

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO

Emelson Macedo Martins Pereira

**História Contemporânea do BNDES e o Processo de
Internacionalização das Empresas Brasileiras**

DOUTORADO EM CIÊNCIAS SOCIAIS

São Paulo

2023



Pontifícia Universidade Católica de São Paulo

Emelson Macedo Martins Pereira

**História Contemporânea do BNDES e o Processo de
Internacionalização das Empresas Brasileiras**

Tese apresentada à Banca Examinadora da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, como exigência parcial para a obtenção do título de Doutor em Ciências Sociais, sob orientação da Profa. Dra. Lúcia Maria Machado Bógus.

São Paulo

2023

Autorizo exclusivamente para fins acadêmicos e científicos a reprodução total ou parcial desta Tese de Doutorado por processos de fotocopiadoras ou eletrônicos, para consulta pública e utilização como referência bibliográfica, desde que citada com referência de autoria, respeitados os termos da legislação vigente sobre direitos autorais.

Assinatura:

Data:

E-mail: _____

Sistemas de Bibliotecas da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo -
Ficha Catalográfica com dados fornecidos pelo autor

Pereira, Emelson Macedo Martins
História Contemporânea do BNDES e o Processo
de Internacionalização das Empresas Brasileiras / Emelson
Macedo Martins Pereira. -- São Paulo: [s.n.], 2023.
188p. ; 30 cm.

Orientadora: Profa. Dra. Lucia Maria Machado Bógus.
Tese (Doutorado)-- Pontifícia Universidade
Católica de São Paulo, Programa de Estudos Pós-Graduados
em Ciências Sociais, 2023.

1. BNDES. 2. Internacionalização. 3. Empresas
Brasileiras. 4. Desenvolvimento. I. Bógus, Lucia Maria
Machado. II. Pontifícia Universidade Católica de São Paulo,
Programa de Estudos Pós-Graduados em Ciências Sociais.
III. História Contemporânea do BNDES e o Processo de
Internacionalização das Empresas Brasileiras

CDD

Emelson Macedo Martins Pereira

**História Contemporânea do BNDES e o Processo de
Internacionalização das Empresas Brasileiras**

Tese apresentada à Banca Examinadora da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de DOUTOR em Ciências Sociais.

Aprovado em: __/__/__

BANCA EXAMINADORA

Esta tese foi realizada com o apoio financeiro da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior– Brasil (CAPES) – bolsa de estudo concedida para a realização do programa de Doutorado.

AGRADECIMENTOS

Aos meus pais, Emelson Martins Pereira e Margarida Santos Macêdo, por toda orientação pessoal compartilhada.

A minha noiva e melhor amiga, Marcelly Rosa, e a nossa filha felina, Agnes, pelo companheirismo, amor, incentivo e confiança sempre demonstrados.

Aos professores participantes desta banca. Em especial, ao Prof^o Dr. Pedro Raffy Vartanian e à Prof^a Dra. Lucia Maria Machado Bógus, pelas instruções, paciência e encorajamento proporcionado durante minha trajetória acadêmica.

Ao meu primo, Flávio Macêdo Lula, pelas conversas e discussões filosóficas.

A minha tia, Lindinalva Luzia Santos Macêdo Lula, pela generosidade e consideração.

"Nunca é alto o preço a pagar
pelo privilégio de pertencer a si
mesmo."

Rudyard Kipling

RESUMO

A economia global contemporânea é caracterizada por processos interconectados. Há diversos motivos para a internacionalização das empresas brasileiras, variando de acordo com o momento, os mercados e os modos de entrada. Grosso modo, as internacionalizações brasileiras foram ferramentas de impulsionamento das exportações. Posteriormente, esse conceito evoluiu e a internacionalização ampliou seu escopo. A partir desta constatação, o presente estudo objetiva analisar o papel do BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – no recente processo de internacionalização das empresas brasileiras, em específico, investigando o caso das multinacionais, como: JBS-Friboi, Gerdau, Vale e Marcopolo. Para tanto, será utilizada uma abordagem quali-quantitativa, empregando o método do estudo de caso de dados das empresas mencionadas. Os resultados dessa pesquisa confirmaram as hipóteses levantadas e demonstram que é evidente o papel imprescindível do BNDES na internacionalização do sistema empresarial, oferecendo uma plataforma sólida para que haja instrumentos competitivos, a fim de reforçar a resiliência e o crescimento econômico do país. Destaca-se que mesmo as empresas mais avançadas no processo de internacionalização expressaram a necessidade de apoio financeiro, operacional e técnico proveniente do BNDES. Além do mais, a abertura econômica, comercial e a ascensão do investimento estrangeiro contribuíram para a modernização da indústria brasileira e o desenvolvimento de novas capacidades. No entanto, há preocupações sobre a dependência da economia nacional e a vulnerabilidade às flutuações da economia mundial.

Palavras-chave: BNDES; Desenvolvimento; Economia Brasileira; Empresas Nacionais; Internacionalização.

ABSTRACT

The contemporary global economy is characterized by interconnected processes. There are several reasons for the internationalization of Brazilian companies, varying according to the moment, markets and entry modes. Broadly speaking, Brazilian internationalizations were tools to boost exports. Subsequently, this concept evolved and expanded its scope. Based on this, the present study aims to analyze the role of BNDES – National Bank for Economic and Social Development – in the recent process of the internationalization of Brazilian companies, specifically, investigating the case of multinationals, such as: JBS-Friboi, Gerdau, Vale and Marcopolo. To this end, a qualitative-quantitative approach will be used, employing the data collection method from the mentioned companies. The research results confirmed its hypotheses, demonstrated by the bank role in the internationalization business system, offering a solid platform for competitive instruments to reinforce the country's resilience and economic growth. It is noteworthy that even the most advanced companies in the internationalization process expressed the need for financial, operational, and technical support from BNDES. Furthermore, economic, commercial openness and the rise of foreign investment contributed to the modernization of Brazilian industry and the development of new capabilities. However, there are concerns over the national economy dependence and fluctuations vulnerability in the world economy.

Keywords: BNDES; Brazilian Economy; Development; Internationalization; National Companies.

LISTA DE GRÁFICOS E FIGURAS

Gráfico 1 – Modalidade de entrada aspirada pelas empresas brasileiras	30
Gráfico 2 – Créditos do Governo Geral junto às instituições financeiras oficiais (% PIB)	35
Gráfico 3 – Estoque de Crédito Público vs. Privado (% PIB)	35
Gráfico 4 – Desembolsos e aprovações BNDES	54
Gráfico 5 – Valor dos desembolsos do BNDES para a JBS	113
Gráfico 6 – Presença da Gerdau em outros países	123
Gráfico 7 – Valor total de financiamentos	125
Gráfico 8 – Valor da dívida adquirida por contratos FINAME/BNDES – Gerdau	128
Gráfico 9 – Valor do estoque de financiamento junto ao BNDES/Vale	140
Gráfico 10 – Evolução da receita líquida consolidada da Marcopolo	156
Gráfico 11 – Evolução da receita líquida consolidada da Marcopolo por mercado	157
Gráfico 12 – Evolução do lucro líquido consolidado da Marcopolo	158
Gráfico 13 – Produção mundial consolidada pela Marcopolo e produção brasileira e segmentada por mercado em unidades	159
Gráfico 14 – Participação percentual dos mercados	161
Gráfico 15 – Produção brasileira de carrocerias em unidades	162
Gráfico 16 – Participação da produção da Marcopolo em face a produção total nacional de carrocerias	162
Gráfico 17 – Total produção nacional e total da produção da Marcopolo	163
Gráfico 18 – Participação da produção brasileira em relação a produção total brasileira para o mercado interno	164
Gráfico 19 – Produção Nacional de carrocerias e total da produção da Marcopolo destinada ao mercado externo	165
Gráfico 20 – Participação da produção brasileira da Marcopolo destinada ao mercado externo em face a produção total nacional	165
Gráfico 21 – Formação Bruta de Capital Fixo e Desembolsos do BNDES	182
Figura 1 – Atividades das empresas internacionalizadas	23
Figura 2 – Desenho de pesquisa	25
Figura 3 – Índice de internacionalização das multinacionais	26
Figura 4 – Processo básico de internacionalização – estados e aspectos transitórios	40
Figura 5 – Desembolsos do BNDES em favor da JBS até 2021	114
Figura 6 – Aquisições internacionais da JBS	180

LISTA DE QUADROS E TABELAS

Quadro 1 – Empresas brasileiras com maior índice de internacionalização	28
Quadro 2 – Paradigma Eclético de Dunning	42
Quadro 3 – Aquisições da JBS com apoio do BNDES	108
Quadro 4 – Evolução da expansão da JBS	111
Quadro 5 – Internacionalização e expansão da Gerdau	124
Quadro 6 – Internacionalização e expansão da Vale	137
Quadro 7 – Internacionalização e expansão da Marcopolo	152
Tabela 1 – Linhas de crédito aprovadas por ano pelo BNDES Gerdau	129
Tabela 2 – Composição acionária Vale S.A.	138

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

IDE	Investimento Direto Estrangeiro
BASA	Banco da Amazônia
BCG	<i>Boston Consulting Group</i>
BNB	Banco do Nordeste Brasileiro
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
BRDE	Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul
CMBEU	Comissão Mista Brasil-Estados Unidos
CVRD	Companhia Vale do Rio Doce
F&A	Fusões e Aquisições
IDE	Investimento Direto Estrangeiro
IED	Investimentos Externo Direto
NAFIN	Nacional Financeira
PDP	Política de Desenvolvimento Produtivo
UNCTAD	<i>United Nations Conference on Trade and Development</i>

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	15
1. CAPÍTULO I – PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	21
1.1 Delimitação/enfoque da pesquisa	21
1.2 Desenho da pesquisa	24
1.3 Coleta de dados	26
1.4 Análise e seleção das empresas	27
2. CAPÍTULO II – REFERENCIAL TEÓRICO	31
2.1 Formação dos bancos de desenvolvimento	31
2.2 Política de internacionalização das empresas nacionais.....	36
2.2.1 O processo de internacionalização no nível microeconômico	37
2.2.2 O processo de internacionalização no nível macroeconômico.....	43
3. CAPÍTULO III – O DESENVOLVIMENTO DA HEGEMONIA BRASILEIRA E OS PROCESSOS DE INTERNACIONALIZAÇÃO	51
3.1 Evolução do desenvolvimento econômico brasileiro: o BNDES.....	51
3.1.1 As formas de atuação do BNDES frente à internacionalização	56
3.2 Apoio à internacionalização	60
3.2.1 Detalhamento do processo de internacionalização das empresas brasileiras...	64
4. CAPÍTULO IV – CONSEQUÊNCIAS DO PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO	67
4.1 As repercussões da política de internacionalização e as empresas nacionais	67
4.2 Os Resultados frente aos diferentes setores industriais	68
5. CAPÍTULO V – PERSPECTIVAS TEÓRICAS SOBRE O PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO EMPRESARIAL	71
5.1 Internacionalização numa perspectiva econômica	71
5.1.1 Teoria da Vantagem Monopolista.....	72
5.1.2 Teoria da Internalização	73
5.1.3. Teoria Eclética de Dunning.....	74
5.1.4 Teoria da Vantagem Competitiva	76
5.1.5 Contribuições e limitações da análise da internacionalização sob a perspectiva econômica	77
5.2 Internacionalização numa perspectiva de processo.....	78
5.2.1 O Modelo de Uppsala	78
5.2.2 O Modelo de Ciclo de Vida do Produto	81
5.2.3 O Modelo de Jordi Canals	82
5.2.4 O Modelo <i>Way Station</i>	85

5.2.5 Contribuições e limitações da análise da internacionalização na perspectiva processual	87
5.3 A internacionalização na perspectiva das redes	90
5.3.1 O Modelo de Johanson e Mattson.....	91
5.3.2 Contribuições e limitações da análise da internacionalização na perspectiva de redes.....	92
6. CAPÍTULO VI – ESTUDO DE CASO: JBS-FRIBOI, GERDAU, VALE E MARCOPOLO	95
6.1 Contexto histórico da criação da JBS-Friboi	95
6.1.1 O processo de internacionalização da JBS-Friboi	98
6.1.2 Resultados financeiros da JBS-Friboi	110
6.2 Contexto histórico da criação da Gerdau	118
6.2.1 O processo de internacionalização da Gerdau	120
6.2.2 Resultados financeiros da Gerdau	122
6.3 Contexto histórico da criação da Vale	130
6.3.1 O processo de internacionalização da Vale	133
6.3.2 Resultados financeiros da Vale	136
6.4 Contexto histórico da criação da Marcopolo	140
6.4.1 O processo de internacionalização da Marcopolo	144
6.4.2 Resultados financeiros da Marcopolo	155
CONSIDERAÇÕES FINAIS	170
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	183

INTRODUÇÃO

As transformações na economia, política e tecnologia estão intimamente ligadas às alterações no ambiente de negócios e na globalização competitiva. Essa é uma força potente que impacta empresas e grupos, acarretando no distanciamento de zonas de conforto e na procura do aprimoramento de processos internos e externos. O resultado é expresso pelas mudanças na administração e na maneira como se adaptam às novas condições estruturais.

A fase contemporânea da globalização caracteriza-se pela hegemonia liberal anglo-americana, justificada pela ideologia dominante como forma de superação das crises econômicas, no decorrer da década de 1970. No entanto, a agenda liberal promoveu permanentemente uma aceleração pró-cíclica recessiva mundial. Dada a relevância deste cenário, as opções disponíveis para a periferia foram reduzidas e suas políticas foram confinadas dentro dos limites definidos por novos parâmetros. O aspecto cumulativo desse processo criou irreversibilidades.

Esses limites são mais ou menos restritos dependendo dos países e, principalmente, de sua habilidade em lidar com os limites decorrentes do novo cenário internacional. Com as decisões hegemônicas, a periferia foi obrigada a abrir mão – em diferentes níveis – de seus projetos, dimensões autônomas e de suas arquiteturas nacionais, aderindo progressivamente ao escopo internacional comum, caracterizado pela competitividade desenfreada.

A partir desse ponto, a competitividade representa um cenário inevitável e sem alternativa. A adaptação tornou-se o único caminho viável para todos. Hirt (2013) sustenta que a globalização, quando se refere a eventos atuais, corresponde ao fato de que o sistema econômico internacional opera na lógica de um tipo de competitividade. O surgimento dessa competitividade, que se tornou a condição fundamental para o funcionamento do sistema econômico, não ocorreu por acaso ou por uma evolução simples e automática do sistema. É o produto de escolhas, políticas econômicas e políticas em um sentido mais amplo, em direção à internacionalização e, portanto, à competitividade.

Nesse contexto competitivo, as políticas públicas brasileiras começam a atribuir mais importância ao comércio internacional e à internacionalização das empresas. Essas políticas visam não apenas o alcance de uma posição mais confortável na balança comercial, mas, principalmente, inserir companhias brasileiras no cenário internacional, como instrumento de ocupação de um espaço hegemônico latino-americano.

Assim, a acelerada abertura dos mercados ao comércio internacional introduz uma competição intensa para as empresas nacionais que, se não reagirem, certamente perderão sua participação interna e externa. Nesse sentido, diante dessa ampla disputa competitiva, as companhias nacionais se veem obrigadas a participar do processo de internacionalização, seja como defesa ou com o objetivo de expandir suas atividades. Adicionalmente, o desenfreado processo de abertura comercial e, conseqüentemente, a redução de alíquotas de importação impulsionam o cenário de desindustrialização no Brasil.

De modo geral, a economia global contemporânea é caracterizada por processos interconectados. Mesmo grandes potências dependem da produção agrícola e manufatureira de países periféricos, assim como esses países dependem do setor de serviços e tecnologia proveniente dos desenvolvidos, evidenciando a interdependência econômica (ANDERSEN, 1993).

De acordo com Vidigal (2019), a globalização está relacionada a uma macrotendência de intensa interconectividade econômica entre países. Esse fenômeno permitiu que empresas se internacionalizassem e elevou significativamente o volume e a variedade de transações internacionais de bens, serviços e fluxos de capital.

Desse modo, as transações internacionais podem assumir duas formas convencionais: o comércio internacional e o investimento internacional. O comércio internacional envolve a troca de bens e serviços através das fronteiras nacionais, ocorrendo por meio de exportação (venda de bens e serviços para o exterior) ou importação (compra de bens e serviços de fornecedores estrangeiros).

Já o investimento internacional refere-se à transferência de ativos para outro país ou aquisição de ativos nesse país. Esses ativos podem incluir capital, tecnologia, talento gerencial e infraestrutura manufatureira, denominados fatores

de produção. No âmbito dos negócios internacionais, um tipo importante de investimento externo é o IDE, que ocorre quando uma empresa estabelece uma presença física no exterior, mediante aquisição de ativos produtivos, como capital, tecnologia, força de trabalho, terrenos, instalações industriais e equipamentos (JANSSON, 2007).

Para Senhoras (2019), as multinacionais brasileiras foram introduzidas tardiamente nos mercados internacionais, principalmente devido à baixa capacidade competitiva e à falta de experiência de seus dirigentes em cenários desconhecidos.

Há cinco padrões dominantes de motivação para o estabelecimento de subsidiárias no exterior: crescimento, consolidação, sobrevivência, oportunidade e intenção estratégica (ALÉM; GIAMBIAGI, 2010).

Grosso modo, no Brasil, as internacionalizações inicialmente foram incentivadas como forma de favorecer a balança comercial. Posteriormente, esse conceito evoluiu e atingiu um escopo maior. É nesse contexto que se encaixa a internacionalização da JBS, ocorrida no início deste século. Por exemplo, a JBS tornou-se uma empresa de enorme destaque na economia nacional e internacional, alcançando o título de maior produtora de proteínas e a segunda maior companhia de alimentos do mundo, com uma ampla presença global e uma impressionante capacidade de processar 75 mil bovinos por dia em suas mais de 400 unidades espalhadas pelo mundo (PORTAL JBS, 2022).

Em geral, as empresas analisadas passaram por um processo de reestruturação empresarial, com o objetivo de otimizar seus processos internos e externos, enquanto também se dedicavam a um plano de expansão e integração em novos mercados e colaboradores internacionais. Durante a expansão, é notável o amplo apoio recebido do BNDES, tornando-se um parceiro fundamental. Conforme Senhoras (2019), as estratégias e planos de crescimento das empresas em internacionalização estão alinhados com uma perspectiva global, orientados permanentemente pelo papel de protagonismo do BNDES.

O ano de 2002 foi marcado pelo momento em que a diretoria do banco aprovou diretrizes de financiamento aos investimentos de empresas brasileiras no

exterior, objetivando estimular a inserção e o fortalecimento de suas operações no mercado internacional.

Consequentemente, o BNDES passou a incentivar companhias do setor frigorífico, como a JBS, tornando-a gigante global, promovendo uma política de aquisições facilitada por condições cambiais favoráveis e empresas com valor de mercado enfraquecido. Essas aquisições no exterior eram frequentemente direcionadas a empresas com entraves estruturais e financeiros, permitindo que a JBS as alavancasse. Santos (2018) aperfeiçoa a compreensão deste quadro, utilizando conceitos próprios da Teoria Marxista da Dependência de Rui Mauro Marini, buscando elementos de reflexão sobre a tese subimperialista e desvelando processos contemporâneos de expansão multiterritorial dos capitais particulares brasileiros.

Desde o início de suas respectivas expansões internacionais, JBS, Vale, Marcopolo e Gerdau desafiavam tendências e dificuldades enfrentadas na construção de multinacionais. Geralmente, companhias brasileiras não se internacionalizam em razão das dificuldades associadas aos fatores geográficos, culturais, econômicos e ambientais.

No entanto, essas empresas destacavam-se pela busca em reduzir o isolamento geográfico e linguístico, mediante interações diretas com empresários e gerentes estrangeiros, participando de feiras, missões e viagens culturais no exterior. Ademais, as empresas analisadas têm enfatizado a importância de desenvolver executivos internacionais mais bem preparados para atuar em ambiente externo.

A escolha por materializar o enfoque da atuação do BNDES nessas quatro companhias é justificada pela relevância que obtiveram como multinacionais brasileiras atuantes, e, como será pormenorizado mais adiante, estas possuem um sistema de dados abertos e transparentes.

Historicamente, a internacionalização era um processo restrito às empresas de nações hegemônicas. No entanto, com o avanço acelerado da globalização e ascensão das relações comerciais, companhias de países periféricos tornaram-se obrigadas a ampliar competitividade, direcionando suas atividades ao mercado externo. No caso brasileiro, essa realidade não foi diferente, com a abertura

econômica da década de 1990, empresas ajustaram-se às novas perspectivas (ALÉM; GIAMBIAGI, 2010). Nesse contexto de competitividade global, sob circunstância da experiência contemporânea de internacionalização das empresas em nações subdesenvolvidas e a gênese da teorização sobre a complexidade do assunto, houve a ocorrência de lenta abertura do espaço empresarial brasileiro ao comércio internacional e, conseqüentemente, a inserção externa das companhias nacionais ganharam o destaque da academia e das políticas públicas, a partir dos anos 1990. Nos anos 2000, as primeiras políticas públicas foram estabelecidas incentivar a atuação das empresas nacionais no comércio internacional, tendo o BNDES como principal agente impulsionador. Esse instrumento despertou ferozmente o processo de internacionalização das empresas brasileiras.

Com base nisso, este estudo objetiva analisar e compreender o papel do BNDES no recente processo de internacionalização das empresas brasileiras, mais especificamente, analisando os casos das multinacionais JBS-Friboi, Gerdau, Vale e Marcopolo.

Para analisar a magnitude da internacionalização empresarial brasileira é fundamental considerar o papel do BNDES, através de seus instrumentos de financiamento. O BNDES possui papel significativo na expansão global de inúmeras empresas. Portanto, o trabalho almeja investigar a relação interativa de quatro companhias que se transformaram em multinacionais: JBS-Friboi, Gerdau, Vale e Marcopolo.

De acordo com o objetivo elencado, desdobram-se as seguintes hipóteses:

- **Hipótese 1:** O BNDES, por intermédio de seu apoio financeiro e técnico, desempenhou um papel crucial no processo de internacionalização das empresas brasileiras. Este apoio facilitou a aquisição de companhias estrangeiras, a expansão das operações globais e o acesso a mercados internacionais;
- **Hipótese 2:** O apoio do BNDES foi crucial para a diversificação dos mercados das companhias nacionais, permitindo-lhes explorar novos

segmentos e minimizar dependências ao mercado doméstico e alguns mercados estrangeiros específicos;

- **Hipótese 3:** A internacionalização das empresas nacionais possuiu um efeito de externalidade positiva em toda economia brasileira, elevando a competitividade do país no exterior;
- **Hipótese 4:** As companhias apoiadas pelo BNDES apresentaram ampliação na resiliência em relação ao enfrentamento de crises econômicas globais, devido à diversificação de suas atividades.

Essas hipóteses sugerem uma correlação positiva entre o apoio do BNDES e o processo de internacionalização das empresas nacionais. No entanto, essas hipóteses devem ser testadas empiricamente, mediante estudos de caso detalhados e análise comparativa, no intuito de compreender a natureza e a extensão do papel do BNDES nesse cenário. Além disso, é importante considerar outros fatores que podem contribuir ao processo de internacionalização, como condições de mercado, competências internas empresariais e estratégias específicas de negócios.

Essa tese está organizada em seis capítulos, além da introdução e das considerações finais. O capítulo inicial é composto pelos procedimentos metodológicos. O segundo capítulo teórico trata da formação dos bancos e as políticas de internacionalização; o terceiro capítulo aborda o desenvolvimento da hegemonia latino-americana do Brasil e seus processos de internacionalização. O quarto capítulo realiza uma análise generalista sobre as repercussões da política de internacionalização e as principais companhias nacionais envolvidas. O quinto capítulo ilustra perspectivas teóricas acerca da temática da internacionalização. O sexto capítulo, abarca a análise e discussões dos resultados.

1. CAPÍTULO I – PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Este capítulo objetiva explicitar o desenvolvimento da metodologia de pesquisa da tese, que se trata de um estudo de caso, explicando suas cinco fases: Delimitação/enfoque da pesquisa; Desenho da pesquisa; Coleta de dados; e, finalmente, a Análise e seleção das empresas, em uma discussão dos resultados perante os casos empresariais apresentados. Nesse sentido, será desenvolvido um estudo de caso sobre o protagonismo do BNDES frente às origens e à evolução das políticas econômicas de internacionalização junto a empresas nacionais.

1.1 Delimitação/enfoque da pesquisa

O método de pesquisa conhecido como Estudo de caso se concentra, essencialmente, na Coleta de dados qualitativos de eventos reais para esclarecer, explorar ou relatar fenômenos presentes em seu contexto natural. É caracterizado por uma análise minuciosa e completa de um ou poucos objetos, possibilitando a obtenção de entendimentos aprofundados (GIL, 2017).

Essa metodologia vem ganhando cada vez mais atenção. A demanda por métodos empíricos tem crescido devido à necessidade de buscar dados reais às pesquisas, atingindo resultados concretos. O estudo de caso é útil para examinar novos conceitos e verificar como elementos teóricos são aplicados e usados na prática (GIL, 2017).

Esta pesquisa objetiva apurar os efeitos comportamentais da internacionalização de empresas nacionais, através do estudo de caso de quatro grandes companhias. Será explorado o papel do BNDES, como o mais relevante fomentador desta dinâmica no país.

A principal finalidade desta pesquisa é analisar o papel do BNDES no recente processo de internacionalização das empresas brasileiras, em específico, investigando o caso das multinacionais, como: JBS-Friboi, Gerdau, Vale e Marcopolo.

O instrumento de observação circundará em torno do financiamento no processo de internacionalização. Haverá duas abordagens metodológicas, sendo a primeira equivalente a investigações dos desembolsos do banco, seja por empresa ou por objetivo (neste caso, os destinados à internacionalização), ou, se disponível, a análise dos dados de desembolso categorizados por empresa e finalidade.

Pesquisar os desembolsos do banco estritamente direcionados à internacionalização resulta em um método insatisfatório ou parcial, sendo um erro desconsiderar que os recursos fornecidos pelo BNDES, mesmo que não sejam diretamente para aquisição ou expansão no exterior, são relevantes para essa finalidade. Portanto, não se deve limitar a análise apenas aos desembolsos do BNDES especificamente destinados ao processo de internacionalização. O BNDES atua em operações diversificadas, gerando impactos variados na estrutura de mercado.

Em contraste, averiguar os desembolsos do BNDES por empresa receptora amplifica esse estudo de caso, englobando todos os recursos fornecidos pelo banco às empresas. Assim, será comparada a evolução do processo de internacionalização das companhias e o comportamento da participação dos recursos do BNDES no financiamento total. No entanto, os dados de desembolso do BNDES não estão disponíveis nem por empresa nem por finalidade. Na verdade, esses dados distribuem-se de forma agregada, dificultando análises detalhadas.

Uma outra abordagem consiste em conduzir uma investigação a partir da perspectiva da companhia, envolvendo análises dos balanços e relatórios anuais para tentar identificar a participação dos recursos do BNDES no total dos financiamentos, bem como seu destino. O entrave da segunda metodologia é o grande número de empresas com atividades no exterior, inviabilizando o estudo dentro dos limites deste trabalho.

Há 154 empresas no *ranking* das companhias nacionais mais internacionalizadas, sendo imprescindível determinar um número ideal de firmas a serem averiguadas (quatro empresas que serão especificadas adiante), e a razão para escolher esse conjunto específico, como será visto no próximo tópico que trata da Coleta de dados.

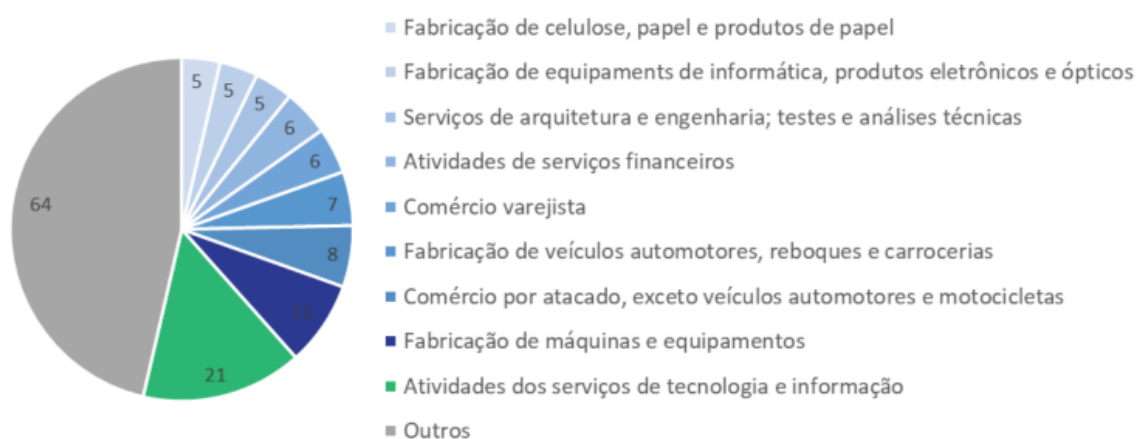
A pesquisa "Trajetórias de Internacionalização das Empresas Brasileiras 2020-2021" contou com a participação de 154 empresas, distribuídas da seguinte forma:

- a) 69 empresas brasileiras atuando no exterior por meio de unidades próprias apenas;
- b) 8 empresas brasileiras atuando no exterior por meio de franquias apenas;
- c) 44 empresas brasileiras atuando no exterior por meio de exportação apenas.

As análises apresentadas no relatório fundamentam-se em dados fornecidos pelas próprias empresas participantes, por meio de questionários e contatos por e-mail e telefone.

A pesquisa incluiu empresas de diversos setores, como ilustrado na figura a seguir.

Figura 1 – Atividades das empresas internacionalizadas



Fonte: Fundação Dom Cabral (2023).

A Coleta de dados inclui relatórios anuais do BNDES, documentos governamentais e literatura acadêmica relevante. Este estudo compõe uma análise detalhada e abrangente do papel do BNDES no desenvolvimento econômico nacional. O estudo proporcionará uma compreensão aprofundada das estratégias de desenvolvimento econômico, devendo contribuir para a formulação de políticas futuras.

Esta pesquisa terá suas limitações, uma vez que o acesso a certos documentos e informações envolve inúmeros desafios. Apesar disso, haverá esforços para garantir a validade e confiabilidade dos resultados.

1.2 Desenho da pesquisa

Esta pesquisa seguirá um desenho misto, ou seja, quali-quantitativo, utilizando o método do estudo de caso. O estudo de caso será centralizado no BNDES, desde sua gênese até sua evolução, no contexto do desenvolvimento econômico das empresas brasileiras. A pesquisa será conduzida em várias etapas, as quais serão comentadas a seguir.

Os dados secundários serão obtidos através de documentos oficiais, relatórios anuais do BNDES, documentos governamentais e literatura acadêmica relevante. Na etapa de Análise de Dados, os dados coletados serão examinados utilizando técnicas de análise de conteúdo para identificar temas e padrões.

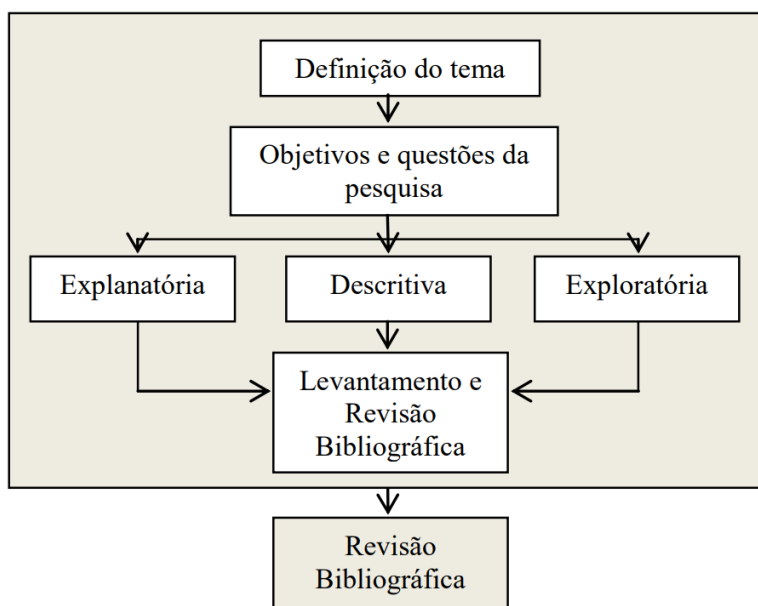
Será analisada a participação do financiamento do BNDES no balanço de quatro empresas, que serão selecionadas entre as mais internacionalizadas, no período de 2020 a 2021, visto que os dados de 2022 e 2023 serão publicizados somente em 2024.

Para a delimitação do lapso temporal dos dados, é necessário enfatizar que o BNDES começou a operar a linha de crédito para a internacionalização de empresas após a virada do milênio. No entanto, apenas a partir de 2004, houve um acréscimo nas consultas a essa linha e, em 2005, as companhias começaram a expandir suas atividades no mercado internacional com maior intensidade. Por isso, o principal enfoque se direciona entre os anos de 2004 a 2009, sendo que estes

foram marcados pela crise norte-americana do *subprime*, refletindo numa grande crise financeira global. Ainda serão averiguados dados mais recentes, justamente para realizar contrapontos com o auge do processo de internacionalização.

No que tange à fase de Interpretação dos Resultados, os resultados serão interpretados para compreender o papel do BNDES no desenvolvimento econômico brasileiro, explorando sua participação na expansão de várias firmas nacionais. A interpretação se concentra em entender como o BNDES influenciou o desenvolvimento econômico e quais fatores contribuíram para sua evolução.

Figura 2 – Desenho da pesquisa



Fonte: Elaboração própria, com base em GIL (2017).

Toda essa sistemática passará pelo crivo da Validade e Confiabilidade, ou seja, para garantir a validação e confiança da pesquisa, será realizado um processo de triangulação, que envolve a verificação de informações de diversificadas fontes e a validade de resultados.

Diante de possíveis limitações do Desenho da pesquisa, o trabalho enfrentará restrições relacionadas ao acesso a informações e dados específicos. Contudo, será realizado grande empenho para minimizar essas limitações e garantir a validade e confiabilidade do estudo.

Em relação às implicações para pesquisas futuras, os resultados servirão como norte para o estudo do desenvolvimento econômico brasileiro na contemporaneidade e o papel de instituições financeiras neste processo, fornecendo *insights* para a formulação de políticas e práticas econômicas.

1.3 Coleta de dados

Considerando a complexidade de mensurar o grau de internacionalização empresarial e a falta de consenso na literatura sobre um indicador único, optou-se por selecionar as companhias brasileiras mais internacionalizadas. No entanto, é importante ressaltar que não há medida consensual para determinar o nível de internacionalização.

Autores como Valdez (2019) destacam que a avaliação do grau de internacionalização é frequentemente arbitrária e que diferentes pesquisadores utilizam variáveis díspares para medir esse percentual, resultando em uma diversidade de indicadores. Além disso, o conceito de internacionalização é complexo, não podendo ser completamente capturado por um único indicador.

