda maior mineradora, atrás apenas da australiana BHP Billiton”. (COSTA, [2009], p. 20) Este “salto espetacular a fez constar entre as 20 empresas mais valiosas do mundo, à frente de *Apple* e *Coca-Cola*.” (MANO, 2007a).

“A política de aquisições de concorrentes fortaleceu-se a partir do início do novo milênio. A compra da INCO foi a maior, mas apenas uma entre as diversas aquisições realizadas nos últimos anos.” (COSTA, [2009], p. 21) “Desde que foi privatizada, a Vale incorporou 19 concorrentes, um investimento de quase R\$ 50 bilhões, em valores atualizados.” (MANO, 2007a, p. 26).

Finalmente: "A Vale conseguiu montar, ao longo de seus quase setenta anos, uma estrutura que lhe permite ser competitiva tanto no mercado interno como nas exportações." (COSTA, [2009], p. 21).

6.2 Internacionalização da Petrobras

A Petróleo Brasileiro S. A (Petrobras) foi criada em Outubro de 1953, após a campanha o “petróleo é nosso”. Nessa ocasião, o então presidente Getúlio Vargas assinou a Lei 2.004 que estabelecia o monopólio da União sobre a pesquisa e exploração das reservas de petróleo e de gás natural, bem como o refino e transporte dos mesmos. (FUSER, 2007).

No início dos anos 1970, a Petrobras deu início as suas operações no exterior, no qual estas atividades internacionais estiveram sob a responsabilidade da subsidiária Braspetro (Petrobras Internacional S.A.).

A Braspetro foi criada para atuar exclusivamente no exterior, onde exercia atividades relacionadas aos vários segmentos da indústria do petróleo. A Petrobras, por meio da Braspetro, passou a investir no exterior aproveitando sua experiência na área de exploração e produção, associando-se a outras companhias petrolíferas para reforçar a disponibilidade interna de petróleo cru. Nos anos 70 o mercado interno apresentava altas taxas de crescimento econômico e a demanda por petróleo era crescente naquele momento. Assim, a principal motivação na época para a criação dessa subsidiária era buscar no exterior formas de suprimento de petróleo para o Brasil em meio às crises econômicas mundiais e do preço do petróleo (1973 e 1979). (RIBEIRO, 2006, p.74).

Nas décadas de 1970 e 1980, as atividades da Braspetro no exterior se concentraram e foram direcionadas para a compra e venda de petróleo, bem como na prestação de serviço de perfuração de poços. Tais operações eram realizadas primordialmente por meio de *joint ventures*. Porém, como é colocado por Fuser (2007, p. 3):

[...] os investimentos externos tinham uma importância modesta no conjunto das operações. Com o desenvolvimento da tecnologia de exploração em águas profundas – modalidade em que a Petrobras adquiriu excelência mundialmente reconhecida – e com a descoberta de reservas significativas de petróleo na Bacia de Santos, a empresa passou a enfatizar a produção petroleira no Brasil a fim de alcançar a auto-suficiência no abastecimento. O resultado é que entre 1989 e 1995 não houve novas iniciativas de expansão no exterior.

Somente com o fim do monopólio da exploração das reservas brasileiras de combustíveis que levou a Petrobras a se voltar para a busca de novos negócios no exterior. De acordo com os próprios dirigentes da Companhia, deveria-se buscar alternativas que pudessem reduzir o risco. Isto poderia ser alcançado segundo Nestor Cerveró (diretor da Área Internacional da Companhia) através da diversificação dos ativos e diversificação dos mercados de atuação. (FUSER, 2007). Nas palavras do diretor: “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.”(FUSER, 2007, p. 3-4).

Fuser (2007, p. 4) argumenta ainda que este novo estágio do processo de internacionalização da Petrobras “coincidiu com a aceleração do processo de integração econômica nos marcos do Mercosul, a partir da assinatura do Protocolo de Ouro Preto, em 1994, e de acordos de cooperação com a Bolívia e o Chile.”

A Petrobras estabeleceu que a sua expansão teria como foco principal a América do Sul, no qual buscava explorar os seguintes segmentos: exploração e produção, refino, transporte, comercialização, petroquímica e geração de energia. Segundo Fuser (2007, p. 4), esta estratégia tinha “o objetivo de aproveitar a proximidade do mercado brasileiro e as vantagens dos acordos comerciais existentes. Em 1996, começou a explorar jazidas de gás na Bolívia.”

Com o tempo, as metas em relação à América do Sul se tornaram cada vez mais ambiciosas. A Petrobras abraçou a idéia de se tornar um dos principais atores do mercado de gás natural no Cone Sul, ao mesmo tempo em que passou a ser encarada pela diplomacia brasileira como um instrumento chave para a integração energética sul-americana. Os exemplos mais emblemáticos desse processo foram as aquisições de empresas na Bolívia e na Argentina e, em especial, o Gasoduto Brasil-Bolívia (Gasbol), construído pela Petrobras entre 1997 e 1999 a partir de um acordo bilateral entre os governos dos dois países. (FUSER, 2007, p. 4).

O Plano de Negócios da Petrobras, do período de 2007 a 2011, demonstra a prioridade e a importância dada às operações na América do Sul ao estabelecer como meta principal, a de “liderar o mercado de petróleo, gás natural, derivados e biocombustíveis na América Latina, atuando como empresa integrada de energia, com expansão seletiva da petroquímica, da energia renovável e da atividade internacional” (PETROBRAS, 2007, p. 3).

A Petrobras com base no seu direcionamento estratégico selecionou como primordial sua atuação internacional no Cone Sul (Argentina e Bolívia, principalmente), América do norte (Golfo do México, principalmente) e África. Cerca de 80% da receita da área de negócios internacional provem do Cone Sul (CONDE, 2005). A empresa planeja até 2010, como efeito do crescimento da área internacional, chegar aos 500 mil barris de óleo equivalente por dia no exterior. (RIBEIRO, 2006, p. 81)

O avanço da Petrobras no exterior é notório e parece demonstrar a crescente capacidade de internacionalização da empresa. “Em 2000, suas reservas de petróleo e gás natural no exterior somavam 717,1 milhões de *boe* (barris de equivalentes a petróleo, medida padrão para os hidrocarbonetos)” (FUSER, 2007, p. 4). Já em 2003, as reservas externas chegaram a valores que se aproximavam dos 2 bilhões de *boe*. (FUSER, 2007).

Contudo, “o grande salto se deu com a incorporação das reservas da empresa argentina Perez Companc, a maior companhia de petróleo independente da América do Sul, adquirida pela Petrobras em 2002, numa transação que aumentou em 70% as suas reservas provadas no exterior”. Com a incorporação dessa grande empresa do ramo de petróleo e gás, situada principalmente na Argentina e na Bolívia, a média da produção externa da Petrobras “saltou

de 74,6 mil *boe*/dia para 267 mil *boe*/dia em 2004.” (FUSER, 2007, p. 5)

Atualmente a Petrobras está presente em 21 países e participa de toda a cadeia de operações da indústria de petróleo, gás natural e recentemente entrou no fornecimento de eletricidade no Cone Sul, ampliando também sua participação em empreendimentos na América do Norte, África e Ásia. Associada a 71 companhias de petróleo, na exploração e produção, a Petrobras é operadora em 17 blocos dos 357 em que tem participação. (RIBEIRO, 2006, p. 80).

6.3 Internacionalização da Gerdau

A história da Gerdau está ligada ao início do século XX:

A empresa foi fundada por João Gerdau no ano de 1901 como Fábrica de Pregos Pontas de Paris em Porto Alegre, no Rio Grande do Sul. Anos depois, em 1930, os irmãos Walter e Hugo Gerdau estavam entre os fundadores do Centro de Indústria Fabril, embrião da Fiergs. Em 1946, Curt Johannpeter, genro de Hugo Gerdau, assumiu a direção da empresa iniciando uma fase de expansão dos negócios. Nos anos de 1948 e 1957 entraram em operação, respectivamente, a usina Riograndense, instalada em Porto Alegre, e a Usina Riograndense II, instalada em Sapucaia do Sul. Na década de 1960, iniciou-se um processo de expansão da companhia com a abertura da Fábrica de Arame São Judas Tadeu, em São Paulo e a inserção da empresa em Pernambuco com a Siderúrgica Açonorte. Nos anos 1970 a Gerdau fez a aquisição da Companhia Siderúrgica da Guanabara, Cosigua, em associação com grupo alemão Thyssen ATH. Na mesma década, assumiu o controle da Siderúrgica Guaíra no Paraná (ARRUDA, 2004, p. 2).

No início da década de 1980, a Gerdau deu início ao seu processo de internacionalização. Notadamente, a empresa internacionalizou-se pelo processo de aquisição de outras empresas:

passou a operar a siderúrgica Laísa, no Uruguai e adquiriu a siderúrgica Courtice Steel, no Canadá. No Brasil, houve uma expansão da empresa por intermédio das privatizações de siderúrgicas, a empresa venceu o leilão de privatização da usina de Barão de Cocais em Minas Gerais e da Usiba na Bahia. (ARRUDA, 2004).

O processo de internacionalização do Grupo teve início em 1980 com a aquisição da Gerdau Laisa, no Uruguai e, continuou em 1989, com a aquisição da companhia canadense Gerdau Ameristeel Cambridge, localizada em Cambridge, Ontário. Em 1992, a Gerdau assumiu o controle da Gerdau AZA, no Chile. Com o passar dos anos, a Gerdau ampliou sua participação no mercado internacional através da aquisição de unidades na Argentina e, especialmente na América do Norte, com a aquisição do controle acionário da Ameristeel MRM *Special Sections* e da antiga Ameristeel Corp. Em outubro de 2002, a Gerdau uniu seus ativos na América do Norte com os ativos da empresa canadense Co-Steel para criar a Gerdau Ameristeel, atualmente a segunda maior produtora de aços longos na América do Norte. Através de sua subsidiária Gerdau Ameristeel, a Gerdau adquiriu os ativos da *North Star Steel* em novembro de 2004. Em 2005, foram adquiridas 35,98% das ações da *Sipar Aceros S.A.*, uma usina de laminação de aços longos localizada na Província de Santa Fé, Argentina. Essa aquisição, juntamente com os 38,46% já detidos pela Gerdau, somam 74,44% do capital da *Sipar Aceros S.A.* No mesmo ano, a Gerdau concluiu a compra de 57,1% das ações da Diaco S.A., maior produtora de vergalhões da Colômbia. (FERREIRA, 2007, p. 77).

Em 2006, a Gerdau continua sua estratégia de aquisições. A aquisição de 40% do capital social da *Corporación Sidenor S.A* (maior produtora de aços especiais) foi uma decisão importante para o início da produção da Gerdau no exterior (FERREIRA, 2007).

Ferreira explicita em detalhes como a empresa adotou o processo de incorporação de outras empresas como passo importante em seu processo de internacionalização.

Continuando com a sua expansão no continente americano, em 2006, adquiriu os ativos de duas novas unidades industriais nos Estados Unidos. A primeira foi a *Callaway Building Products*, em Knoxville, no estado do Tennessee, uma fornecedora de vergalhões cortados e dobrados para a construção civil. A segunda foi a *Fargo Iron and Metal Company*, localizada em Fargo, no estado de Dakota do Norte, uma unidade de estocagem e processamento de sucata e fornecedora de serviços para indústrias e companhias de construção civil. Ainda em 2006, a empresa assinou um acordo para a aquisição da *Sheffield Steel Corporation*, em Sand Springs, no estado de Oklahoma, nos Estados Unidos. A *Sheffield* é uma empresa *mini-mill* que produz aços longos comuns, especificamente vergalhões e barras para a construção civil. A empresa tem uma aciaria e uma laminadora em Sand Springs, no estado de Oklahoma, uma laminadora em Joliet, no estado de Illinois, e três unidades de transformação em Kansas City e Sand Springs. (FERREIRA, 2007, p. 78).

É possível perceber que o processo de internacionalização da Gerdau ocorreu de maneira diferente das demais empresas brasileiras que implementaram sua atuação internacional. Ferreira (2007, p. 98) “aponta que a Gerdau é um caso típico de internacionalização via expansão produtiva, já que a grande maioria das multinacionais brasileiras procuram a internacionalização para implementar atividades comerciais e de distribuição”.

Em mais de um século de história, a empresa defende a construção de uma marca sólida baseada pela busca da qualidade em tudo o que faz. Conta com 27 mil colaboradores, sendo que a cultura empresarial é fundamentada na integridade e no respeito às comunidades. Esta cultura lhe valeu o reconhecimento do *Jornal Financial Times* como uma das empresas mais respeitadas no mundo, segundo o ranking elaborado pelo jornal na categoria *Resources*. A visão estratégica da empresa é “Ser uma empresa siderúrgica internacional, de classe mundial”. A meta do Grupo Gerdau é manter uma taxa de crescimento sustentada pelo equilíbrio entre rentabilidade e solidez financeira, que propicie a contínua geração de valor aos acionistas. (FERREIRA, 2007, p. 78).

De acordo Ferreira (2007, p. 78), “a estratégia de expansão contínua do Grupo Gerdau, aliada ao movimento de consolidação do setor, foi decisiva para a sua evolução no ranking dos maiores produtores siderúrgicos mundiais.” O Grupo Gerdau se destacou entre as principais empresas multinacionais do mundo, sendo um dos maiores produtores de aço do mundo. (FERREIRA, 2007).

6.4 Internacionalização da Andrade Gutierrez

No final da década de 1940 nascia em Belo Horizonte a Andrade Gutierrez. “A primeira grande obra interestadual da empresa foi a construção da estrada BR-3 (atual BR-040), ligando Rio de Janeiro a Belo Horizonte. O profissionalismo da obra gerou a expansão dos negócios também para outros estados.” (ANDRADE GUTIERREZ, c2010)

Após se consolidar no mercado brasileiro, a construtora foi “impulsionada” a se internacionalizar principalmente pelas condições vividas internamente:

Reflexo do choque do petróleo em 1979, a década de 80 foi um período bastante ruim no Brasil principalmente para o setor de construção pesada. Este foi um dos fatores que norteou a decisão da empresa de ir para o exterior, ou seja, o enxugamento do mercado interno na época. Outro aspecto foi o fato de, principalmente na América Latina, existir uma carência de atuação de empresas de construção. Dessa forma, a empresa enxergou um nicho de mercado interessante, até então dominado por algumas empresas européias, principalmente italianas. (RODRIGUES *et al.*, 2007, p. 10)

A decisão de internacionalização da Andrade Gutierrez parece ter seguido a lógica de outras empresas do mesmo setor. A primeira crise do petróleo e as dificuldades econômicas vividas pelo Brasil no início da década de 1980 prejudicaram o setor de construção pesada. Outro fator norteador na migração da empresa para o exterior, foi a busca por novos mercados. A construtora percebeu a existência de um nicho de mercado de empresas na área da construção principalmente na América Latina. (RODRIGUES, *et al.*, 2007).

Assim, a internacionalização da Andrade Gutierrez começou em 1982/1983, quando a empresa fechou seu primeiro contrato fora do país para a construção de uma rodovia na República Democrática do Congo. De acordo com (RODRIGUES *et al.* (2007), “[...] o contrato ocorreu em função de uma oportunidade de financiamento do governo brasileiro que precisava investir naquele país por questões políticas e econômicas.” Já na América Latina, o início do processo de internacionalização da construtora teve como alvo inicial a realização de obras no Equador e na Bolívia.

No final da década de 1980, a Andrade Gutierrez adotou a estratégia de fusões e aquisições. Com o objetivo de entrar em mercados mais exigentes, a empresa adquiriu a construtora portuguesa Zagope, onde construiu o Metrô de Lisboa e o Aeroporto Internacional de Funchal, na Ilha da Madeira. Estes empreendimentos dotaram a construtora de certa *expertise* na realização de grandes obras fora do território nacional, consolidando a presença da empresa em variados países. (RODRIGUES, *et al.*, 2007) “Dados do Relatório Anual de

2004 informam que a divisão dos clientes em relação ao faturamento se deu da seguinte forma: 53% Brasil (sendo 20% clientes públicos e 33% clientes privados) e 47% exterior.” (RODRIGUES, *et al.*, 2007).

RODRIGUES, *et al.*, 2007, p. 11) apresentam os países e as principais operações da construtora:

Hoje o grupo está focado nos mercados da América Latina e Portugal e alguns mercados específicos e selecionados na Europa, África e Oriente. Na Argélia já toca várias obras de tamanho médio e está na disputa por dois dos três lotes de uma rodovia que vai cruzar a Argélia e que poderá custar até 2 bilhões de euros cada um. A Argélia é um mercado promissor porque o atual governo planeja investir até US\$ 60 bilhões em infra-estrutura nos próximos cinco anos. Na Espanha está construindo um túnel para passagem do trem de alta velocidade (TGV), na Galícia. A obra é "simbólica", porque marca a entrada da empresa no competitivo e ainda fechado mercado espanhol. Na América Latina a empresa toca várias obras e disputa outras. Em Quito está construindo o aeroporto de Quito, avaliado em US\$ 200 milhões (parceria com empresa canadense). Na Argentina a empresa luta para retomar a construção de uma ponte na Terra do Fogo - obra paralisada pelo governo provincial e cujo valor é próximo de US\$ 100 milhões. No México está construindo a barragem de Picachos, de US\$ 80 milhões.