No Brasil, a Fundação Dom Cabral promove estudos sobre a internacionalização das empresas brasileiras, divulgando anualmente um *ranking* das firmas mais internacionalizadas. A Fundação utiliza um índice aplicável ao contexto brasileiro, permitindo comparações distintas. Esse índice é fundamentado na metodologia adotada pela UNCTAD, que é utilizada em mais de dez países, apresentado conforme a figura a seguir:

Figura 3 – Índice de internacionalização das multinacionais

$$\frac{\text{ATIVOS NO EXTERIOR}}{\text{ATIVOS TOTAIS}} + \frac{\text{RECEITAS NO EXTERIOR}}{\text{RECEITAS TOTAIS}} + \frac{\text{FUNCIONÁRIOS NO EXTERIOR}}{\text{FUNCIONÁRIOS TOTAIS}}$$

Como se pode verificar, o índice utilizado pela Fundação Dom Cabral é composto por três variáveis que, de maneira agregada, indicam o nível de internacionalização das companhias. A primeira variável mede a proporção do valor dos ativos no exterior em relação ao valor total dos ativos da empresa. A segunda é a proporção das receitas brutas provenientes de subsidiárias no exterior em relação ao total de receitas da empresa. Por último, a terceira variável avalia a relação entre o número de funcionários no exterior e o número total de funcionários da empresa. Cada variável reflete a proporção das atividades no exterior em relação ao total. A média dessas três variáveis compõe o "índice de transnacionalidade da empresa". Esse índice varia de 0 a 1, sendo 0 quando a empresa não possui atividades no exterior e 1 quando a empresa atua exclusivamente no exterior.

1.4 Análise e seleção das empresas

Nesta subseção, será elaborada uma análise centrada e detalhada de quatro gigantes da indústria brasileira: JBS-Friboi, Gerdau, Vale e Marcopolo. Inicialmente, será explorado o contexto histórico da gênese dessas empresas, buscando compreender como as condições e eventos específicos moldaram seus primeiros anos e estabeleceram as bases para sua trajetória subsequente.

Aprofundando-se no processo de internacionalização, serão examinadas as estratégias que cada empresa adotou para se expandir além das fronteiras brasileiras e se estabelecer em mercados estrangeiros. Por fim, haverá discussões sobre seus resultados financeiros, analisando como a internacionalização afetou suas performances e como estas, por sua vez, influenciaram suas estratégias de internacionalização contínuas.

Este estudo não possibilita apenas entender as histórias individuais, mas extrair *insights* valiosos sobre o processo de internacionalização de companhias nacionais.

Dentre as mais de 150 empresas participantes do levantamento no “*Ranking das Transnacionais Brasileiras de 2020 a 2021*”, apresenta-se a lista das 53 brasileiras mais internacionalizadas:

Quadro 1 – Empresas brasileiras com maior índice de internacionalização

EMPRESA	GRAU DE INTERNACIONALIZAÇÃO	POSIÇÃO
Fitesa	0,803	1
Artecola	0,656	2
Metalfrio	0,641	3
CZM	0,603	4
Stefanini	0,559	5
Suzano	0,477	6
lochpe Maxion	0,436	7
WEG	0,426	8
Tigre	0,371	9
Braskem	0,346	10
JBS	0,342	11
Interact	0,321	12
Marcopolo	0,307	13
Camil Alimentos	0,298	14
Cereais São Gonçalo	0,289	15
Madem	0,271	16
Minerva Foods	0,270	17
Vale	0,267	18
Gauss Autopeças	0,263	19
Dass	0,250	20
Jacto	0,244	21
Romi	0,207	22
Fras -le	0,205	23
Grupo Serpa	0,204	24
Zetra	0,203	25
Natura	0,178	26
CI&T	0,148	27
Expor Manequins	0,127	28
Nova A3	0,117	29
Emagrecentro	0,113	30
Tradenergy	0,074	31
Gerdau	0,072	32
Sobrancelhas Design	0,065	33
Zen	0,063	34
Alpargatas	0,062	35
Chilli Beans	0,058	36
Instituto Aquila	0,054	37
Algar Tech	0,053	38
Banco do Brasil	0,052	39
ATS Aerothermal Solutions	0,051	40
Level Group	0,044	41
Bradesco	0,036	42
DMS Logistics	0,031	43
Lojas Renner	0,028	44
Safira Energia	0,025	45
MV Sistemas	0,022	46
Prática Klimagequip	0,016	47
Randon	0,014	48
Porto Seguro	0,010	49
BRQ	0,008	50
Seculus	0,004	51
Altus	0,002	52
Eletronbras	0,001	53

Fonte: Fundação Dom Cabral (2023).

As quatro empresas mais internacionalizadas são Fitesa, Artecola, Metalfrio e CZM. Contudo, a maior parte dessas multinacionais não apresenta dados disponíveis na CVM, pois não são companhias de capital aberto. Apesar da Metalfrio possuir capital aberto, seus relatórios não exibem dados de financiamento suficientemente detalhados para os propósitos deste trabalho.

Dessa forma, considerando as informações suficientemente disponíveis na CVM, optou-se em selecionar outras quatro empresas: JBS-Friboi, Gerdau, Vale e Marcopolo.

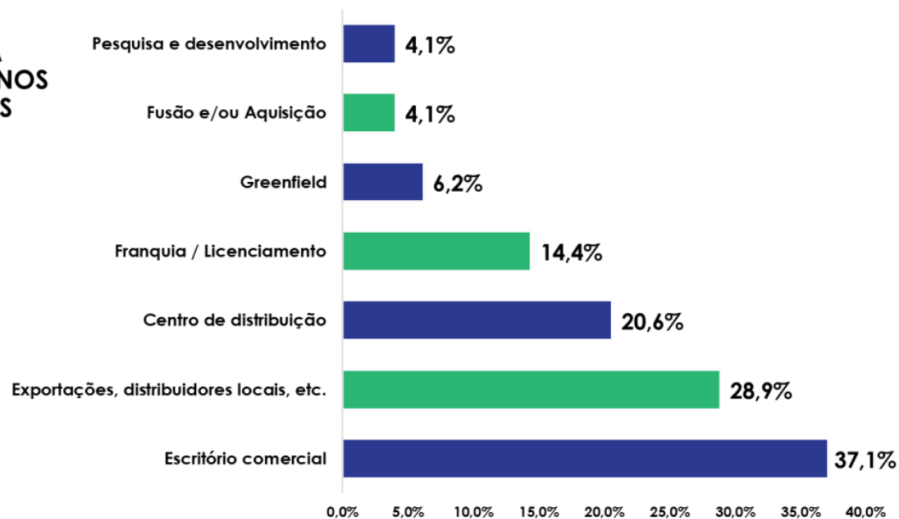
Um dos desafios conceituais deste trabalho vincula-se ao uso dos termos “empresa” e “grupo econômico”. Para superar esse desafio, deve-se averiguar conceitos para futuras utilizações. Leff (1978) argumenta que nos países periféricos, uma parte significativa do setor industrial privado doméstico, especialmente nas atividades que utilizam tecnologias relativamente modernas e técnicas intensivas em capital, está organizada sob uma estrutura institucional especial chamada “grupo econômico”. Em resumo, o autor explica que um “grupo econômico” é composto por várias empresas sob o mesmo controle empresarial e financeiro, com atividades em mercados diversificados. O “grupo” é uma empresa “*multicompany*”, operando em diferentes mercados, embora realize contratos empresariais e financeiros comuns.

Esse padrão de organização industrial determina duas características essenciais. A primeira delas em que o grupo obtém seu capital e seus altos executivos de fontes que transcendem uma única família. O capital e os executivos podem originar-se de várias famílias abastadas, mas permanecem dentro do grupo como uma única unidade econômica. A segunda delas em que o grupo investe e produz em distintos mercados de produtos, em vez de se concentrar em uma única linha (LEFF, 1978).

Em alguns casos, essas atividades são selecionadas com base em Integração Vertical ou horizontal. Em outros, são feitos novos investimentos em mercados de produtos não relacionados, mas em atividades em que as capacidades técnicas e gerenciais do grupo são aplicáveis como insumos. Por fim, os grupos geralmente exercem um considerável poder de mercado nas atividades em que atuam (LEFF, 1978).

Assim, será utilizada a definição de grupo econômico proposta por Leff (1978) neste estudo. O gráfico a seguir ilustra a modalidade de entrada aspirada pelas empresas brasileiras no caso de novos países nos próximos dois anos:

Gráfico 1 – Modalidade de entrada aspirada pelas empresas brasileiras

MODALIDADE DE ENTRADA PRETENDIDA PARA NOVOS PAÍSES NOS PRÓXIMOS DOIS ANOS

Fonte: Portal CVM (2022).

As análises e discussões das empresas estudadas serão planejadas de maneira segmentada, de modo a demonstrar a sistemática diante da internacionalização empregada em cada uma delas.

2. CAPÍTULO II – REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Formação dos bancos de desenvolvimento

A partir da metade do século XX, houve o surgimento de bancos de desenvolvimento. Em 1945, instituiu-se o Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD), também conhecido como Banco Mundial, sendo a primeira instituição criada com o propósito explícito de "promover o desenvolvimento", conceito completamente inédito. Tão inovador que emergiram questionamentos sobre a adoção da nomenclatura "banco".

De acordo com Senhoras (2019), a criação do BIRD foi um empreendimento totalmente novo, não havendo possibilidades de se encontrar uma denominação adequada. Embora algumas de suas operações – como subscrições de capital, empréstimos, garantias e emissões de bônus – possam justificar o uso do termo "banco", algumas de suas características, como o tipo de acionista, a natureza das subscrições do capital, a eliminação de todos os tipos de depósitos e empréstimos de curto prazo e a sua base sem fins lucrativos são totalmente alheias ao que geralmente se espera de um banco. Desse modo, o nome "banco" foi adotado mais por falta de uma alternativa própria.

Embora a criação dos bancos de desenvolvimento com essas características tenha ocorrido somente após a Segunda Guerra Mundial, não se deve ignorar o fato de que, em 1852, na França, já existia uma instituição similar, com o mesmo objetivo.

Nesse viés, o *Crédit Mobilier*, considerado o primeiro exemplo de instituição financeira direcionada ao desenvolvimento, responsabilizou-se pelo financiamento de investimentos de longo prazo em infraestrutura e industrialização, na França. De acordo com Santos (2019), a instituição introduziu um novo conceito de banco, pois a França possuía nele a responsabilidade pelo crédito de longo prazo, financiando obras de infraestrutura e impulsionando o processo de industrialização. O pioneirismo serviu como modelo e incentivo a criação de outras instituições com o mesmo ideário e objetivos.

No decorrer do século XX, confirma-se o surgimento de outros bancos de desenvolvimento, como o *Istituto Mobiliare Italiano*, na década de 1930; a *Industrial*

and Commercial Finance Corporation e a Finance Corporation for Industry, no Reino Unido, em 1945; o Industrial Bank of Japan, em 1902; e a NAFIN, no México, em 1934, que se transformou em banco de fomento em 1941.

Estas instituições têm desempenhado um papel crucial no desenvolvimento econômico de seus respectivos países e em nível global (DA ROCHA, 2020). O referido autor enfatiza que o surgimento, estruturação e evolução dos bancos de desenvolvimento não ocorreram de forma uniforme ao longo do tempo e do espaço. Cada país e período histórico apresentam peculiaridades que determinaram a formação e as características desses bancos.

A Inglaterra utilizou esse tipo de alternativa institucional, no final do século XIX, quando as demandas de capital das empresas tornaram-se pujantes, numa economia capitalista modernizada. Anteriormente, o capital necessário à industrialização advinha do próprio mercado (DA ROCHA, 2020).

Na Alemanha, os bancos de desenvolvimento desempenharam um papel crucial no processo de industrialização. Eles assumiram a responsabilidade pelo financiamento de longo prazo e seus riscos, tornando-se promotores do desenvolvimento industrial no país. Além de assumir riscos, participavam do lucro das empresas e forneciam assistência técnica e administrativa (FISCHER, 2020).

A Itália representa um caso à parte, já que seus bancos privados estavam mais interessados no investimento habitacional urbano. Dessa forma, o processo de industrialização italiano, que começou apenas em 1894, foi financiado por bancos alemães, que aproveitaram uma lacuna no sistema financeiro italiano de fomento.

Não há dúvidas em relação a função crucial que os bancos de desenvolvimento obtiveram nos processos de industrialização dos países desenvolvidos. No entanto, surge a questão sobre qual seria o papel desses bancos nas economias capitalistas periféricas contemporâneas. Nos países periféricos, incluindo o Brasil, o planejamento e financiamento do desenvolvimento concerne, principalmente, ao Estado e aos bancos de desenvolvimento.

Segundo um estudo publicado pela ABDE, *apud* Morais (2021), o fomento possui caráter público e compete ao Estado delinear estratégias de desenvolvimento nacional e regional.

Alguns projetos, como os de moradia popular ou infraestrutura, não são completamente atendidos pelos mecanismos de mercado em função de suas externalidades e complexidades, em termos econômico-financeiros. Assim, as Instituições Financeiras de Desenvolvimento atuam no sentido de resguardar as lacunas deixadas pelo sistema financeiro privado, subsidiando políticas de desenvolvimento estatais (SOUZA, 2022; VALDEZ, 2019).

No entanto, a orientação dessas instituições varia no tempo e no espaço, de acordo com as especificidades de cada região ou país. Por exemplo, na Ásia, em consonância com os referidos autores, os bancos de fomento estão orientados ao financiamento de indústrias com alta tecnologia e de setores estratégicos.

A visão predominante na literatura atual sobre bancos de desenvolvimento é de que sua principal incumbência se baseia no suprimento das falhas de mercado, derivando do pressuposto de que os mercados, em princípio, são perfeitos. Dessa forma, a incompletude ou imaturidade do mercado financeiro leva à necessidade de intervenção por parte das instituições governamentais (CORRÊA; ROGOVSKI, 2023).

De Oliveira e Medeiros (2021) propõem uma perspectiva alternativa: argumentam que as instituições públicas, como os bancos de desenvolvimento, possuem papéis que vão além de preencher as falhas de mercado. Eles sugerem que essas instituições podem criar mercados inexistentes, atuar na regulação da concorrência dos mercados e operar de forma anticíclica, mesmo em economias desenvolvidas.

De acordo com os autores acima citados, essas instituições desempenham papéis imprescindíveis, mesmo em economias com um alto nível de desenvolvimento do setor privado, ou seja, em economias com sistemas financeiros "maduros". Eles acreditam que os bancos de desenvolvimento auxiliam segmentos não atraentes ao setor privado, impactando significativamente na economia local, setorial ou nacional, além de contribuir para a implementação de uma arquitetura político-financeira.

Portanto, além dessa atuação mais "pontual", eles argumentam que os bancos de desenvolvimento não só mitigam as chamadas falhas e lacunas de mercado, mas criam mercados inexistentes. Eles sugerem que essas instituições podem e muitas vezes devem atuar em outras dimensões.

Entre elas se destacam: (i) a regulação da concorrência nos mercados onde atuam e a criação de mercados; e (ii) a atuação anticíclica, no sentido de evitar a formação de um sistema com alto grau de fragilidade, e, especialmente, em momentos de grandes entraves no sistema financeiros, estabelecendo uma rede de segurança informal, garantindo a manutenção das operações de crédito (DE OLIVEIRA; MEDEIROS, 2021).

Os bancos de desenvolvimento, tanto estaduais quanto federais, desempenham papéis determinantes na economia nacional. Essas instituições financeiras, de propriedade governamental, visam estimular o crescimento e o desenvolvimento econômico, utilizando instrumentos de orientação propositiva em diversas fases da história econômica do país (CORRÊA; ROGOVSCHI, 2023; FISCHER, 2020).

O BNDES, maior e mais conhecido banco de desenvolvimento do Brasil, foi criado em 1952, durante o governo de Getúlio Vargas. Cabe refletir que, inicialmente, o BNDES objetivava aprovisionar financiamento de longo prazo aos projetos de desenvolvimento em setores-chave da economia brasileira, como indústria e infraestrutura. Ao longo das décadas, o BNDES desempenhou protagonismo no financiamento de grandes e variados projetos, desde a construção de hidrelétricas até a expansão da indústria automotiva (VALDEZ, 2019).

Além do BNDES, o Brasil possui uma série de bancos estatais de desenvolvimento, que operam no nível de estados individuais. Esses bancos desempenham funcionalidades semelhante ao BNDES, mas em nível local, promovendo o desenvolvimento, estimulando o crescimento econômico e fomentando a criação de empregos nas respectivas regiões.

Em 1982, adicionou-se a letra "S" de social ao nome do BNDE, tornando-o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. A mudança refletiu numa alteração na essência do banco em direção a consideração dos aspectos sociais e ambientais do desenvolvimento.

Dessa forma, o BNDES desempenha substancial compromisso com o desenvolvimento brasileiro. Ao longo dos anos, ele evoluiu às mudanças socioeconômicas e continua servindo como principal fomentador econômico do país, como demonstra o gráfico a seguir.

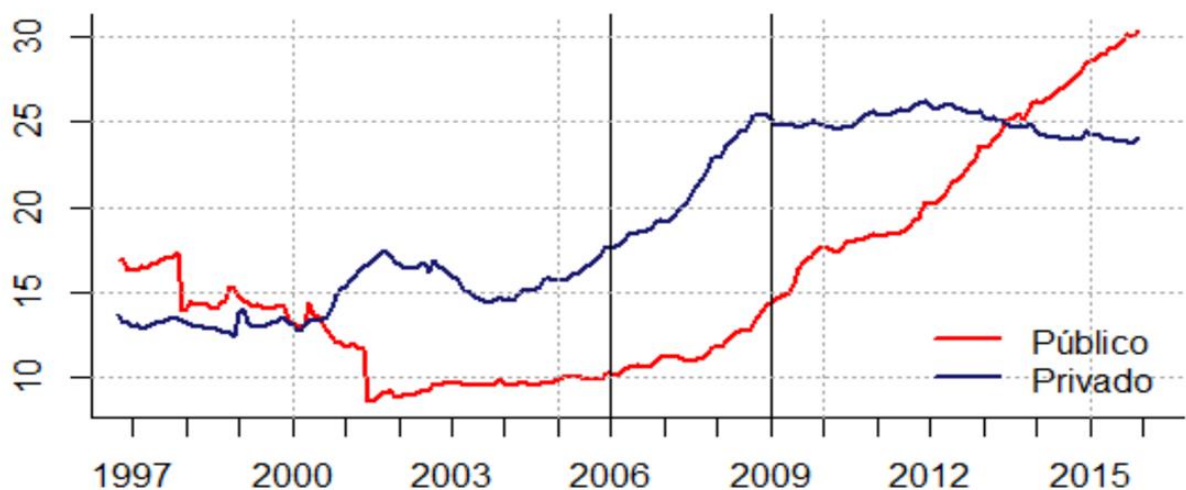
Gráfico 2 - Créditos do Governo Geral junto às instituições financeiras oficiais (% PIB)



Fonte: Wilher (2016).

Adiciona-se ao BNDES a função de grande estabilizador da atividade econômica. O crédito público é instrumento essencial para o arrefecimento das crises e o BNDES é o principal agente de concessão de créditos públicos, possuindo notória representatividade na política monetária. O banco de fomento tornou-se imprescindível para a manutenção do estoque de crédito no Brasil, principalmente, após a crise do *subprime*, como mostra o gráfico abaixo.

Gráfico 3 - Estoque de Crédito Público vs. Privado (% PIB)



Fonte: Wilher (2016).

2.2 Política de internacionalização das empresas nacionais

A política de internacionalização das empresas nacionais no Brasil é uma estratégia que visa acrescentar a presença das empresas brasileiras no mercado global. Essa política foi iniciada na década de 1990, objetivando aperfeiçoar a competitividade das empresas brasileiras, elevar as exportações e atrair investimentos estrangeiros (FISCHER, 2020).

De acordo com Silva (2021), o processo de internacionalização nacional iniciou-se com a liberalização comercial e a liberalização econômica na década de 1990, o que permitiu às empresas brasileiras aprimorarem sua competitividade no mercado global. Nesse período, muitas empresas principiaram suas expansões no exterior, seja exportando bens e serviços, criando subsidiárias ou adquirindo empresas estrangeiras.

O governo Lula-Dilma (2003-2016) amparou a internacionalização de empresas nacionais por meio de diversos mecanismos. Entre eles, medidas de facilitação aos financiamentos, fornecendo informações e assistência em mercados externos e negociando acordos comerciais que abriram novas possibilidades (CORRÊA; ROGOVSCHI, 2023).

O BNDES foi o protagonista do movimento de internacionalização das empresas nacionais, por meio de seu Programa de Apoio à Internacionalização de Empresas Brasileiras (VALDEZ, 2019).

Apesar dos desafios, Fischer (2020) salienta que a política de internacionalização tem sido bem-sucedida em expandir a presença das empresas brasileiras no cenário externo. Empresas como Vale, Petrobras e JBS despontaram como *players* globais em seus respectivos setores.

Por meio de uma combinação entre políticas de apoio governamental e a ambição das empresas brasileiras, o Brasil reforçou sua presença influente cada vez mais forte no cenário econômico regional e global.

2.1.1 O processo de internacionalização no nível microeconômico

A internacionalização de empresas pode ser analisada em várias camadas: 1) exportação; 2) IDE, para estabelecimento de representações comerciais, ou para estabelecimento de unidades de produção. Este estudo se concentra nos negócios internacionais realizados por intermédio do IDE. A maioria dos estudos sobre internacionalização destaca empresas situadas em países desenvolvidos, enquanto as motivações das companhias localizadas na periferia global são menos averiguadas (VIDIGAL, 2016).

No âmbito teórico, existe uma linha de pensamento principal denominada “comportamentalista”, que defende que a internacionalização é um processo evolutivo e gradual. Para Vidigal (2019), este processo estreia com a exportação, evolui para investimento inicial em estruturas de distribuição atacadista e, finalmente, alcança o estágio de investimento em subsidiárias estrangeiras.

De acordo com a autora citada, essa classificação não consegue compreender múltiplos casos, uma vez que o movimento de internacionalização de empresas nacionais é recente, exigindo comportamentos decisivos das empresas em negócios no exterior. No caso brasileiro, o decréscimo das barreiras internacionais resultou na célere modificação do ponto de referência da competição do mercado interno para os internacionais.

Na verdade, as empresas que compreendem a internacionalização como estratégia de expansão possuem inúmeras ferramentas de resposta aos entraves, gargalos e oscilações do mercado global. As alternativas são engajamentos mínimos até posturas agressivas, assumindo a responsabilidade por todas as seções do *marketing* internacional e pela gestão de suas operações no exterior.

Senhoras (2019) apresenta dois modelos relacionados ao processo de internacionalização: o Modelo U (Modelo Uppsala) e o Modelo I (Modelo de Internacionalização Relacionado à Inovação). O Modelo de Uppsala postula que a empresa amplia gradualmente seu compromisso com o mercado estrangeiro à medida em que sua experiência e conhecimento evoluem.

De acordo com o autor supracitado, o modelo conhecido como dinâmico de aprendizado está associado ao estudo realizado por Johanson e Wiedersheim-Paul

(1975). Ao examinarem quatro indústrias suecas e suas trajetórias em mercados internacionais, os autores notaram algumas características compartilhadas, nomeadas como sequência de estabelecimento e distância psicológica.

O conceito de “cadeia de estabelecimento” implica que a empresa expande suas operações num mercado estrangeiro através de investimentos sequenciais de seus recursos. Assim, sugere-se uma sequência de quatro estágios de desenvolvimento progressivo: atividades de exportação irregulares, exportação por intermédio de representantes, estabelecimento de escritórios de vendas e, finalmente, produção local (CORRÊA; ROGOVSCHI, 2023).

Segundo Vidigal (2019), as empresas passarão necessariamente por todos os quatro estágios de internacionalização. Por exemplo, se a empresa possuir recursos financeiros amplos, o investimento no mercado estrangeiro pode ser redirecionado diretamente na produção local. Por outro lado, se o mercado-alvo não for suficientemente atraente, a empresa não investirá uma quantidade significativa de recursos. Além disso, o montante de recursos investidos no mercado-alvo está relacionado ao nível de conhecimento da empresa sobre o segmento.

Um conceito chave apresentado por Johanson e Wiedersheim-Paul (1975) é a “distância psíquica”, que representa a acumulação de variáveis que dificultam o intercâmbio de informações entre mercados. Esses fatores incluem diferenças de idioma, educação, procedimentos empresariais, cultura e progresso industrial. A importância desse conceito reside na sua capacidade de elucidar os obstáculos que limitam investimentos em países culturalmente distintos.

Ao mesmo tempo, evidencia o porquê de companhias começarem seu processo de internacionalização em nações culturalmente similares, mesmo que sejam distantes geograficamente - essa semelhança cultural é por vezes referida como “distância psicológica”. Ademais, ao investir diretamente em países culturalmente alinhados, a empresa não só ganha conhecimento sobre o mercado alvo, mas também aprende sobre o processo de internacionalização. Este aprendizado subsequente é uma forma valiosa de *know-how* que pode ser aplicado em futuras iniciativas de expansão internacional.

Os achados do estudo conduziram à formação do Modelo de Uppsala, em consonância com Johanson e Vahlne (1977), fundamentada em três premissas: o

desconhecimento é visto como a maior barreira nos processos de internacionalização; o conhecimento obtido por meio da experiência é considerado o mais valioso no contexto da internacionalização; e a internacionalização de uma empresa acontece através de um investimento progressivo de recursos, o que faz com que o processo de internacionalização seja percebido como um caminho de aprendizado. Durante esse trajeto, a empresa acumula conhecimento aos poucos e investe num mercado específico também de maneira incremental.

Com fundamento nesses princípios, os autores introduzem dois conceitos centrais para esclarecer seu modelo: conhecimento e comprometimento. O primeiro está ligado ao entendimento acerca do mercado-alvo. O segundo relaciona-se à quantidade de recursos investidos num mercado internacional específico e à especialidade desse investimento, que diz respeito à capacidade de reutilizar o investimento num mercado distinto sem que haja depreciação.

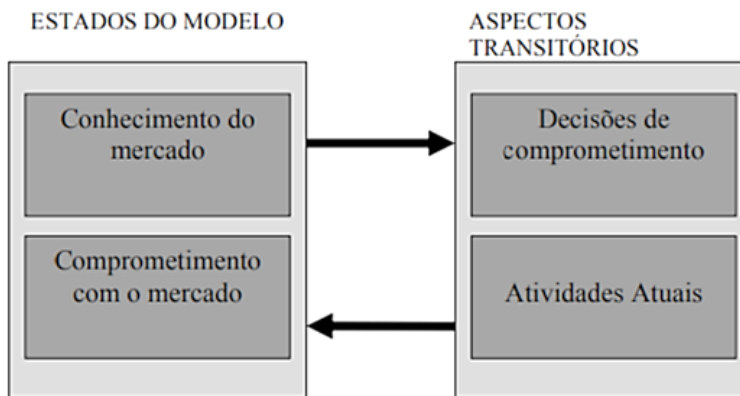
Estes dois conceitos, conhecimento e comprometimento, são percebidos como "estados" no modelo, os quais interagem com elementos chamados pelos autores de "aspectos transitórios". Esses aspectos transitórios são as ações de comprometimento e as operações correntes. As ações de comprometimento se referem às decisões de investir em um mercado específico, que são moldadas com base em experiências anteriores (JOHANSON; VAHLNE, 1977).

Em outras palavras, a empresa opta por uma estratégia previamente testada, com o objetivo de minimizar o seu risco. O segundo aspecto transitório, as operações correntes, é a principal fonte de aprendizado da empresa sobre o mercado-alvo.

A dinâmica do Modelo de Johanson e Vahlne (1977) é conduzida pela interação entre os aspectos transitórios e os estados, estabelecendo as seguintes conexões: quanto mais uma empresa investe em um determinado mercado, mais conhecimento ela adquire sobre ele; quanto mais a empresa conhece esse mercado, mais apta ela está para fazer novos investimentos; quanto maior a aptidão, maior a probabilidade de efetuar investimentos; e assim por diante.

Como ilustrado pelos autores, esta é uma dinâmica cíclica, na qual os aspectos transitórios são resultados do conhecimento e comprometimento prévios, ao mesmo tempo em que estipulam os futuros níveis de conhecimento e comprometimento.

Figura 4 – Processo básico de internacionalização – estados e aspectos transitórios



Fonte: Johanson e Vahlne (1977).

Como esperado, existem críticos ao modelo gradualista de Uppsala. Andersen (1993) argumenta que o gradualismo do Modelo de Uppsala é excessivamente determinístico, pois existem diversas sequências alternativas que empresas podem seguir operando em mercados internacionais. A sequência e velocidade do processo de internacionalização são influenciadas por um ambiente em rápida mudança e de maior interdependência global, permitindo que empresas respondam mais rapidamente no que diz respeito à internacionalização. Fletcher (2001), por outro lado, apresenta uma visão que contraria o Modelo de Uppsala, na qual as empresas têm a opção de desinvestir em mercados internacionais.

O segundo modelo identificado por Andersen (1993) é conhecido como *1-model*, ou Modelo de Estágios. Este propõe que o processo de internacionalização das empresas ocorre numa sequência de etapas rumo aos mercados com cada vez mais distância psíquica, partindo do estágio de pré-exportação, onde a empresa busca informações e avalia a possibilidade de exportar, até o estágio final, que seria o de produção com compromisso de exportação. Cada estágio é considerado uma inovação da empresa, a qual pode gerar vantagens competitivas. Para que uma inovação proporcione vantagens competitivas, ela deve antecipar as necessidades tanto no mercado interno quanto no externo. A inovação pode ocorrer tanto em tecnologia quanto em métodos e processos.

Dunning (1988) propõe um modelo denominado Paradigma Eclético de Dunning, que orienta a escolha das empresas para a forma de entrada em mercados

estrangeiros e que engloba três grupos de variáveis. Essas variáveis são vantagens que fundamentam a internacionalização. São elas segundo o autor:

- a) As vantagens de propriedade, que se referem a ativos tangíveis ou intangíveis, recursos humanos, diferenciação, especificidades da empresa, questões de controle, além dos custos e benefícios dos relacionamentos entre empresas, que não são acessíveis a outras empresas por um determinado período;
- b) As vantagens locacionais, que surgem da disponibilidade e do custo dos recursos em diferentes localizações, ou seja, a existência de ativos complementares no local de destino do investimento;
- c) As vantagens de internalização, associadas à redução dos custos de transação e coordenação ao operar no país de destino, ao invés de apenas aproveitar as relações do mercado internacional.

Dunning (1988) também enumera as razões que levam as empresas à internacionalização, que são: i) ganhos de eficiência; ii) busca por recursos naturais; iii) acesso a novos mercados; e iv) comercialização. O quadro a seguir pode ilustrar mais especificamente esses conceitos:

Quadro 2 – Paradigma Eclético de Dunning

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

Fonte: Adaptado de Dunning (1988).

Academicamente, de acordo com Hirt (2013), o estudo da internacionalização das empresas começou a disseminar-se após a década de 1960, mesmo já existindo anteriormente no "campo prático". No início, o fenômeno era averiguado nas áreas da economia, sociologia e antropologia. Recentemente, há maiores contribuições da área de *marketing*, bem como do comportamento organizacional e dos negócios internacionais.

Quanto à origem dos estudos, a maior parte vem de países desenvolvidos, cujo contexto é distinto daquele encontrado nos países periféricos. Assim, as motivações para o investimento internacional, conforme apresentadas na literatura, são normalmente associadas a empresas sediadas em países desenvolvidos. Isto leva a questionar a aplicabilidade desses modelos às empresas situadas nos países periféricos (VALDEZ, 2019).

Consoante Senhoras (2019), a maior dificuldade em aplicar essa teoria a países periféricos surge principalmente da falta de consideração do contexto distinto em que as economias desses países se encontram, geralmente sendo participantes tardios do comércio internacional.

Portanto, ao lidar com empresas de países periféricos, é importante levar em consideração algumas motivações adicionais, tais como um maior custo de capital em comparação com mercados mais desenvolvidos: países periféricos muitas vezes enfrentam restrições de acesso a capital e taxas de juros mais altas, o que pode impactar os custos de financiamento das empresas que desejam se internacionalizar (SENHORAS, 2019).

Além disso, o autor supracitado menciona, ainda, as diferenças no acesso à tecnologia: empresas em países periféricos podem enfrentar desafios em termos de acesso a tecnologias avançadas e inovações. Isso pode afetar sua capacidade de competir globalmente e influenciar suas estratégias de internacionalização.

Infere-se, pois, que essas motivações adicionais destacam a necessidade de uma abordagem adaptada aos países periféricos ao aplicar modelos de internacionalização, levando em consideração as particularidades do contexto econômico e empresarial em que estão inseridos.

2.1.2 O processo de internacionalização no nível macroeconômico

Na perspectiva macroeconômica, a presença de empresas multinacionais brasileiras desempenha um papel fundamental para o país. O cenário econômico global está cada vez mais moldado pelo crescimento de empresas transnacionais, influenciando a estrutura da economia internacional.

De fato, governos e empresas têm buscado estratégias de internacionalização que promovam ganhos em termos de competitividade, acesso a mercados, redução de riscos operacionais e novas fontes de financiamento, entre outros benefícios. A internacionalização de empresas desempenha um papel crucial para as economias periféricas, que buscam políticas de crescimento econômico e superação de desafios estruturais (VIDIGAL, 2016).

De acordo com dados do BNDES ABERTO (2023), no início dos anos 1990, as 420 principais empresas multinacionais eram responsáveis por mais da metade da produção mundial. Além disso, essas empresas já representavam cerca de 75% do comércio global total, sendo que mais de um terço desse comércio ocorria entre suas

próprias subsidiárias. Além disso, as empresas transnacionais têm sido a principal fonte privada de financiamento para pesquisa e desenvolvimento. Esses dados destacam a importância crucial da internacionalização de empresas para o desenvolvimento de um país.

Apesar disso, consoante Senhoras (2019), nos países da América Latina, observa-se que as políticas de estímulo à internacionalização de empresas ainda são bastante incipientes. De forma paradoxal, os países periféricos têm ganhado uma importância crescente como geradores de IDE.

Se considerarmos os fluxos globais de IDE desde o início da década de 1990 até o ano 2000, houve uma tendência crescente, que se acelerou a partir de 1995, e a principal forma de expansão foi por meio de F&A entre empresas. Os países periféricos alcançaram uma participação de 15% e 20% do IDE global nos anos de 2008 e 2009, respectivamente. Embora essa participação não seja extraordinária, representa um avanço significativo em relação ao percentual de 1% que esses países detinham no IDE mundial na década de 1970 (DE OLIVEIRA; MEDEIROS, 2021).

As empresas transnacionais provenientes de países periféricos apresentam características distintas das empresas dos países desenvolvidos, seja por serem seguidoras tecnológicas (*technological followers*), seja por terem uma maior tendência de investir em mercados vizinhos. Essa última tendência é explicada pela importância que as empresas de países periféricos atribuem à busca por novos mercados. Elas buscam expandir suas atividades para mercados próximos, nos quais a economia apresenta um nível de desenvolvimento semelhante, além de requisitos tecnológicos e preferências dos consumidores parecidos com os do país de origem.

No Brasil, os casos de sucesso de internacionalização, anteriores aos anos 2000, ocorreram independentemente de políticas públicas. Até o início da década de 1990, não havia uma política pública claramente definida para incentivar a internacionalização das empresas nacionais (FISCHER, 2020). A ascensão das empresas brasileiras aos mercados internacionais é notável porque tem levado ao surgimento de corporações verdadeiramente globais. Essas empresas têm se estabelecido como competidores de destaque no cenário mundial.