De acordo com o Relatório Anual de 2009, a empresa “celebrou mais um ano de uma estratégia bem-sucedida de estruturação e desenvolvimento de uma carteira diversificada de investimentos em infraestrutura. A receita bruta consolidada foi de R\$ 2,97 bilhões, um bom crescimento nominal de 6,0% em relação a 2008.” (ANDRADE GUTIERREZ, [2010?], p. 50).

Em suma, a Andrade Gutierrez coloca-se como grande grupo empresarial brasileiro, com notada liderança interna e expressiva atuação em mercados de outros países. Esta importante colocação internacional da empresa fez com que: “a partir de 2004, o negócio de construção pesada passou a ter duas unidades independentes e bem distintas: uma voltada para o mercado no Brasil (Construção Brasil), e outra voltada para o mercado externo (Construção Internacional).” RODRIGUES, *et al.*, 2007, p. 11).

6.5 Internacionalização da Camargo Corrêa

O grupo Camargo Corrêa originou-se de uma pequena empresa de construção fundada em 1939. Atualmente, o grupo é liderado pela *holding* Camargo Corrêa S.A que controla empresas de capital fechado, capital aberto e de administração compartilhada, atuantes no Brasil e no exterior. (CAMARGO CORREA, 2008).

Até os anos 1990, a Camargo Corrêa obtinha 90% de suas receitas em construções pesadas. Algumas das principais obras de engenharia nacional foram feitas pela construtora: como as hidrelétricas de Itaipu e Tucuruí, a ponte Rio-Niterói, as rodovias Transamazônica e Bandeirantes, o Metrô de São Paulo e a usina nuclear Angra 1, entre outras (NETZ, 2009).

Diferentemente das outras construtoras, a Camargo Corrêa aprofundou sua participação em áreas que não estavam ligadas diretamente ao segmento da construção. É o caso dos setores de calçados e têxtil, com a incorporação de marcas conhecidas no mercado, como a Alpargatas e a Santista Têxtil. Ainda nesta linha, a empresa ao longo de sua existência ampliou também sua participação como investidor. (NETZ, 2009) "O portfólio do grupo não é menos vistoso: detêm participações significativas na americana Alcoa, número um do setor de alumínio no mundo, e na siderúrgica Usiminas. No setor financeiro, é um importante acionista da Itaúsa, a holding que controla o banco Itaú-Unibanco." (p. 2).

Em 1970, a construtora realizou sua primeira obra fora do território nacional a participar da construção da Usina Hidrelétrica de Guri, na Venezuela. (CAMARGO CORREA, 2008). Porém, o processo de internacionalização da empresa consolidou-se em meados dos anos 2000. Com foco na América Latina e na África (Angola e Moçambique, notadamente), a empresa buscou recuperar o tempo perdido para as concorrentes Odebrecht e Andrade Gutierrez (que se lançaram ao exterior já nos anos 1980), adotando uma estratégia "agressiva" em seu processo de internacionalização. "Em 2008, o faturamento da área internacional da Camargo Corrêa chegou a US\$ 700 milhões e a carteira de encomendas já soma US\$ 1,2 bilhão." (NETZ, 2009, p.3).

No que diz respeito a essa estratégia mais "agressiva" em seu processo de internacionalização, em 2005 o Grupo Camargo Corrêa realizou a maior operação de investimento de sua história: a aquisição da companhia Argentina Loma Negra. "Com essa operação, a Camargo Corrêa se consolidou como um dos maiores fabricantes de cimento da América Latina. O valor total da transação foi de US\$ 1,025 bilhão, o maior investimento do grupo em 66 anos de atividade." (CAMARGO CORREA, 2005, p. 8).

No que se refere a prioridade dada aos países da América Latina em seu processo de internacionalização, a Camargo Correa parece ter adotado os países vizinhos como uma "extensão" do mercado brasileiro. Na Colômbia, conquistou uma disputada licitação para a construção da Usina hidrelétrica Porce III. "Além da Colômbia, a área de engenharia e construção executa projetos na Venezuela, no Peru, na Bolívia e no Suriname, com uma carteira da ordem de US\$ 500 milhões." (CAMARGO CORREA, 2005, p. 8).

A internacionalização está alinhada ao Projeto Camargo 2012, que em 2002 definiu o horizonte de atuação para um período de dez anos, com o objetivo de reforçar a posição da Camargo Corrêa entre os maiores grupos não financeiros de capital privado brasileiro. Na economia global, para se ter escala e competitividade, até mesmo no mercado nacional, é preciso cruzar fronteiras – e esse desafio, um dos maiores que as empresas brasileiras têm pela frente, está sendo vencido pelo grupo. (CAMARGO CORREA, 2005, p. 8).

Seguindo ainda a estratégia de fusão/aquisição, o grupo celebrou em 2006 um acordo de fusão entre a empresa Santista Têxtil e a espanhola Tavex Algodonera. Dessa operação poderá surgir o maior fabricante mundial de *denim*, tecido usado na confecção de *jeans*. "A nova Tavex, com participação majoritária do grupo contará com 12 plantas industriais em seis países – Brasil, Espanha, Marrocos, México, Chile e Argentina." (CAMARGO CORREA, 2005, p. 8).

6.6 Internacionalização da Marcopolo

“A empresa Marcopolo S.A. foi fundada no dia 6 de Agosto de 1949, em Caxias do Sul/RS, com o nome de Nicola & CIA. Ltda. Formada por oito sócios e 15 funcionários, a empresa tinha por objetivo a fabricação de carrocerias, pintura e chapeação de automóveis.” (ROSA, 2006, p. 77).

Nesta época, não havia chassis de ônibus e a produção de carrocerias de caminhão era feita de madeira e de forma artesanal, levando meses para ficar pronta. O primeiro ônibus levou quase três meses para ser fabricado. Já em 1953, a Marcopolo através de uma tecnologia desenvolvida pela própria empresa inicia sua produção utilizando estruturas metálicas, agilizando o processo de fabricação de chassis (ROSA, 2006).

A década de 1950, mais precisamente o plano de governo de Juscelino Kubitschek de crescer “50 anos em 5” foi notadamente positiva para empresa. A Marcopolo iniciou uma rota de crescimento, tornando-se uma empresa de capital aberto e construindo uma nova fábrica em Caxias do Sul no ano de 1957. “Em 1960, a Marcopolo atingiu uma produção de 240 unidades/ano, conseguindo no ano seguinte seu primeiro contrato de exportação com o Uruguai.” (ROSA, 2006, p.77) Nos anos seguintes, a empresa buscava aumentar gradativamente suas exportações e ganhar cada vez mais mercados no exterior. (ROSA, 2006)

Rosa (2006, p. 93) coloca que “apesar de atuar por muitos anos no mercado internacional, foi somente a partir da década de 1990 que a Marcopolo efetivamente instalou fábricas no exterior.” A Marcopolo instalou sua primeira fábrica em Portugal e depois na

Argentina. Ao escolher Portugal, a empresa visava estar mais perto da tecnologia de ponta, já que atuando na Europa poderia maximizar sua *expertise* produtiva e a concorrência auxiliaria a melhora da qualidade. Já o mercado Argentino foi escolhido pelas similaridades com o mercado brasileiro e potencial crescimento deste país, sabendo também que o mercado de ônibus no Brasil caracterizava-se como estável (ROSA; RHODEN, 2007).

Os investimentos diretos no exterior fazem parte da estratégia de crescimento da companhia e ocorrem como forma de intensificar suas vendas nos mercados externos em termos mais vantajosos. A maioria desses investimentos partiu de análises rigorosas de custo-benefício, mas os mesmos foram possíveis em consequência da experiência internacional acumulada pela empresa, assim como sua experiência específica nesses países (p.11).

Ao longo dos 59 anos de existência, a empresa destacou-se principalmente pelo seu rápido e eficiente processo produtivo, bem como pela qualidade dos chassis e carrocerias de ônibus, características reconhecidas globalmente. “A Marcopolo já produziu em suas fábricas no Brasil e no exterior mais de 200.000 ônibus, com uma força de trabalho atual de mais de 12.000 colaboradores.”

Ampliou também suas operações de produção e comercialização, estando presente em mais de 100 países dos 5 continentes. A Marcopolo é “líder do mercado brasileiro no segmento de ônibus e posiciona-se entre as maiores fabricantes do mundo.” ([MARCOPOLO, 200-], p. 1). Conta com fábricas de produção própria no exterior em 9 países (Portugal, Argentina, Colômbia, México, África do Sul, Egito, Rússia, Índia e China), além de escritórios comerciais e empresas comerciais nestes e em outros países (MARCOPOLO, [200-]).

6.7 Internacionalização da WEG

A WEG (c2013) foi fundada em 1961, quando o electricista Werner Ricardo Voigt, o administrador Eggon João da Silva e o mecânico Geraldo Werninghaus decidiram criar em sociedade a Eletromotores Jaraguá. Anos mais tarde, o nome da empresa seria alterado de Eletromotores Jaraguá para o nome conhecido atualmente, que é a junção das iniciais dos fundadores da empresa: WEG.

Na década de 1970 a empresa especializada na produção de motores elétricos inicia a rota de conquista dos mercados externos, ao realizar suas primeiras exportações. A década de

1980 é marcada pela conquista e consolidação dos mercados interno e externo. Já em 1990, a empresa decide-se pela internacionalização, buscando criar unidades produtivas em outros países, com o objetivo de reduzir custos, criar uma plataforma logística e melhorar sua competitividade. (WEG, c2013).

A trajetória da empresa ao longo destes anos é marcada pelo êxito. Maior fabricante latino-americana de motores elétricos e uma das maiores do mundo, a WEG atua nas áreas de comando e proteção, variação de velocidade, automação de processos industriais, geração e distribuição de energia e tintas e vernizes industriais. (WEG, c2013).

Em seu processo de internacionalização, a WEG buscou primeiramente consolidar-se no mercado latino-americano. Prova disso, é que das 7 unidades de fábricas em outros países, 5 estão nesta região, sendo que a produção da empresa concentra-se em “8 parques fabris localizados no Brasil (Guaramirim, Blumenau, São Bernardo, Manaus, Gravataí, Hortolândia e dois em Jaraguá do Sul, sede da empresa) e 7 unidades fabris no exterior (três na Argentina, dois no México, um na China e Portugal).” (WEG, c2013, p. 1).

6.8 Internacionalização da Embraer

A criação da Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A. (Embraer) remonta do final da década de 1960, quando o governo brasileiro percebeu a necessidade de criar uma empresa no setor aeronáutico que pudesse desenvolver um parque tecnológico para montar “uma sólida base técnica, capaz de suprir a dependência tecnológica das nações mais avançadas e consolidar a instalação de uma indústria aeronáutica.” (SANTOS *et al*, 2009, p. 3).

Após alguns anos de operação, em 1974 a empresa inicia sua participação no mercado internacional, com a exportação de alguns jatos. Porém,

[...] a acentuada crise financeira do início dos anos 90 fez com que a Empresa reduzisse o seu quadro de empregados, mas posterior a privatização em 1994, no ano seguinte, ela exportou US\$ 20 bilhões em produtos e serviços e contribuiu com mais de US\$ 8 bilhões para o saldo da balança comercial do País, tendo sido, entre 1999 e 2001, a maior exportadora brasileira. (SANTOS *et al*, 2009, p. 3).

Ao longo das últimas décadas, através de parcerias com empresas internacionais do ramo da aviação, a Embraer tem se destacado com grande *expertise* na produção e montagem de aeronaves para voos comerciais, executivos e até mesmo aeronaves ligadas a segurança nacional.

O sucesso da empresa foi sublinhado com a abertura de capital na bolsa de valores de Nova York, onde a partir de meados da década de 1990 várias ações no sentido da

internacionalização foram sendo implementadas.

Mas foi no início dos anos 2000 que a empresa deu um salto em seu projeto de internacionalização. Com o desenvolvimento de parceiros nos Estados Unidos e na Europa, a Embraer inaugura em 30 de Maio deste ano seu escritório na China. A partir daí não parou mais: abertura de escritórios comerciais nas cidades de *Villepinte* e *Le Bourget* na França além de um grande escritório de negócios em Cingapura. Nos Estados Unidos, na cidade de Nashville inaugurou uma unidade de manutenção e em *Fort Lauderdale* abriu um centro de suprimentos que tem por objetivo de concentrar atividades de vendas e apoio técnico. (EMBRAER, c2012).

De acordo com a empresa, as bases de sua internacionalização giram em torno de quatro pontos fundamentais: 1) Desenvolvimento de Produto colaborativo e global; 2) Desenvolvimento da Cadeia de Suprimentos e de Parceiras Globais; 3) Rede de Serviços aos Clientes; 4) Desenvolvimento de estrutura de capital global. (EMBRAER, c2012).

De acordo com Santos *et al* 2009, p. 5,

Para a Embraer, o processo de atuação no mercado externo foi visto como uma única alternativa, pois, a conquista de novos mercados seria fundamental para o processo de crescimento e consolidação. Mas, apesar da dificuldade de mensuração direta do resultado financeiro obtido, os investimentos realizados em capacitação industrial da empresa, incluindo melhorias e modernização dos processos industriais e de engenharia, máquinas e equipamentos totalizaram no primeiro trimestre de 2007, R\$ 52,3 milhões.

6.9 Internacionalização da JBS

O grupo Friboi começou com o empreendedor José Batista Sobrinho, em 1953, com um pequeno centro de abate na cidade de Anápolis, no interior de Goiás, com capacidade de abate de cinco cabeças de gado por dia. A empresa se expandiu, sob a direção dos filhos do fundador.

Com o crescimento da empresa e o aumento do número de plantas para o abate de animais, a empresa destacou-se pelo pioneirismo no ramo das atividades do setor frigorífico no Brasil, e em 2007 realizou o bem sucedido IPO na Bolsa de Valores de São Paulo. “Sua história é marcada por uma estratégia de crescimento considerada agressiva por analistas do mercado, de aquisições tanto de plantas de abate como de unidades produtoras de carne *in natura* e industrializada.” (CARNEIRO, 2011, p. 2).

Esta estratégia “agressiva” é comprovada pelas aquisições realizadas pela JBS. Em

menos de uma década, de uma simples empresa doméstica, ainda que de grande porte, a JBS tornou-se uma grande multinacional com operações em vários continentes.

Seu processo de internacionalização iniciou-se no final da década de 1990 quando a empresa já realizava um grande volume de exportações de carne *in natura*. Mas em 2005, a empresa iniciou seu processo de expansão internacional através do investimento direto externo, ao adquirir três plantas da empresa Swift Armour S/A maior produtora e exportadora de carne bovina da Argentina. Além desta aquisição, a JBD comprou o frigorífico *Col Car* na província de Córdoba e uma planta de abate de gados em Buenos Aires, passando a operar em seis unidades naquele país (PIGATTO; SANTINI, 2009).

“Com as aquisições na Argentina a empresa passou a dominar 50% do mercado mundial de carnes enlatadas.” (CARNEIRO, 2011, p.3).

Em suma, a JBS é atualmente um *player* global, sendo considerada uma das empresas brasileiras mais globalizadas e umas das gigantes mundiais nos setores em que está inserida. De acordo o levantamento da Fundação Dom Cabral:

A JBS-Friboi é a empresa mais internacionalizada no Ranking 2011. Sendo a maior processadora de proteína animal do mundo, ela atua nas áreas de alimentos, couro, biodiesel, colágeno e latas. Atualmente, a JBS-Friboi possui 77,4% de suas vendas, 39,8% de seus ativos e 61,7% de seus funcionários no exterior. A empresa conta com 140 unidades de produção no mundo e atua na Argentina, Estados Unidos, Itália, Austrália, Uruguai, México e Rússia. (CRETOIU *et al*, 2011, p. 11).

6.10 Internacionalização da Metalfrío

A Metalfrío foi criada em 1960 para produzir componentes de sistemas de refrigeração. Em pouco tempo, mudou seu foco de atuação para atender a uma demanda específica do mercado, impulsionada pelo crescimento de fabricantes mundiais de bebidas e sorvetes que se instalavam no Brasil (METALFRIO, [2009?]).

Ao longo dos anos, a empresa foi adquirindo eficiência e incorporando novas tecnologias na sua produção de freezers e geladeiras, com uma grande planta em São Paulo. Em 1989 é incorporada pela Continental 2001 que adquiriu participação majoritária na Metalfrío. Porém na virada da década de 2000 para 2001 é criada a *Metalfrío Solutions* com o objetivo de fortalecer o foco para seus clientes de refrigeração comercial. Já em 2004, a empresa passa por reestruturação de seu organograma de executivos, onde assume o presidente Marcelo Faria de Lima iniciando um novo ciclo da empresa com uma nova gestão de empresários privados. Neste ínterim, a Metalfrío consolida sua participação no mercado de

Refrigeração Comercial porém ainda mais forte e capitalizada. (METALFRIO, [2009?]).

Em 2005, a empresa instala sua primeira fábrica fora do Brasil, inaugurando uma unidade de produção industrial na Turquia para fabricação de refrigeradores destinados ao mercado europeu. Daí em diante, o processo de internacionalização não ficou mais inerte. Vem se consolidando a cada ano e chamando a atenção dos analistas e executivos pela sua rapidez, agressividade e acima de tudo sucesso nos empreendimentos fora do território brasileiro. (METALFRIO, [2009?]).