Entre as 100 *New Global Challengers* provenientes de economias emergentes, listadas pelo BCGroup, 14 são brasileiras. Isso coloca o Brasil em terceiro lugar,

apenas atrás da China e da Índia com empresas como Petrobras, Grupo Odebrecht, Vale, Grupo Votorantim e WEG mencionadas. A inclusão inédita deste ano foi a Camargo Corrêa, um conglomerado com atuação em diversos setores, desde construção e engenharia até calçados e têxteis (BCG, 2023).

A BCG esclareceu que as 100 empresas têm se esforçado ativamente para expandir suas operações em mercados externos e ampliar o acesso a recursos internacionais. Além disso, ao se examinarem os modelos de negócios, verificou-se que são extremamente inovadores, demonstrando os sucessos recentes dessas empresas – além dos desafios que enfrentam e os obstáculos que venceram. Outras empresas brasileiras destacadas pelo BCG incluem Coteminas, Embraer, Gerdau, JBS-Friboi, Marcopolo, Natura, Odebrecht, Perdigão e Sadia (BCG, 2023).

Além disso, os dados do BCG (2023) mostram que aproximadamente 11% das F&A realizadas pelo conjunto das 100 empresas classificadas pertencem a empresas brasileiras, sendo que 60% destas operações foram feitas com empresas de países periféricos, e o restante com empresas de países desenvolvidos.

Cabe enfatizar que esse padrão é distinto do visto na China e Índia, onde a maioria das fusões ou aquisições foram feitas com empresas de países desenvolvidos. Isso evidencia mais uma característica única do processo de internacionalização das empresas originárias de países periféricos. A opção por F&A é uma característica distintiva dessas empresas.

De acordo com Vidigal (2019), a internacionalização das empresas brasileiras divide-se em três principais estágios, iniciando nos anos 1980, passando pelos anos 90 e chegando até o presente. Na primeira fase, durante os anos 1980, a exportação prevaleceu como a principal forma de internacionalização, com poucas empresas operando diretamente no exterior. Empresas estatais e algumas empresas familiares começaram a procurar por recursos naturais (principalmente nas indústrias de mineração e petróleo), e novos mercados.

Considerando a crise pela qual o Brasil passava, o enfraquecimento do mercado interno e a crise do Estado foram os principais fatores para a internacionalização das empresas nacionais de construção e engenharia que também aconteceu nesta época. Para as outras empresas, o objetivo principal ao buscar a internacionalização era

garantir canais de exportação, sendo que a presença direta era vista mais como um complemento à atividade exportadora (VIDIGAL, 2019).

A segunda etapa, conforme a referida autora, começou em meados dos anos 1990. Depois de 1994, com o Plano Real, o cenário macroeconômico era muito diferente do das décadas anteriores: uma economia mais estável, com inflação controlada, maior abertura ao comércio internacional e investimento estrangeiro, além de um grande processo de privatização de empresas estatais.

Apesar disso, muitas empresas progrediram no processo de internacionalização de suas atividades, seja porque a concorrência global estava mais acirrada, seja por causa da abertura da economia brasileira, que as forçou a mudar de estratégia e se reestruturar para sobreviver.

Neste contexto, muitas empresas brasileiras entraram no mercado global, incluindo a Petrobrás, Gerdau, CVRD, o grupo Camargo Correa, Embraer, Weg, Votorantim, Braskem, Embraco, Arteccla, Sadia, entre outras. Em última análise, a maioria dessas empresas buscava garantir canais de exportação para preservar os mercados que já haviam conquistado (CORRÊA; ROGOVSCHI, 2023).

A terceira fase começou nos anos 2000, com condições de financiamento bastante diferentes. Havia mais disponibilidade de crédito internamente e também a oportunidade de captação de recursos internacionais, ampliada pelo fato de que as empresas começaram a operar com capital aberto. Segundo Vidigal (2019) e Moraes (2021), esse fato foi crucial para a expansão recente das empresas brasileiras.

De acordo com Valdez (2019), em relação às questões internas das empresas, as motivações passaram a ser outras. As empresas já estavam cientes da importância de entrar no mercado internacional e, expostas a crescentes pressões competitivas, a expansão internacional começou a ser vista como uma forma de gerar novas fontes de competitividade e rentabilidade a longo prazo.

Durante a década de 2000 a 2010, foi possível verificar a formação de autênticas transnacionais brasileiras: Coteminas, Natura, Perdigão, Andrade Gutierrez, Usiminas, Tramontina, Marfrig, e Friboi JBS são apenas alguns exemplos. Contudo, esse processo não teria sido possível sem um prévio desenvolvimento em termos de modernização e estabelecimento de bases sólidas para as empresas. Aqui entra a

discussão sobre o papel das políticas públicas como impulsionadoras desse processo (SENHORAS, 2019).

Naturalmente, existem muitas críticas a essas políticas. Os argumentos que sustentam a oposição ao uso de políticas públicas de internacionalização podem ser resumidos em três pontos conforme Hirt (2013):

- a) A possibilidade de exportação de empregos, uma vez que um investimento feito no exterior significaria a criação de empregos no exterior;
- b) Desequilíbrio do balanço de pagamentos, que poderia gerar um déficit na conta capital, já que significa a saída de recursos do país;
- c) A possível redução dos níveis de investimento doméstico, devido ao estímulo ao investimento no exterior.

Uma quarta crítica possível seria quanto ao caráter sub imperialista desta expansão comercial brasileira ao exterior. A contra argumentação poderia defender a análise dos aspectos negativos da internacionalização é estática e não leva em consideração as consequências desse processo de maneira dinâmica, sendo essencial para a sobrevivência da empresa nacional e para o aumento da competitividade de seus países de origem. Dessa maneira, a internacionalização se mostra, de fato, extremamente importante para a sobrevivência da empresa e o acréscimo das competitividades nacionais.

Como mencionado, o processo de abertura econômica iniciado na década de 1990 resultou na necessidade de as empresas alterarem suas estratégias de atuação. Numa economia aberta, a presença internacional tornou-se um requisito, já que empresas necessitavam aprimorar suas ferramentas competitivas para enfrentar seus concorrentes (VIDIGAL, 2016).

Além disso, infere-se que a internacionalização não representa uma escolha entre o mercado interno e o externo, pois explorar mercados internacionais é fundamental para manter o espaço conquistado no mercado doméstico. Caso

contrário, a perda de competitividade significaria a perda de espaço para empresas estrangeiras.

Contrariamente ao que os críticos argumentam, o fortalecimento de uma empresa por meio da internacionalização poderia resultar no aumento do número de empregos na economia de origem. Isso não ocorreria, por exemplo, se uma empresa não internacionalizada, exposta à concorrência internacional, encerrasse suas atividades.

Conforme Hirt (2013), cabe ressaltar que a interdependência dos mercados faz com que as empresas de um país sejam afetadas tanto pelas condições econômicas domésticas quanto pelas externas. A exposição à concorrência externa tem obrigado as empresas nacionais a reduzirem custos, investirem em inovação e formarem alianças estratégicas. Este ajuste aos padrões internacionais contribuiu para gerar ganhos de qualidade e produtividade.

Em melhores palavras, as empresas que não reestruturam suas estratégias, tentando desenvolver produtos e serviços de acordo com os padrões internacionais, perdem competitividade e sua existência fica ameaçada. Parte dessa nova estratégia envolve a internacionalização que, quando realizada, pode gerar benefícios em cadeia para a economia de origem. A expansão das atividades de uma empresa em um mercado internacional, segundo Da Rocha (2020), implica em uma maior demanda por insumos, aumentando a produção e o emprego nos setores interligados, sendo que a internacionalização de empresas também pode oferecer acesso a tecnologias mais avançadas.

Nesse interim, infere-se que empresas com filiais em diversos países podem ter acesso a diferentes tecnologias e, com o aumento da escala de produção para nível mundial, os custos de P&D se tornam mais diluídos, tornando mais barato o desenvolvimento de novas tecnologias.

Conforme Vidigal (2016), a atuação competitiva das empresas nacionais no exterior também é crucial para o desempenho econômico interno. Por meio do efeito de transbordamento, a internacionalização proporciona acesso aos mercados e eleva a competitividade de outras empresas no país. Sem empresas internacionalizadas, um país enfraquece alternativas para arrefecer suas vulnerabilidades externas.

Os autores supracitados definem a vulnerabilidade externa como baixa capacidade de resistência das economias nacionais a fatores desestabilizadores ou choques externos. A volatilidade dos fluxos econômicos internacionais possui impactos macroeconômicos significativos e pode ressignificar políticas macroeconômicas que, por sua vez, refletem substancialmente nos aspectos microeconômicos.

Nesse viés, segundo Senhoras (2019), países periféricos apresentam vulnerabilidades externas. A volatilidade dos fluxos manifesta-se com oscilações abruptas no preço e quantidade das mercadorias e do capital externo, envolvendo mudanças no volume e na composição dos recursos estrangeiros e do comércio exterior.

Nesse sentido, o autor acima postula que o Brasil apresenta uma barreira histórica ao crescimento de sua economia. A vulnerabilidade externa é a capacidade de gerar divisas através de exportações em quantidades suficientes para efetivar a importação de insumos necessários à manutenção do ritmo de crescimento. A dependência do financiamento por meio de fluxos de capitais externos é problemática. Surge um desequilíbrio nas transações correntes, e a barreira ao crescimento contínuo e sustentado é estabelecida.

Como mencionado anteriormente, o estabelecimento de uma empresa nacional no exterior deve, inicialmente, gerar uma redução nas exportações da matriz. Esta é uma percepção dos críticos da internacionalização. No entanto, como já mencionado, uma análise estática do processo não é a mais adequada.

A internacionalização produtiva não impede o aumento das exportações; pelo contrário, pode até desencadear um aumento das exportações a médio e longo prazo. Deve-se considerar que a expansão das atividades para o exterior gera um aumento do comércio intra-empresa, além de estimular o desenvolvimento de setores encadeados, aumentando o potencial de exportação do país de origem (MORAIS, 2021). Adicionalmente, a instalação de unidades produtivas em outro país, num ambiente competitivo diverso, com tecnologias dissemelhantes, pode gerar ganhos de competitividade, que são importantes para o avanço da matriz em direção a terceira ramificação de mercado.

A internacionalização permite a entrada de empresas em segmentos não comercializáveis, considerando a possibilidade de estímulos indiretos às exportações, a partir das empresas multinacionais domésticas (as filiais importam equipamentos e insumos de fornecedores do país de origem) (FISCHER, 2020).

Considerando o exposto, de forma geral, pode-se inferir que a internacionalização provoca impactos positivos nas contas externas do país de origem. No que diz respeito às exportações, afeta não só a quantidade, mas também a qualidade das exportações. De acordo com dados do BNDES ABERTO (2023), houve uma mudança significativa na pauta de exportações com o IDE brasileiro, elevando a exportação de bens intermediários.

Em análise à presente discussão, no que se refere ao nível da empresa, a internacionalização também se mostra, de forma geral, muito importante. Tais empresas tornam-se mais competitivas, ganham em economias de escala e efeitos de especialização e aprendizado. Por meio do efeito de transbordamento, a melhoria dessas empresas se traduz em melhor desempenho das empresas nacionais. Nesse caso, a melhoria geral do desempenho a nível microeconômico gera um melhor desempenho a nível macroeconômico do país.

3. CAPÍTULO III – O DESENVOLVIMENTO DA HEGEMONIA BRASILEIRA E OS PROCESSOS DE INTERNACIONALIZAÇÃO

Neste capítulo, será explorada a trajetória ascendente do Brasil como potência emergente e sua influência nos processos de internacionalização de empresas nacionais. Inicialmente, será abordada a evolução da política industrial brasileira, observando como estratégias de desenvolvimento focadas na modernização e diversificação impulsionaram a transformação da economia do país.

Em seguida, será averiguada a evolução do desenvolvimento econômico brasileiro, com um enfoque especial no papel crucial do BNDES como catalisador desse desenvolvimento e apoiador da internacionalização das empresas brasileiras.

Por meio de um relato de experiências internacionais, serão ilustradas a relação entre o crescimento econômico, a política industrial e a internacionalização, destacando como esses elementos se entrelaçam na estratégia econômica global do Brasil.

Finalmente, haverá um detalhamento sobre processo de internacionalização de empresas brasileiras, discutindo as estratégias utilizadas, os desafios enfrentados e os sucessos alcançados, elucidando os mecanismos por trás da ascensão do Brasil como ator influente na economia regional.

3.1 Evolução do desenvolvimento econômico brasileiro: o BNDES

A implantação dos bancos de desenvolvimento no Brasil foi incentivada a partir da década de 1950. Estudos conduzidos pela CMBEU e pela CEPAL contribuíram para a criação dessas instituições. Atualmente, elas são divididas em quatro categorias distintas.

Conforme os referidos autores, a primeira categoria inclui Instituições Financeiras Federais com atuação em todo o território nacional, tais como: a Caixa Econômica Federal, que foca seus financiamentos no setor habitacional; o Banco do Brasil, que tem uma participação significativa no crédito agrícola; e o BNDES.

A segunda categoria engloba Instituições Interestaduais e com atuação regional, como, por exemplo: o BNB, o BASA e o BRDE. O objetivo dessas instituições é promover a modernização econômica de suas regiões, garantindo um desenvolvimento equilibrado e integrado.

A terceira categoria é composta por Bancos Estaduais, em formato de Banco Múltiplo, que operam principalmente como distribuidores de recursos do BNDES. Há, ao todo, dezessete instituições desse tipo, que são muito importantes, pois o BNDES precisa de uma maior capilaridade para atingir pequenas empresas e produtores, o que é alcançado por esses bancos. A última categoria engloba os Bancos Estaduais de Desenvolvimento, com objetivos parecidos com os do BNDES, porém limitados à sua unidade federativa. No entanto, para manter o foco da discussão, vamos nos concentrar no BNDES.

O BNDES, criado em 1952, é uma empresa pública, cujo acionista controlador é o Governo Federal do Brasil. O Sistema BNDES é composto pelo próprio BNDES e duas subsidiárias: a BNDESPar, que atua no mercado de ações e debêntures; e a FINAME, Agência Especial de Financiamento Industrial, criada para financiar a venda de máquinas e equipamentos (BNDES ABERTO, 2023).

Cabe salientar que, desde 1999, consoante Senhoras (2019), o BNDES está vinculado ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, sendo a principal ferramenta do Governo Federal do Brasil na implementação de políticas de investimento, fornecendo financiamento de longo prazo, direta ou indiretamente.

Além disso, o BNDES desempenha um papel maior na economia brasileira do que apenas fornecer crédito, uma vez que a oferta de crédito do BNDES responde às flutuações da economia de maneira diferente do crédito fornecido por bancos privados, sendo o primeiro muito menos pró-cíclico. Portanto, os financiamentos do BNDES também funcionam como um instrumento de política econômica, no sentido de aumentar ou prevenir uma queda na atividade econômica geral (BNDES ABERTO, 2023).

A origem de recursos do banco advém de fontes governamentais, como o Tesouro Nacional e os fundos FAT e PIS-PA SEP, representando parcela significativa da estrutura de capital do BNDES, respondendo por 72,8% dos recursos totais, em março de 2022. Outras fontes de recursos: Fundo da Marinha Mercante (FMM); Fundo

de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) e o seu fundo de investimento (FI-FGTS); captações no exterior – via organismos multilaterais ou emissão de títulos (bonds); e emissões privadas de Letras Financeiras.

A estrutura do sistema financeiro de incentivo no Brasil é caracterizada por uma concentração de financiamentos de longo prazo e alto risco no setor público. Essa configuração contrasta fortemente com o que é visto na Europa e na Ásia. Além dessa "divisão de trabalho" entre os setores público e privado, até recentemente, o crédito do BNDES era destinado ao financiamento integral de projetos, o que significava assumir todo o risco (HIRT, 2013).

Como resultado, o banco muitas vezes enfrentava crises devido a inadimplências. Também é notável a captação pouco expressiva de recursos de longo prazo, tanto no mercado de capitais nacional quanto no internacional, o que acabava sobrecarregando o banco.

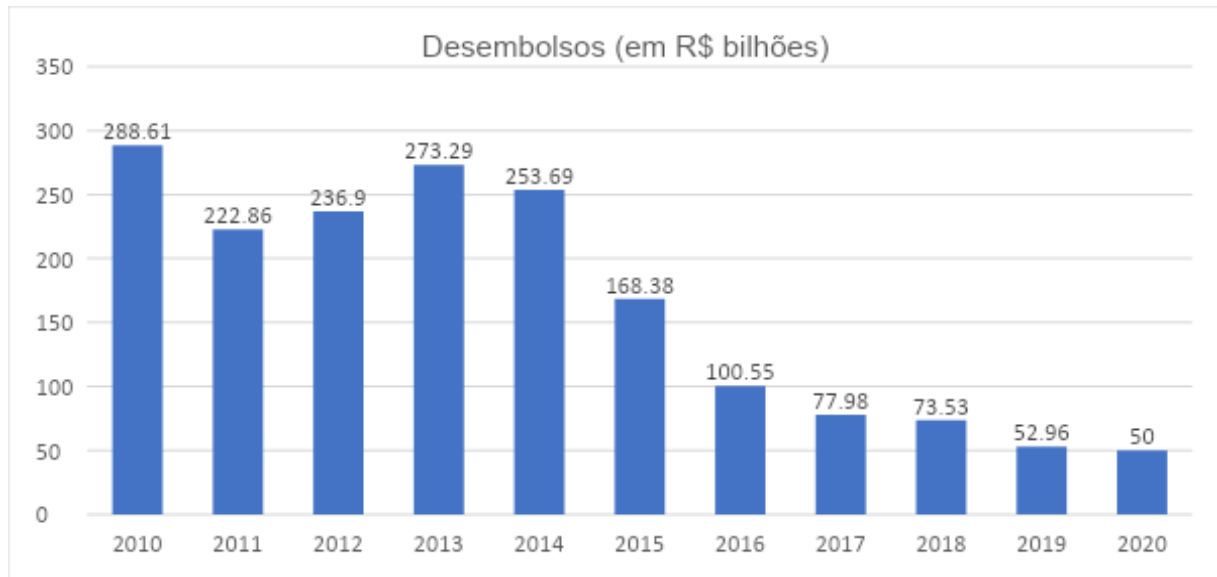
Em 1997, foi implementado o "Programa de Redução da Presença do Setor Público na Atividade Bancária", o que resultou na privatização de muitos bancos estaduais e na transformação de alguns deles em agências de fomento não financeiras. Com a conclusão desse processo, o BNDES se tornou o principal – e praticamente único – *player* no cenário de financiamento ao desenvolvimento no Brasil (MORAIS, 2021).

No ano de 2018, o BNDES registrou um total de ativos de R\$ 472 bilhões e desembolsos no valor de R\$ 72,6 bilhões, evidenciando uma forte atividade do banco, mas com uma ligeira diminuição em comparação com o mesmo período do ano anterior. Em relação ao mesmo período de 2009, os desembolsos caíram levemente, em 3% (BNDES ABERTO, 2023).

Segundo o referido portal do banco, grande parte dessa variação se deve ao empréstimo excepcional de R\$ 25 bilhões concedido em 2009 à Petrobras, cujos desembolsos terminaram em junho de 2010. Assim, em julho de 2010, reverteu-se a tendência que vinha sendo observada ao longo do primeiro semestre do ano, quando os desembolsos, que totalizaram R\$ 59,3 bilhões na primeira metade do ano, representaram um aumento de 38% em comparação com o período de janeiro a junho de 2009.

No que se tange às aprovações, houve um crescimento de 14% em 2010, comparado aos primeiros sete meses do ano anterior, alcançando R\$ 99,5 bilhões, e as consultas se mantiveram estáveis em R\$ 134,1 bilhões. O gráfico abaixo traz mais informações sobre os números recentes de aprovações e desembolsos do BNDES.

Gráfico 4 – Desembolsos e aprovações BNDES



Fonte: BNDES Aberto (2023).

O gráfico aponta que os desembolsos do BNDES diminuíram consideravelmente nos últimos anos. Destarte, ao longo da última década, notou-se uma significativa diminuição dos desembolsos do BNDES, refletindo uma mudança na política econômica brasileira. Essa tendência foi impulsionada por vários fatores, incluindo a consolidação fiscal, as restrições orçamentárias, bem como um reajuste na abordagem do banco em relação ao financiamento de projetos.

Com um orçamento mais restrito, o BNDES teve que priorizar suas alocações, concentrando-se em setores estratégicos e em projetos com alto potencial de impacto socioeconômico. Essa diminuição dos desembolsos também foi influenciada por uma mudança de paradigma, onde o BNDES passou a focar mais em financiar pequenas e médias empresas (PMEs), inovação e sustentabilidade, em vez de grandes projetos industriais e de infraestrutura. Isso indica uma evolução no papel do BNDES, de um

financiador massivo do desenvolvimento para um banco de desenvolvimento mais seletivo e estratégico.

O desenvolvimento econômico brasileiro passou por várias etapas desde sua criação até o presente, evoluindo constantemente sob a influência de uma infinidade de fatores, incluindo a atuação do BNDES.

Desde a formação do Brasil como nação, o país tem se caracterizado por uma dinâmica de crescimento que, embora variável, tem apresentado tendência ascendente ao longo do tempo. Durante a segunda metade do século XX, o modelo de desenvolvimento brasileiro foi marcado por forte intervenção estatal na economia, sendo o BNDES peça-chave nesse processo.

O BNDES, criado em 1952, tem desempenhado papel fundamental no financiamento de projetos de grande porte nos setores de infraestrutura, indústria e agricultura. No entanto, a influência do banco na economia brasileira não tem sido isenta de disputas e tensões. Diferentes atores políticos, com interesses divergentes, têm circunscrito o processo desenvolvimentista no país, retardando essa dinâmica em determinados momentos (BNDES ABERTO, 2023).

Para Vidigal (2019), essas disputas assumiram várias formas, desde diferenças sobre prioridades de investimento e estratégia de desenvolvimento, até questões sobre o papel do Estado na economia e os métodos de financiamento do banco. Apesar desses desafios, o BNDES tem conseguido manter sua relevância, adaptando-se às mudanças no ambiente político e econômico e contribuindo para o processo de desenvolvimento econômico do país.

Destarte, é fundamental reconhecer que a evolução do desenvolvimento econômico brasileiro e o papel do BNDES nesse processo não podem ser compreendidos sem levar em conta as disputas e tensões políticas que o cercam. Esses conflitos, longe de serem uma anomalia, são uma característica intrínseca do processo de desenvolvimento e constituem um elemento-chave para a compreensão da dinâmica econômica do país.

3.1.1 As formas de atuação do BNDES frente à internacionalização

Segundo Senhoras (2019), o BNDES pode assumir quatro funções distintas:

- a) Atuar como Intermediário Financeiro;
- b) Funcionar como agente financeiro do Tesouro Nacional;
- c) Desempenhar o papel de agente financeiro de programas que geram empregos e renda, além de promover o desenvolvimento social;
- d) Regulamentar a competição bancária.

Ainda consoante o autor, de todas essas funções, o BNDES se destaca expressivamente em três: intermediário financeiro; agente financeiro do Tesouro Nacional; e agente financeiro de programas de geração de emprego e renda, sendo a última a mais recente adição.

Os clientes do BNDES abrangem, segundo dados do BNDES ABERTO (2023):

- 1) Pessoas físicas (produtores rurais, transportadores de carga, acionistas que desejam subscrever na empresa e pessoas interessadas nos Programas Sociais), que se relacionam com o banco através de organizações civis ou entidades governamentais;
- 2) Empresas privadas, sejam de capital nacional ou estrangeiro, independentemente de seu porte;
- 3) Administrações públicas, nas esferas federal, estadual e municipal.

Nesse sentido, o banco pode atuar tanto na primeira quanto na segunda linha, ou seja, algumas linhas de financiamento são operadas diretamente pelo banco, enquanto outras são intermediadas por seus agentes financeiros. A ação direta do

banco se dá para operações com valor superior a R\$ 7 milhões por empresa ao ano. Nesse caso, o financiamento é realizado diretamente pelo BNDES.

A operação em segunda linha ocorre quando o valor não excede R\$ 7 milhões por empresa ao ano e é destinado a investimentos, incluindo a aquisição de máquinas e equipamentos. Também há situações em que o financiamento é exclusivamente para aquisição de máquinas e equipamentos, independentemente do valor. As operações de financiamento às exportações também se enquadram nesta categoria. Nessas situações, o BNDES utiliza instituições financeiras credenciadas para intermediar o financiamento (BNDES ABERTO, 2023).

Quando o financiamento é feito em segunda linha, todo o risco da operação é assumido pela instituição intermediária. No entanto, essas instituições já têm seus clientes-alvo pré-selecionados e realizam todas as análises de crédito e risco normalmente exigidas em qualquer operação de crédito. Após essa etapa, a instituição intermediária encaminha os documentos ao BNDES, que realiza uma nova análise (BNDES ABERTO, 2023).

Portanto, infere-se que, se a operação for aprovada, o BNDES processa a formalização do contrato e a liberação dos recursos. A instituição financeira é então responsável pelo monitoramento da execução física e financeira do projeto.

É importante apontar que a principal motivação para a internacionalização de empresas é a mudança no ambiente competitivo internacional. Apesar desse novo padrão competitivo ter começado a se formar há cerca de 30 anos, a percepção dessas mudanças pelas empresas ocorreu posteriormente. Há transformações e implicações para a atuação do BNDES no financiamento da Internacionalização Direta de Empresas (IDE) brasileiras.

Em primeira instância, é importante tratar das mudanças no padrão de competição. Dessa forma, os referidos autores supracitados baseiam sua análise nas empresas dos Estados Unidos, que, operando em um mercado líder mundial em produtividade e tecnologia, demoraram para perceber a mudança no ambiente competitivo e mantiveram suas estratégias e práticas gerenciais focadas na redução de custos. Elas conseguiam manter essa abordagem graças a algumas vantagens, mesmo com uma estratégia fixada em um cenário já ultrapassado. Vamos ver quais são essas vantagens.

Cabe ressaltar que o mercado doméstico dos EUA é muito grande, proporcionando economias de escala internamente. Além disso, há a superioridade tecnológica e a alta qualificação média de seus trabalhadores. Também destaca-se a excelência da capacitação gerencial, baseada nos princípios da administração científica (DE OLIVEIRA; MEDEIROS, 2021).

A competitividade de uma indústria é determinada pela capacidade da empresa de produzir a baixo custo. Assim, a gestão empresarial das empresas nos EUA era fortemente produtivista, focada em escala, lotes econômicos de fabricação, padronização de produtos e níveis de qualidade aceitáveis. Outras dimensões, como qualidade e prazo de entrega, eram negligenciadas para não impactar os custos. A relação com os fornecedores era também bastante conflituosa (DA ROCHA, 2020; DE OLIVEIRA; MEDEIROS, 2021).

Esse cenário foi rompido na década de 1970, quando o Japão emergiu como potência tecnológica. Um novo padrão de competição desafiava o americano. As empresas norte-americanas foram então obrigadas a sair do estado de conforto em que se encontravam, passando a se preocupar não apenas com custos, mas também com a capacidade de diferenciação, de forma ágil, contínua e crescente. Esse novo ambiente exigia uma mudança simultânea nas práticas gerenciais, de forma a torná-las compatíveis com a nova realidade.

De acordo com Silva (2021), a projeção internacional de grupos empresariais brasileiros se tornou uma das principais diretrizes das estratégias recentes do BNDES, o principal banco de fomento do Brasil. O BNDES tem desempenhado um papel ativo nas internacionalizações das empresas brasileiras, oferecendo financiamentos como forma de incentivo.

O BNDES foi fundado com o propósito de ser o órgão formulador e executor da política nacional de desenvolvimento econômico. Inicialmente chamado de Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE), na década de 1980, integrou preocupações sociais à política de desenvolvimento e passou a ser chamado de BNDES (BNDES ABERTO, 2023).

No setor de carnes brasileiro, a atuação do BNDES esteve fortemente ligada à PDP, lançada em 2008 pelo Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio. Essa política visava não apenas promover setores intensivos em tecnologia, mas

também consolidar a liderança do Brasil em setores onde o país já possuía vantagens comparativas. Além disso, a PDP estabeleceu metas agregadas e setoriais para avaliar seu sucesso (VIDIGAL, 2019). Nesse contexto, o setor de carnes foi identificado como estratégico no PDP, com o objetivo de consolidar e expandir a liderança do Brasil como maior exportador mundial de proteína animal.

Até 2002, o apoio do BNDES à internacionalização das empresas era restrito aos financiamentos em operações de renda variável, onde o estímulo aos investimentos no exterior ocorria de forma indireta, através do aporte de capital nas empresas, sem uma destinação específica, mas sim alinhada com a estratégia da companhia. Posteriormente, o banco aprovou diretrizes para o financiamento dos investimentos de empresas brasileiras no exterior, com o objetivo de estimular sua inserção e fortalecimento no mercado internacional (FISCHER, 2020).

Desse modo, pode-se inferir que o BNDES se tornou um importante ator da política externa brasileira, financiando a integração de infraestrutura sul-americana, principalmente conduzida por conglomerados de engenharia e construção com sede no Brasil.

De acordo com Souza (2022), as internacionalizações se alinham com o incentivo à concorrência externa das empresas brasileiras, inicialmente como uma forma de impulsionar as exportações, mas posteriormente evoluindo para a busca por agregar valor aos produtos, conhecer melhor os mercados externos e obter acesso a eles.

Assim, a vantagem do BNDES reside no fato de ser um banco estatal de desenvolvimento com recursos para investimentos de longo prazo, através de apoio fiscal, o que se mostra essencial para fornecer crédito de longo prazo ao setor privado, já que os bancos privados no Brasil geralmente relutam em oferecer esse tipo de crédito para novos investimentos.

O BNDES passou a incentivar as empresas do setor frigorífico a se tornarem gigantes globais, por meio de políticas de aquisições facilitadas por condições cambiais favoráveis e empresas com valor de mercado reduzido em outros países. Esse incentivo ocorre por meio de concessões de grandes quantidades de crédito, seja na forma de financiamentos diretos ou de renda variável (SENHORAS, 2019).

3.2 Apoio à internacionalização

À vista das novas características do ambiente competitivo internacional elencadas no tópico anterior, a importância de se incentivar a internacionalização de empresas nacionais, e o fato de que as estratégias de internacionalização de empresas não dependem apenas de fatores externos para obter resultados, mas se inserem num contexto mais geral da política econômica e industrial do país. O governo brasileiro passou a participar mais ativamente no sentido de dar apoio a essas empresas.

A UNCTAD divulgou um estudo que analisa quais são os principais obstáculos à internacionalização de empresas em países periféricos, sugerindo políticas públicas que poderiam remover esses entraves e assim obter avanços significativos no incentivo à internacionalização (UNCTAD, 2023).

De acordo com esse estudo, o que dificulta a internacionalização é menos a falta de oportunidade do que o conjunto de políticas econômicas dos países periféricos. Tais políticas, historicamente arraigadas, colocam limites qualitativos e quantitativos aos investimentos externos, além de controles cambiais. Outro ponto é a falta de informações sobre oportunidades e a falta de acesso ao financiamento.

Ainda conforme a UNCTAD (2023), alguns pontos limitadores da internacionalização, que podem ser objeto de políticas públicas, incluem:

- a) elevado custo de capital;
- b) elevada carga tributária no país de origem;
- c) volatilidade cambial;
- d) inexistência de programas de apoio governamental;
- e) limitado acesso a financiamentos.

O estudo realizado pelo Órgão das Nações Unidas aponta diretrizes para a elaboração de políticas públicas. Em primeiro lugar, seria necessário um maior apoio

institucional no sentido de disponibilizar informações sobre oportunidades de investimento – uma espécie de consultoria, um serviço de inteligência comercial. A ApexBrasil é apontada como um dos braços do governo para atuar neste sentido. Mesmo não sendo programas específicos para o apoio à internacionalização, eles apoiam de forma indireta as multinacionais brasileiras no exterior. Outro ponto mencionado é a necessidade de incentivos financeiros e fiscais, seguro de riscos e aprimoramento dos sistemas de estatísticas.

Para cumprir sua intenção de atuar mais intensamente no incentivo à internacionalização, o governo tem como seu principal aliado o BNDES. Desde a década de 90, com o aumento do interesse na internacionalização, até por volta do ano de 2002, o BNDES financiava operações de internacionalização via operações de renda variável, nas quais o incentivo ao investimento no exterior ocorria de forma indireta (CORRÊA; ROGOVSCHI, 2023). Isto é: o BNDES, através da BNDESPar, realizava aportes de capital nas empresas, os quais não tinham uma destinação específica. Apesar da pequena quantidade e valor desse tipo de operação, a grande quantidade de consultas despertou no BNDES a necessidade de se criar uma linha de crédito voltada para esse fim, a internacionalização.

Embora a quantidade e o valor das operações desse tipo tenham sido reduzidos, um volume significativo e crescente de consultas nesse sentido e as discussões travadas entre as empresas interessadas e o Banco demonstraram a necessidade de estudos acerca da possibilidade de criação de uma modalidade específica para esse tipo de financiamento.

Em 2002, foi criado o Programa de Apoio a Investimentos de Empresas Brasileiras de Capital Nacional no Exterior, para financiamento de investimentos nas áreas de comercialização, logística, infraestrutura de serviços de apoio a exportações, instalação de unidades produtivas no exterior e até formação de *joint ventures* (DE OLIVEIRA; MEDEIROS, 2021).

De acordo com os autores supracitados, a Resolução BNDES 1189.9 de 19/07/2005 foi criada com o objetivo de estimular a inserção e o fortalecimento de empresas de capital nacional no mercado internacional, através do apoio a investimentos ou projetos a serem realizados no exterior, sempre que contribuam para promover as exportações brasileiras.

Nesse viés, o BNDES aprovou ainda as diretrizes para o crédito a empresas que desejam realizar investimentos no exterior. Pouco depois da aprovação, houve uma mudança nas diretrizes. As firmas poderiam obter financiamento para seu investimento no exterior, desde que seu projeto resultasse em estímulo à exportação de produtos domésticos.

O Estatuto do BNDES define que o apoio a investimentos diretos no exterior deve beneficiar exclusivamente empresas de capital nacional e que o incremento nas exportações líquidas, em função do projeto aprovado, devendo ser equivalente ao investimento total do empreendimento no prazo máximo de seis anos (BNDES ABERTO, 2023).

Desse modo, a internacionalização das empresas brasileiras começa, então, a ser percebida pelo BNDES como uma condição necessária para a obtenção de melhores condições de acesso à tecnologia, novas culturas empresariais e, naturalmente, mercados (VALDEZ, 2019).

O aumento da competição no novo cenário que se montou, a partir dos anos 1990, não acontece somente no contexto externo. A abertura econômica permite que essa concorrência mais acirrada chegue até dentro do país e, nesse sentido, é necessário "contra-atacar", com a internacionalização.

Para que isso aconteça, seria necessária uma atitude proativa do governo e, principalmente do BNDES, no sentido de acelerar esse processo. A instrumentalização do BNDES como agente deste cenário poderia dar o impulso necessário, uma vez que isto não é mais uma opção, é uma realidade que se impõe para a sobrevivência das empresas competitivas.

Mesmo após a definição das diretrizes da linha de crédito com vista à internacionalização em 2002, a utilização dessa linha foi modesta nos primeiros meses. Em 2003, o BNDES criou um grupo de trabalho para analisar com mais amplitude a questão do estímulo nesta área. A ideia principal era entender as necessidades para se internacionalizarem, já que a linha de crédito existente estava sendo pouco utilizada (MORAIS, 2021).