Em 2006, a Metalfrio adquire ativos de empresas localizadas na Dinamarca e na Rússia, anteriormente pertencentes à Caravell e Derby, um dos grupos mais tradicionais do setor no mundo. Neste sentido, a empresa se consolida como uma gigante global do setor de refrigeração. Nesta mesma linha, em 2007 a empresa adquiri duas empresas mexicanas Nieto e Enerfreezer, com capacidade de produção de 270.000 unidades por ano. Neste mesmo ano, a Metalfrio reforçou e consolidou ainda mais sua estratégia de atuação internacional ao adquirir um centro de distribuição nos Estados Unidos. (METALFRIO, [2009?]).

Como é colocado pela Fundação Dom Cabral, em seu relatório anual:

[...] destaca-se a *Metalfrio Solutions*, a terceira maior fabricante de equipamentos de refrigeração comercial plug-in do mundo e líder na América Latina. A empresa possui unidades de produção no Brasil, México, Turquia e Rússia, além de centros de distribuição nos Estados Unidos e Dinamarca. A internacionalização da Metalfrio ocorreu de forma muito rápida, iniciando em 2006, principalmente por meio de aquisições. Ao adquirir uma nova empresa, a Metalfrio permite que sejam mantidas algumas diferenças nas plantas produtivas desde que sejam cumpridos certos requisitos de controle de qualidade, processos, fornecedores, e pesquisa e desenvolvimento. A empresa procura, portanto, manter ou expandir a estrutura existente, e uma crença importante da empresa é que a população local sabe mais sobre seus próprios mercados e operações. Nesse sentido, apesar de enviar alguns expatriados para alinhar a nova filial com a cultura Metalfrio, em geral a empresa prioriza a manutenção e a contratação de pessoas local. (CRETOIU *et al*, 2011, p. 24).

7 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Após a coleta dos dados dos índices financeiros das empresas selecionadas e do mapeamento do Índice de Transnacionalidade de cada uma delas, foi realizada a correlação entre estas variáveis para se verificar a relação existente.

Em uma análise horizontal, ou seja, analisando os indicadores financeiros de cada empresa e sua correlação com o Índice de Transnacionalidade, verifica-se certa heterogeneidade na intensidade das relações. O tamanho das empresas, mercado de atuação e suas decisões estratégicas parecem ser fatores preponderantes na heterogeneidade dos dados obtidos na pesquisa. Como é colocado por Silva e Boaventura (2011, p. 17):

As principais teorias sobre internacionalização de empresas tendem a revelar a decisão de atuar no mercado externo como sendo um processo complexo e de risco elevado, devido à necessidade de adaptação operacional, ora por requisitos globais, ora por exigências locais de onde a empresa está inserida. Apesar disso, sabe-se que o mundo globalizado oferece diversas oportunidades às empresas que resolvem atuar no mercado externo. Apesar das ameaças relacionadas aos riscos e barreiras para se estabelecer fora do cenário doméstico, há uma tendência dessas empresas se beneficiarem substancialmente da expansão global (Czinkota, Ronzainen et al., 2004, p. 3). Bartlett, Ghoshal e Birkinshaw (2004) especificam três benefícios que merecem o devido destaque: vantagem no suprimento de matéria-prima, oportunidade de crescimento não possibilitada pelo mercado doméstico e vantagem operacional sobre os concorrentes utilizando-se dos recursos em localidades geográficas que lhes permitam algum tipo de ganho

Neste sentido, verifica-se uma notada divisão entre os resultados das empresas ligadas ao setor primário (*commodities*) e empresas mais intensivas em tecnologia que possuem atividades relacionadas ao setor de serviços. Tomando por base a Vale, Petrobrás, Gerdau, Andrade Gutierrez, Camargo Corrêa e Marcopolo, observa-se que existe uma relação de intensidade fraca negativa / moderada negativa entre os seus índices de crescimento / rentabilidade e internacionalização.

No que diz respeito a empresas que se destacam por serem intensivas em tecnologia, três casos chamam a atenção para os seus resultados: a Embraer, a WEG e a Metalfrio. Estas empresas parecem apresentar uma relação íntima entre o seu processo de internacionalização e o desenvolvimento de alguns índices de desempenho financeiro, apresentando relações de intensidade nos níveis de crescimento / rentabilidade próximas de moderada positiva e forte positiva.

Analisando cada empresa separadamente, perceberemos que a Vale apresentou índices mais próximos de uma relação moderada negativa. Este resultado sugere que esta empresa em

sua estratégia de internacionalização busca consolidar um plano logístico e estrutural, onde sua estratégia de internacionalização está mais ligada a compra e aquisições de concorrentes no exterior. Nesta perspectiva, a Vale parece concentrar e obter os maiores retornos em suas atividades nacionais de exportação dos compostos de minérios extraídos do solo brasileiro.

No que diz respeito à Petrobrás, observa-se certa clivagem nos resultados obtidos. Chama a atenção os resultados das relações obtidos nos níveis de rentabilidade para os indicadores de Margem Líquida, Resultado Operacional e Margem operacional, no qual observou-se um nível de intensidade próximo do moderado positivo entre estes indicadores e o grau de internacionalização. Estes dados parecem apontar para uma estratégia de internacionalização que busca a abertura de novas bases de extração e parcerias logísticas para abertura de novos canais de abastecimento e produção dos insumos de energia.

A Gerdau apresentou resultados ligeiramente homogêneos. No nível de crescimento, a empresa apresentou um resultado mais próximo das intensidades íntima negativa / moderada negativa. Já os níveis de rentabilidade parecem também acompanhar esta mesma tendência de relações entre o processo de internacionalização. Estes resultados parecem corroborar uma estratégia de internacionalização baseada na aquisição de suas concorrentes. Esta estratégia caracteriza-se por um alto custo de capital, onde os retornos sobre crescimento / rentabilidade parecem indicar uma perspectiva de médio e longo prazo, não sendo propriamente visualizados no horizonte temporal da pesquisa.

Por estarem no mesmo setor de atuação (Construção Civil), o caso da Andrade Gutierrez e da Camargo Corrêa parecem similares entre suas intensidades do grau de internacionalização e seus indicadores financeiros. No nível dos indicadores de crescimento, as duas empresas parecem obter parte de suas receitas fora de seus países. As grandes obras de infraestrutura em países vizinhos da América Latina e da África parecem contribuir com uma relação de intensidade íntima positiva / fraca positiva nos níveis de Receita Líquida de Vendas / Serviços e no crescimento da receita. Já os níveis de rentabilidade, parecem seguir uma direção oposta. Apresentam relações fraca negativa / moderada negativa, indicando que as empresas no esforço de ganhar licitações no exterior para ganhar novos mercados, acabam por reduzir em algum instante seus níveis de rentabilidade.

A Marcopolo em seu processo de internacionalização apresenta uma estratégia de crescimento e consolidação de sua atuação no exterior. Este processo iniciado efetivamente a partir do início da década de 1990, é realizado através da instalação de fábricas e unidades de produção no exterior. Neste sentido, parece que esta estratégia de internacionalização aponta para um resultado que ainda está em processo de consolidação e crescimento. Seus níveis de

crescimento e rentabilidade estiveram mais próximos das intensidades de moderada negativa / fraca negativa.

A WEG, empresa que se destaca na produção de motores elétricos apresentou um resultado em suas relações de intensidade heterogêneo. Os níveis de rentabilidade ficaram próximos de uma relação moderada positiva. Este resultado parece indicar que sua internacionalização acaba por incorporar uma certa bagagem tecnológica do outro país, capaz de afetar seus níveis produtivos e conseqüentemente seus resultados operacionais mais ligados à sua rentabilidade.

No caso da JBS-Friboi, a falta de dados sobre a internacionalização no período de 2007 a 2009 acabou por prejudicar a análise desta empresa. Não obstante, a estratégia agressiva de internacionalização desta empresa parece ser confirmada nos resultados de intensidade das correlações encontradas. Como possui o maior número de empregados no exterior, sendo responsável pela produção de 50% do mercado de carnes mundial, a empresa lançou mão de uma estratégia de aquisições das suas maiores concorrentes em outros países. Este fato trouxe a empresa uma relação de que sua internacionalização parece ser uma estratégia não opcional, mas em certa medida necessária. Ou seja, a JBS-Friboi utilizou-se do processo de internacionalização para ser líder no mercado doméstico e no mercado internacional no setor que atua, onde suas subsidiárias no exterior são de grande importância para os níveis de crescimento de suas receitas e a rentabilidade.

Os casos da Embraer e da Metalfrío apontam para uma determinada similitude. Como colocado anteriormente, estas empresas são intensivas em bens tecnológicos de grande valor agregado. Nesta perspectiva, o processo de internacionalização parece ter contribuído para o desenvolvimento de uma nova bagagem tecnológica e incorporações de certo acúmulo de conhecimento advindo dos outros países pelos quais estas empresas instalaram suas subsidiárias. Assim, os níveis de crescimento das receitas e da rentabilidade destas empresas parecem acompanhar um minucioso e estudado processo de internacionalização. Suas intensidades ficaram próximas de moderada positiva para forte positiva, indicando que há certa influência da estratégia de internacionalização em seu desempenho financeiro.

8 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho buscou analisar a relação existente entre o processo de internacionalização das empresas brasileiras e o seu desempenho financeiro. As principais teorias da internacionalização argumentam que este é um processo complexo e de risco elevado devido às adaptações operacionais e exigências locais exigidas da empresa transnacional.

Nesta perspectiva, buscou-se relacionar os principais índices financeiros das empresas selecionadas aos seus indicadores de internacionalização (Índice de Transnacionalidade). Pela metodologia aqui utilizada, não é possível estabelecer uma relação de causa – efeito entre o desempenho financeiro e a internacionalização, porém buscou-se mapear a relação de intensidade (seja ela fraca, moderada, nula, ou positiva) entre o processo de internacionalização e a *performance* econômico-financeira das empresas pesquisadas.

Neste sentido, verificou-se que o processo de internacionalização para empresas que possuem atividades ligadas ao setor primário (extração de petróleo, minerais e construção civil pesada) possuem uma relação próxima de fraca negativa / moderada negativa. Este resultado pode ser compreendido pelo próprio setor de atuação destas empresas bem como suas estratégias na busca dos mercados externos. Notadamente, estas empresas (Vale, Petrobrás) apresentaram um viés de internacionalização mais ligado às fusões e aquisições no qual os mercados externos foram balizados como focos logísticos e comerciais. Neste sentido, tais empresas parecem obter a maior parte de seus retornos em suas plantas produtivas nacionais já que possuem grande *expertise* na extração de suas matérias primas em solo brasileiro.

Já as empresas brasileiras que são intensivas em tecnologia, apresentaram uma relação moderada a forte positiva entre o grau de internacionalização e seu desempenho financeiro. Neste sentido, esta relação indica e sugere que a abertura de plantas e subsidiárias no exterior acabou por beneficiar em alguma medida estas empresas, angariando em certa instância resultados de crescimento e rentabilidade para estas empresas. Ainda nesta linha de raciocínio, empresas como a Embraer, Metalfrío e WEG, parecem ter adotado o processo de internacionalização como um movimento para consolidação e até mesmo sobrevivência no mercado. Através da abertura de unidades produtivas, subsidiárias e até mesmo escritórios comerciais em outros países, estas empresas parecem ter alavancado em alguma medida sua fronteira tecnológica bem como o seu *modus operandi* nos seus respectivos setores de atuação. Em certa instância, estas empresas acabaram por refletir um resultado sugestivo, no

qual seu desempenho financeiro acabou por ser influenciado em alguma medida pelo seu processo de internacionalização.

Pelos poucos estudos existentes no meio acadêmico entre a internacionalização e o desempenho financeiro das empresas brasileiras, propõe-se que sejam abordados aspectos não elaborados neste estudo. A pesquisa de um marco temporal ligeiramente maior e a análise de um número maior de empresas com um emprego de outros recursos estatísticos / metodológicos seriam ferramentas importantes para mapear novas análises.

REFERÊNCIAS

AMBROZIO, Antônio Marcos. **Entendendo o investimento brasileiro direto no exterior**. Rio de Janeiro, BNDES, 2008. (Visão do Desenvolvimento, n. 52).

ALÉM, Ana Claudia; CAVALCANTI, Carlos Eduardo. O BNDES e o apoio à internacionalização das empresas brasileiras: algumas reflexões. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v. 12, n. 24, p. 43-76, dez. 2005.

ANDERSEN, O. On the international process of firms: a critical analysis. **Journal of International Business Studies**, Columbia, v. 24, n. 2, p. 209-231, June 1993.

ANDERSON, David R.; SWEENEY, Dennis J.; WILLIAMS, Thomas A. **Estatística aplicada à administração e economia**. 2. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2011 *apud* SILVA, Pedro P. M.; BOAVENTURA, João M. G. Estratégia de internacionalização de firmas brasileiras e desempenho financeiro. **Revista Ibero-Americana de Estratégia**, São Paulo, v. 10, n. 3, p. 4-21, set./dez. 2011.

ANDRADE GUTIERREZ. **Linha do tempo**. c2010. Disponível em: <http://www.andradegutierrez.com.br/LinhaDoTempo.aspx?CD_Menu=158>. Acesso em: 17 set. 2010.

ANDRADE GUTIERREZ. **Relatório Anual 2004**. [Belo Horizonte], [2004]. Disponível em: <<http://www.agsa.com.br/arquivos/relatorios-anuais/2004.pdf>>. Acesso em: 17 set. 2010.

ANDRADE GUTIERREZ. **Relatório Anual 2009**. [Belo Horizonte], [2010?]. Disponível em: <<http://www.andradegutierrez.com.br/arquivos/relatorios-anuais/2009.pdf>>. Acesso em: 17 set. 2010.

ARRUDA, LÍlian. **Perfil de empresa**: Gerdau. Florianópolis: Instituto Observatório Social, 2004.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico financeiro. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2000.

BARCELLOS, Érika P. **Internacionalização de empresas brasileiras**: um estudo sobre a relação entre grau de internacionalização e desempenho financeiro. 2010. 117 f. Dissertação (Mestrado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.

BOSHOFF, C.; MELS, G. A causal model to evaluate the relationships among supervision, role stress, organizational commitment and internal service quality. **European Journal of Marketing**, Bradford, v. 29, n.2, p. 23-42, 1995 *apud* SILVA, Pedro P. M.; BOAVENTURA, João M. G. Estratégia de internacionalização de firmas brasileiras e desempenho financeiro. **Revista Ibero-Americana de Estratégia**, São Paulo, v. 10, n. 3, p. 4-21, set./dez. 2011.

CAMARGO CORREA. **Relatório Anual 2005**. São Paulo, 2005. Disponível em: <http://www.camargocorrea.com.br/pdf_ra/ra_2005_port.pdf>. Acesso em: 22 set. 2009.

CAMARGO CORRÊA. **Relatório Anual 2008**. São Paulo, 2008. Disponível em: <http://www.institutocamargocorrea.org.br/instituto/Documents/CCH-08-017-RA08_Completo_4_75.pdf>. Acesso em: 22 set. 2010.

CAMARGOS, Daniella. Aprendendo a competir lá fora. Buscar novas oportunidades globais tornou-se uma questão de sobrevivência para as empresas brasileiras. **Exame**, São Paulo, v. 41, n. 9, p. 32-36, maio 2007. Edição 893

CAMPOS, Pedro Herinque P. As origens da internacionalização das empresas de engenharia brasileiras. In: ENCONTRO DE HISTÓRIA ANPUH-RIO, 13., 2008, Rio de Janeiro. **Anais complementares**. Rio de Janeiro, 2008. Disponível em: <<http://encontro2008.rj.anpuh.org/site/anaiscomplementares>>. Acesso em: 1 ago. 2012.

CARNEIRO, Anelise Vieira. Estratégias de internacionalização de uma grande empresa brasileira: o caso JBS – FRIBOI. In: SEMINÁRIO DE Iniciação Científica PUC-RIO, 19., 2011, Rio de Janeiro. *Relatórios Anuais CCS*. Rio de Janeiro: PUC, 2011. Disponível em: <http://www.puc-rio.br/pibic/relatorio_resumo2011/relatorios_ccs_adm.html>. Acesso em: 14 ago. 2012.

CARVALHO, José R. M.; SANTOS, Walmarl C.; RÊGO, Thaiseany, F. Uma análise dos fatores de desempenho financeiro: o caso das lojas Americanas S.A. **Qualit@s: revista eletrônica**, Campina Grande, v. 9, n. 1, 2010. Disponível em: <<http://revista.uepb.edu.br/index.php/qualitas/article/viewFile/541/409>>. Acesso em: 1 ago. 2012.

CAVES, Richard E. International corporations: the industrial economics of foreign investment. **Economica**, v. 38, n. 149, p. 1-27, Feb. 1971 *apud* NONNENBERG, Marcelo José Braga; MENDONÇA, Mário Jorge Cardoso de. Determinantes dos investimentos diretos externos em países em desenvolvimento. **Estudos Econômicos**, São Paulo, v. 35, n. 4, p. 631-655, dez. 2005.

CERVO, Amado Luiz. A construção do modelo industrialista brasileiro. **DEP: diplomacia, estratégia e política**, Brasília, n. 10, p.75-87, out./nov. 2009. Disponível em: <http://www.funag.gov.br/biblioteca/dmdocuments/Dep_10_portugues.pdf>. Acesso em: 1 out. 2012.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (Brasil). **Informações sobre as cias abertas**. [200-]. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/ciasabertas/index2.asp>>. Acesso em: 1 ago. 2012.