O grupo de trabalho, após visitas às empresas, concluiu que:

- a) Mesmo as companhias mais avançadas no processo de internacionalização expressaram a necessidade de apoio financeiro, operacional e/ou técnico. Desse modo, o apoio do BNDES é fundamental mola propulsora;
- b) As principais formas de Investimento Direto no Exterior (IED) incluíam a criação de bases internacionais para gestão de estoques, desenvolvimento de vendas locais, assistência técnica e promoção comercial. Ocorria demanda por financiamento à instalação de plantas industriais que utilizassem insumos importados do Brasil;
- c) O BNDES estabelece que as demandas por financiamentos têm particularidades específicas a cada setor de atuação.

Conforme o BNDES ABERTO (2023), o banco possui várias linhas de crédito destinadas a financiar as atividades das empresas brasileiras. Algumas delas são:

- a) BNDES FINEM: financiamento a empreendimentos de valor igual ou superior a R\$ 10 milhões, realizado diretamente pelo banco ou por meio de instituições financeiras credenciadas. A linha de crédito é subdividida em ramificações específicas com objetivos e condições financeiras próprias. Uma dessas linhas é a de financiamento à internacionalização, que apoia investimentos relacionados à construção de novas instalações, aquisição, ampliação ou modernização de unidades instaladas e participação societária, bem como necessidades de capital de giro associadas aos investimentos previstos;
- b) BNDES FINAME: financiamento com destino à produção e aquisição de máquinas e equipamentos novos, de fabricação nacional, credenciados no banco, através de instituições financeiras credenciadas;
- c) BNDES Exim: o apoio do BNDES destinado ao comércio exterior de bens e serviços nacionais.

Convém registrar que, em 2009, o BNDES introduziu uma nova estratégia, visando expandir sua capacidade de financiar Investimentos Diretos no Exterior (IDE), implantando uma estrutura internacional com um escritório em Montevideu e uma subsidiária em Londres. O objetivo era permitir financiamentos "diretamente no exterior". Os recursos emprestados às empresas no exterior não passariam pelo Brasil.

Essa abordagem aumentaria a eficiência e simplificaria o tratamento tributário da operação, pois a transferência de recursos captados para o Brasil implicaria em tributação pela Receita Federal. Dessa maneira, o BNDES busca fortalecer sua subsidiária em Londres, a BNDES Limited, permitindo a captação e empréstimos de recursos diretamente do exterior. É importante destacar que bancos de desenvolvimento de outros países já possuem instrumentos similares em operação.

Dessa maneira, existem dois fatos importantes a serem destacados. O primeiro é a expansão internacional contínua das empresas brasileiras, tendo o Brasil se destacado como o maior emissor de IDE na América do Sul. De acordo com dados da UNCTAD (2023), em 2009, o IDE brasileiro no exterior chegou a US\$ 157,6 bilhões, em comparação com US\$ 51 bilhões no ano 2000.

Importa enfatizar que o BNDES reconheceu a importância de incentivar esse processo de internacionalização. Nesse contexto, ao discutir os motivos que impulsionaram o processo torna-se substancial caracterizar o papel das políticas públicas e, entre elas, o recente apoio do BNDES.

3.2.1 Detalhamento do processo de internacionalização das empresas brasileiras

A internacionalização das empresas brasileiras tem sido um processo importante na evolução econômica do país. Nas últimas décadas, grandes empresas, como Petrobras, Vale e Embraer, expandiram suas operações para além das fronteiras nacionais, criando uma presença significativa nos mercados globais.

Esse processo de internacionalização tem sido impulsionado por diversos fatores, entre eles a abertura da economia brasileira ao investimento estrangeiro, a adoção de políticas de liberalização comercial e a necessidade de acesso a novos mercados para sustentar o crescimento econômico.

Em termos de desenvolvimento interno, o processo de internacionalização sofreu efeitos mistos. Por um lado, a expansão internacional permitiu que investidores nacionais aproveitassem as oportunidades de crescimento no mercado externo, acelerando o aumento das exportações e geração de empregos. Por outro, esse processo continua apresentando desafios, como a exposição à volatilidade dos mercados globais e a concorrência internacional, e, conseqüentemente, exigindo o aperfeiçoamento da eficiência e produtividade (HIRT, 2013).

No contexto da América Latina, a internacionalização fortaleceu a posição hegemônica do país na região, tanto política quanto economicamente. Por meio de seus investimentos em outros países da América Latina, as companhias brasileiras ajudaram a fortalecer os laços econômicos e políticos com seus vizinhos, reforçando a influência na região (HIRT, 2013).

No entanto, infere-se que a internacionalização não é um fim em si mesmo, mas um instrumento para alcançar objetivos maiores de desenvolvimento econômico e social. Portanto, é crucial que as políticas de internacionalização estejam alinhadas às estratégias de desenvolvimento, incluindo a promoção da inovação, a capacitação e a melhoria da infraestrutura, garantindo que o processo de internacionalização contribua efetivamente ao desenvolvimento sustentável do Brasil.

4. CAPÍTULO IV – CONSEQUÊNCIAS DO PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO

Neste capítulo, será avaliado o processo de internacionalização, explorando implicações geradas para as empresas nacionais e para os diferentes setores industriais. Serão discutidas as ramificações das políticas da internacionalização, dedicando especial atenção na forma como as políticas moldaram o cenário corporativo brasileiro e influenciaram a competitividade dos diversos segmentos da indústria.

4.1 As repercussões da política de internacionalização e as empresas nacionais

A política de Internacionalização do Brasil tem repercutido significativamente sobre as empresas nacionais. Por meio desse processo, elas buscam expandir suas operações para além das fronteiras nacionais, entrar em novos mercados e diversificar seus fluxos de receita (BNDES ABERTO, 2023).

A internacionalização proporciona oportunidades de acesso a novos mercados, gerando maiores receitas e permitindo que empresas se beneficiem com economias de escala. Algumas delas obtiveram notável sucesso na internacionalização, como a Embraer e a JBS, que se tornaram *players* globais em seus respectivos setores (CORRÊA; ROGOVSCHI, 2023).

Todavia, Vidigal (2016) afirma que a internacionalização impõe desafios para as companhias nacionais. A entrada em novos mercados exige adaptações significativas nos produtos, processos e estratégias. Além do mais, a concorrência internacional tende a ser acirrada, e as empresas brasileiras costumam enfrentar competidores experientes, com maiores recursos nos mercados globais.

Portanto, cabe alinhar que a política de internacionalização causa impactos na macroeconomia. A abertura ao comércio e ao investimento estrangeiro contribui à modernização da indústria nacional e o desenvolvimento de novas capacidades; mas,

há preocupações sobre a dependência econômica aos mercados externos e a vulnerabilidade às flutuações da economia mundial.

Em síntese, a política de internacionalização do Brasil apresenta repercussões mistas. Para maximizar os benefícios da internacionalização e minimizar seus riscos é essencial que as companhias e as políticas governamentais se ajustem cuidadosamente às condições e desafios específicos do ambiente internacional.

4.2 Os Resultados frente aos diferentes setores industriais

Como se viu até agora, a internacionalização e a diversidade de suas implicações refletem as variações nas capacidades, oportunidades e desafios enfrentados por diferentes setores na concorrência global. No setor de aviação, a internacionalização tem sido um grande sucesso. Empresas, como a Embraer, conseguiram estabelecer uma sólida presença externa e contribuíram para consolidar a reputação do Brasil como produtor de aeronaves de alta qualidade. O sucesso baseia-se na capacidade da Embraer em desenvolver tecnologias avançadas, adaptar seus produtos às necessidades de diferentes mercados e competir efetivamente com rivais maiores e estabelecidos (DE OLIVEIRA; MEDEIROS, 2021).

No setor do agronegócio, a JBS-Friboi utiliza a internacionalização para alargar o acesso aos mercados e diversificar suas fontes de renda. No entanto, esse setor enfrenta desafios significativos, incluindo a variabilidade dos preços das *commodities*, entraves relativos à sustentabilidade e práticas trabalhistas.

De modo outro, em setores como manufatura e tecnologia da informação, a internacionalização sofre dificuldades. Embora algumas empresas tenham alcançado sucesso nos mercados globais, diversas enfrentam intensa concorrência de empresas de países com capacidades tecnológicas mais avançadas e economias de escala superiores.

Em síntese, a internacionalização ocasionou efeitos mistos em diversos setores industriais brasileiros. Esses efeitos variam de acordo com as especificidades de cada setor e as estratégias adotadas pelas empresas. Portanto, para aproveitar ao máximo

as oportunidades de internacionalização e minimizar seus riscos, é essencial que as políticas e estratégias sejam ajustadas às condições específicas de cada setor.

O termo “captura de Estado” refere-se à influência desproporcional que certos atores empresariais, ou grupos de interesse, possuem na tomada de decisões governamentais. Trata-se de um fenômeno que conduz à criação de políticas que beneficiam atores privados em detrimento do bem-estar público.

No contexto brasileiro, o autor assevera sobre a captura estatal existente em diversas áreas. Por exemplo, as grandes empresas do setor da construção influenciam consideravelmente as decisões de políticas públicas. Esse poder desproporcional evidencia casos de corrupção em larga escala, como o escândalo da Petrobras, em que construtoras realizaram o pagamento de propina em troca de contratos de obras públicas.

Outra área em que se observa a captura do Estado é na política agrária. Grandes produtores agrícolas e corporações possuem um papel desmedido na formulação de políticas que em muitas ocasiões favorecem o agronegócio em detrimento dos pequenos agricultores e do meio ambiente.

Ademais, a captura do Estado no Brasil reflete a subserviência de partidos e políticos aos poderosos interesses financeiros. Essa influência pode distorcer a representação política e criar desconfiança pública no sistema democrático. A política fiscal é instrumento notório do rentismo brasileiro, sendo o parasitismo financeiro fator limitante ao desenvolvimento socioeconômico do país.

5. CAPÍTULO V – PERSPECTIVAS TEÓRICAS SOBRE O PROCESSO DE INTERNACIONALIZAÇÃO EMPRESARIAL

O capítulo se propõe a verificar as principais perspectivas teóricas sobre o Processo de Internacionalização Empresarial, ao iniciar com o comportamento em uma perspectiva econômica, discutindo teorias fundamentais, como a Teoria da Vantagem Monopolista, a Teoria da Internalização, a Teoria Eclética de Dunning e a Teoria da Vantagem Competitiva.

À vista disso, irá se aprofundar na análise das contribuições dessas teorias para a compreensão do processo de internacionalização e suas limitações. Depois, será explorada a internacionalização sob uma perspectiva do processo, examinando modelos teóricos como o de Uppsala, o Modelo de Ciclo de Vida do Produto, o Modelo de Jordi Canals e o Modelo Way Station.

Inclusive, será avaliada a capacidade de explicação desses modelos na compreensão do fenômeno da internacionalização e seus potenciais pontos cegos. Por fim, será diagnosticada a internacionalização na perspectiva das redes, avaliando o Modelo de Johanson e Mattson, enfocando como as redes de relações impactam na internacionalização. O final do capítulo examinará as contribuições e limitações dessa perspectiva de redes ao entendimento da internacionalização empresarial.

5.1 Internacionalização numa perspectiva econômica

É notório que cada uma das teorias, sob uma perspectiva econômica, visa explicitar as razões pelas quais a internacionalização das empresas ocorreria e as condições sob as quais a seleção de mercados internacionais seria viabilizada.

Trata-se de abordagens surgidas nas décadas de 1970 e 1980, objetivando esclarecer a existência da empresa multinacional, de modo que a característica comum dos trabalhos revisados sob essa abordagem econômico-racional reside em

considerar que a tomada de decisão e o comportamento empresarial são processos totalmente racionais. Nesse sentido, apresentaremos algumas teorias que apoiam essa abordagem.

5.1.1 Teoria da Vantagem Monopolista

Riahi-Belkaoui (1999) afirma que a Teoria da Vantagem Monopolista está associada às interpretações sobre o surgimento das multinacionais propostas por Kindleberger e Hymer. Os autores dessa teoria avaliam que as empresas instaladas no exterior devem possuir determinado tipo de vantagem competitiva exclusiva.

Essa vantagem competitiva pode ter origem na produção, tecnologia, organização, estilo de gestão ou *marketing*, e é de natureza monopolista, implicando na competição com empresas estrangeiras em seus próprios mercados. Mesmo que companhias nacionais estejam mais bem estabelecidas e com superior conhecimento do cenário interno, deverão suportar os custos do desenvolvimento de tal vantagem e, por conseguinte, não competirão igualmente com os estrangeiros (RIAHI-BELKAOUI, 1999).

Além disso, a fim de que tais vantagens conduzam ao investimento direto, devem ser específicas da empresa investidora, bem como facilmente transferíveis através das fronteiras nacionais ou de magnitude e durabilidade suficientes para resistir à erosão competitiva de empresas rivais.

Em sua tese, Hymer examina que tipo de vantagens as firmas possuem ou adquirem, bem como o tipo de setores industriais e estruturas de mercado nos quais a produção estrangeira é mais provável de se concentrar, uma vez que a existência de tais vantagens competitivas exclusivas implica algum tipo de falha da estrutura de mercado. Uma firma pode ter uma vantagem competitiva tal que lhe permita superar as desvantagens de ser estrangeira e, portanto, lucrativa para explorar em outros países.

5.1.2 Teoria da Internalização

A Teoria da Internalização da Empresa Multinacional (não se deve confundir com internacionalização) origina-se na Teoria dos Custos de Transação: quando os mercados são perfeitamente competitivos, nenhum mecanismo de controle é necessário, uma vez que a ameaça de substituição por outra firma elimina a possibilidade de desenvolver comportamentos oportunistas e induz a agirem eficientemente (JANSSON, 2007). Por haver uma diminuição no número de fornecedores, é menos provável que a empresa os substitua; portanto, os custos de transação aumentam, porque são necessários custos rigorosos de negociação e supervisão para garantir que o contrato seja cumprido nas condições estabelecidas.

A análise dos custos de transação prevê que a empresa irá internacionalizar os mercados, quando a especificidade dos ativos é alta. A Teoria da Internalização concentra-se em explicar as razões pelas quais as transações de produtos intermediários (tangíveis ou intangíveis, a exemplo do *know-how*) entre países são organizadas hierarquicamente, em vez de serem determinadas pelas forças do mercado (ANDERSEN, 1993).

Conforme Andersen (1993), o pressuposto básico consiste em organizações multinacionais que representam um mecanismo alternativo ao mercado para a gestão de atividades de valor através das fronteiras nacionais. Para que as empresas realizem investimentos diretos no estrangeiro, devem ser satisfeitas duas condições: (a) existem vantagens em localizar atividades no estrangeiro e (b) que a organização dessas atividades dentro da empresa é mais eficiente do que vendê-los ou transferi-los para empresas do país estrangeiro em questão.

Consideram-se falhas na estrutura do mercado os processos de concentração em poucas empresas (monopólios, oligopólios ou duopólios), a baixa rivalidade, a excessiva proteção estatal, a assimetria na informação e a iniquidade no acesso aos fatores. Mercados com qualquer uma dessas características serão chamados de imperfeitos (RIAHI-BELKAOUI, 1999).

A essência do argumento da Teoria da Internalização prende-se aos seus benefícios, na medida em que se realiza além das fronteiras nacionais, envolvendo a criação de empresas multinacionais, evitando custos associados às imperfeições dos

mercados externos (BUCKLEY; CASSON, 1976). Ou seja, a existência desses óbices de mercado permite que ela se beneficie de ser uma multinacional, uma vez que existe a possibilidade de a empresa internalizar a transação a custos menores.

As pesquisas baseadas nessa teoria concentram-se em identificar as situações em que esses mercados reúnem maior probabilidade de ser internacionalizados, distinguindo diferentes tipos de multinacionais dependendo do mercado.

5.1.3. Teoria Eclética de Dunning

A Teoria Eclética proposta por Dunning (1988) tenta explicar que a extensão, a forma e o padrão de produção internacional de uma empresa baseiam-se na justaposição das vantagens específicas da empresa, na propensão a internacionalizar mercados externos e na atratividade desses mercados para lá produzir.

A decisão de entrar nos mercados internacionais é, portanto, tomada de forma racional, a partir de uma análise dos custos e benefícios de produzir no exterior. Tal análise será especialmente útil para explicar as decisões de Integração Vertical das empresas, onde elas avaliarão se devem ou não estabelecer uma subsidiária em um mercado externo.

Dunning (1988) assinala quatro condições que devem ser atendidas para explorar vantagens competitivas no exterior, por meio de investimento direto, implicando na transformação da empresa em multinacional. Em primeiro lugar, e seguindo a principal contribuição da Teoria da Vantagem Monopolista, a empresa deve possuir suas próprias vantagens ao atender determinados mercados, em comparação às companhias locais.

Essas vantagens podem surgir, por um lado, como resultado da empresa possuir direitos de propriedade ou ativos intangíveis como, por exemplo, a estrutura da companhia, capacidade organizacional, trabalho em equipe, *know-how*; e, por outro, com as vantagens derivadas da governança comum de uma rede de ativos, que podem ser divididas por sua vez em: (a) vantagens das empresas estabelecidas sobre as novas (como seu tamanho, diversificação, experiência, economias de escopo e

facilidade de acesso aos recursos); e (b) vantagens específicas associadas às características idiossincráticas de ser multinacional.

Conforme Dunning (1988), em segundo lugar, deve ser mais benéfico para a empresa que possui essas vantagens explorá-las em vez de as vender ou alugar a outras empresas situadas em outros países; ou seja, deve ser mais rentável internalizar essas vantagens através da expansão da sua cadeia de valor ou da realização de novas atividades.

Os fatores que levam à internalização de mercados de vantagens próprias são aqueles derivados da redução dos custos de transação (necessidade do vendedor de proteger a qualidade dos produtos, evitar os custos de busca, negociação e quebra de contratos, compensar a ausência de mercados, evitar e explorar intervenções governamentais).

Em terceiro lugar, e seguindo as contribuições de autores como Andersen (1993) sobre as vantagens de localização, deve ser lucrativo para a empresa localizar alguma parte de suas plantas de produção no exterior, dependendo da atratividade de certos locais em termos de sua dotação específica de fatores intransferíveis ao longo de suas fronteiras.

Essas variáveis específicas de localização refletem aspectos como a distribuição espacial das dotações de recursos, preço, qualidade, produtividade dos fatores, custos de transporte, comunicações internacionais, barreiras artificiais ao comércio, infraestrutura dos países de destino e diferenças ideológicas e culturais.

Finalmente, Dunning (1988) introduz uma quarta condição. O autor considera que, dada a configuração das vantagens próprias, as vantagens da internalização e as vantagens de localização mencionadas acima, para uma empresa realizar um investimento direto no exterior, seus gestores devem considerar que a produção estrangeira está de acordo com a estratégia da organização no longo prazo.

A principal contribuição de Dunning para o estudo da internacionalização das empresas é a contribuição de uma resposta eclética à questão de porque a empresa multinacional existe, na medida em que integra todos os fatores que haviam sido previamente detectados por outros teóricos como determinantes para a realização de um investimento direto no exterior.

5.1.4 Teoria da Vantagem Competitiva

Sob a ótica de Jansson (2007), esse modelo postula a existência de quatro fatores, determinando a vantagem competitiva de uma nação. A análise da combinação desses fatores, que se reforçam mutuamente, envolve a tomada de decisões racionais sobre o porquê, como e onde internacionalizar as operações das empresas. Eis os fatores:

1. Estratégia e Estrutura da empresa;
2. Condições de demanda;
3. Dotação de fatores (aptidão);
4. Indústria relacionada e indústrias de apoio.

A seguir, faz-se necessária uma descrição dos fatores que Porter considera fontes de vantagem competitiva e que constituem os componentes de sua teoria (PORTER, 1990):

- a) Dotação de Fatores: há uma distinção entre fatores básicos e fatores avançados. O primeiro refere-se a recursos naturais, demografia, localização e clima. O segundo identifica como mais significativos a mão de obra qualificada, comunicação e recursos para pesquisa e tecnologia;
- b) Condições de demanda: a existência de uma demanda nacional exigente incentiva a eclosão de vantagem competitiva nacional;
- c) Indústrias relacionadas e de apoio: empresas que se destacam internacionalmente tendem a se agrupar com indústrias semelhantes, adquirindo vantagens competitivas;
- d) Estratégia, estrutura e rivalidade das empresas: a existência de uma forte rivalidade nacional, permite que os negócios sejam mais eficientes

e inovadores, desenvolvendo capacidades de aperfeiçoamento dos fatores que possibilitaram a vantagem inicial, bem como suas estratégias.

O Modelo de Porter visa explicar como as empresas conseguem desenvolver vantagens competitivas em mercados competitivos, e não apenas em mercados imperfeitos, como apresenta a Teoria da Vantagem Monopolista, vantagens que podem ser posteriormente utilizadas para um processo de internacionalização bem-sucedido.

5.1.5 Contribuições e limitações da análise da internacionalização sob a perspectiva econômica

Essas teorias caracterizam-se por conceber a internacionalização não como um processo, mas como um fenômeno estático, posto que se preocupam com as razões motivadoras do investimento estrangeiro direto, mas não com a forma como se desenvolve a expansão internacional da empresa.

A principal contribuição apresentada pelas abordagens teóricas dessa ótica é assumir que a decisão de investir no exterior segue um processo racional de tomada de decisão. Tal processo explica que a decisão de internacionalização se consubstancia numa análise interna das vantagens competitivas, adquiridas através da experiência em mercados perfeitos (Teoria de Porter) ou imperfeitos (Teoria da Vantagem Monopolista).

Doutro giro, essas teorias permitem a seleção de mercados externos a partir da análise dos custos de transação, que envolvem a exploração de vantagens competitivas, além das fronteiras. Estas vantagens serão exportadas, desde que o custo seja inferior ao do aluguel ou venda (PORTER, 1990).

A perspectiva econômica também explica a existência da empresa multinacional como estratégia para preservar e manter as vantagens competitivas iniciais e otimizar o uso da dotação de fatores nos mercados anfitriões. Além disso, ele considera que o

papel do gestor é o de um analista, uma vez que ele terá de analisar os custos e vantagens competitivas para decidir se quer ou não investir no exterior.

Cabe focar que a investigação da internacionalização, do ponto de vista econômico-racional, minimiza a análise do ambiente apenas para diagnosticar imperfeições na estrutura de mercado que possam ser exploradas.

5.2 Internacionalização numa perspectiva de processo

Esta seção abordará o processo de internacionalização da empresa num sentido dinâmico, detendo-se as fases em que uma empresa nacional se torna internacional e quando ela está preparada a seguir diferentes passos que a levarão ao seu mais alto grau de internacionalização.

Esses modelos estão mais relacionados a decisões planejadas, considerando o desenvolvimento de sua internacionalização mediante um processo, durante o qual acumula conhecimento experimental de mercados externos.

5.2.1 O Modelo de Uppsala

O modelo prevê que a firma aumentará gradualmente os seus recursos comprometidos num determinado país à medida que adquire experiência com suas atividades. O desenvolvimento da atividade no exterior ocorre ao longo de uma série de etapas sucessivas, representando graus crescentes de envolvimento da empresa em suas operações internacionais (JANSSON, 2007).

O autor registra que as fases de desenvolvimento empresarial, quando se deseja entrar num determinado mercado, passa por quatro etapas distintas, constituindo a chamada cadeia de estabelecimento. Especificamente, essa cadeia foi definida em quatro etapas:

- a) Atividades de exportação esporádicas ou não regulares;
- b) Exportações por meio de representantes independentes;

- c) Estabelecimento de filial comercial no país estrangeiro;
- d) Estabelecimento de unidades produtivas no país estrangeiro.

Como é possível notar, cada etapa corresponde a níveis de envolvimento internacional da empresa no mercado estrangeiro, tanto em termos de recursos comprometidos quanto em termos de experiência e informação, representando um modo diferente de entrada.

Grande parte das pesquisas realizadas nas últimas duas décadas sobre o processo de internacionalização tem sido baseada no Modelo de Uppsala. Esse modelo contempla o progressivo compromisso internacional das firmas, objetivando um processo de expansão gradual e sequencial liderado pela interação entre engajamento e conhecimento de mercado (JOHANSON; VAHLNE, 1977), que identificam estágios de expansão internacional análogos ao processo genérico.

Johanson e Vahlne (1977) consideraram que o conhecimento e compromisso com o mercado eram elementos característicos de maior participação internacional. Resume-se que o desconhecimento sobre os mercados externos é um obstáculo importante para o desenvolvimento das operações internacionais e, portanto, à medida em que esse conhecimento se expande, o nível de recursos comprometidos com a atividade estrangeira é maior.

Johanson e Vahlne (1977) insistem que o conhecimento de mercado é algo que se desenvolve gradativamente através da experiência de atuação *in loco*. O acréscimo de experiências estabelece novas oportunidades de mercado, abrindo novas relações comerciais e desenvolvendo vínculos já estabelecidos, além de conferir maiores conhecimentos do novo ambiente conflituoso.

Esse conhecimento não é uma questão de informação oficial, obtendo-se independentemente de qualquer grupo de indivíduos. A experiência acumulada é apresentada de duas formas complementares: a mudanças nos conhecimentos adquiridos; e a mudanças nas habilidades de uso do conhecimento, significando que as empresas internacionais possuem um grande conhecimento fundado na experiência de atividades que não podem ser utilizadas em mercados externos,

enquanto não haja conhecimento associado à experiência adquirida por meio das ações realizadas no mercado específico.

O processo de internacionalização é a sequência de interações permanentes entre a evolução do conhecimento sobre mercados e as operações externas, além de um crescente comprometimento de recursos. A estrutura principal do modelo é presidida pela distinção feita entre aspectos estáticos e dinâmicos das variáveis de internacionalização. Assim, "o estado atual da internacionalização é um importante fator explicativo do rumo que ela seguirá mais adiante" (JOHANSON; VAHLNE, 1977).

Considerando a expansão internacional para novos mercados, os autores do modelo introduzem o conceito de distância psicológica segundo o qual, a entrada externa tenderia a ocorrer pelo mercado ou país psicologicamente mais próximo da nação de origem. Uma vez adquirida a experiência internacional, a empresa fundamentará suas decisões de investimento em outros fatores, a exemplo do tamanho do mercado, outras oportunidades e condições econômicas globais.

Quanto à abordagem geral do modelo, os autores contemplam três situações, justificando a exceção desse fenômeno. Em primeiro lugar, havendo grande quantidade de recursos, sendo as consequências dos novos compromissos menores, espera-se que as grandes empresas ou aquelas dotadas de recursos excedentes alavanquem seus processos de internacionalização. Em segundo lugar, quando as condições de mercado são estáveis e homogêneas torna-se mais simples de adquirir conhecimento dos padrões mercadológicos. E, em terceiro lugar, quando a empresa conquista experiência importante em outros mercados com características semelhantes, os resultados práticos obtidos lhe servirão para aplicar essas noções em ambientes específicos (JOHANSON; VAHLNE, 1977).

Nesse quadro, infere-se que o conceito de distância psicológica é definido como o conjunto de fatores que impedem ou obstaculizam o fluxo de informações entre a empresa e o mercado, como diferenças linguísticas, culturais, políticas ou nível educacional.

5.2.2 O Modelo de Ciclo de Vida do Produto

À luz dos estudos de Andersen (1993), o Modelo de Ciclo de Vida do Produto de Vernon (1966) procura combinar as noções clássicas da Teoria do Comércio Internacional, obedecendo a perspectiva alicerçada no comportamento individual de cada empresa, de modo que elimine a falta de realismo da Teoria da Vantagem Comparativa, introduzindo aspectos como inovação de produto, os efeitos das economias de escala e da incerteza que têm implicações para os negócios internacionais.

Dessa forma, pode-se afirmar que a obra de Vernon estabelece um elo entre a perspectiva de internacionalização, sustentada na Teoria do Comércio Internacional, e aquela fundada na empresa, típica a Teoria do Investimento Internacional.

Vernon (1966) afiança que as vantagens competitivas das firmas norte-americanas são determinadas pela dotação de fatores e pela estrutura de mercado. É possível que a vantagem competitiva inicial das firmas inovadoras seja corroída ou eliminada pela competitividade superior das companhias de outros países na fabricação dos mesmos produtos (RIAHI-BELKAOUI, 1999).

Então, o autor muda a sua unidade de análise para a empresa, especificamente na decisão de onde se localiza a produção. Em países onde há alta renda per capita e altos custos salariais, há um forte incentivo ao desenvolvimento de novos produtos que permitam redução de custos ou que atendam às exigências de uma demanda cada vez mais exigente, como foi o caso dos Estados Unidos na época em que Vernon desenvolveu seu modelo (JANSSON, 2007).

Nesse viés, as diferentes etapas pelas quais passam esses novos produtos condicionarão as decisões sobre a localização da produção das empresas, tendo efeitos sobre sua internacionalização. Vernon (1966) utiliza o ciclo de vida do produto, explicitando como as primeiras atividades de valor ancoradas nos ativos da empresa, inicialmente, serão realizadas no país de sua origem, no caso específico de seu estudo, foram realizadas nos Estados Unidos.

Neste período, o produto é oferecido apenas ao mercado nacional, próximo às suas atividades de inovação. Posteriormente, em uma fase mais tardia do ciclo de vida, o produto passa a ser exportado a outros países, principalmente devido a uma

combinação favorável de vantagens produtivas e de inovação oferecidas pelo país de origem (RIAHI-BELKAOUI, 1999).

Essa teoria expõe que os países exportadores serão aqueles mais semelhantes ao país de origem nos padrões de demanda. Gradativamente, à medida que o produto adquire maior grau de padronização e maturidade, as vantagens competitivas das empresas produtoras mudam. Elas ficam menos relacionadas à unidade do produto em si, obtendo perspectivas teóricas sobre internacionalização das empresas e maior relação com a capacidade de minimizar custos de produção (JANSSON, 2007).

A busca por economias de escala e a minimização dos custos de produção tornar-se-ão mais prioritárias, à medida que os plagiadores se introduzem no mercado (VERNON, 1966). De fato, quando a demanda se torna mais inelástica, a mão de obra torna-se um fator importante aos custos e aos mercados externos começam a crescer, aumentando assim a atratividade de localizar atividades de valor agregado em um país estrangeiro e não no país de origem.

As declarações de Vernon asseguram que esse processo é acelerado pela imposição de barreiras ao comércio ou porque a empresa aguarda que os concorrentes se estabeleçam nesses mercados. Se as condições do país de acolhimento o permitirem, a produção da filial estabelecida poderá substituir a exportação da empresa-mãe.

O Modelo de Ciclo de Vida do Produto, ao relacionar as decisões sobre o local de produção, com as diferentes circunstâncias que ocorrem em cada uma das etapas que constituem a vida de um novo produto, reflete à forma como esse processo de expansão internacional se desenvolve.

5.2.3 O Modelo de Jordi Canals

O Modelo de Jordi Canals (1994) baseia-se na premissa de que a decisão de entrada de uma companhia nos mercados internacionais é, por vezes, motivada por um conjunto de pressupostos sobre o grau atual ou futuro de globalização do setor correspondente. A aceleração desse grau advém por três grupos de fatores:

- a) Forças econômicas (economias de escala, tecnologia, finanças, diferenças de custos, barreiras tarifárias, infraestrutura e transporte);
- b) Forças de mercado (convergência de necessidades, consumidores internacionais, canais de distribuição e publicidade);
- c) Estratégias de negócios (jogos competitivos, *follow the leader*).

Em determinados setores, como o alimentício, fatores relacionados ao mercado local tendem a ser dominantes, o que pode retardar o processo de internacionalização. Em outros setores, como o automotivo, a existência de gigantescas economias de escala no desenvolvimento global de um carro empurra inequivocamente as empresas para a internacionalização.

Para a Canals (1994), as empresas seguem um processo sequencial, aumentando gradativamente o nível de comprometimento, tendo as seguintes etapas e atividades:

- **Etapa 1:** Início. Exportação passiva, geralmente o início do processo de internacionalização é lento, com exportações passivas ou temporárias e pontuais, e de certa forma, experimentais.
- **Estágio 2:** Desenvolvimento. Exportação ativa e alianças. O processo de internacionalização é acelerado e a empresa inicia a avaliação para acessar o mercado externo, mantendo conexões e realizando transações com empresas estrangeiras ou já estabelecidas no país de destino.
- **Etapa 3:** Consolidação. Exportação, alianças, investimento direto, aquisições. Há a consolidação das atividades internacionais, estabilizando as exportações, ou optando pela alternativa do investimento estrangeiro direto.

Por outro lado, revendo a interpretação que Jordi Canals (1994) e Charles Hill (1988) dão à tipologia de estratégias internacionais de Porter (1990), encontramos a diferenciação de quatro grandes tipos de empresas:

- a) Empresa Exportadora ou Internacional: inicialmente com a concentração de atividades e exportações do país de origem. Suas principais características: desenvolvimento centralizado de produtos no país de origem e funções de fabricação e comercialização em cada país onde a empresa tem negócios;
- b) Empresa Multinacional ou Multidoméstica: surge no século XIX e se consolida após a Segunda Guerra. Explora internamente alguma vantagem competitiva importante (tecnologia ou produto especial) e diversifica as atividades em muitos países. Suas principais características: descentralização de todas as atividades, reproduzindo matrizes em cada uma das subsidiárias estrangeiras;
- c) *Global Company*: a tendência de descentralização é inversa, tendo influência decisiva nas operações internacionais dentro da empresa e elevada concentração de atividades, principalmente nas áreas de compras, produção, pesquisa e desenvolvimento, no país de origem. Com o desenvolvimento da empresa global, é necessário desenvolver uma capacidade de adaptação a cada país e a cada mercado;
- d) Empresa Transnacional: o novo desafio para as companhias com atividades internacionais envolve combinar eficiência econômica à capacidade de adaptação aos mercados locais.

Hill (1988) aborda as quatro estratégias de modo diversificado e as compara em níveis de pressões, reduzindo custos e condições locais. Nesse modelo, o primeiro fator relevante em qualquer processo de internacionalização seria alcançar um produto de qualidade suficiente para ser oferecido ao mercado externo. A decisão sobre a combinação de produto a oferecer e mercado a servir é a prioritária em um processo de internacionalização.

Outros fatores que podem ser mencionados representam a similaridade dos mercados externos com o mercado local, a existência de canais de distribuição semelhantes, a proximidade física, o tamanho potencial do mercado, o nível de

rivalidade existente nos mercados externos, o risco cambial, a estabilidade política e econômica e, finalmente, a familiaridade da empresa com esses mercados.

Uma vez decidida a conexão produto-mercado, é importante confiar a responsabilidade pelo processo a uma pessoa que tenha uma visão apurada das peculiaridades dos clientes do país destinatário, bem como das diretrizes de distribuição e publicidade. Com a ajuda de um especialista em um determinado mercado local, a empresa decide a forma de acesso mais adequada. Em cada caso, decidir-se-á a exportação, investimento ou licenciamento de produto e tecnologia (ALÉM; GIAMBIAGI, 2010).

Além do mais, é imprescindível priorizar o trabalho individual, promover alianças ou adquirir uma empresa local. Decidida a forma de entrada e proposto o plano de negócios, atinge-se a um ponto crítico no processo de internacionalização, englobando a natureza da empresa e suas operações. Trata-se de centralizar ou descentralizar as diferentes atividades para atingir os objetivos em consonância com o projeto. Decidindo esta fase, é necessário estabelecer dois tipos de mecanismos: de coordenação e de controle (CANALS, 1994).

De fato, a descentralização abrange a delegação de responsabilidades e a transformação da unidade descentralizada em um centro de lucro. Por conseguinte, é lógico considerar que a unidade será coordenada com a empresa-mãe e, ao mesmo tempo, que mecanismos de controle devem ser estabelecidos para avaliar os seus resultados.

5.2.4 O Modelo *Way Station*

O Modelo *Way Station*, de autoria de Yip e Monti deriva diretamente da experiência, indicando o caminho a ser seguido no processo de internacionalização. O modelo segue o ponto de partida da Teoria de Uppsala, complementando-a com informações obtidas em entrevistas com altos executivos, resultando em um modelo mais aplicado especialmente a empresas que estão em processos recentes de internacionalização (ALÉM; GIAMBIAGI, 2010).

O Modelo *Way Station* reforça a abordagem do modelo Uppsala ao introduzir a coleta de informações e preparação da empresa. Quando a companhia pensa em se internacionalizar, ela coleta conhecimentos relevantes, usando-os para definir estratégias comprometidas com recursos e empreendendo uma destinação. Por essa razão, o processo começaria muito antes da primeira exportação (YIP; MONTI, 1998).

Os referidos autores propõem o modelo em várias etapas ("*Ways Stations*") que representam o conhecimento e o compromisso que as firmas devem seguir para concretizar a internacionalização:

- a) **Motivação e Planejamento Estratégico:** é a etapa anterior ao processo. A busca por informações relevantes é vital para direcionar o processo. Por isso, a empresa desenvolve continuamente o planejamento estratégico;
- b) **Pesquisa de Mercado:** é intensificada para selecionar o melhor destino. O conhecimento para medir a relação entre a atratividade do mercado-alvo e a capacidade da empresa é essencial neste momento;
- c) **Seleção de Mercado:** com base nas informações obtidas e experiências anteriores, é selecionado um mercado específico, que será viável quando dialogar com a estratégia total da empresa. As informações se concentram nas características do país, competências da empresa, possíveis sinergias e características da demanda;
- d) **Seleção do Modo de Entrada:** há modos diversos para a entrada com sucesso, cada situação requer uma análise específica para determinar o mais conveniente. Fatores como grau de controle, recursos, capacidades e preferências de risco influenciam diretamente, constituindo diversos graus de atuação que diferem em forma e conteúdo (incluindo exportações, licenciamentos, franquias, alianças, *joint ventures*, subsidiárias, entre outros);
- e) **Planejamento de Problemas e Contingências:** os inconvenientes na internacionalização reduzem-se mediante pesquisas aprofundadas sobre as características do mercado;

- f) Estratégia Pós-entrada e Vinculação de Recursos: envolve a alocação, mobilização e execução de recursos, exigindo estratégias cuidadosamente desenhadas para cada mercado;
- g) Vantagem Competitiva Adquirida e Resultado Corporativo Total: são medidas de sucesso no processo de internacionalização.

Não há evidências estatísticas para rejeitar o modelo. Essas etapas são apresentadas de forma lógica sequencial, mas algumas podem ocorrer em diferentes fases do tempo. A ênfase do modelo centraliza-se nas etapas de planejamento, ou seja, a internacionalização será bem-sucedida se as cinco primeiras etapas forem executadas corretamente.

5.2.5 Contribuições e limitações da análise da internacionalização na perspectiva processual

Geralmente, as teorias pertencentes a essa abordagem apresentam o processo de internacionalização da empresa em um sentido dinâmico, focado em explicar como e por que uma empresa estritamente nacional se torna uma grande multinacional e quando está madura para seguir diferentes passos, que a levarão ao seu mais alto grau de internacionalização (HIRT, 2013).

Pode-se inferir que essa abordagem não parece conceber a internacionalização da empresa como uma sequência deliberadamente planejada, como resultado de uma análise econômico-racional prévia, mas como um processo de desenvolvimento lento e evolutivo. Portanto, o aspecto central dessa abordagem reside em compreender, em grande parte, as competências exigidas para a internacionalização das suas atividades, as quais são adquiridas por meio de um processo de aprendizagem experimental de natureza sequencial ou cumulativa (ALÉM; GIAMBIAGI, 2010).

Uma contribuição adicional dessa abordagem enfatiza a importância da percepção de oportunidades e atitudes da equipe de gestão, previamente, à tomada de decisões internacionais. O Modelo de Uppsala considera a internacionalização como processo de desenvolvimento gradual ao longo do tempo, destacando a

aprendizagem obtida através de uma série de etapas, que refletem um compromisso crescente junto aos mercados externos.

O modelo realça a necessidade de pleno conhecimento do ambiente e do mercado como elementos de sucesso em um processo de internacionalização. A escassez de conhecimento ou recursos, aliada à incerteza que isso pode causar à empresa, estabelece obstáculos à sua internacionalização.

Da mesma forma, em termos de seleção de mercado e modos de entrada, os autores do Modelo de Uppsala introduzem o conceito de distância psicológica, segundo o qual a entrada no exterior tenderia a ocorrer pelo mercado do país psicologicamente mais próximo da sua origem, uma vez que isso representaria um menor grau de incerteza para a empresa (SENHORAS, 2019).

A organização poderá ampliar-se, entregando gradativamente suas atividades a outros novos mercados cada vez mais distantes do ponto de vista psicológico. A principal contribuição do Modelo de Vernon está voltada ao processo de internacionalização como resultado das decisões de localização tomadas pela empresa com base nas demandas exigidas por seus novos produtos.

Relacionar o processo de internacionalização ao ciclo de vida dos produtos viabiliza introduzir aspectos fundamentais como a inovação, os efeitos das economias de escala e a incerteza. O Modelo de Vernon também contribui para o entendimento da seleção do mercado e dos modos de entrada. Os primeiros países selecionados para essas exportações serão aqueles mais semelhantes ao país de origem nos padrões de demanda (ALÉM; GIAMBIAGI, 2010).

O Modelo de Jordi Canals dá um caráter mais realista e atualizado à abordagem do processo. Além do comprometimento gradual da empresa, introduz a necessidade de pleno conhecimento do ambiente externo (mercado, estrutura da indústria) e interno (estratégia de negócios).

Da mesma forma, especifica que a dinâmica da internacionalização está condicionada pelo setor industrial. Alguns setores estarão mais abertos à concorrência internacional (CANALS, 1994). A outra grande contribuição de Canals defende uma classificação das empresas internacionalizadas de acordo com o grau de comprometimento de recursos e a estratégia de entrada.

Já o Modelo *Way Station* anuncia de modo mais prático o processo de internacionalização. As empresas respondem a motivações intrínsecas, visando pesquisar e selecionar o melhor mercado-alvo. Em seguida, selecionam o modo de entrada, analisando possíveis contingências no processo. Também definem e implementam uma estratégia pós-entrada onde o comprometimento de recursos se torna importante (YIP; MONTI, 1998).

Por outro lado, as críticas à abordagem processual e, mais especificamente, ao Modelo de Uppsala, partem justamente da observação de que a prática empresarial é muito mais rica do que a abordagem determinista da evolução internacional da empresa ao longo do tempo apresentada pela Teoria das Fases de Desenvolvimento.

O caráter descritivo dessa abordagem conduz a explicar qual é a dinâmica das decisões que levam a empresa escalar o nível de compromisso internacional. Esse modelo traça a via percorrida pela firma ao longo de sua trajetória exportadora, não demonstrando as causas dessa progressão entre os diferentes estágios. Sua consideração dinâmica também não reflete a crescente proliferação de fórmulas mistas de natureza contratual (licenças ou franquias) ou outros mecanismos mais recentes de projeção internacional da empresa, como, por exemplo, *joint ventures* internacionais (CORRÊA; ROGOVSCHI, 2023).

Outros modelos elaborados por diferentes autores sustentam a ideia de que há empresas bem-sucedidas que se sobrepõem a diferentes fases do processo de internacionalização, como a *Australian Bureau of Industry Economics*.

Diferentes estudos desafiam a noção de distância psicológica, questionando o valor desse conceito em um mundo cada vez mais homogêneo.

Vidigal (2016) confirma que o Modelo de Uppsala centraliza sua atenção no conhecimento do mercado externo, subestimando a importância de outro tipo de conhecimento: o conhecimento geral sobre como operar em escala internacional, quando a consideração deste último explica as razões pelas quais as empresas evitam as etapas do processo, utilizando da experiência e do aprendizado acumulados ao realizar negócios em mercados estrangeiros.

As novas teorias dentro dessa abordagem (Modelo Canals e *Way Station*) procuram refletir acuradamente o processo de internacionalização das companhias, introduzindo um diagnóstico preciso do mercado potencial e da estrutura específica

da indústria. Da mesma forma, apresentam o tomador de decisão (executivos) de uma perspectiva mais estratégica e consciente.

5.3 A internacionalização na perspectiva das redes

De acordo com a perspectiva das redes, a entrada em mercados externos é decorrente de vínculos inter-organizacionais contínuos entre empresas locais e suas redes. Isso significa que as oportunidades dos mercados externos se direcionam à firma local por meio de membros da rede (JANSSON, 2007).

Levando-se em conta que a entrada em mercados externos é uma permuta entre indivíduos que detêm recursos e informações complementares, sendo a troca econômica precedida por transmissão de informações contemplando a oportunidade empreendedora. Espera-se que os entraves do início das relações sejam esclarecidos a partir da teoria das redes sociais, focalizado na transmissão de informações entre redes interpessoais (SOUZA, 2022).

Além de fornecer conexões em outros mercados, as mídias sociais são úteis para pesquisar e avaliar potenciais parceiros. Larson (1992) observou que o conhecimento sobre a reputação de um parceiro potencial aliado ao histórico de relações pessoais reduz o risco da operação, pois estabelece as bases de confiabilidade mútua.

Nos negócios internacionais, alguma forma de engajamento social é imprescindível para estabelecer bases formais antes do início das negociações. Geralmente, aguarda-se que os protagonistas iniciem as trocas e realizem uma aproximação daqueles parceiros com maior comprometimento na promoção de seus produtos.

Contudo, é preferível utilizar um *trader* intermediário antes de um agente comissionado, uma vez que os primeiros assumem um risco que garante maior comprometimento ao promover o produto no país estrangeiro. Ser capaz de aproveitar as oportunidades de empreendedorismo envolve o tamanho da rede e de sua diversidade.

As grandes companhias diversificadas reúnem mais oportunidades de explorar os laços estabelecidos através de suas redes. Para muitas empresas industriais e de alta tecnologia, o caminho para a internacionalização reflete sua posição na rede em relação a vários clientes e fornecedores, estabelecendo conexões em outros mercados (JANSSON, 2007).

Para essas empresas, a entrada no mercado externo é induzida pela internacionalização dos parceiros da rede. De outro modo, para as pequenas e médias empresas que estão instaladas em suas redes locais, a participação em feiras e o uso de auxílios públicos ao comércio revelam prioridade na criação de vantagens no exterior. O risco dessas novas empresas internacionalizadas minimiza-se através de acordos entre agentes e intermediários.

5.3.1 O Modelo de Johanson e Mattson

Johanson e Mattson (1988) propagam que a internacionalização das empresas inclui um elemento dinâmico ao centrar-se nas relações em rede. Ambos explicam como as empresas se internacionalizam por meio das redes.

Os autores consideram redes de negócios aquelas que as empresas mantêm com seus clientes, distribuidores, concorrentes e governo. À medida que as empresas se internacionalizam, o número de atores com os quais interagem agiliza as relações, aproximando-os ainda mais.

Ao se internacionalizarem, as empresas criam e desenvolvem relações comerciais com suas contrapartes no exterior. Esse fenômeno evolui de diferentes maneiras:

- a) Formam-se relações com parceiros em países novos em empresas internacionalizadas (extensão internacional);
- b) Aumento do compromisso com as redes estabelecidas (penetração);

- c) As posições ocupadas nas redes entre diferentes países são integradas. Em qualquer das formas que são realizadas, a internacionalização implica a exploração da vantagem constituída pelas redes (JOHANSON; VAHLNE, 1977).

As atividades de rede permitem que a empresa mantenha relacionamentos que possibilitarão acessar recursos e mercados. Esse modelo leva as empresas a obtenção de recursos controlados por outras companhias, podendo ser obtidos devido à sua posição dentro da rede.

Johanson e Mattson (1988) usam o termo “*Net*” para se referir a uma parte específica da “rede total”. Por exemplo, a rede nacional refere-se à rede de um determinado país. Enquanto, a rede de produção refere-se às relações entre empresas, circunscrevendo em torno de uma área específica de produto.

5.3.2 Contribuições e limitações da análise da internacionalização na perspectiva de redes

Mesmo o modelo de rede considerando que as oportunidades de mercado externo são comunicadas às empresas por meio dos membros de sua própria rede (parceiros estratégicos ou agentes comerciais), o escopo é estendido à interação com outras entidades influentes no setor (governos, organizações internacionais, sindicatos setoriais, entre outros) (RIABI-BELKAOUI, 1999).

Essa abordagem abre possibilidades de usar o *lobbying* como estratégia de abertura a novos mercados externos. Outra grande contribuição dessa perspectiva propõe a busca de parceiros estratégicos como forma de inserção em mercados internacionais e de gestão de riscos.

A existência de redes sociais explica casos de internacionalização de pequenas e médias empresas sem experiências prévias no mercado internacional. Por fim, consolida-se a ideia de reunir uma vantagem inicial como fator anterior ao processo de internacionalização.

Como críticos da perspectiva de redes, alguns autores (Johanson e Mattson, 1988) argumentam que a teoria de redes não compreende "como as empresas superam os problemas vivenciados em seus processos de internacionalização por meio de relacionamentos em rede".

Uma relação de rede deve controlar quais mercados são adequados, determinando a forma escolhida para o seu processo. As relações estabelecidas na rede são variáveis cruciais no impacto da internacionalização, uma vez que podem facilitá-la ou dificultá-la. A rede exclui a influência de fatores externos (variáveis incontroláveis) que impulsionam a companhia para o processo internacionalização, como a concorrência local e as políticas governamentais do país de origem ou destino.

6. CAPÍTULO VI – ESTUDO DE CASO: JBS-FRIBOI, GERDAU, VALE E MARCOPOLO

6.1 Contexto histórico da criação da JBS-Friboi

O percurso da JBS na arena global representa uma história corporativa singular que retrata não apenas a trajetória de sucesso de uma empresa familiar, como também a ascensão de um dos principais *players* do setor agroindustrial global. Esta análise se propõe a discutir o contexto histórico que permeou a formação e desenvolvimento da JBS, uma das maiores empresas de alimentos do mundo. Na década de 2000, a crise do *subprime* foi essencial nas estratégias de internacionalização, sendo medida imprescindível para adoção de um conjunto de medidas anticíclicas que impulsionaram a atuação dessas empresas interna e externamente.

Fundada em 1953, por José Batista Sobrinho, em Anápolis, Estado de Goiás, no Brasil, a JBS começou como uma pequena operação de abate de gado, evoluindo ao longo do tempo para se tornar uma gigante no setor de carnes. Rumo ao crescimento, os primeiros passos significativos ocorreram na década de 1980, com a expansão de suas operações para outros estados brasileiros.

Em 1995, iniciou uma série de arrendamentos de unidades industriais e de aquisições de participações societárias, adquirindo inclusive empresas em dificuldades financeiras.

Em 1997, a JBS iniciou sua atividade exportadora de carne bovina *in natura* e, nos anos subsequentes, passou por um processo de internacionalização mais acentuado. No entanto, foi na década de 2000 que a empresa adotou uma estratégia de expansão global agressiva. A aquisição da Swift & Company, em 2007, marcou a primeira incursão significativa da JBS no mercado norte-americano, seguida por uma série de outras aquisições estratégicas na América do Norte, América do Sul, Austrália e Europa.

Em 2005, a empresa deu início oficialmente à sua internacionalização com a aquisição de três plantas da Swift Armour, na Argentina. A partir de então, a JBS realizou uma série de aquisições, expandindo-se para os Estados Unidos e adquirindo

as empresas SB Holdings e a companhia Swift Foods, em 2006 e 2007, respectivamente. Com esta última aquisição, a JBS tornou-se a maior multinacional brasileira de alimentos. Após essas aquisições, a JBS expandiu seus produtos para mais de 100 países, estabelecendo-se como uma grande multinacional em seu setor.

Através de uma estratégia de internacionalização estruturada em aquisições, a JBS conseguiu acessar novos mercados e diversificar sua cadeia de produtos. Esta abordagem permitiu à empresa desenvolver e fortalecer sua presença global, mitigando riscos associados à dependência de um único mercado e aumentando sua capacidade de aproveitar oportunidades em diferentes regiões.

O crescimento exponencial da JBS também foi marcado por desafios significativos. A empresa enfrentou uma série de problemas, incluindo questões de governança corporativa, acusações de práticas antiéticas e impactos ambientais decorrentes de suas operações. Tais desafios destacam a complexidade inerente à gestão de uma empresa multinacional, especialmente em um setor tão sensível como o agroindustrial (PORTAL JBS, 2023).

O papel da JBS, como uma das principais multinacionais do setor de alimentos, reflete a evolução da dinâmica global da indústria agroalimentar. Criada e desenvolvida em um país emergente, a companhia tem sido capaz de competir efetivamente em mercados globalmente estabelecidos.

A capacidade da JBS de atuar em um ambiente global cada vez mais complexo e interdependente será fundamental para sua sustentabilidade a longo prazo. Isso implica não apenas a continuidade de sua expansão global, mas também a necessidade de responder adequadamente aos desafios ambientais, sociais e de governança que enfrenta.

A JBS destaca a transformação de uma pequena empresa familiar em um importante *player* global, exemplificando a ascensão de multinacionais originárias de mercados emergentes, que estão reconfigurando a dinâmica do setor agroindustrial mundial.

Vidigal (2019) alinhava que a exportação é uma estratégia amplamente utilizada por empresas brasileiras em seus estágios iniciais de internacionalização ou como complemento para acessar mercados internacionais. Além de contribuir para a

produção, as exportações também desempenham um papel crucial no balanço de pagamentos brasileiro.

As melhorias na pecuária de corte, impulsionadas por investimentos em novas tecnologias e o uso eficiente dos recursos naturais, levaram ao aumento da produção para atender à crescente demanda externa pela carne bovina brasileira. Adicionalmente, a ocorrência de doenças no rebanho de outros países exportadores e a desvalorização cambial em 1999 favoreceram as exportações brasileiras. A experiência internacional da JBS tornou-se uma importante fonte de receitas e equilíbrio para a balança de pagamentos do Brasil.

A partir de 1996, a JBS começou o plano de exportação de carne bovina e, em 1997, iniciou suas exportações de carne *in natura*, processo que continuou por cerca de oito anos. Em 2005, a empresa deu início às suas aquisições internacionais (PORTAL JBS, 2023). Durante esse período, as exportações de carne brasileira experimentaram um crescimento constante, aproximando-se dos principais exportadores globais.

A união entre o Friboi e o Bertin permitiu uma significativa consolidação de mercado, fortalecendo suas operações tanto no mercado interno quanto externo. O Friboi assumiu algumas plantas e, após a estabilização do mercado, em 1999, concentrou suas operações no mercado estrangeiro, reforçando sua internacionalização.

Em 2004, o Brasil assumiu a liderança em exportações de carne bovina, seguido pela Austrália. Entre 1994 e 2005, o Brasil ocupou o segundo lugar no *ranking* de crescimento anual das exportações de carne bovina, com uma taxa de 15,49%, ficando atrás apenas da Índia, com 17,14% (SOUZA, 2022).

Em 2000, a explosão de focos de febre aftosa, na Argentina, e a crise da "vacina louca", na União Europeia, desde 1996, permitiram o crescimento exponencial das exportações nacionais, crescendo substancialmente a cada quatro anos. O Brasil adaptou-se às exigências do mercado internacional de carne bovina e modernizou sua indústria frigorífica, tanto na área privada quanto na pública (Portal CVM, 2023).

A JBS se beneficiou das aquisições internas de frigoríficos, acelerando suas exportações. A diversificação da área de produção mitigou o risco de entraves

sanitários pontuais, contribuindo para o crescimento significativo das exportações. Em certo momento, cerca de 60% a 65% da receita da JBS provinha das exportações.

6.1.1 O processo de internacionalização da JBS-Friboi

Este tópico objetiva examinar as estratégias de internacionalização da empresa JBS-Friboi, com o propósito de investigar os desafios e oportunidades ao ingressar em novos cenários econômicos. Pretende-se identificar, através do planejamento estratégico, as etapas antecedentes e subsequentes da transição do mercado brasileiro para um ator global no setor de alimentos.

Ao longo das décadas, a JBS-Friboi testemunhou um desenvolvimento constante, adquirindo novas plantas de abate em sua região de atuação e aumentando sua participação no mercado, tornando-se proeminente no setor agroindustrial. Seus produtos agrícolas desempenham um papel significativo nas exportações brasileiras.

A internacionalização é uma decisão estratégica que envolve a análise de fatores políticos, sociais, comportamentais, culturais e econômicos para identificar oportunidades de negócios, reduzir custos operacionais, promover o comércio e facilitar o diálogo entre países (VALDEZ, 2019).

Senhoras (2019) pondera que a internacionalização é fundamental para a sobrevivência das empresas no mercado interno, proporcionando competitividade para manter as parcelas de mercado já conquistadas. A internacionalização das empresas é essencial para assegurar e expandir mercados para seus bens e serviços. O acesso a mercados maiores fortalece a competitividade das empresas multinacionais, permitindo economias de escala, efeitos de especialização, aprendizado e maior base financeira para investimentos e desenvolvimento tecnológico.

A empresa aproveitou o momento favorável, com o real valorizado em relação ao dólar, e a crise econômica enfrentada por outras empresas do setor, no final da

década de 2000, a fim de expandir suas operações internacionalmente e alcançar novos mercados.

Em 2005, a companhia comprou a argentina Swift Armour, adquirindo cinco unidades de processamento de carne bovina. A aquisição de frigoríficos em países vizinhos facilitou o acesso a mercados onde o Brasil encontrava dificuldades para exportar, proporcionando rotas alternativas para contornar entraves cambiais e sanitários (TEIXEIRA; DE CARVALHO; FELDMANN, 2010).

Posteriormente, a empresa continuou sua expansão internacional. No Estados Unidos, em 2006, obteve a SB Holdings, seguida pela aquisição da Swift americana, em 2007. Dessa forma, tornou-se a maior processadora de carne bovina do mundo. Conseqüentemente, a companhia conquistou acesso aos mercados estratégicos na Ásia e Europa, além de diversificar suas atividades nos Estados Unidos (SPOHR; SILVEIRA, 2012).

De acordo com Oliveira (2015), a JBS adotou uma estratégia de crescimento e consolidação por meio da internacionalização, buscando novas oportunidades, diversificação geográfica e expansão de sua base de clientes globais. As aquisições e a expansão para outros mercados foram essenciais para garantir a sustentabilidade e competitividade da empresa em âmbito internacional.

Com uma reestruturação empresarial em andamento, a JBS-Friboi examinava as vantagens e desvantagens de expandir suas operações internacionalmente. Nesse contexto, o conceito de distância psíquica e comportamental, representado pelo Modelo de Uppsala, ajuda a identificar os países mais propícios para o investimento externo (TEIXEIRA; DE CARVALHO; FELDMANN, 2010).

Utilizando a Teoria do Poder de Mercado, a empresa almeja aumentar o fluxo de capitais em escala global por meio de aquisições, fusões e incorporações. Através da Integração Vertical, adota-se uma postura agressiva e expansionista, integrando mais de uma cadeia de valor para melhorar seus índices de comercialização.

A reestruturação empresarial da JBS-Friboi possuía a intenção de fornecer embasamento teórico para a estratégia de internacionalização, analisando a distância psíquica e cultural das realidades econômicas a serem exploradas; fornecendo um

diagnóstico contextual e histórico do processo de modernização da marca, maximizando vendas e participação de mercado.

Conforme explica Da Rocha (2020), há sentido em explorar a escolha expansionista da Integração Vertical, buscando vantagens competitivas por meio de incorporações estratégicas. Por fim, a última parte examina as oportunidades para novos investimentos internacionais, considerando a vantagem de possuir receitas atreladas a diferentes moedas frente à desvalorização do real.

Infere-se que a presença de uma economia globalizada facilita a expansão das empresas a nível internacional, sendo crucial a utilização de estratégias bem planejadas para enfrentar essa etapa de transição. A remoção gradativa das barreiras ao mercado global, incluindo a criação da Organização Mundial do Comércio, encorajou as empresas a procurarem mercados semelhantes e compatíveis com seus países de origem, antes de expandir para mercados diferenciados.

O ingresso em mercados estrangeiros requer a consideração de fatores comportamentais, levando em conta as distâncias geográficas e os meios de transporte da época, além das diferenças econômicas, culturais, sociais, linguísticas e políticas, que afetam a penetração e a aceitação da empresa em novos territórios. Portanto, o processo de transição para novos mercados é influenciado por fatores que facilitam ou dificultam a superação das distâncias psíquicas e culturais em cada país (SENHORAS, 2019).

Johanson e Vahlne (1977) asseveram que a internacionalização de empresas é um processo que ocorre por meio de uma sequência de passos planejados e deliberados. As operações internacionais começam com pequenos passos e, ao longo do tempo, podem evoluir para investimentos de maior porte. A Friboi implantou uma decisiva reestruturação empresarial, objetivando otimizar processos internos e externos, além de expandir e integrar-se a novos mercados e colaboradores internacionais.

Para Souza (2022), o processo de internacionalização é uma decisão estratégica consubstanciada no uso de *frameworks* teóricos para avaliar fatores políticos, sociais, comportamentais, culturais e econômicos, buscando identificar novas oportunidades

de negócios, reduzir custos operacionais, facilitar rotas de transporte e fomentar o comércio e o diálogo entre países.

Vale destacar que a Friboi consolidou sua posição no mercado brasileiro, agregando maior valor à marca para preparar-se para futuras expansões. A aquisição de diversas empresas de processamento no Brasil entre 1993 e 2005 foi uma das etapas desse processo de consolidação.

Conforme proposto por Johanson e Vahlne (1977), a distância psíquica representa a soma de fatores que motivam, atrapalham ou inviabilizam o ambiente a ser explorado pela empresa, levando em conta as diferentes percepções de mercado características de cada país. Já a distância cultural refere-se aos aspectos sociais e culturais entre os países, incluindo fatores linguísticos, regime político e outros elementos subjetivos.

A empresa Friboi identificou o potencial do mercado e as diferenças políticas, sociais e culturais do país onde buscava se expandir, considerando fatores endógenos e exógenos que influenciam no grau de penetração e inserção no mercado. A teoria desenvolvida por Hymer (1976) sugere que, em certo ponto, não será mais possível expandir a participação no mercado doméstico, o que pode afetar a sobrevivência e os lucros da empresa. Por isso, muitas empresas buscam estender suas atividades a mercados externos para ampliar seu poder de mercado, especialmente com a crescente globalização dos mercados (SPOHR; SILVEIRA, 2012).

A inserção em novas realidades econômicas por meio de investimentos internacionais estreita laços entre nações, incentivando parcerias e acordos multilaterais para aumentar a oferta, demanda, importação e exportação de bens e serviços em nível global, como consequência da análise do cenário econômico global.

A expansão internacional da empresa ocorre de maneira gradual, com a estratégia inicial voltada para adentrar em realidades econômicas que se assemelhem ao mercado brasileiro. Nesse sentido, a escolha de países membros do Mercado Comum do Sul (MERCOSUL) possibilita maior facilidade e agilidade nesse processo. A Friboi, agora denominada JBS S.A, adota um modelo expansionista e progressivo, investindo cada vez mais na criação e abate de animais em larga escala, além de

realizar aquisições de plantas de abate e unidades produtoras de carnes (TEIXEIRA; DE CARVALHO; FELDMANN, 2010).

O Mercosul, como potência mundial no setor agrícola, incentiva uma alta taxa de circulação de bens, serviços e fatores produtivos entre os países membros, e a JBS aproveita esse acordo internacional como vantagem competitiva em sua estratégia de expansão internacional. A redução e isenção de tarifas fiscais, custos operacionais e logísticos no transporte e distribuição de seus produtos são alguns dos benefícios que a empresa obtém ao atuar nesse bloco econômico (SPOHR; SILVEIRA, 2012).

Como ponto de partida para a internacionalização, a escolha do Mercosul visa ampliar significativamente a participação de mercado da JBS, permitindo-lhe iniciar um processo de presença global. A empresa busca superar limites territoriais e políticos, expandindo seu poder de atuação e ampliando o lucro por meio da diversificação de seus ativos. A aquisição da unidade Argentina da Swift Armour, com o apoio do BNDES, impulsionou a capacidade de abate da JBS e alavancou suas exportações para diversos países.

Senhoras (2019) afirma que a internacionalização não acontece abruptamente, pois cada região possui características exclusivas em termos de comportamento, organização e economia. Identificar e analisar países compatíveis com o modelo de negócios da empresa requer tempo, investimento e planejamento cuidadoso. É necessário avaliar as vantagens e desvantagens em relação aos custos de transações para cada oportunidade de negócio, seja produzindo internamente ou terceirizando a produção.

A presença do Mercosul influencia diretamente na escolha da empresa frigorífica devido aos fatores logísticos na circulação de mercadorias, pessoas, meios de produção e serviços dentro do bloco econômico da região. Os Estados Unidos da América (EUA) são destacados como um dos principais mercados importadores na época, e a empresa JBS possuía uma ampla base de clientes tanto no mercado interno quanto no externo (TEIXEIRA; DE CARVALHO; FELDMANN, 2010).

A estratégia de internacionalização da JBS é ancorada em uma abordagem sequencial e gradual, acumulando experiência, adaptando-se e evoluindo ao longo do processo. Ao optar por países do Mercosul como ponto de partida, a empresa busca

maximizar sua presença no mercado e diversificar suas operações de forma sustentável e progressiva.

Nessa fase de expansão internacional, o grupo Friboi passou por uma reformulação, tornando-se JBS S.A., e deu início ao processo de internacionalização com a aquisição da unidade argentina da Swift Armour, a maior produtora e exportadora de carne bovina da Argentina, como mencionado anteriormente (PORTAL JBS, 2023).

Segundo as pesquisas realizadas por Johanson e Vahlne (1977), o processo de internacionalização se inicia de forma lenta e incremental, devido à imprevisibilidade e incertezas do comportamento do mercado. Os autores foram pioneiros em identificar uma perspectiva sequencial no processo de acumulação de experiência, adaptação e evolução gradual. A escolha da unidade argentina como ponto de partida visa ampliar significativamente a participação de mercado da JBS, impulsionando um processo de expansão global.

A JBS busca romper com os limites territoriais e políticos, expandindo seu poder de atuação e aumentando o lucro ao diversificar seus ativos. Para isso, conforme mencionado por Dunning (1988), a empresa busca identificar motivos que incentivam a produção em nível internacional, como a busca por mercados consumidores, disponibilidade de recursos naturais e racionalização de investimentos.

A aquisição da unidade argentina foi ancorada pelo BNDES, em 2005, com a criação de uma linha de crédito de US \$80 milhões para auxiliar nas negociações. Essa iniciativa reflete o interesse do governo brasileiro na época de promover uma política para elevar a imagem do país no exterior (OLIVEIRA, 2015).

A incorporação das unidades operacionais em Rosário e São José, na Argentina, permitiu que a JBS aumentasse sua capacidade de abate para 19,9 mil cabeças por dia, com cerca de 65% de sua produção sendo exportada para mais de 70 países. Com essa aquisição, a JBS passou a atender cerca de 50% da demanda mundial de derivados de carne industrializados (PORTAL JBS, 2023).

Em 2007, de acordo com o relatório anual da JBS, a companhia possuía uma base de 650 clientes no mercado interno e, aproximadamente, 140 clientes no

mercado externo. A presença do Mercosul influenciou diretamente na escolha da JBS, pois fatores logísticos dentro do bloco econômico facilitavam a circulação de mercadorias, pessoas, meios de produção e serviços. Nesse contexto, os Estados Unidos da América atuavam como o maior mercado importador na época (PORTAL JBS, 2023).

Em virtude do cenário econômico globalizado, as relações comerciais internacionais têm se intensificado, levando as empresas a se adaptarem às novas tendências e a superarem obstáculos para integrar-se às novas realidades econômicas. A JBS adotou uma estratégia de expansão planejada, optando pela Integração Vertical. Esse enfoque visa adentrar em diversas realidades econômicas de forma simultânea, atraindo incentivos governamentais e benefícios fiscais que favoreçam a prospecção de novas oportunidades de negócios internacionais (TEIXEIRA; DE CARVALHO; FELDMANN, 2010).

A JBS obteve uma vantagem competitiva em relação aos seus concorrentes, em decorrência de sua Integração Vertical. Conforme ressaltado por Oliveira (2015), essa abordagem visa agregar valor à bens ou serviços, tornando-os superiores aos dos concorrentes. A eficiência dessa estratégia se reflete em um aumento na renda e uma redução das despesas gerais a longo prazo para a empresa.

A JBS passa a agregar dois ou mais elos de uma cadeia de valor por meio da aquisição, incorporação e fusão de empresas concorrentes. Sua postura agressiva e expansionista possibilita um melhor controle sobre fatores de produção, distribuição de bens, serviços e logística em inúmeras localidades estrategicamente selecionadas.

Porter (1990) assinala que a abordagem da Cadeia de Valor visa identificar as atividades exercidas pela empresa por meio da integração de elos relacionados a vantagens competitivas e fatores que geram valor. Os benefícios dessa estratégia incluem o aumento do poder de mercado, o crescimento do resultado operacional e a redução dos custos de produção, resultando no aumento dos índices de comercialização.

Ampliando seu poder de mercado, as empresas líderes buscam estender suas atividades a mercados externos, argumenta Jansson (2007). A internacionalização é considerada uma ferramenta de análise estrutural das competências da empresa.

Esse processo é marcado por incorporações estratégicas com o objetivo de adentrar novos mercados e consolidar uma base de distribuição global.

Em 2007, a JBS adquiriu integralmente as operações da Swift Armor por um valor de U\$ 1,4 bilhão. Essa aquisição triplicou a capacidade de abates realizados pela empresa e duplicou seu quadro de funcionários, tornando-a a maior empresa brasileira de alimentação no mercado internacional (SPOHR; SILVEIRA, 2012).

Oliveira (2015) menciona que, em 2008, ocorreu a aquisição das empresas norte-americanas Smithfield Beef e Five Rivers, bem como da empresa australiana Five Rivers. Essa estratégia de inserção agressiva em mercados culturalmente diferentes e geograficamente distantes ocorre devido ao difícil acesso a novas realidades econômicas por medidas protecionistas, cambiais e sanitárias pelos governos locais, a fim de limitar e dificultar as exportações. A diversificação geográfica é uma resposta a essas restrições, permitindo uma maior flexibilização das regras comerciais vigentes nos países de sua cadeia produtiva.

Em 2009, a fusão com a companhia brasileira Bertin Ltda. Possibilitou o ingresso em novos segmentos, como o de lácteos, biodiesel e alimentos para animais domésticos. À época da fusão, a Bertin era uma concorrente direta da JBS e a segunda maior empresa de carne bovina do Brasil (PORTAL JBS, 2023).