COMPANHIA VALE DO RIO DOCE. **A mineração no Brasil e a Companhia Vale do Rio Doce**. Rio de Janeiro, 1992. *apud* COSTA, Armando Dalla. **A vale no novo contexto da internacionalização das empresas brasileiras**. [2009?]. Disponível em: <<http://www.empresas.ufpr.br/vale.pdf>>. Acesso em: 14 ago 2012.

COMPANHIA VALE DO RIO DOCE. Relatório de Diretoria 1967 *apud* COSTA, Armando Dalla. **A vale no novo contexto da internacionalização das empresas brasileiras**. [2009]. Disponível em: <<http://www.empresas.ufpr.br/vale.pdf>>. Acesso em: 20 set. 2012.

COSTA, Armando Dalla. **A vale no novo contexto da internacionalização das empresas brasileiras**. [2009]. Disponível em: <<http://www.empresas.ufpr.br/vale.pdf>>. Acesso em: 2 out. 2012.

CRETOIU, Sherban Leonardo *et al.* **Ranking das transnacionais brasileiras 2011: crescimento e gestão sustentável no exterior**. Nova Lima, 2011. Disponível em: <http://www.fdc.org.br/hotsites/mail/relatorio_transnacionais/relatorio_ranking_2011_final.pdf>. Acesso em: 12 nov. 2012.

CYRINO, Álvaro Bruno; ALMEIDA, A. **Ranking transnacionais brasileiras 2007: a decolagem das multinacionais brasileiras**. Nova Lima: Fundação Dom Cabral. 2007. Disponível em: <http://www.fdc.org.br/pt/publicacoes/Paginas/relatoriodepesquisa.aspx?COD_ACERVO=20449>. Acesso em: 5 out. 2012.

CYRINO, Álvaro Bruno; CARVALHO, F. **Ranking das transnacionais brasileiras 2008: internacionalização segue crescendo, mas resultados ainda são limita dos**. Nova Lima: Fundação Dom Cabral, 2008. Disponível em: <http://www.fdc.org.br/pt/publicacoes/Paginas/relatoriodepesquisa.aspx?COD_ACERVO=20448>. Acesso em: 5 out. 2012.

DAL-SOTO, Fábio. O processo de internacionalização de empresas brasileiras do setor de componentes para couro, calçados e artefatos. In: **WORKSHOP SOBRE INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS**, 2006, São Paulo. **Desafios e oportunidades para os países emergentes**. São Paulo: FEA-USP/Núcleo PGT, 2006.

DAMODARAN, Aswath. **Finanças corporativas**. 2. ed. São Paulo: Bookman, 2001.

DUNNING, John. **Explaining international production**. London: Unwin Hyman, 1988.

EMBRAER. **História da Embraer**. c2012. Disponível em: <<http://www.centrohistoricoembraer.com.br/pt-BR/HistoriaEmbraer/Paginas/Historico.aspx>>. Acesso em: 10 set. 2012.

EXAME: Melhores e Maiores, São Paulo, Abril, v. 40, n. 12. Jul. 2006 *apud* SOARES, Maria Aparecida. **Análise de indicadores para avaliação de desempenho econômico-financeiro de operadoras de planos de saúde brasileiras: uma aplicação da análise fatorial**. 2006. 122 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006.

FERREIRA, Gerson Freitas. **O processo estratégico de internacionalização da Gerdau**. 2007. 129 f. Dissertação (Mestrado em administração)-Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2007.

FUNDAÇÃO DOM CABRAL. **Ranking das transnacionais brasileiras 2009: investimentos no exterior crescem, apesar da crise mundial**. Nova Lima, 2009. <<http://acervo.ci.fdc.org.br/AcervoDigital/Relat%C3%B3rios%20de%20Pesquisa/Relat%C3%B3rios%20de%20Pesquisa%202009/Relat%C3%B3rio%20Ranking%202009%20FINAL%20-%20Vers%C3%A3o%20Portugu%C3%AAs.pdf>>. Acesso em: 12 nov. 2012.

FUSER, Igor. Internacionalização e conflito: a Petrobras na América do Sul. 2007. Trabalho submetido ao XII Encontro Nacional de Economia Política, realizado em São Paulo em 2007. Disponível em:

<<http://memoria.petrobras.com.br/artigos-e-publicacoes/internacionalizaao-e-conflito-a-petrobras-na-america-do-sul#.UbOE6L65cps>>. Acesso em: 12 set. 2012.

GERDAU. Linha do tempo. **Relatório anual 2012**. Porto Alegre, 2012. Disponível em: <<http://www.gerdau.com.br/relatoriogerdau/2012/ra-br/download.asp>>. Acesso em: 8 set. 2010.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 10. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

GOULART, Linda. **Dimensões da internacionalização**. Nova Lima: Fundação Dom Cabral, 2004. (Cadernos de Idéias, 0410).

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

HEMAIS, C. A.; HILAL, A. O processo de internacionalização da firma segundo a escola nórdica. In: ROCHA, A. da (Org.). **A internacionalização das empresas brasileiras: estudos de gestão internacional**. Rio de Janeiro: Mauad, 2002 *apud* DAL-SOTO, Fábio. O processo de internacionalização de empresas brasileiras do setor de componentes para couro, calçados e artefatos. In: WORKSHOP SOBRE INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS, 2006, São Paulo. **Desafios e oportunidades para os países emergentes**. São Paulo: FE-USP/Núcleo PGT, 2006.

HULT, G. T. M *et al.* An assessment of the measurement of performance in international business research. **Journal of International Business Studies**, Columbia, v. 39, n. 6, p. 1064-1080, 2008 *apud* SILVA, Pedro P. M.; BOAVENTURA, João M. G. Estratégia de internacionalização de firmas brasileiras e desempenho financeiro. **Revista Ibero-Americana de Estratégia**, São Paulo, v. 10, n. 3, p. 4-21, set./dez. 2011.

HYMER, Stephen. **The international operations of national firms: a study of direct foreign investment**. Cambridge: MIT Press, 1976 *apud* NONNENBERG, Marcelo José Braga; MENDONCA, Mário Jorge Cardoso de. Determinantes dos investimentos diretos externos em países em desenvolvimento. **Estududos Econômicos**, São Paulo, v. 35, n. 4, p. 631-655, dez. 2005.

KAPLAN, Robert S.; NORTON, David P. **A estratégia em ação: balanced scorecard**. 5. ed. Rio de Janeiro: Campus, 1997.

KINDLEBERGER, C. P. *American business abroad: six lectures on direct investment*. New Heaven: Yale University Press, 1969 *apud* NONNENBERG, Marcelo José Braga; MENDONCA, Mário Jorge Cardoso de. Determinantes dos investimentos diretos externos em países em desenvolvimento. **Estududos Econômicos**, São Paulo, v. 35, n. 4, p. 631-655, dez. 2005.

KURY, Mário da Gama. **Companhia Vale do Rio Doce: 40 anos**. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 1982 *apud* COSTA, Armando Dalla. **A vale no novo contexto da internacionalização das empresas brasileiras**. [2009?]. Disponível em: <<http://www.empresas.ufpr.br/vale.pdf>>. Acesso em: 14 ago. 2012.

MANO, Cristiane. A saga da Vale fora do Brasil: um mergulho na Inço, a operação canadense da Vale do Rio Doce, expõe as novas oportunidades e os grandes desafios das empresas nacionais que vivem o processo da globalização. **Exame**. São Paulo, ano 41, n. 21, p. 24-30, nov. 2007a. Edição 905. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/revista-exame/edicoes/0905/noticias/a-saga-da-vale-fora-do-brasil-m0142288>>. Acesso em: 1 out. 2012.

MANO, Cristiane. A vida sem fronteiras. As empresas brasileiras nunca fizeram tantas aquisições lá fora. **Exame**, São Paulo, ano 41, n. 21, p. 34-37, nov. 2007b. Edição 905.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MARCOPOLO. **Atuação**. [200-]. Disponível em: <http://www.marcopolo.com.br/website/marcopolo_pt/content/marcopolo/marcopolo/perfil.php>. Acesso em: 28 set. 2010.

MELIN, L. Internationalization as a strategy process. **Strategic Management Journal**, Sussex, v. 13, n. S2, p. 99-118, Winter1992 *apud* DAL-SOTO, Fábio. O processo de internacionalização de empresas brasileiras do setor de componentes para couro, calçados e artefatos. In: WORKSHOP SOBRE INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS, 2006, São Paulo. **Desafios e oportunidades para os países emergentes**. São Paulo: FEA-USP/Núcleo PGT, 2006.

METALFRIO. **[História]**. [2009?]. Disponível em: <<http://www.metalfrío.com.br/site/brasil/pt/empresa/historia/historia.aspx>>. Acesso em: 2 set. 2012.