Em 2013, a JBS-Bertin representava cerca de 40% dos abates em escala nacional. Em 2010, a JBS registrou um alto volume de abates em escala global e um faturamento líquido significativo proveniente da comercialização de produtos de carnes e de couros e produtos lácteos, atuando em todos os continentes e contando com uma vasta rede de abate e parceiros comerciais internacionais.

A oscilação dos valores das moedas oportuniza novos métodos para a realização de lucros. Sendo assim, a diversidade de agentes financeiros internacionais permite explorar vantagens competitivas em diferentes moedas (SILVA, 2021).

A diversificação de receitas provenientes do mercado cambial proporciona maior segurança em termos de reserva de valor. Possuir recursos em moedas estrangeiras garante proteção para o capital. A busca por novos clientes internacionais compõe parte da estratégia expansionista da JBS.

A desvalorização cambial torna produtos mais competitivos no exterior e aumenta os preços no mercado brasileiro. A desvalorização da moeda brasileira foi agravada pela crise do coronavírus. Produtos essenciais, como alimentos, saúde e higiene experimentaram elevação na demanda, em razão das mudanças repentinas nos hábitos dos consumidores.

A receita líquida da JBS está cada vez mais atrelada ao dólar. No quarto trimestre de 2020, a empresa apresentou um lucro líquido significativo, impulsionado pela disparada do dólar em relação ao real.

A alta do dólar representa uma oportunidade para lucrar, incentivando a exportação de carnes e outros produtos em seu catálogo. As flutuações cambiais incentivam a exportação, pois os agentes econômicos tendem a escolher opções que ofereçam o melhor benefício em troca de um custo menor. Em 2020, a JBS expandiu suas exportações para pelo menos 11 países, aproveitando o cenário de retração econômica em países distintos (PORTAL JBS, 2023).

A JBS tornou-se uma das maiores empresas de alimentos em escala global, com grande número de colaboradores ao redor do mundo. Companhias nacionais almejam superar suas identidades nacionais, tornando-se "empresas globais" (PORTAL JBS, 2023). A transformação de multinacionais para transnacionais ocorre à medida que as empresas ultrapassam seus limites territoriais e se adaptam à cultura local em que estão inseridas. As empresas transnacionais expandem-se constantemente através de aquisições, fusões e reinvestimentos estratégicos, prolongando sua permanência e participação de mercado.

A atuação do BNDES na modalidade de participações acionárias é essencial para a capitalização de empresas privadas, permitindo alavancagem financeira, mediante empréstimos de longo prazo concedidos pelo próprio BNDES aos investimentos fixos, diagnostica Oliveira (2015).

O investimento do BNDES, nas empresas em que participa como investidor institucional, possui efeitos positivos no desenvolvimento das práticas de governança corporativa, reduzindo o custo de capital, elevando o retorno para acionistas e aperfeiçoando condições aos minoritários, o que impacta positivamente o

desempenho do fluxo de caixa livre, a estrutura de capital e a competitividade das empresas (MORAIS, 2021).

No período entre 2003 e 2017, o Grupo J&F recebeu um total de 17,6 bilhões de reais em desembolsos do BNDES, o equivalente a 31,2 bilhões de reais em valores atuais. Desse montante, 9,5 bilhões de reais foram provenientes de empréstimos e 8,1 bilhões de reais foram investidos em ações da JBS e Bertin. (BNDES ABERTO, 2022).

Em dezembro de 2021, o BNDES vendeu cerca de 70 milhões de ações da JBS, representando aproximadamente 12% da fatia do banco na empresa, e obteve cerca de 2,6 bilhões de reais com essa venda (BNDES ABERTO, 2022).

Em 16 de fevereiro de 2022, o BNDES vendeu mais de 50 milhões de ações da JBS, totalizando cerca de 1,9 bilhão de dólares em operações (BNDES ABERTO, 2022). O movimento visa maximizar o papel do BNDES como mais do que apenas um banco de desenvolvimento, buscando se desfazer de parte de sua carteira de renda variável.

Oliveira (2015) analisa que as agressivas aquisições internacionais realizadas pela JBS foram favorecidas por um cenário cambial e internacional favorável, além do apoio do BNDES no processo de desenvolvimento dessas aquisições.

O BNDES apoiou a primeira aquisição internacional realizada pela Friboi. A compra da Swift argentina, seguida pela aquisição de mais duas plantas no mesmo país, foi avaliada positivamente, destacando a rápida recuperação da companhia e a geração de sinergias (TEIXEIRA; DE CARVALHO; FELDMANN, 2010).

O valor total dessa operação foi de 120 milhões de dólares, sendo que 85,3% desse montante foram financiados pelo BNDES. Além disso, para receber o apoio do banco, o projeto deveria gerar retorno igual ou superior ao valor financiado, e os recursos resultantes do investimento necessitariam ser remetidos ao Brasil dentro de um prazo definido de acordo com o projeto (SPOHR; SILVEIRA, 2012).

Em 2007, após ingressar no novo mercado da Bovespa, a JBS possuiu a oportunidade de adquirir a Swift americana, mas a operação envolvia um valor maior do que sua capitalização permitia para a realização de aquisições nos Estados

Unidos. Nesse contexto, a JBS solicitou apoio à BNDESPar, que aprovou a proposta e adquiriu 12,95% das ações da JBS (BNDES ABERTO, 2022).

Essa participação do BNDES na empresa viabilizou parte dos recursos necessários para a aquisição da Swift americana, consolidando a JBS como uma multinacional brasileira do setor de alimentos e a maior empresa de carne bovina e suína dos Estados Unidos, além de se tornar a maior companhia de carne bovina na Austrália.

O BNDES considerou a má gestão da Swift americana como oportunidade para implementar um processo de reestruturação semelhante ao realizado com a Swift argentina. De forma resumida, entre os anos de 2007 e 2011, as seguintes aquisições foram realizadas com o apoio do BNDES conforme o quadro na sequência:

Quadro 3 – Aquisições da JBS com apoio do BNDES

Operação	Data	Operação Total	Apoio BNDES	Forma	Participação o BPAR no Total da operação	Preço de Subscrição	Part. no Capital de JBS (direto e indireto)
Swift Co. (EUA e Austrália)	Jul/07	R\$ 1,85 bi	R\$ 1,1 bi	Ações	0,61	8,15	0,13
Smithfield Beef e Five Rivers (EUA)	Abr/08	US\$ 1,5 bi	R\$ 335 MM	Ações Fundo Prot	0,13	7,07	0,17
			R\$ 662 MM		0,4496		
Bertin (antes da fusão com JBS)	2008	R\$ 2,5 bi	R\$ 2,5 bi	Ações	Aquisição de 27,5% do capital da Bertin	N/A	-
Pilgrim's + Bertin	Dez/09	PPC: US\$ 2,8 bi Bertin: R\$ 10 bi	R\$ 3,5 bi	Deb. Mand. Conv.	0,9996	N/A	0,226
Capitalização das Debêntures	Jul/11	R\$ 3,4 bilhões	Capitalização	Ações	Capitalização Integral das Debêntures	7,04	0,334
Total Investido			R\$ 8,1 bi				

Fonte: BNDES Aberto (2022).

Em relação à aquisição da Smithfield Beef, o BNDES enfatizou que o objetivo da JBS era continuar crescendo e consolidando sua posição como líder na indústria global de carne. Eles buscavam aproveitar as oportunidades de consolidação no setor em todo o mundo, a expansão dos mercados internacionais e, ao mesmo tempo, alcançar retornos atrativos para os acionistas (TEIXEIRA; DE CARVALHO; FELDMANN, 2010).

De maneira geral, a internacionalização da JBS contou com vários fatores decisivos que, juntos, foram a receita para o sucesso da empresa. A sorte (incluindo taxas de câmbio favoráveis, condições do mercado de capitais e contexto econômico), o timing para tomar grandes decisões, a convergência com estratégias governamentais e o apoio da BNDESPar, todos esses elementos contribuíram.

Uma análise mais detalhada certamente revelaria continuidades, como a marca Swift e a presença do JP Morgan, bem como similaridades, como aquisição de empresas com dificuldades financeiras, mas com capacidade operacional intacta e posição de liderança em seus mercados. A habilidade em reverter a situação dessas empresas e maximizar sinergias entre as diferentes operações completou esse processo de sucesso (SPOHR; SILVEIRA, 2012).

Dessa forma, é evidente a importância do BNDES como financiador e acionista no processo de internacionalização da JBS desde 2005. Um dos fatores mais relevantes para a internacionalização das empresas frigoríficas brasileiras foi o apoio do BNDES por meio do mercado de capitais. Em 2017, o então presidente do BNDES, Paulo Rabello de Castro, afirmou que a JBS era "um dos negócios mais bem planejados e bem-sucedidos da BNDESPar". Na época, o banco detinha 21,32% de participação na empresa.

Observa-se que os investimentos no processo de internacionalização da JBS ocorreram em etapas: houve grandes saltos, seguidos de estabilização e, posteriormente, novos grandes saltos. Isso se deveu ao capital necessário para realizar as aquisições, obtido por meio do BNDES, e ao tempo necessário para capturar sinergias e realizar os ajustes necessários.

6.1.2 Resultados financeiros da JBS-Friboi

Atualmente, a JBS-Friboi é a principal processadora de proteína animal a nível global e possui marcas renomadas, tais como: Leco, Vigor, Swift e Friboi. A empresa atua em diversos setores, como alimentos, couro, biodiesel, colágeno, latas, produtos de limpeza e produtos para animais de estimação. Possui presença em todo o mundo, com unidades produtivas e escritórios no Brasil, Argentina, Itália, Austrália, Estados Unidos, Uruguai, Paraguai, México, China, Rússia, entre outros países (PORTAL JBS, 2023).

Segundo informações do referido portal, a JBS foi a pioneira na consolidação do setor frigorífico no Brasil e iniciou sua expansão internacional em 2005, com a aquisição da Swift argentina. Em 2007, tornou-se a maior empresa global no ramo de carne bovina ao adquirir a Swift and Company nos Estados Unidos e na Austrália.

Em 2009, continuou sua expansão ao adquirir a Pilgrim's Pride, uma empresa norte-americana, e ingressar no segmento avícola. A seguir, analisaremos os relatórios anuais da empresa, a fim de avaliar a participação dos financiamentos do BNDES em seu processo de internacionalização (PORTAL JBS, 2023).

Os dados referentes à empresa para os anos de 2019, 2020 e 2021 estão disponíveis em um único relatório, lembrando que a abertura de seu capital ocorreu em 2007. No relatório apresentado, a empresa deixa claro, por meio de uma mensagem da administração, sua intenção de manter a estratégia de buscar oportunidades de crescimento por meio de aquisições e investimentos no Brasil e no exterior, com o objetivo de consolidar seu histórico de crescimento.

Dessa forma, pretende monitorar oportunidades de parcerias estratégicas em todo o mundo, que ofereçam vantagens de escala e sinergias operacionais. Além disso, a JBS também tem a intenção de consolidar sua presença nos mercados em que já atua e, ao mesmo tempo, investir na liderança dos mercados domésticos do Brasil e Argentina, enquanto se esforça continuamente para reduzir custos, aumentar a eficiência e a produtividade (PORTAL JBS, 2023).

Em relação às operações de fusão e aquisição do grupo, temos as seguintes informações considerando os últimos anos de acordo com o já citado portal dessa empresa:

Quadro 4 – Evolução da expansão da JBS

Período	Situações
2005	<ul style="list-style-type: none"> ● A JBS adquiriu a totalidade do capital social da Sswift-Armour, a maior produtora e exportadora de carne bovina na Argentina.
2006	<ul style="list-style-type: none"> ● Como parte de sua estratégia de expansão e aproveitando as oportunidades de consolidação do setor globalmente, bem como a abertura dos mercados internacionais para o IDE, a JBS, por meio de sua empresa Swift-Armour Argentina S.A., ofereceu o maior valor para adquirir a planta em Pontevedra, Argentina, que pertencia à Companhia Elaboradora de Productos Alimenticios (CEPA).
2007	<ul style="list-style-type: none"> ● A empresa adquiriu a planta em Verrado Tuerto, também na Argentina, que também pertencia à CEPA; e concluiu a aquisição do controle acionário da Swift Foods Company, sediada em Delaware, EUA, pelo valor de US\$ 1.459 milhões.
2008	<ul style="list-style-type: none"> ● JBS adquiriu todas as ações da empresa norte-americana SB Holdings e suas subsidiárias, incluindo Tupman Thurlow, Astro Sales Internacional e Austral Foods. Essas empresas são reconhecidas como uma das maiores distribuidoras de produtos industrializados de carne bovina nos Estados Unidos e detêm as marcas Hereford, Manco Pride e Rip n' Ready; ● Nos Estados Unidos, adquiriu a Smithfield Beef e Five Rivers. Essa operação foi concluída no segundo semestre, utilizando recursos da própria empresa e a capitalização da BNDESPar; ● Concluiu a aquisição de 50% da italiana Inalca, incluindo a compra da Montana Alimentari.
2009	<ul style="list-style-type: none"> ● A empresa deu mais um passo em seu plano de consolidação de uma plataforma internacional de produção e comercialização de carne bovina ao adquirir o Tasman Group na Austrália;

	<ul style="list-style-type: none"> • Como parte de seu processo de expansão internacional, concluiu a operação para se tornar titular de 64% das ações representativas do capital social total e votante da PPC (Pilgrim's Pride Corporation), com sede em Pittsburgh, EUA, pelo valor de US\$ 800 milhões.
2010	<ul style="list-style-type: none"> • Adquiriu as Australianas Tatiara Meats e Rockdale Beef.
2012	<ul style="list-style-type: none"> • Aumenta sua participação na Pilgrim's para 75,3% do capital social da empresa.
2013	<ul style="list-style-type: none"> • Fechou um acordo para adquirir a Tatiara Group Company, sediada em Bordertown South, Austrália, pelo valor de US\$ 27,5 milhões. Com essa aquisição, a JBS tornou-se a maior processadora de carne ovina na Austrália; • Aquisição da Zenda, empresa líder no segmento de couro com sede no Uruguai.
2014	<ul style="list-style-type: none"> • Adquire o Grupo australiano Primo SmallGoods.
2015	<ul style="list-style-type: none"> • A unidade faturou R\$ 12,9 bilhões, porque a estrutura foi consolidada ao longo daquele ano, com a aquisição da Seara e de outros ativos; • Aquisição da empresa Moy Park, especializada no processamento de aves.
2016	<ul style="list-style-type: none"> • A Pilgrim's adquire a GNP, empresa americana de produtos alto valor agregado de frango.
2017	<ul style="list-style-type: none"> • Aquisição da Plumrose, fortalecendo-se no mercado americano.
2019	<ul style="list-style-type: none"> • A Pilgrim's adquire a Tulip, líder na produção de carne suína com sede no Reino Unido; • Nesse ano, já possuía mais de 400 unidades. Destas, mais de 230 estavam relacionadas à produção de carnes e produtos de maior valor agregado.
2021	<ul style="list-style-type: none"> • Aquisição da Italiana King's e da espanhola BioTech Foods.
2022	<ul style="list-style-type: none"> • Investiu R\$ 13,1 bilhões para expandir seus ativos e realizar aquisições. Esses investimentos, que foram particularmente direcionados para aumentar a produção de produtos de valor agregado, reforçam os caminhos para o crescimento futuro da empresa; • A expansão da Seara no Brasil, juntamente com as inaugurações de novas unidades de alimentos à base de

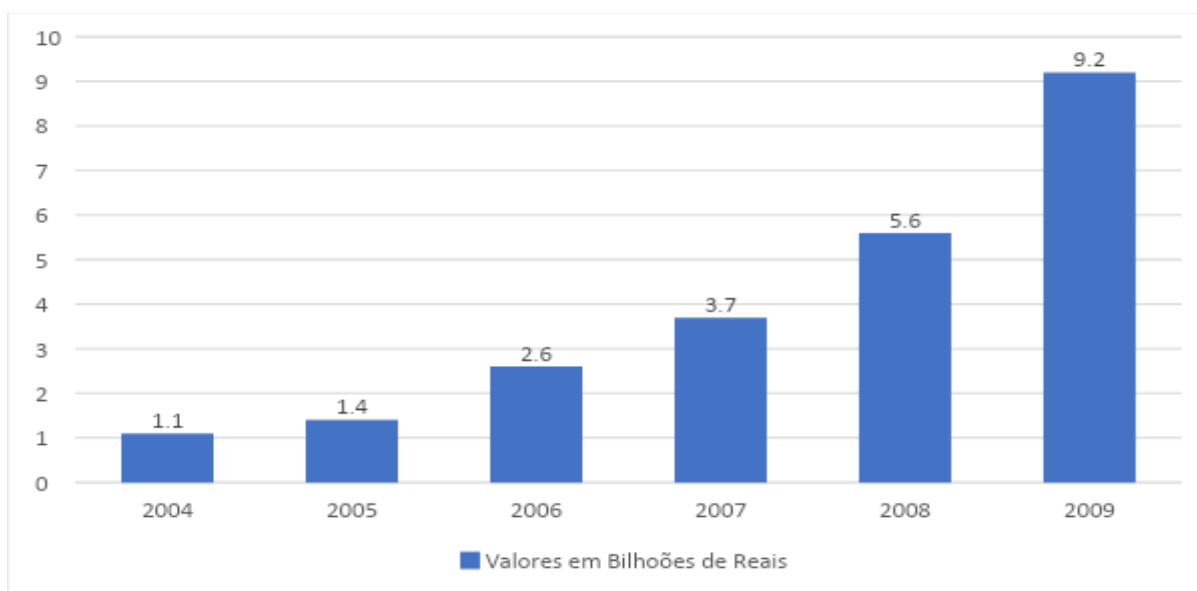
	carne suína e especialidades italianas nos EUA, ilustram essa estratégia.
--	---

Fonte: Elaboração própria, com base em Portal JBS (2023).

É relevante ressaltar que o BNDES, como parte de sua política recente de incentivar a internacionalização de empresas brasileiras, teve participação na aquisição da Swift argentina pela JBS. Nesse contexto, o Banco aprovou um empréstimo de 80 milhões de dólares ao grupo. Essa foi a primeira operação de crédito concedida pelo BNDES à empresa, com o objetivo específico de apoiar sua internacionalização (BNDES ABERTO, 2023).

Conforme vislumbrado no gráfico a seguir, o montante total de empréstimos e financiamentos concedidos à JBS apresentou crescimento anual durante o período analisado. O valor, que era de R\$1,1 bilhões em 2004, aumentou para R\$9,2 bilhões em 2009.

Gráfico 5 – Valor dos desembolsos do BNDES para a JBS



Fonte: Elaboração do autor, Portal CVM (2014).

Nesse contexto analisado, destacam-se duas modalidades de financiamento fornecidas pelo BNDES que são refletidas nesse balanço. A primeira modalidade é

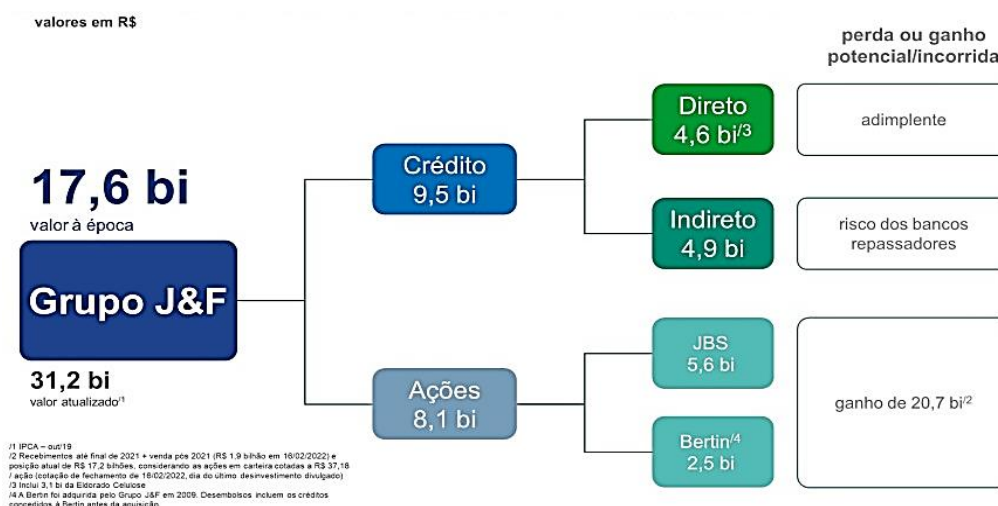
identificada no balanço como FINAME/FINEM, que são, na verdade, duas formas de crédito distintas.

O FINAME refere-se ao financiamento realizado por instituições financeiras credenciadas no BNDES, utilizando recursos do banco, para a produção e comercialização de máquinas e equipamentos novos de fabricação nacional (BNDES ABERTO, 2023). Já o FINEM, consoante o referido portal do banco, é um financiamento destinado a projetos de investimento, englobando implantação, expansão da capacidade produtiva e modernização de empresas, incluindo a aquisição de máquinas e equipamentos novos de fabricação nacional credenciados pelo BNDES, bem como importação de maquinários novos sem similar nacional e operações de internacionalização produtiva. Essa linha de crédito é operada diretamente pelo BNDES ou por instituições financeiras credenciadas.

A segunda modalidade de financiamento relevante no balanço é o EXIM, que consiste no apoio do BNDES ao comércio exterior, também como forma de internacionalização, por meio do financiamento da exportação de bens e serviços nacionais (pós-embarque) e da produção de bens e serviços nacionais para exportação (pré-embarque) (BNDES ABERTO, 2023).

Dos R\$9,2 bilhões desembolsados pelo BNDES em 2009, os valores atingiram a casa dos R\$9,5 bilhões em crédito e R\$8,1 bilhões em ações no ano de 2021, de modo que a figura abaixo pode ilustrar mais especificamente esses dados:

Figura 5 – Desembolsos do BNDES em favor da JBS até 2021



Fonte: BNDES Aberto (2023).

Ao analisar os dados acima, é evidente o aumento considerável do valor financiado junto ao BNDES durante os anos; contudo, apesar de o BNDES ainda ter participação na JBS, o banco realizou um desinvestimento em dezembro de 2021, mas ainda possui participação de 20,81% na empresa de acordo com os dados do BNDES Aberto (2023). Em 2020, mesmo diante da pandemia da Covid-19, a empresa atingiu uma receita de R\$67,6 bilhões, tornando-se a maior empresa do Brasil, superando a Petrobrás.

O Brasil é um dos principais produtores de carne bovina globalmente, resultado de décadas de investimentos em tecnologia que aumentaram a produtividade e qualidade do produto. Atualmente, a carne bovina brasileira é exportada para mais de 150 países (EMBRAPA). De acordo com Oliveira (2015), a carne bovina é um produto destacado nas exportações brasileiras, com o país liderando o *ranking* de exportação em volume em 2004 e em valores monetários em 2005.

Em 2020, o crescimento nas exportações e o aumento no preço do boi gordo contribuíram para um crescimento de 1,5% no rebanho brasileiro em comparação com 2019, totalizando aproximadamente 218 milhões de cabeças de gado, conforme dados do IBGE.

Apesar de uma queda de 7% no volume de exportações de carne bovina em 2021 em relação a 2020, houve um aumento de 9% na receita total, totalizando cerca de 9,2 bilhões de dólares. Para 2022, há expectativas positivas para as exportações de carne bovina, com planos de retomada das exportações para a China (PORTAL CVM, 2022).

As vantagens competitivas da carne bovina brasileira incluem o menor custo de produção de bovinos no mundo e o conceito de "boi verde", com alimentação exclusiva no pasto. Além disso, o Brasil possui regiões com fatores de produção que tornam seus produtos mais competitivos, como as vastas extensões territoriais das regiões Norte e Centro-Oeste (TEIXEIRA; DE CARVALHO; FELDMANN, 2010).

A JBS foi pioneira na indústria frigorífica no Brasil. Sua história remonta a 1953, quando seu fundador, José Batista Sobrinho, iniciou as operações em uma pequena planta com capacidade de processamento de cinco cabeças de gado por dia em

Anápolis, Goiás, região Centro-Oeste do Brasil. A partir desse ponto, a empresa começou a expandir suas operações internamente (PORTAL JBS, 2023).

A partir de 1956, com a construção de Brasília, Zé Mineiro (como era conhecido o fundador) tornou-se fornecedor de carne para os trabalhadores e empreiteiras envolvidas no projeto, o que estreitou suas relações com o setor e pavimentou o caminho para sua expansão internacional (OLIVEIRA, 2015).

Com o crescimento dos negócios, José Batista começou a adquirir açougues nos municípios próximos ao Distrito Federal, realizando seu primeiro grande investimento na cidade de Formosa, Goiás, em 1970, onde estabeleceu um novo frigorífico que passou a ser chamado de Friboi. Nos dez anos seguintes, adquiriu mais dois, em Planaltina e em Luziânia (TEIXEIRA; DE CARVALHO; FELDMANN, 2010).

Essas aquisições foram motivadas por dois principais fatores: em primeiro lugar, os frigoríficos enfrentavam dificuldades econômicas, especialmente aqueles exportadores, devido à valorização do real; em segundo lugar, os frigoríficos voltados ao mercado interno estavam envolvidos em práticas de sonegação fiscal.

O sucesso da empresa, em grande parte, foi atribuído às estratégias de controle da produção, processamento e venda de produtos, bem como à estreita relação com políticos e ao aproveitamento de políticas governamentais. A JBS adotava uma abordagem de Integração Vertical e horizontal, controlando frigoríficos na capital e dominando o mercado do Distrito Federal com a aquisição de diversos açougues. Sua abertura de capital e envolvimento com o governo impulsionaram um crescimento exponencial, permitindo a expansão de suas operações e territórios de atuação (SPOHR; SILVEIRA, 2012).

Nessa época, o Friboi se beneficiava por ser um frigorífico goiano que atendia exclusivamente ao mercado doméstico. Exportadores enfrentavam prejuízos devido à apreciação cambial. Além disso, esses exportadores tinham dificuldades para competir localmente devido à alta informalidade fiscal e sanitária do setor (OLIVEIRA, 2015).

As aquisições feitas pela JBS em território nacional foram fundamentais para entender suas ambições no setor de carne. Por exemplo, a aquisição do frigorífico de Barra do Garças, Mato Grosso, anteriormente pertencente à Sadia, estabeleceu as relações da empresa com o BNDES. Esse relacionamento foi crucial para sua

expansão no mercado interno e internacional, como será detalhado adiante (TEIXEIRA; DE CARVALHO; FELDMANN, 2010).

A expansão da JBS chama a atenção por seu processo de reestruturação empresarial, visando otimizar processos internos e externos, aliado a um plano de expansão e integração em novos mercados e colaboradores internacionais. Além disso, a empresa priorizou a consolidação no mercado interno, agregando valor à marca e preparando-se para futuras expansões por meio de um planejamento estratégico.

Outro aspecto relevante é que a aquisição de vários frigoríficos permitiu que a Friboi controlasse o mercado interno de carne, uma vez que detinha grande parte do abate nos estados e, ainda, mantinha alguns frigoríficos fechados.

Em 2009, a JBS realizou importantes aquisições no Brasil e internacionalmente, aumentando sua capacidade de abate em território nacional e tornando-se a maior empresa do setor no mundo. Ela adquiriu cinco unidades no Brasil e incorporou o frigorífico rival Bertin, além de adquirir o controle acionário da Pilgrim's Pride, entrando no mercado de aves (PORTAL JBS, 2023). Essas aquisições foram estratégicas e permitiram que a JBS se consolidasse como uma líder global na produção de proteína animal, superando até mesmo a americana Tyson Foods.

A compra da Pilgrim's Pride fez com que a JBS se tornasse uma empresa americana com sede no Brasil, uma vez que a maior parte do seu faturamento passou a provir dos Estados Unidos. Essa estratégia de adquirir empresas em dificuldades, mas com marcas fortes, e reestruturá-las, mostrou-se eficiente, uma vez que a Pilgrim's Pride dobrou o valor de suas ações em menos de um ano após a aquisição pela JBS (OLIVEIRA, 2015).

A expansão internacional continuou com a aquisição de companhias australianas em 2010, fortalecendo a presença da empresa no mercado de ovinos e carne bovina na Austrália. Nos anos seguintes, a JBS realizou diversas ações estratégicas, como aumento de capital, aumento de participação na Pilgrim's Pride e aumento da capacidade de processamento de bovinos (PORTAL JBS, 2023).

Em 2013, a JBS adquiriu a Zenda, uma indústria uruguaia de couro líder no segmento, tornando-se a maior processadora de couro do mundo (PORTAL JBS,

2022). Essa aquisição não impactou o mercado de couros do Brasil, pois a Zenda não possuía unidades no país (OLIVEIRA, 2015).

A empresa também expandiu seu portfólio de produtos, adquirindo em 2014 o Grupo Primo Smallgoods, uma empresa forte em produtos processados à base de carnes, com marcas expressivas no setor alimentício (PORTAL JBS, 2023). Essa aquisição permitiu à JBS operar várias unidades produtivas e confinamentos estrategicamente posicionados na costa leste da Austrália, possibilitando maior customização dos produtos para atender às demandas dos clientes na Ásia.

As aquisições continuaram em 2015, com a compra da Moy Park, especializada no processamento de aves e fabricação de produtos preparados, e da unidade de suínos da Cargill nos Estados Unidos, tornando-se o segundo maior negócio de processamento de suínos no país (PORTAL JBS, 2023).

Em 2016, a Pilgrim's adquiriu a GNP, empresa de alto valor agregado de frango; e, em 2017, a JBS dos Estados Unidos comprou a Plumrose, empresa de produtos preparados de alto valor agregado, fortalecendo sua distribuição nos Estados Unidos (PORTAL JBS, 2023).

A JBS manteve o foco na expansão europeia ao adquirir a Tulip, líder na produção de carne suína e alimentos preparados no Reino Unido, em 2019 (PORTAL JBS, 2023). Em 2021, a empresa continuou a expandir seu portfólio de produtos com a aquisição do grupo italiano King's, especializado em charcutaria, e a entrada no setor de biotecnologia para produção de proteína cultivada com a compra da BioTech Foods.

Essas aquisições foram parte da estratégia da JBS para expandir sua presença global, diversificar suas operações e ampliar a oferta de produtos de alto valor agregado, atendendo às demandas dos consumidores em diferentes mercados ao redor do mundo.

6.2 Contexto histórico da criação da Gerdau

A história da empresa Gerdau S.A., uma das maiores siderúrgicas do mundo, é repleta de inovação, empreendedorismo e expansão. Este tópico propõe a exploração

do contexto histórico que envolve a criação e desenvolvimento da Gerdau, uma das mais representativas multinacionais brasileiras.

O início da Gerdau foi marcado pela fundação de uma pequena fábrica de pregos por Johann Heinrich Kaspar Gerdau, em Porto Alegre, na região Sul do Brasil, em 1901. A empresa familiar, dirigida com perspicácia e visão, progrediu desde uma modesta fábrica de pregos até uma das mais importantes siderúrgicas globais (BARBOSA, 2004).

Na década de 1940, sob a liderança de Hugo Gerdau, filho do fundador, a empresa começou a adquirir aciarias e laminações de aço. Essa estratégia de crescimento e consolidação permitiu à Gerdau consolidar sua posição no mercado brasileiro e aumentar sua capacidade de produção (DE MACADAR, 2009).

Segundo o referido autor, a década de 1960 marcou o início da expansão internacional da Gerdau. Sob a liderança de Jorge Gerdau Johannpeter, a empresa iniciou uma estratégia de expansão agressiva na América do Norte, América Latina e Índia. Esse período de globalização incluiu a aquisição de diversas empresas siderúrgicas, fortalecendo a presença global da Gerdau e aumentando sua capacidade produtiva.

A estratégia de expansão da Gerdau sempre esteve baseada na aquisição de empresas com potencial de melhoria operacional e posicionamento estratégico em mercados de interesse. Isso permitiu à empresa estabelecer uma presença em diversos mercados e diversificar sua produção, mitigando riscos associados à dependência de um único mercado (FERREIRA, 2007).

Entretanto, o rápido crescimento da Gerdau trouxe desafios significativos. A empresa lidou com questões complexas de integração de operações, cultura e governança. Além disso, a empresa enfrentou entraves relacionados a volatilidade dos preços das matérias-primas, questões ambientais e regulatórias, bem como os efeitos de crises econômicas.

O papel da Gerdau, como uma das principais multinacionais do setor siderúrgico, destaca o potencial dos mercados emergentes como geradores de empresas globalmente competitivas. O futuro da Gerdau será provavelmente marcado por um contínuo processo de adaptação e inovação, à medida que a empresa procura

responder às mudanças nas condições do mercado e às crescentes demandas por práticas sustentáveis (DE MACADAR, 2009).

Em resumo, a criação e evolução da Gerdau exemplificam a jornada de uma empresa familiar que se tornou uma multinacional de sucesso. A história da Gerdau ressalta a relevância do empreendedorismo, visão estratégica e adaptabilidade no cenário empresarial global.

6.2.1 O processo de internacionalização da Gerdau

A Gerdau tem sua produção voltada para a fabricação de aços longos, incluindo aços longos de carbono, aços longos especiais, placas, blocos e tarugos. Além disso, sua internacionalização teve início já na década de 1980 e, atualmente, a empresa possui presença em diversos países da América Latina, Ásia e, principalmente, América do Norte (BARBOSA, 2004).

A estratégia de internacionalização da Gerdau foi baseada em F&A, conforme destacado por De Macadar (2009), que apresenta as principais negociações realizadas pela empresa para ingressar nos mercados internacionais.

Como pioneira no processo de internacionalização entre as empresas siderúrgicas brasileiras, a Gerdau adquiriu em 1980 a empresa uruguaia Laisa, uma *mini-mill* responsável pela fabricação de 70 mil toneladas de aço bruto e 72 mil toneladas de aço laminado. Em 1989, a empresa também adquiriu a siderúrgica canadense Courtice Steel, que produz aço laminado. Posteriormente, em 1995, aproveitando sua presença no mercado canadense, a Gerdau adquiriu a MRM Steel, que produz perfis especiais e produtos laminados (FERREIRA, 2007).

A década de 1990 marcou o próximo passo em direção à internacionalização, com a aquisição das empresas chilenas Indac e Aza. Nesse período, a Gerdau investiu na instalação de uma nova planta, em 1999, aumentando a capacidade produtiva da Aza, tanto em aço laminado quanto em aço bruto (DE MACADAR, 2009).

Em 1998, a Gerdau adquiriu a SIPSA e, em 1999, estabeleceu uma parceria com a Sipar Aceros, ambas empresas argentinas e produtoras de bens siderúrgicos de maior valor agregado. Contudo, a crise econômica que atingiu a Argentina, em 2001,

resultou em uma reestruturação da produção. Em 2002, a SIPSA passou a ser subsidiária da SIPAR (BARBOSA, 2004).

Nos anos de 1999 e 2000, a Gerdau adquiriu a Ameristeel, uma produtora de aços longos, por meio da compra da Kyoei Steel Ltd. E da FLS Holding Inc., que possuíam ações da Ameristeel. A partir daí, a Gerdau continuou expandindo sua atuação nos mercados internacionais. Em 2001, adquiriu ativos da empresa americana Birmingham Southeast LLC, uma produtora de aço laminado (FERREIRA, 2007).