NETZ, Clayton. O homem que criou a Camargo Corrêa. **Época**, Rio de Janeiro, mar. 2009. Disponível em: <<http://revistaepoca.globo.com/Revista/Epoca/0,,EMI66054-15223,00.html>>. Acesso em: 22 set. 2010.

NONNENBERG, Marcelo José Braga; MENDONÇA, Mário Jorge Cardoso de. Determinantes dos investimentos diretos externos em países em desenvolvimento. **Estudos Econômicos**, São Paulo, v. 35, n. 4, p. 631-655, dez. 2005.

O'GRADY, Shawna; LANE, Henri W. The psychic distance paradox. **Journal of International Business Studies**, Columbia, v. 27, n. 2, p. 309-333, 1996 *apud* DAL-SOTO, Fábio. O processo de internacionalização de empresas brasileiras do setor de componentes para couro, calçados e artefatos. In: WORKSHOP SOBRE INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS, 2006, São Paulo. **Desafios e oportunidades para os países emergentes**. São Paulo: FEA-USP/Núcleo PGT, 2006.

OHLIN, Bertil. **Comercio interregional e internacional**. Barcelona: Oikos, 1971.

PETROBRAS. **Plano de negócios da Petrobras**. Disponível em: <www2.petrobras.com.br>. Acesso em: 8 set. 2010.

PIGATTO, Gessuir; SANTINI, Giuliana Aparecida. **Internacionalização das empresas brasileiras frigoríficas**. In: CONGRESSO DA SOCIEDADE BRASILEIRA DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E SOCIOLOGIA RURAL, 47., 2009, Porto Alegre. *Anais...* Porto Alegre: Sober, 2009. 1 CD-ROM.

RAMSEY, Jase *et al.* **Ranking das transnacionais brasileiras 2010**: repensando as estratégias globais. Nova Lima: Fundação Dom Cabral, 2010. Disponível em: <http://www.fdc.org.br/pt/Documents/ranking_transnacionais_2010.pdf>. Acesso em: 15 set. 2012.

RIBEIRO, Fernanda Cecília F. **Estratégia internacional da Petrobras**: estudo de caso da aquisição da Perez Companc na Argentina. 2006. 147 f. Dissertação (Mestrado em Administração) - Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2006.

RODRIGUES, Ivete *et al.* **Internacionalização de empresas brasileiras do setor de construção civil**: a experiência da Andrade Gutierrez. 2006. Trabalho apresentado IX Semead: seminários em administração FEA/USP, em agosto de 2006. Disponível em: <http://www.ead.fea.usp.br/Semead/9semead/resultado_semead/an_resumo.asp?cod_trabalho=458>. Acesso em: 25 nov. 2012.

ROSA, Patrícia Rodrigues da; RHODEN, Marisa Ignez dos S. **Internacionalização de uma empresa brasileira**: um estudo de caso. **Read**: revista eletrônica de administração, Porto Alegre, v. 13, n. 3, p. 684-704, set./dez. 2007.

ROSS, Stephen; WESTERFIELD, Randolph; JAFFE, Jeffrey. **Administração financeira**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

SANTOS, C. **Estatística descritiva**: manual de auto-aprendizagem. Lisboa: Sílabo, 2007.

SANTOS, Geraldo Claro dos *et al.* Estudo das estratégias de internacionalização da Embraer: o desafio da competitividade sustentada no setor aeronáutico. In: ENCONTRO LATINOAMERICANO DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA, 13.; ENCONTRO LATINO AMERICANO DE PÓS-GRADUAÇÃO, 9., 2009, São José dos Campos. *Anais de trabalhos completos*. São José dos Campos: UNIVAP, 2009. Disponível em: <http://www.inicepg.univap.br/cd/INIC_2009/anais/indice_geral.html>. Acesso em: 30 set. 2012.

SILVA, Pedro P. M.; BOAVENTURA, João M. G. Estratégia de internacionalização de firmas brasileiras e desempenho financeiro. **Revista Ibero-Americana de Estratégia**, São Paulo, v. 10, n. 3, p. 4-21, set./dez. 2011. Disponível em: <<http://www.revistaiberoamericana.org/ojs/index.php/ibero/issue/view/105>>. Acesso em: 30 set. 2012.

SOARES, Maria Aparecida. **Análise de indicadores para avaliação de desempenho econômico-financeiro de operadoras de planos de saúde brasileiras**: uma aplicação da análise fatorial. 2006. 122.f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006.

TAMER, Alberto Filho. De olho no mercado externo: cinco passos para uma empresa ser bem-sucedida quando decide realizar uma operação de internacionalização. **Vanzolini em Foco**: informativo da Fundação Carlos Alberto Vanzolini, São Paulo, ano 15, n. 65, nov./dez. 2006.

TANURE, Betania; CYRINO, Álvaro B.; PENIDO, Érika. Estratégias de internacionalização: evidências e reflexões sobre as empresas brasileiras. In: FLEURY, Afonso; FLEURY, Maria Tereza L. (Org.) São Paulo: Atlas, 2007.

UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **World investment report 2007**. New York: United Nations, 2007.

VENKATRAMAN, N.; RAMANUJAM, V. Measurement of business performance in strategy research: a comparison of approaches. **The Academy of Management Review**, Mississippi, v. 11, n. 4, p. 801-814, 1987 *apud* SILVA, Pedro P. M.; BOAVENTURA, João M. G. Estratégia de internacionalização de firmas brasileiras e desempenho financeiro. **Revista Ibero-Americana de Estratégia**, São Paulo, v. 10, n. 3, p. 4-21, set./dez. 2011.

VIEIRA, Marcos Villela. **Administração estratégica do capital de giro**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

WEG. **História**: os fundadores. Disponível em: <<http://www.weg.net/br/Sobre-a-WEG/Historia/Os-Fundadores>>. c2013. Acesso em: 30 set. 2010.

WILLIAMSON, John. Issues regarding the composition of capital flows. **Development Policy Review**, London, v. 19, n. 1, p. 11-29, Mar. 2001,

ZEBINDEN, W. S.; OLIVA, F. L.; GASPAR, M. A. A internacionalização da Construtora Norberto Odebrecht. **Revista de Ciências Empresariais da UNIPAR**, Umuarama, v. 8, n. 1/2, p. 87-106, jan./dez. 2007.

APÊNDICE – Intensidade do Coeficiente de Correlação das Empresas Brasileiras - Índice de Transnacionalidade X Desempenho Financeiro

APÊNDICE A

	VALE S/A	Petrobras	Gerdaul	Andrade Gutierrez	Camargo Corrêa	Marcopolo	WEG	JBS FRIBOI	EMBRAER	METALFRIO
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	-0,594057265	-0,343713378	-0,046770623	0,027704121	-0,390338733	-0,815119819	-0,514747979	-1	0,718905721	0,202304359
Crescimento da Receita Líquida	-0,657455511	0,060419986	-0,502269046	-0,156934811	0,4111275139	-0,458988511	0,738928346	1	0,786325837	-0,041588548
Lucro Líquido	-0,522114974	-0,105119923	-0,284821737	-0,399594837	-0,705172757	-0,783869641	-0,179061404	1	0,2412143	0,94662455
Margem Líquida	-0,424313233	0,208717665	-0,457645332	-0,479866294	-0,542616843	-0,707870074	0,735563984	1	0,157738507	0,935285562
Resultado Operacional	-0,686086548	0,278447818	-0,320210123	-0,043446101	-0,638040334	-0,793721847	-0,003593085	1	0,509516625	0,899982884
Margem Operacional	-0,777921937	0,718029516	-0,494343668	-0,462130098	-0,89729867	-0,724909187	0,680875606	1	0,327062037	0,881717861
Patrimônio Líquido	-0,059345738	-0,768346574	-0,04675351	-0,532242312	-0,552650853	-0,88327287	-0,422490568	-1	0,050315072	0,674251902
Retorno sobre o Patrimônio Líquido	-0,732530864	0,95298426	-0,364550886	-0,099391799	-0,525748493	-0,488881756	0,576302005	1	0,242250649	0,929021546

r=1	Perfeita Positiva	
0,8 ≤ r ≤ 1	Forte Positiva	
0,5 ≤ r < 0,8	Moderada Positiva	
0,1 ≤ r < 0,5	Fraca Positiva	
0 < r < 0,1	Íntima Positiva	
0	Nula	
-0,1 < r < 0	Íntima Negativa	
-0,5 < r ≤ 0,1	Fraca Negativa	
-0,8 < r ≤ 0,5	Moderada Negativa	
-1 < r ≤ 0,8	Forte Negativa	
r=-1	Perfeita Negativa	

Fonte: Elaboração própria com dados extraídos de: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, [200-].

Nota: A compilação dos índices de desempenho financeiro da empresa JBS-Friboi ficou prejudicada pelo fato de ter ocorrido a fusão das duas empresas em 2008 o que refletiu nos resultados da pesquisa.