Em 2002, ocorreu um movimento de unificação da produção siderúrgica na América do Norte, juntando a canadense Co-Steel às siderúrgicas da Gerdau presentes nos Estados Unidos, resultando na atuação conjunta sob o nome de Gerdau Ameristeel Corporation. Isso permitiu à Gerdau controlar 11 usinas com grande capacidade de produção de laminados, aumentando a variedade de produtos e a capacidade de produção (BARBOSA, 2004).

A expansão nos Estados Unidos continuou sob a Gerdau Ameristeel Corporation com uma série de aquisições e incorporações, incluindo a compra de ativos da Potter E Form & Tie Co., produtora de vergalhões, em 2004, a aquisição de quatro usinas produtoras de aços longos, unidades de processamento de fio máquina e outros ativos relacionados à produção de aço em 2004, bem como a aquisição de outras empresas produtoras de vergalhões e aços especiais nos anos seguintes (DE MACADAR, 2009).

Além disso, a expansão da Gerdau na América Latina prosseguiu com a aquisição de empresas na Colômbia, Peru e Espanha, permitindo acesso a novos mercados e segmentos. A empresa também adquiriu participações em empresas no México, República Dominicana e Índia, buscando aproveitar o crescimento econômico em diferentes regiões.

O estudo de Ferreira (2007) também menciona a tentativa de investimentos *greenfield* na Argentina, mas o tamanho reduzido dos mercados tornou essa estratégia desvantajosa em comparação com as aquisições realizadas.

O processo de internacionalização da empresa apresenta aspectos importantes que influenciaram suas decisões estratégicas. Em um primeiro momento, a

proximidade cultural foi relevante, levando a empresa a se voltar para o Uruguai, em 1980, considerando a “distância psíquica” do Modelo de Uppsala (BARBOSA, 2004).

Outro aspecto crucial, denominado “vantagem de propriedade” no Paradigma Eclético de Dunning (1988), foi o fato de que as empresas adquiridas pela Gerdau estavam debilitadas. A empresa brasileira acreditava que sua capacidade de gestão seria valiosa nessas empresas adquiridas.

Em relação às vantagens de localização, também referentes a Dunning, a internacionalização da Gerdau focou-se em países com potencial de crescimento do mercado consumidor e baixa competitividade de concorrentes locais, além de oferta de matérias-primas e mão-de-obra baratas. Um destaque importante foi o acesso a um mercado altamente protegido por barreiras comerciais, como nos Estados Unidos (DE MACADAR, 2009).

Por fim, a Gerdau aproveitou as vantagens de internalização de Dunning (1988), optando por instalar *mini-mills* próximas aos mercados consumidores. Visto que as empresas estabelecidas no Brasil não teriam capacidade para atender a demanda internacional, a Gerdau considerou mais vantajoso produzir no exterior do que aumentar a capacidade produtiva interna.

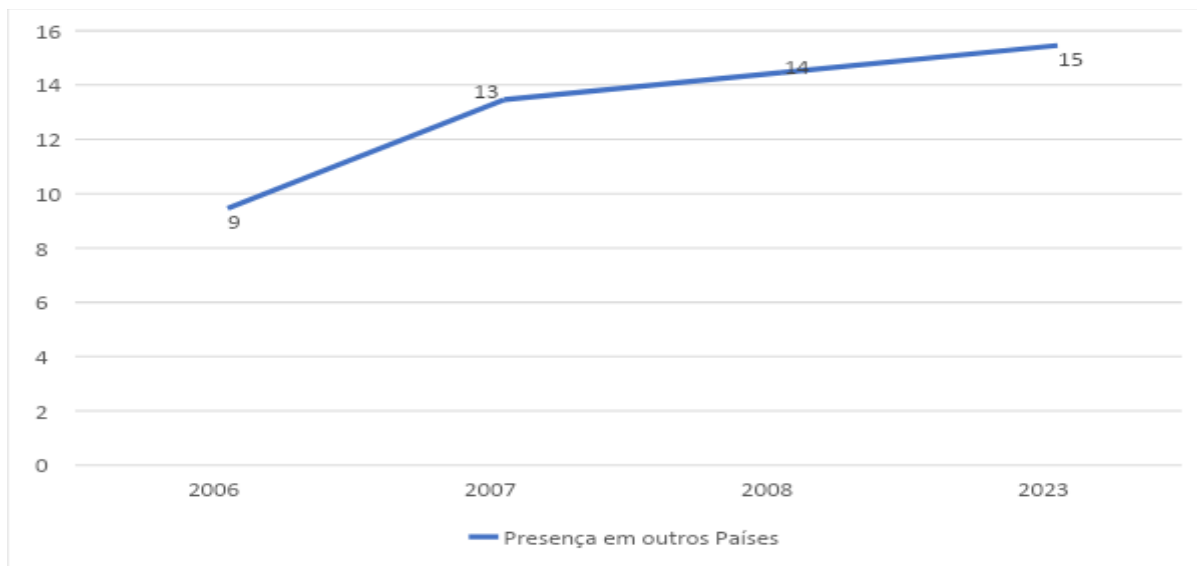
6.2.2 Resultados financeiros da Gerdau

A Gerdau é uma empresa líder no setor metalúrgico, especializada em aços longos, com forte presença nas Américas e reconhecimento como um dos principais fornecedores de aços longos especiais no mundo. Atualmente, suas operações abrangem 14 países, incluindo Argentina, Brasil, Canadá, Chile, Colômbia, Espanha, Estados Unidos, Guatemala, Índia, México, Peru, República Dominicana, Uruguai e Venezuela (PORTAL GERDAU, 2023).

No Brasil, a empresa possui unidades em quase todos os estados, onde produz uma ampla variedade de aços longos comuns, especiais e planos. Seus produtos são comercializados em todos os continentes e atendem diversos setores, como construção civil, indústria e agropecuária. A Gerdau também tem suas ações listadas

em várias bolsas de valores, como São Paulo, Nova York, Toronto, Madri e Lima (PORTAL GERDAU, 2023).

Gráfico 6 – Presença da Gerdau em outros países



Fonte: Elaboração própria, com base em Portal Gerdau (2023).

Ao olhar para os números referentes ao ano de 2008, que foi anterior à crise global de 2009, podemos observar que a empresa registrou um faturamento significativo de R\$ 47,6 bilhões, produzindo 19,5 milhões de toneladas de aço e vendendo 19,1 milhões de toneladas físicas.

No que diz respeito ao financiamento da empresa, os dados disponíveis não permitem uma visualização específica da participação do BNDES. Embora existam informações sobre o total de financiamento discriminadas por moeda, taxa de juros e modalidade (curto ou longo prazo), não há detalhes sobre a origem específica dos recursos.

Alguns relatórios anuais apresentam informações sobre linhas de crédito liberadas pelo BNDES e sua participação no total de recursos emprestados, mas será necessário analisar esses dados em conjunto com a internacionalização da empresa para obter uma análise mais abrangente.

Em relação à expansão e internacionalização da Gerdau, vários eventos importantes marcaram sua trajetória, conforme se pode analisar no quadro a seguir:

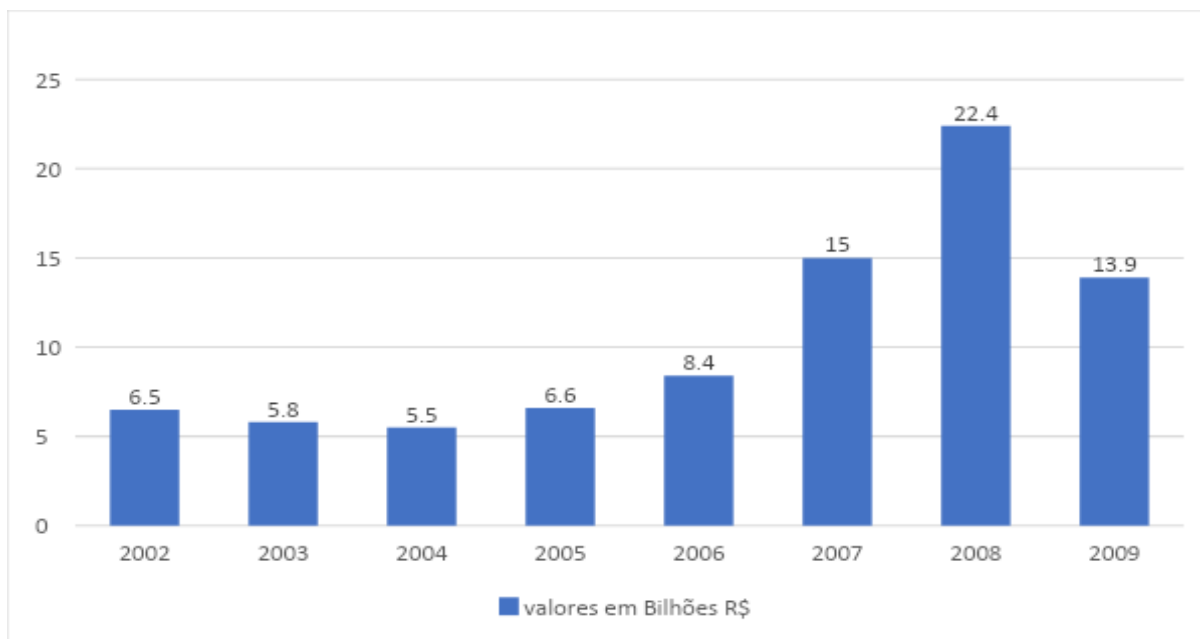
Quadro 5 – Internacionalização e expansão da Gerdau

Período	Situações
2002	<ul style="list-style-type: none"> • Adquiriu o controle acionário da Açominas, buscando consolidar sua posição na produção de matéria-prima e explorar oportunidades de crescimento. No mesmo ano, fundiu suas operações nos EUA e Canadá com as da Co-Steel, criando a Gerdau Ameristeel Corporation.
2004	<ul style="list-style-type: none"> • Adquiriu a Potter Form & Tie Co. E a Gate City Steel Inc. E RJ Rebar Inc., ambas nos EUA.
2005	<ul style="list-style-type: none"> • Realizou operações de aquisição na Argentina, Colômbia e Espanha. No ano seguinte, adquiriu a Fargo Iron and Metal Company e a Callaway Building Products, ambas nos EUA, e a Siderperú, no Peru.
2007	<ul style="list-style-type: none"> • Adquiriu o Grupo Feld no México, a Chaparral Steel Company e a Quanex Corporation, ambas nos EUA.
2008	<ul style="list-style-type: none"> • Efetuou a compra da Corsa Controladora no México e da SJK Steel Plant Limited, empresa espanhola.
2009	<ul style="list-style-type: none"> • A empresa enfrentou as consequências da crise econômica global e registrou uma queda em sua atividade geral, sem realizar novas operações de aquisição nesse período.
2018	<ul style="list-style-type: none"> • A empresa continuou a expandir-se globalmente, adquirindo empresas e ativos em diferentes países.
2022	<ul style="list-style-type: none"> • Ao longo do terceiro trimestre de 2022, a Gerdau investiu R\$ 1,1 bilhão, sendo R\$ 654 milhões em manutenção e R\$ 402 milhões em iniciativas de expansão e atualização tecnológica. Do total investido no período, R\$ 190 milhões contemplam expansão de ativos florestais, atualização e aprimoramento de controles ambientais, incrementos tecnológicos que resultam em eficiência energética e redução de emissões de gases de efeito estufa.

Fonte: Elaboração própria, com base em Portal Gerdau (2023).

Em relação aos dados de financiamento, existem informações disponíveis sobre o valor total de financiamentos, conforme apresentado no gráfico abaixo:

Gráfico 7 – Valor total de financiamentos



Fonte: Elaboração própria, com base em Portal Gerdau (2023).

Como se pode observar, em 2002, esse valor foi de 6,5 bilhões de reais. No entanto, não é especificado o montante desse estoque proveniente do BNDES. Um indicativo aproximado é obtido a partir do total de empréstimos obtidos em moeda nacional, que totalizou R\$ 968 milhões.

Sabe-se que o BNDES possui participação nesse montante devido a uma nota explicativa que menciona garantias fornecidas em alienação fiduciária para os financiamentos FINAME das controladas.

Outro dado que sugere a participação do BNDES no crescimento da empresa é mencionado no relatório anual da Gerdau, onde consta um contrato de financiamento para aumentar a participação acionária na Açominas, limitado a 5 vezes o EBITDA.

Em 2003, quando a Gerdau S.A. não realizou operações de aquisição no exterior, o estoque total de financiamento diminuiu em relação a 2002, caindo de R\$ 6,5 bilhões para R\$ 5,8 bilhões. O mesmo ocorreu com a dívida em moeda nacional, que passou de R\$ 968 milhões para R\$ 769 milhões. Aproximadamente 15,2% da dívida total foi contraída em moeda nacional, principalmente junto ao BNDES.

No ano de 2004, devido à recuperação econômica global e à alta demanda por aço, tanto na China quanto em outros países asiáticos e na União Europeia, o

consumo de aço aumentou, gerando um mercado siderúrgico recorde. A produção de aços laminados longos, o segmento em que a Gerdau atua, também registrou crescimento.

Quanto ao financiamento, em 2004, a empresa gerou maior caixa devido à maturação de investimentos realizados anteriormente e à melhora da demanda por produtos siderúrgicos no mercado interno e internacional. Isso levou à redução do endividamento líquido ao longo do ano, diminuindo o valor total do estoque de financiamento de R\$5,8 bilhões para R\$5,5 bilhões. No entanto, a dívida adquirida em moeda nacional aumentou de R\$769 milhões para R\$780 milhões, dividida entre debêntures e contratos com o BNDES.

Para tentar avaliar a participação do BNDES no financiamento, é possível observar o valor oferecido como garantia para os contratos FINAME. Em 2004, essa garantia foi de R\$180 milhões em alienação fiduciária.

Em 2005, como esperado, o estoque de financiamento da empresa aumentou para R\$6,6 bilhões, em comparação com os R\$5,5 bilhões, de 2004. O valor dos empréstimos em moeda nacional também cresceu, passando de R\$780 milhões para R\$980 milhões. A participação do BNDES não é explicitamente mencionada, mas infere-se por meio das notas do relatório, como a nota que menciona garantias fornecidas em alienação fiduciária para os contratos FINAME, aumentando de R\$180 milhões para R\$469 milhões.

Nesse mesmo ano, durante o mês de outubro, a empresa obteve uma linha de crédito pré-aprovada junto ao BNDES no valor total de R\$900 milhões. Essa linha seria destinada à aquisição de equipamentos e despesas, sendo liberada conforme a Gerdau realizasse seu plano de investimento e comprovasse a realização ao BNDES. Até o fim de 2005, essa linha de crédito ainda não havia sido utilizada.

Em 2006, o valor total do estoque de financiamento aumentou consideravelmente, atingindo R\$8,3 bilhões. O valor adquirido em moeda nacional cresceu significativamente, chegando a R\$1,8 bilhões, quase dobrando em relação ao ano anterior. A Gerdau utilizou R\$366 milhões dos R\$900 milhões da linha de crédito pré-aprovada pelo BNDES até o fim do ano.

Ademais, em agosto do mesmo ano, a empresa conseguiu a aprovação de um financiamento de R\$344 milhões junto ao BNDES para aumentar a capacidade de

produção de aço líquido em sua unidade de Ouro Branco – MG. Ao combinar esses dois valores, tem-se um total de R\$710 milhões, o que significa que a maior parte do aumento de R\$820 milhões no estoque de financiamento em moeda nacional teve origem no BNDES. As garantias oferecidas para os contratos FINAME também aumentaram, alcançando R\$753,9 milhões, em comparação aos R\$469,7 milhões do ano anterior.

Em 2007, a Gerdau experimentou um importante crescimento e um desempenho operacional positivo. O valor total do estoque de financiamento da empresa atingiu R\$15 bilhões, com o financiamento em moeda nacional aumentando de R\$1,8 bilhões para R\$2,8 bilhões. A empresa obteve financiamentos de várias formas, incluindo a colocação privada de Notas Perpétuas Garantidas, financiamentos para aquisição da Chaparral Steel Company e a emissão de Ten Years Bonds.

O saldo devedor dos financiamentos contratados na modalidade FINAME/BNDES aumentou significativamente, chegando a R\$1,4 bilhões, em 2007, contra R\$753,9 milhões, em 2006. Dos R\$900 milhões da linha de crédito pré-aprovada pelo BNDES, a Gerdau havia utilizado R\$535 milhões, até o fim de 2007.

Em 2008, o valor total do estoque de financiamento continuou a crescer, chegando a R\$22,4 bilhões, mas é importante ressaltar que nem todo esse crescimento representa novos empréstimos, já que ao adquirir empresas, a Gerdau também assume suas dívidas. A dívida em moeda nacional caiu para R\$2,69 bilhões em relação aos R\$2,8 bilhões do ano anterior.

O saldo devedor dos financiamentos contratados na modalidade FINAME/BNDES alcançou o valor de R\$1,87 bilhões. Isso indica que a participação do BNDES no financiamento por meio do FINAME mostrou-se crescente a cada ano. Além disso, em maio de 2008, a Gerdau obteve a aprovação de um financiamento junto ao BNDES no valor total de R\$543 milhões, destinado à construção do Complexo Energético Caçú/Barra dos Coqueiros. Até o fim do ano, R\$262 milhões dessa linha haviam sido utilizados.

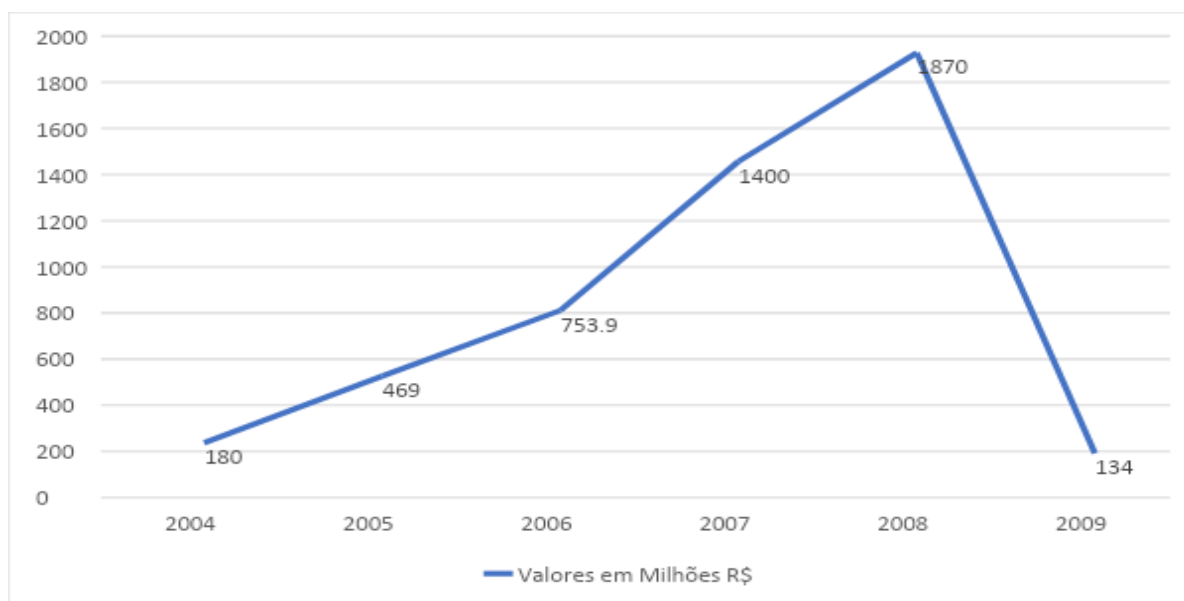
No ano de 2009, o relatório da empresa destaca um período de otimização operacional e financeira, em resposta ao novo cenário global. A Gerdau reduziu custos fixos, diminuiu seu capital de giro em R\$5 bilhões e sua dívida líquida em R\$8 bilhões. Não foram realizadas novas transações de fusão ou aquisição neste ano.

Em 2009, o valor total do estoque de financiamento da empresa diminuiu de R\$22,4 bilhões para R\$13,9 bilhões, com a dívida assumida em moeda nacional passando de R\$2,69 bilhões para R\$2,2 bilhões. O saldo devedor dos contratos FINAME/BNDES caiu significativamente para R\$134 milhões, em comparação com os R\$1,87 bilhões do ano anterior.

No entanto, dos R\$543 milhões da linha de crédito aprovada pelo BNDES para a construção do Complexo Energético, até o fim de 2009 já haviam sido utilizados R\$402 milhões. Além disso, em junho de 2009, a Gerdau obteve uma linha de crédito pré-aprovada junto ao BNDES no valor total de R\$1,5 bilhões, destinada a reformas e modernizações, sendo liberada à medida que a empresa realizasse os investimentos.

O Gráfico 8 mostra a evolução do valor financiado junto ao BNDES na modalidade FINAME. A partir de 2004, quando a economia brasileira e mundial se estabilizou e retomou o crescimento, o valor desse financiamento passou a aumentar anualmente. Apenas em 2009, houve uma queda acentuada, devido ao contexto de crise mundial, tornando esse ano atípico.

Gráfico 8 – Valor da dívida adquirida por contratos FINAME/BNDES – Gerdau



Fonte: Elaboração própria, com base em Portal CVM (2010).

Na sequência, a Tabela 1 é um resumo das linhas de crédito aprovadas pelo BNDES, exceto os contratos FINAME, ao longo do período analisado, para a Gerdau.

Embora o valor total do estoque de financiamento oriundo do BNDES não esteja discriminado no balanço da empresa, as informações sobre os créditos aprovados pelo Banco são úteis para ter uma noção de sua participação no financiamento das atividades da Gerdau.

Tabela 1 – Linhas de crédito aprovadas por ano pelo BNDES Gerdau (em R\$ milhões)

ANO	R\$
2004	-
2005	900
2006	344
2007	-
2008	543
2009	1500

Fonte: Elaboração própria, com base em Portal CVM (2023).

De acordo com a tabela, o BNDES aprovou constantemente novas linhas de crédito para a empresa, totalizando um valor de R\$3,28 bilhões. Com base nas informações disponíveis, embora não seja possível obter os valores exatos dos empréstimos concedidos pelo BNDES, podemos inferir que a participação do Banco tem sido relevante nas atividades da empresa.

De fato, os relatórios anuais revelam detalhes sobre novas linhas de crédito aprovadas pelo BNDES para a Gerdau. Em 2005, o banco aprovou uma linha de crédito de R\$900 milhões para a aquisição de equipamentos, liberando os recursos conforme a necessidade.

No ano seguinte, em 2006, outra linha de financiamento no valor de R\$344 milhões foi aprovada para aumentar a capacidade produtiva da unidade em Ouro Branco, Minas Gerais. Em 2008, o BNDES aprovou mais uma linha de crédito de R\$543 milhões destinada à construção do Complexo Energético Caçu/Barra dos Coqueiros. E no ano seguinte, em 2009, o banco aprovou outra linha de crédito de R\$1,5 bilhões para reformas e modernizações nas unidades produtivas da Gerdau.

Considerando o período de 2004 a 2009, com exceção ao último ano devido à crise mundial, fica evidente o processo de expansão internacional da Gerdau, evidenciado pelas várias operações de fusão e aquisição em diversos países. A

análise da participação do BNDES nos financiamentos dessa empresa reflete um crescimento contínuo, o que sugere que o BNDES desempenha um papel significativo no processo de internacionalização da Gerdau.

6.3 Contexto histórico da criação da Vale

A Vale S.A. é uma das maiores empresas de mineração do mundo e é considerada a maior produtora global de ferro. Esta seção explora o contexto histórico da criação e evolução desta importante multinacional brasileira, traçando seu percurso desde o início modesto até o *status* de gigante global.

A história da Vale começou em 1942, durante a Segunda Guerra Mundial, quando o governo brasileiro, sob a presidência de Getúlio Vargas, criou a CVRD para explorar os vastos depósitos de minério de ferro na região de Itabira, no estado de Minas Gerais. O objetivo era assegurar a autossuficiência do Brasil em termos de recursos minerais e promover o desenvolvimento econômico (PORTAL VALE, 2023).

Nos primeiros anos, o foco principal da CVRD era alcançar suas metas de exportação de minério de ferro. Isso implicava em grandes investimentos em infraestrutura e aquisição de equipamentos, resultando na necessidade de um aumento de capital e um novo empréstimo do Eximbank logo no início.

Durante a Segunda Guerra Mundial, houve um aumento significativo nas exportações da empresa, mesmo que ainda não atingissem a meta. Com o fim da guerra, a demanda global por minério de ferro caiu, e os principais mercados internacionais, Estados Unidos e Inglaterra, começaram a ser supridos por países mais próximos, com custos de frete mais baixos. Embora as exportações tenham desacelerado, o mercado interno continuou a crescer com a instalação de várias empresas de ferro e aço próximas à CVRD (CAMPOS, 2008).

Com a reconstrução da Europa no pós-guerra, a demanda global por minério começou a aumentar novamente, e a CVRD aumentou gradualmente suas exportações no final dos anos 1940 e na década de 1950, representando 98% das exportações de minério de ferro do Brasil. As exportações de minério de ferro da

CVRD aumentaram de 41 mil toneladas, em 1946, para 4.270 mil toneladas, em 1960 (DALLA COSTA, 2009).

A década de 1950 também foi fundamental para a diversificação de mercados da CVRD. Em 1951, a empresa era altamente dependente do mercado americano, destino de mais de 80% de suas exportações, mas no final da década esse número caiu para menos de 30%, e a empresa começou a servir um número muito maior de países (DALLA COSTA, 2009).

O mandato de Juscelino Kubitschek, iniciado em 1956, marcou um novo período de investimentos em infraestrutura. Em decorrência ao reconhecimento do potencial do setor – o Brasil possuía 15% das reservas de minério, mas representava apenas 1% do mercado internacional – iniciou-se um plano de modernização do complexo mina-ferrovia-porto, pesquisa para a melhor utilização do minério local e mecanização dos processos de embarque no porto (CAMPOS, 2008).

Além dos investimentos, a empresa começou a adotar uma nova política de vendas, assumindo contratos de fornecimento de longo prazo e abrindo seus primeiros escritórios comerciais no exterior.

Em 1962, foi fundada a Vale do Rio Doce Navegação S.A. (Docenave), empresa responsável pela logística de exportação do minério da CVRD. Ao equilibrar a exportação de minério com a importação de carvão dos Estados Unidos, a empresa conseguiu reduzir os custos de frete do minério brasileiro, aumentando a competitividade da empresa no mercado internacional (DALLA COSTA, 2009).

Ao longo das décadas seguintes, a empresa cresceu e se diversificou, expandindo suas operações para outros minérios como manganês, bauxita e níquel. Durante a década de 1980, a CVRD enfrentou dificuldades devido à crise econômica global e à queda dos preços das *commodities*, mas conseguiu sobreviver graças a uma gestão eficiente e a diversificação de suas atividades (PEREIRA, 2019).

Os primeiros anos da década de 1990 foram notáveis para a CVRD, com a empresa atingindo marcas inéditas de produção. Ela obteve reconhecimento através de certificações internacionais e fez avanços significativos em práticas sustentáveis e conservação ambiental. Essa progressão facilitou a entrada em novos mercados, em

particular a China. A empresa também continuava com seus planos de diversificar seus investimentos, incluindo em *commodities* como manganês, ouro, cobre e alumínio (CAMPOS, 2008).

No entanto, a economia brasileira estava enfrentando dificuldades. O país atravessava um período de inflação descontrolada que só foi contida em 1994, com a implementação do Plano Real. A estabilização da moeda, no entanto, não resultou imediatamente em crescimento econômico. Em 1995, a balança comercial brasileira já estava em déficit, e a situação se deteriorou nos anos subsequentes (PEREIRA, 2019).

Para responder a esse cenário, o governo federal aumentou seus esforços para a desestatização, com o objetivo de estimular o fluxo de capital no mercado e atenuar os impactos da dívida externa. Isso preparou o terreno para um dos eventos mais significativos na história da empresa: sua privatização, em 1997 (CAMPOS, 2008).

Em 1997, ocorreu um marco importante na história da Vale, quando a empresa foi privatizada como parte das reformas neoliberais promovidas pelo governo do presidente Fernando Henrique Cardoso. Esta privatização levou a importantes transformações na gestão e estrutura da empresa, que passou a se concentrar ainda mais em eficiência e expansão (DALLA COSTA, 2009).

A Vale entrou no século XXI como uma das maiores empresas de mineração do mundo, com operações em vários continentes. O *boom* das *commodities* nos anos 2000, impulsionado pela demanda da China, permitiu à empresa expandir ainda mais suas operações e aumentar significativamente seus lucros (CAMPOS, 2008).

No entanto, o crescimento da Vale também tem sido associado a controvérsias, incluindo questões ambientais e sociais. A ruptura de barragens em Mariana, em 2015, e em Brumadinho, em 2019, que resultaram em centenas de mortes e danos ambientais significativos, levaram a questionamentos sobre as práticas de segurança e sustentabilidade da empresa (PEREIRA, 2019).

Em suma, a história da Vale reflete os altos e baixos típicos das grandes empresas de mineração. Desde a sua criação como empresa estatal com o objetivo de explorar as riquezas minerais do Brasil, até a sua transformação em uma

multinacional privada. A Vale teve um papel central na economia brasileira e global. As lições de sua evolução oferecem *insights* valiosos para o estudo da indústria de mineração e a gestão de multinacionais.

6.3.1 O processo de internacionalização da Vale

A Vale S.A. despontou no cenário como uma das maiores mineradoras do mundo, e sua história de internacionalização é notável em termos de alcance e velocidade. Este tópico analisa o processo de internacionalização da Vale, enfocando seus aspectos chave, estratégias de crescimento e desafios encontrados ao longo do caminho.

Criada em 1942, a Vale é um exemplo de internacionalização bem-sucedida. No início, ela era uma empresa estatal focada principalmente na extração de ferro e na produção de aço. No entanto, a Vale iniciou uma fase intensa de expansão a partir da década de 1990, marcada por sua privatização, em 1997. Com a privatização, a empresa expandiu suas atividades além das fronteiras brasileiras, aprofundando sua inserção na economia global (CAMPOS, 2008).

A internacionalização que a empresa ganharia na próxima década é ilustrada pelo início da negociação de suas ações na Bolsa de Valores de Nova York (NYSE), em 2000. A partir desse momento, investidores globais puderam adquirir ações da empresa, que agora podiam ser compradas também em dólares e até euros, em um mercado muito mais transparente. As ações de internacionalização da empresa estavam apenas começando (PORTAL VALE, 2023).

Em 2001, a empresa firmou uma *joint venture* com a Codelco chilena, a maior produtora de cobre do mundo, buscando parcerias com seus vizinhos sul-americanos para explorar *commodities* com exploração limitada no Brasil. Ainda no início da década, a CVRD adquiriu uma participação na GIIC, a maior empresa de pelotização independente do mundo, localizada no Bahrain, uma pequena ilha do Golfo Pérsico. A GIIC possuía clientes na região do Golfo Árabe, Ásia e Norte da África (PEREIRA, 2019).

Em 2004, a CVRD fez sua entrada na China com um investimento de 10,6 milhões de dólares para a criação da Shandong Yankuang International Coking Company junto com sócios japoneses. Na década de 2000, a China se tornou o maior mercado de *commodities* do mundo, devido ao seu alto crescimento e à necessidade de investir em infraestrutura (PORTAL VALE, 2023).

A importância do minério de ferro nas exportações brasileiras e a relevância do mercado chinês para esse produto podem ser observadas. O forte interesse da China pelo minério de ferro também afetou o preço do produto, que disparou na primeira metade dos anos 2000 (CAMPOS, 2008).

Em resposta ao aumento da importância desse mercado, a Vale decidiu ampliar sua presença na China, construindo centros de distribuição no país, em 2008. Esses centros permitiram atender as siderúrgicas chinesas de forma mais rápida e eficiente, além de proteger a empresa contra a volatilidade dos preços dos fretes ultramarinos. A Vale também concluiu a construção da usina de processamento de Níquel de Dalian, na China, em 2008 (PEREIRA, 2019).

Conforme Pereira (2019), a internacionalização da Vale começou com a expansão para mercados onde a demanda por seus produtos era alta. A aquisição de ativos minerais, como a compra da canadense Inco, em 2006, permitiu que a Vale diversificasse sua carteira de produtos, incluindo níquel, cobre, carvão, entre outros, e se posicionasse como um dos principais *players* globais no setor de mineração.

A internacionalização da Vale foi apoiada por uma estratégia de crescimento que enfatizava a aquisição de ativos estratégicos, a diversificação da carteira de produtos e a expansão da cadeia de valor. A Vale utilizou F&A como uma das principais ferramentas para expandir sua presença global. Por exemplo, a aquisição da Inco permitiu à Vale entrar no mercado de níquel e ampliar sua presença no Canadá, um dos maiores produtores de minerais do mundo (DALLA COSTA, 2009).

Além disso, a Vale adotou a estratégia de “fornecimento local, produção local” para garantir a sustentabilidade de suas operações. Isso inclui o desenvolvimento de infraestrutura de transporte e logística, a contratação de mão-de-obra local e o cumprimento das regulamentações ambientais e sociais em cada país (CAMPOS, 2008).

Contudo, a compra internacional mais expressiva da época foi indiscutivelmente a da Inco, empresa canadense. A Inco possuía as maiores reservas globais de níquel e era a segunda maior produtora dessa *commodity*. O acordo foi autorizado pelo governo canadense, em outubro de 2006, e o valor total da transação foi de US\$ 18,24 bilhões, tornando-se a maior aquisição na América Latina (PORTAL VALE, 2023).

Este acordo entre CVRD e Inco foi o quinto maior globalmente, em 2006. Naquele ano, a Vale representou 50% dos investimentos feitos por empresas brasileiras. A aquisição serviu para diversificar ainda mais a CVRD, que passou a ser a segunda maior produtora global de níquel, produzindo 250,6 mil toneladas.

A Inco era uma empresa global com operações não apenas no Canadá, mas também na Indonésia, Reino Unido, Japão, China, Taiwan, Coreia, e tinha um projeto na Nova Caledônia. A aquisição da Inco, portanto, expandiu significativamente a presença global da CVRD. O processo de internacionalização apresentou vários desafios para a CVRD. O principal deles foi se adaptar às diferentes relações trabalhistas existentes nos vários países onde a empresa agora operava (CAMPOS, 2008).

Em 2007, a CVRD expandiu suas operações para a Austrália, onde comprou a mineradora AMCI por US\$ 656 milhões. Outro passo significativo na direção da internacionalização foi a entrada em Moçambique, onde a Vale ganhou um leilão para explorar a maior província carbonífera ainda não explorada no mundo (PORTAL VALE, 2023).

Conforme Dalla Costa (2009), a empresa também obteve o grau de investimento, um sinal dado pelas agências de classificação de risco de que uma empresa é estável e segura para se investir. Esse grau permitiu que a empresa conquistasse mais investidores internacionais, aumentando seus recursos e aumentando sua presença no mercado global.

Uma alteração importante na empresa, que também teve origem em seu desejo de se tornar global, foi a mudança de seu nome. Em 29 de novembro de 2007, a empresa anunciou que passaria a se chamar apenas de Vale. A mudança no nome foi acompanhada por uma mudança no logotipo, com a letra V estilizada, visando ao mercado global (PORTAL VALE, 2023).

No entanto, o início dos anos 2000 não foi somente favorável na área de internacionalização. Em 2003, a CVRD também fez aquisições no Brasil e comprou a mineradora brasileira Caemi. Contudo, em 2008, a economia mundial sofreu um grande choque, a crise que havia começado no setor imobiliário americano se tornou global e afetou várias indústrias. Em novembro de 2008, várias operações da empresa foram paralisadas. Em 2009, a situação se agravou, e a Vale enfrentou seu primeiro período de recessão desde sua privatização.

Apesar de sua expansão bem-sucedida, a Vale encarou vários desafios. As flutuações nos preços das *commodities*, as crescentes pressões ambientais e sociais e a necessidade de gerenciar efetivamente uma rede complexa e global de operações são apenas alguns dos desafios que a empresa teve que enfrentar (PEREIRA, 2019).

Nesse sentido, o processo de internacionalização da Vale é um exemplo de como uma empresa brasileira pode se transformar em um *player* global no setor de mineração. Este processo foi impulsionado por uma estratégia de crescimento que enfatizou aquisições estratégicas, diversificação e expansão da cadeia de valor. No entanto, este percurso não esteve isento de desafios, refletindo as complexidades inerentes à operação em um setor global e altamente competitivo como o da mineração.

6.3.2 Resultados financeiros da Vale

A empresa que examinaremos a seguir é a Vale S.A. Com sede no Brasil e presença em mais de 38 países, a Vale é atualmente a segunda maior mineradora do mundo e emprega mais de 115 mil colaboradores.

Suas operações se estendem por diversos países, incluindo Colômbia, Chile, Argentina, Peru, Paraguai, Canadá, Estados Unidos, França, Noruega, Suíça, Reino Unido, Angola, Zâmbia, Moçambique, África do Sul, Índia, China, Japão, Coreia do Sul, Taiwan, Tailândia, Cingapura, Indonésia e Austrália, além do Brasil (PORTAL VALE, 2023).

Em relação às F&A, pode-se visualizá-las no quadro a seguir:

Quadro 6 – Internacionalização e expansão da Vale

2004 2005	<ul style="list-style-type: none"> • Esses anos não se mostraram significativos para a expansão internacional da empresa.
2006	<ul style="list-style-type: none"> • A compra da Inco Ltda, uma empresa canadense líder no mercado global de níquel, pelo valor de US\$17,8 bilhões. Essa operação foi considerada um grande sucesso, uma vez que foi financiada em condições favoráveis, permitindo que o balanço da empresa permanecesse sustentável; • A aquisição da Canico Resource Corporation, também uma empresa localizada no Canadá, pelo valor de R\$678 milhões.
2007	<ul style="list-style-type: none"> • A Vale continuou sua expansão internacional com a aquisição de 100% da AMCE Holdings Austrália Pty – AMCI HA, uma empresa privada australiana que opera e controla ativos de carvão por meio de <i>joint ventures</i>, pelo valor de R\$1.381 milhões.
2009	<ul style="list-style-type: none"> • A compra da mina de carvão térmico de El Hatillo, na Colômbia, pelo valor de US\$306 milhões; • A expansão do investimento em Moçambique, visando assegurar a constituição de infraestrutura logística, adicionando valor à base de operações naquela região; • A Vale adquiriu a Cement Argos a Diamond Coa! Ltd, que possui ativos de carvão térmico na Colômbia, pelo valor de R\$ 695 milhões; • Adquiriu a Rio Tinto, uma empresa de origem espanhola, a Companhia Mineração Corumbá Reunidas, localizada na Argentina, e detentora dos ativos relacionados às operações de minério de ferro em Corumbá, por R\$1.473 milhões.

Fonte: Elaboração própria, com base em Portal Vale (2023).

Em relação à estrutura de empréstimos e financiamentos, no ano de 2004, não há registro de qualquer financiamento obtido junto ao BNDES nas demonstrações financeiras da empresa. A participação do Banco na Vale ficou restrita à BNDESPar, que possuía 5% de participação acionária, equivalente a 55.244 mil ações da empresa.

Em 2005, não houve mudança significativa em relação ao ano anterior. Novamente, não há valor declarado junto ao BNDES nas demonstrações financeiras

anuais, e a participação acionária da BNDESPar foi reduzida para 4%, representando 50.653 mil ações.

Essa situação se repetiu em 2006. Nesse ano, a Vale realizou o desdobramento de suas ações, resultando em cada ação, ordinária ou preferencial, sendo representada por duas ações.

Tabela 2 – Composição acionária Vale S.A. (%)

ACIONISTAS	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Valepar S.A.	34	32	32	32	32	32
Governo Brasileiro	1	1	1	1	1	0
Investidores Estrangeiros em ADR's	33	33	34	32	28	28
FMP-FGTS	3	3	3	3	2	2
PIBB-BNDES	0	0	0	0	0	0
BNDESPar	5	4	4	4	4	5
Investidores Institucionais Estrangeiros no Mercado Local	9	7	8	7	8	9
Investidores Institucionais	7	8	9	10	11	12
Investidores de Varejo no País	6	8	7	8	9	8
Ações em Tesouraria no País	1	1	2	2	3	3
Total	99	97	100	99	98	99

Fonte: Elaboração própria, com base em Portal CVM (2010).

Em 2007, de acordo com o relatório anual, a Vale registrou o quinto ano consecutivo de grande crescimento nas suas atividades, alcançando uma significativa geração de caixa medida pelo EBITDA, que atingiu R\$33,6 bilhões. Essa forte expansão do fluxo de caixa permitiu financiar seus investimentos e reduzir a relação dívida total/EBITDA, evidenciando rápida desalavancagem e explicando, em parte, a baixa utilização de recursos do BNDES. Mesmo assim, o Banco continuou capitalizando a Vale durante esse período.

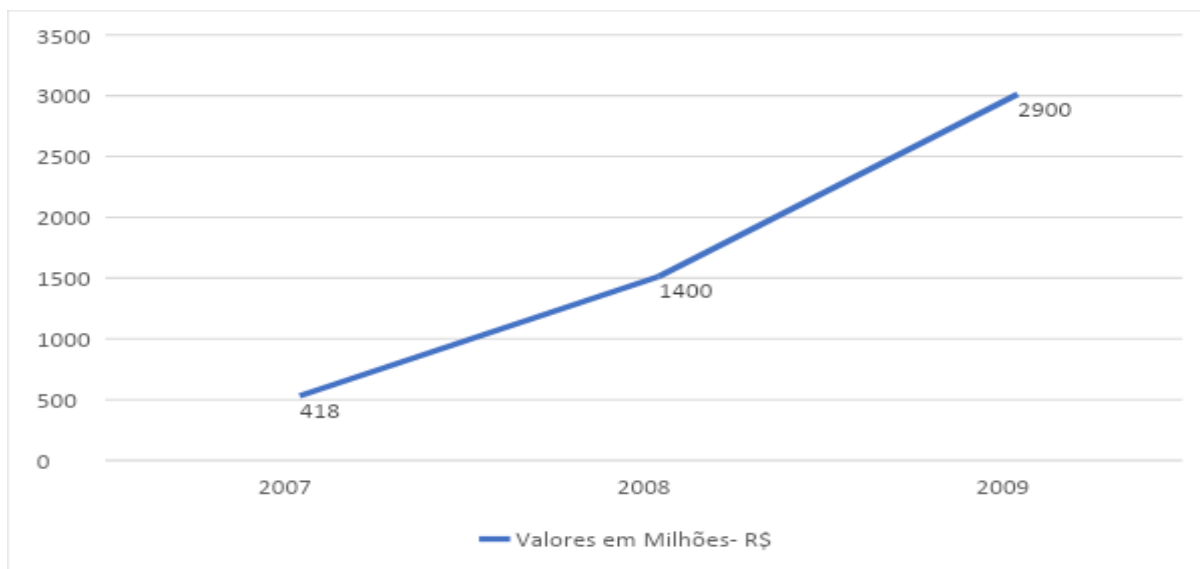
No ano de 2008, a Vale concluiu uma das maiores operações de lançamento de ações no mercado de capitais global, levantando recursos no valor de US\$12,2 bilhões por meio de uma oferta pública global de 256.926.766 ações ordinárias e 189.063.218 ações preferenciais. Nessa operação, a BNDESPar aumentou sua participação comprando mais ações, mantendo o mesmo nível relativo de participação no capital social da empresa.

No mesmo ano mencionado, a Vale firmou um contrato de financiamento de capital de giro no valor de R\$2 bilhões com o BNDES. Além disso, outra linha de crédito de R\$7,3 bilhões também foi utilizada, com um desembolso de R\$500 milhões ocorrendo no quarto trimestre de 2008. Adicionalmente, a empresa recebeu empréstimos do BNDES no valor de R\$1,4 bilhões.

Em 2009, a BNDESPar aumentou novamente sua participação no capital social da empresa, passando de 4% para 5%, ao adquirir mais ações e capitalizar a empresa. Além disso, a Vale registrou um valor de R\$2,9 bilhões em operações de empréstimos com o BNDES. Durante esse ano, também houve um desembolso de US\$1 bilhão proveniente de uma linha de crédito de longo prazo concedida pelo BNDES para financiamento de projetos de mineração. Esse movimento de expansão no exterior foi notável novamente em 2009.

O gráfico abaixo apresenta a evolução do estoque de financiamento da Vale junto ao BNDES ao final de cada ano, a partir de 2007, quando esse dado começou a ser registrado nos relatórios anuais.

Gráfico 9 – Valor do estoque de financiamento junto ao BNDES/Vale



Fonte: Elaboração própria, com base em Portal CVM (2010).

Ao longo do período analisado, a Vale contou com a capitalização da BNDESPar. O uso mais expressivo de empréstimos diretos junto ao BNDES ocorreu a partir de 2008, quando as condições econômicas globais se deterioraram. Nos anos anteriores, o excelente desempenho operacional e a forte geração de caixa da empresa permitiram financiar suas operações de expansão internacional.

Além disso, a maior abertura dos mercados de crédito e capitais possibilitou que a empresa recorresse a diferentes formas de financiamento, reduzindo assim a importância relativa do BNDES. No entanto, é importante destacar que o BNDES desempenhou um papel significativo no processo de expansão da Vale durante o período analisado.

6.4 Contexto histórico da criação da Marcopolo

O objetivo deste tópico é o de contribuir para o conhecimento sobre o processo de internacionalização das empresas brasileiras, analisando também o papel do BNDES nesse processo, com foco no estudo de caso da Marcopolo S.A. A Marcopolo se destaca entre as principais empresas contempladas pela política das campeãs nacionais, devido à sua complexidade e forma de acesso a recursos.

A Marcopolo começou a exportar de forma improvisada. Em 1961, a empresa fez seu primeiro contrato de exportação com a Companhia Ônibus Pando do Uruguai, a pedido do próprio dono. Foi este começo que abriu os olhos da Marcopolo para novas oportunidades por meio da expansão internacional. A empresa então começou a internacionalizar suas operações comerciais e produtivas, primeiro em países vizinhos e, posteriormente, em mercados mais distantes como a África (ROSA, 2006).

No meio dos anos 1960, a Marcopolo identificou o grande potencial do mercado de ônibus na América do Sul. A empresa procurou estabelecer representantes em todos os países sul-americanos, começando pelo Uruguai e avançando para Paraguai, Chile, Peru, Bolívia, Equador e Venezuela. Ao reconhecer um país como um mercado em potencial, representantes comerciais eram enviados para entender as características locais e estabelecer conexões com possíveis futuros clientes (MARTINS, 2018).

É importante notar que a frequente presença da empresa em feiras internacionais não apenas promovia sua marca a nível global, como também proporcionava novas oportunidades de negócios. De fato, investir em feiras internacionais foi uma das principais estratégias da empresa para atrair novos clientes e mercados, pois sempre resultava em vendas em mercados diferentes. Exemplos incluem a Feira Internacional do Pacífico no Peru (1969), a Feira Internacional de Santiago no Chile (1969) e a Feira de Transportes na Bélgica (1973), que é considerada a maior feira de ônibus do mundo (DE MACADAR, 2009).

Inicialmente, a Marcopolo se concentrava apenas na venda de veículos completamente montados (CBU), mas diversificou suas exportações devido ao contexto socioeconômico dos países periféricos que já possuíam infraestrutura industrial. A empresa começou a exportar veículos também como unidades semidesmontadas (SKD) e unidades completamente desmontadas (CKD) (MARTINS, 2018).

Ao optar por um sistema de exportação diferente do CBU, a Marcopolo precisava estabelecer uma parceria no país importador com uma empresa local responsável pela montagem final dos veículos, através de um acordo de transferência de tecnologia (ROSA, 2006).

Esse foi o caso em 1971, quando a empresa firmou uma parceria com a Ensamblaje Superior da Venezuela para fornecer mais de 2.500 carrocerias CKD por um período de dez anos. Para cumprir as exigências do contrato, a Marcopolo ajudou a Ensamblaje a construir uma fábrica com capacidade para produzir 1.000 carrocerias por ano, cujo *layout* foi projetado em Caxias do Sul. Além disso, treinou os técnicos venezuelanos para a montagem local das carrocerias. Esse negócio foi o primeiro contrato de licença e assistência técnica da empresa para a montagem de carrocerias em outro país (MARTINS, 2018).

Em 1974, a Marcopolo replicou a experiência venezuelana de exportação no sistema CKD em Gana. Fechou um contrato para exportar o micro-ônibus Marcopolo Júnior em CKD para a empresa Mark Coffie Engeneering Ltd., em Accra. Para realizar essa venda, uma equipe da Marcopolo passou cerca de seis meses no país para implementar o projeto e treinar técnicos locais na montagem e finalização das carrocerias (ROSA, 2006).

Em 1974, após exibir o micro-ônibus Marcopolo Júnior na empresa Brasil Export 73, em Bruxelas, em 1973, um dos veículos foi comprado por uma empresa de transporte belga, marcando a primeira exportação de um ônibus brasileiro para a Europa. Em 1975, a Marcopolo começou a exportar para a Nigéria e, em 1976, para a Costa Rica (ROSA, 2006).

Vale ressaltar que, apesar das exportações da Marcopolo terem começado de forma casual, rapidamente se expandiram e se tornaram uma parte vital dos seus negócios. Inicialmente usadas apenas para equilibrar eventuais flutuações na demanda doméstica, as exportações aumentaram de importância conforme a experiência da empresa crescia. Na década de 1980, com a queda acentuada das vendas no mercado interno devido à recessão econômica, as exportações se tornaram uma prioridade para a empresa (DE MACADAR, 2009).

Graças à experiência adquirida ao longo do processo de exportação e às pesquisas realizadas na década de 1980, a empresa foi capaz de desenvolver produtos adaptados às necessidades de vários países. Um exemplo disso foi a introdução, em 1988, do micro-ônibus S&S Shuttlebus, destinado especificamente a um segmento do mercado de transportes norte-americano, conhecido como “*Shuttle*”. Assim, é possível afirmar que as motivações que levaram a Marcopolo ao mercado

externo evoluíram com sua experiência e envolvimento neste campo (DE MACADAR, 2009).

A Marcopolo, para o referido autor, começou a exportar para o México em 1992, em parceria com a empresa mexicana Dina Autobuses, fabricante de ônibus e líder nacional na produção de caminhões. Nesta parceria, a Dina Autobuses fornecia os chassis e a Marcopolo fornecia as carrocerias e toda a tecnologia de fabricação dos veículos.

No entanto, a parceria, que previa a exportação tanto de ônibus completos (CBU) quanto de carrocerias no sistema CKD por um período de 10 anos, foi desfeita em 1998, devido à crise econômica mexicana que começou em 1994. A experiência negativa com a Dina Autobuses também contribuiu para a decisão de encerrar o acordo, apesar da recuperação da economia mexicana em 1997 (ROSA, 2006).

No final dos anos 1990, a Marcopolo começou a exportar para mercados novos como o Oriente Médio e a Oceania. Em 2001, fez sua entrada no mercado asiático por meio de uma parceria estratégica na China. A operação envolveu a concessão de tecnologia para a fabricante italiana Iveco, que estabeleceu uma *joint venture* com a empresa estatal chinesa Changzhou Bus Company (CBC) (MARTINS, 2018).

Nesse acordo, a Marcopolo foi responsável por estabelecer a fábrica, organizar o processo produtivo e treinar os funcionários para a montagem final dos veículos utilizando peças e componentes exportados do Brasil. Importante notar que neste acordo, a Marcopolo assegurou sua liberdade para fornecer componentes a qualquer fabricante de carrocerias de ônibus no país. No entanto, o contrato, originalmente projetado para durar cinco anos, terminou após três anos quando a Iveco se desvinculou da empresa estatal chinesa (ROSA, 2006).

Em 2005, a Marcopolo fechou um contrato significativo no Chile. A empresa comprometeu-se a fornecer 1.116 ônibus para o Projeto Transantiago, um sistema de transporte coletivo urbano organizado na capital do país, Santiago. Esta foi uma das maiores vendas da empresa em toda sua história e a maior em termos de veículos articulados, com 496 unidades (DE MACADAR, 2009).

Em 2008, após seis décadas, a Marcopolo se tornou uma marca mundialmente reconhecida por sua tecnologia e inovação no desenvolvimento de soluções para o

transporte coletivo de passageiros, tendo exportado seus produtos para mais de 100 países em todos os cinco continentes durante esse período (ROSA, 2006).

6.4.1 O processo de internacionalização da Marcopolo

A Marcopolo é uma empresa de capital aberto, constituída como sociedade anônima, em 1949, por oito sócios em Caxias do Sul, Rio Grande do Sul. Inicialmente denominada Nicola & Cia LTDA, passou a se chamar Marcopolo S.A., em 1971, após uma reestruturação acionária. O nome escolhido foi uma homenagem ao modelo de ônibus “Marcopolo”, lançado pela empresa em 1968, que obteve grande sucesso nas vendas (ROSA, 2006).

Atualmente, a Marcopolo tem como foco a venda de ônibus, carrocerias para ônibus e componentes. Seu portfólio abrange uma ampla variedade de modelos, incluindo diferentes tipos de carrocerias de ônibus, como rodoviárias, urbanas e micro-ônibus, além da família Volare, que engloba ônibus completos (chassi e carroceria) (PORTAL MARCOPOLO, 2023).

Essa diversidade possibilita à Marcopolo atender às necessidades específicas de diversos mercados, tanto nacionais quanto internacionais, com qualidade e tecnologia moderna, o que a consolida como líder no mercado nacional e uma das principais fabricantes do mundo.

De acordo com Rosa (2006), quatro estratégias principais contribuem para o sucesso operacional da Marcopolo:

- a) Tecnologia própria: A empresa se destaca pela sua tecnologia exclusiva, o que a diferencia das demais concorrentes. Essa tecnologia permite produzir carrocerias em tempo reduzido, obter vantagens de custo devido à grande escala de produção e ter flexibilidade para fabricar diversos modelos de carrocerias. Além disso, a posse do próprio *know-how* facilita o processo de internacionalização, uma vez que a empresa não sofre restrições externas;

- b) Verticalização da produção é uma estratégia adotada pela empresa, na qual ela produz todos os componentes necessários para suas carrocerias ou mantém controle acionário sobre as empresas fornecedoras desses produtos. Essa abordagem oferece diversos benefícios, como o controle de qualidade e confiabilidade dos componentes utilizados nas carrocerias, bem como a proteção da tecnologia de fabricação, evitando que seja copiada por concorrentes. Além disso, a verticalização é um diferencial competitivo, pois, ao contrário da padronização na indústria automobilística, o valor final do produto é conferido pela diferenciação dos componentes e acessórios. Com a estratégia de verticalização, a Marcopolo pode controlar a composição de cada componente da carroceria;
- c) Outra estratégia importante é a habilidade da empresa em atender às diferentes demandas de sistemas de transporte, adaptando-se às especificações dos ônibus para cada governo, o que impulsiona o desenvolvimento em novos mercados;
- d) A decisão de internacionalização também é um elemento relevante para o sucesso da empresa. Ao se estabelecer em outros países, a Marcopolo não só facilita sua logística, mas também evita barreiras tarifárias sobre seus produtos. Em muitos casos, países importadores reduzem impostos para produtos que são exportados em carrocerias semidesmontadas (SKD) ou completamente desmontadas (CKD), o que viabiliza a montagem local.

Essa internacionalização pode ocorrer por meio de operações em que a empresa possui total controle sobre a subsidiária ou por meio de *joint ventures* com empresas locais, com controle majoritário ou participação igualitária (ROSA, 2006).

Atualmente, como resultado de sua estratégia de internacionalização, a Marcopolo possui fábricas nos cinco continentes. Das quinze fábricas da empresa, cinco estão localizadas no Brasil, enquanto as outras dez estão espalhadas pelo exterior (uma na África do Sul, três na Austrália, uma na China, uma no México, uma na Argentina, uma na Colômbia e duas na Índia). Segundo informações do Portal

Marcopolo (2023), seus veículos circulam pelas estradas de mais de cem países. Embora a empresa tenha iniciado suas exportações para mercados estrangeiros desde 1961, somente na década de 1990 ela deu início à instalação de suas primeiras fábricas no exterior.

O processo de decisão de internacionalização da empresa ao longo dos anos foi influenciado por várias metas, que variaram de acordo com a experiência, o comprometimento da empresa e o contexto macroeconômico do Brasil, bem como as especificidades dos países de destino.

Esse processo foi conduzido com o objetivo de melhor se adaptar ao ambiente econômico internacional e alcançar seus objetivos estratégicos em diferentes mercados. A próxima seção deste estudo se destinará a contextualizar e explicar o processo de internacionalização da Marcopolo por meio do Investimento Direto no Exterior (IDE) (MARTINS, 2018).

Apesar da Marcopolo já estar atuante no mercado internacional desde o começo dos anos 1960, foi apenas no início dos anos 1990 que a empresa começou a investir ativamente na instalação de suas próprias fábricas no exterior, ou seja, realizando O IED. O primeiro IED da empresa ocorreu em 1991, na cidade de Coimbra, em Portugal (PORTAL MARCOPOLO, 2023).

Conforme mencionado no capítulo anterior, a partir de 2004, o governo brasileiro começou a promover a internacionalização das empresas por meio de políticas públicas e programas de financiamento do BNDES, em resposta ao novo cenário competitivo internacional.

A necessidade de estimular a internacionalização foi reconhecida dentro do contexto mais amplo da política econômica e industrial do país. A partir de 2008, houve um aumento nos desembolsos de recursos para o financiamento das empresas, conhecido como a política das Campeãs Nacionais (DE MACADAR, 2009).

Ainda que a Marcopolo também estivesse entre as empresas contempladas pela política das Campeãs Nacionais, o caso dela se diferencia do modelo explorado pelas principais empresas abrangidas pela política, como JBS, Marfrig, Gerdau, Odebrecht, Grupo Votorantim, BRF, entre outras (DE MACADAR, 2009). Portanto, faz-se tão relevante explicar as características distintivas do caso da Marcopolo em relação aos principais casos e o seu processo de internacionalização. Para isso, será feita uma

breve caracterização da indústria de carrocerias brasileira, a fim de contextualizar a empresa e iniciar o estudo de caso.

Esta ação teve um motivo específico que será detalhado mais adiante e não era parte de um “plano estruturado de internacionalização”. Somente na segunda metade dos anos 1990, que a empresa tomou uma decisão estruturada de se tornar multinacional, desenvolvendo uma estratégia formal de internacionalização e os IEDs se tornaram o núcleo de suas ações estratégicas no mercado internacional (ROSA, 2006).

A estratégia de internacionalização da empresa foi construída em torno de três pilares principais, conforme descrito abaixo (ROSA, 2006):

- a) Internacionalização como tal: A decisão da empresa de se tornar uma multinacional. Isso não se refere mais à venda de tecnologia, mas sim à decisão de estabelecer suas próprias fábricas para montar seus produtos em mercados estrangeiros;
- b) Verticalização: A Marcopolo possui alto grau de verticalização, com cerca de 80% dos componentes e acessórios utilizados em suas linhas de produção sendo produzidos internamente. Esta estratégia desempenha um papel crucial em seu processo de internacionalização, pois sem verticalização, a empresa perderia muita de sua capacidade de adaptar seus produtos às leis e usos locais;
- c) Propriedade da tecnologia: A única forma de uma empresa ter liberdade de mercado é possuir sua própria tecnologia. Quando uma empresa compra tecnologia, ela se limita e não pode se expandir nos territórios da empresa que forneceu a tecnologia, restringindo assim seu processo de internacionalização. No caso da Marcopolo, pode-se dizer que o domínio de sua própria tecnologia é seu maior trunfo na jornada para a internacionalização.

Outro ponto a ser considerado é que nenhum processo de internacionalização sobrevive apenas importando 100% dos componentes para o produto final, já que os

governos dos países anfitriões podem impor tarifas de importação altas para forçar uma nacionalização progressiva dos processos de produção.

Antes de detalhar a sequência dos IEDs da Marcopolo, é preciso esclarecer algumas das motivações que levaram a empresa, em meados dos anos 1990, a buscar a internacionalização de suas atividades de produção. Inicialmente, pode-se mencionar a dificuldade da empresa em continuar crescendo no mercado interno devido à recessão dos anos 1980 (MARTINS, 2018).

Em segundo lugar, pode-se mencionar o risco imposto pelos contratos de licenciamento de tecnologia, realizados pela empresa desde o início dos anos 1970, de perder o controle sobre sua própria tecnologia de produção. E finalmente, vale a pena destacar a oportunidade da empresa em explorar no mercado externo vantagens competitivas adquiridas, tanto na conquista de seu mercado interno, quanto em suas atividades de exportação.

Entre estas, a sua renomada tecnologia de produção, a sua capacidade de se adaptar a diferentes sistemas de montagem, a sua capacidade de operar com uma linha de produtos altamente diversificada e a sua capacidade de se adaptar às diferentes demandas de diferentes países (ROSA, 2006). Portanto, é possível entender que a decisão da empresa de entrar no mercado externo por meio de IDE, em meados dos anos 1990, facilmente justificada através da Teoria do Paradigma Eclético de Dunning (1988).

Isso ocorre porque a Marcopolo exibe os três tipos de vantagens que essa teoria considera essenciais: vantagens de propriedade, vantagens de internalização e vantagens de localização. Entre as vantagens de propriedade específicas da Marcopolo, ou seja, seus ativos intangíveis, estão sua tecnologia de produção, a capacidade de pesquisa e desenvolvimento de novos produtos, e sua marca mundialmente reconhecida. Além disso, sua grande capacidade produtiva no Brasil para produzir componentes e montar as carrocerias proporciona importantes economias de escala para a empresa (ROSA, 2006).

Quando se trata de vantagens de internalização da empresa, ou seja, a vantagem associada à transferência de suas vantagens de propriedade para além das fronteiras do mercado interno através da própria organização, a proteção de sua tecnologia de produção é destacada. Isso fica evidente quando a empresa, apesar de

muitos anos de experiência em licenciamento de tecnologia, ao estabelecer sua estratégia de internacionalização, prioriza a instalação de suas próprias fábricas no exterior, evitando assim o risco de perder o controle de sua tecnologia de produção (DE MACADAR, 2009).

Em relação às vantagens de localização, ou seja, as vantagens que favorecem a produção local da Marcopolo em diferentes países, em vez de atendê-los através da exportação ou licenciamento, estão a logística facilitada para acessar mercados terceiros e a evasão de barreiras protecionistas impostas por governos locais (ROSA, 2006).

No entanto, vale a pena mencionar que, embora a empresa tenha planejado se tornar uma multinacional e tenha sido influenciada por uma série de variáveis econômicas que motivaram essa decisão, a experiência internacional acumulada anteriormente em seu processo de exportação também contribuiu para a mudança na forma como a empresa atua internacionalmente.

Como teorizado pela Escola de Uppsala, existe uma forte conexão entre a experiência internacional acumulada e o aumento do compromisso da empresa com os mercados estrangeiros, através da instalação de fábricas no exterior (ROSA, 2006).

No Brasil, há duas categorias distintas de fabricantes de ônibus: as montadoras, que se encarregam da fabricação da parte mecânica dos veículos, e as encarroçadoras, como a Marcopolo, que são responsáveis pela produção e montagem das carrocerias dos ônibus (ROSA, 2006). As carrocerias para ônibus são classificadas em tipos como rodoviárias, urbanas e micro/mini, levando em conta as diversas necessidades de locomoção, como turismo, negócios, transporte escolar, entre outras.

As carrocerias rodoviárias são voltadas para empresas de transporte rodoviário interestadual e internacional, operadoras de turismo e fretamento. Conforme apontado por Rosa (2006), esse nicho de mercado é caracterizado pela oferta de produtos de maior valor agregado no setor. Por outro lado, o desempenho das carrocerias urbanas é influenciado pelas políticas de transporte municipais, já que essas carrocerias são utilizadas por empresas de transporte urbano local e intermunicipal.

O desempenho produtivo da indústria de carrocerias para ônibus está diretamente relacionado ao desempenho das montadoras no Brasil e no mercado

global, uma vez que o ciclo de produção tem início com a fabricação dos chassis pelas montadoras, que, posteriormente, são enviados às encarroçadoras para receberem o acabamento final dos veículos (MARTINS, 2018).

No Brasil, existem cinco montadoras de chassis para ônibus: Agrale, Mercedes-Benz, Scania, Volkswagen e Volvo, sendo a Mercedes-Benz líder no setor. Devido ao alto nível de sofisticação das montadoras, que atuam globalmente com tecnologia de ponta, as empresas de carrocerias são estimuladas a investir continuamente. Além disso, precisam ser flexíveis para atender aos diferentes estilos e preferências dos clientes estrangeiros (MARTINS, 2018).

No mercado brasileiro, a ênfase inicial foi dada à melhoria, consolidação dos métodos, processos e tecnologia de produção, caracterizando um mercado com maior demanda por variedade de produtos e volumes mais expressivos, além de uma indústria que apresenta um grau considerável de verticalização. Além de fabricantes de carrocerias, as empresas também produzem peças e componentes, como bancos, janelas, portas e partes plásticas, que são utilizados na produção de ônibus (ROSA, 2006).

No âmbito internacional, o crescimento da demanda está concentrado em regiões em desenvolvimento com alta densidade populacional. Por outro lado, mercados de países desenvolvidos, como Europa e América do Norte, possuem uma indústria madura e maior propensão a substituir esse tipo de transporte por opções mais sofisticadas e caras. O movimento de renovação de frotas, que envolve a substituição de ônibus antigos por novos, impulsiona a demanda nos mercados da América Latina, Oriente Médio e África do Sul. Nesse contexto, os países latino-americanos se destacam como os principais destinos das exportações brasileiras no setor de carrocerias para ônibus (ROSA, 2006).

Conforme apontado por Rosa (2006), os principais consumidores da indústria de carrocerias de ônibus são os empresários do transporte, que veem o ônibus como um bem de capital essencial para suas operações. Esses empresários representam uma parcela significativa dos custos das empresas e, ao renovar suas frotas, costumam adquirir grandes lotes de ônibus, o que lhes confere um poder de barganha forte junto às montadoras. Esse poder de negociação inclui a definição de preços, prazos e características dos produtos.

Devido à forte competição e ao peso do preço nas decisões de compra, as empresas brasileiras precisam possuir conhecimento detalhado do mercado nacional para desenvolver técnicas gerenciais e produtivas adequadas à realidade do setor. Uma característica importante das empresas de carrocerias brasileiras é a produção personalizada, que diferencia os produtos para atender às demandas específicas dos clientes (DE MACADAR, 2009).

Essa flexibilidade na composição das carrocerias implica em uma organização produtiva diferente da mecanização e produção em série adotadas em outros segmentos da indústria automotiva. Acredita-se que, no futuro, seja difícil o surgimento de novos competidores nacionais nesse setor, consolidando-se apenas os fabricantes já em operação, muitos dos quais atuam em todos os segmentos da indústria (ROSA, 2006).

Nesse contexto, as encarroçadoras brasileiras se encontram em uma posição favorável em relação à concorrência internacional. Na Europa, a tendência de sofisticação elevou muito os custos, uma vez que o mercado impunha aos clientes veículos prontos, com pacotes completos de opcionais relativamente caros.

A indústria brasileira pode não ser tão sofisticada quanto a europeia, mas oferece produtos de qualidade comparável, com a vantagem de fornecer aos clientes apenas o que eles precisam, sem impor produtos acabados. Essa vantagem é reforçada pelo fato de que há muito tempo as empresas nacionais adotaram a engenharia simultânea (ROSA, 2006).

Apesar da situação favorável das encarroçadoras brasileiras no mercado nacional, o comércio exterior nesse setor enfrenta barreiras de entrada significativas, como economia de escala, tradição e segurança da marca, distribuição e conhecimento especializado.

Esses fatores contribuíram para a formação de um setor oligopolista no Brasil, caracterizado pela presença de um número reduzido de empresas de grande porte. Atualmente, a indústria brasileira de carrocerias é composta por seis montadoras, sendo a Marcopolo/Neobus a maior delas. Por esse motivo, faz-se relevante o estudo dessa empresa, que lidera o segmento no país, com a próxima seção explorando detalhes sobre o assunto.

Inicialmente, a Marcopolo adotou uma abordagem passiva em relação aos mercados estrangeiros, com suas experiências internacionais impulsionadas por vendas externas solicitadas por clientes estrangeiros. Com o tempo, a empresa passou a buscar ativamente novos mercados para diversificar suas fontes de receita e mitigar os riscos associados à flutuação da demanda no mercado interno brasileiro (MARTINS, 2018).

Durante a década de 1980, a empresa concentrou seus esforços nas vendas externas devido à maior representatividade dessas vendas em seu faturamento e à recessão que afetou o mercado nacional na época. Nos anos 1990, com poucas perspectivas de crescimento no mercado brasileiro, a Marcopolo direcionou suas vendas para mercados potenciais em países periféricos e estabeleceu suas primeiras fábricas no exterior.

De acordo com Rosa (2006), somente a partir dos anos 2000, a escolha dos mercados externos se tornou mais estruturada e planejada, com pesquisas detalhadas sobre os mercados e as melhores formas de atuação em cada país. A partir de 2006, a empresa passou a realizar investimentos e aquisições direcionadas ao exterior, consolidando sua presença em diversos mercados internacionais.

Em 2006, a Marcopolo adotou uma nova estratégia logística denominada “*global sourcing*”. Devido à apreciação do real, à alta carga tributária no Brasil, aos encargos sociais elevados na folha de pagamento e à precariedade da infraestrutura nacional, a empresa enfrentava dificuldades nas exportações de produtos de alto valor agregado. Nessa nova estratégia, a companhia optou pela nacionalização de peças e componentes nos países onde operava, protegendo-se financeiramente contra flutuações cambiais e otimizando sua logística (DE MACADAR, 2009).

Nos anos seguintes, a Marcopolo realizou diversas operações de IDE em diferentes países, como será descrito no quadro abaixo:

Quadro 7 – Internacionalização e expansão da Marcopolo

Ano	Expansão
2001	<ul style="list-style-type: none"> ● A fim de expandir sua presença internacional, a empresa estabeleceu uma <i>joint venture</i> com a maior fabricante de carrocerias da Colômbia, conhecida como Superbus. Essa

	<p>parceria resultou na criação da Superpolo S.A., na qual cada empresa possuía uma participação de 50% do capital da nova empresa (PORTAL MARCOPOLO, 2023);</p> <ul style="list-style-type: none"> ● A decisão estratégica de formar uma parceria com a Superbus, em vez de investir em uma fábrica de 100% de propriedade própria, foi motivada pelo conhecimento que a empresa parceira tinha das particularidades do mercado colombiano, suas relações políticas bem estabelecidas e familiaridade com as demandas locais (PORTAL MARCOPOLO, 2023); ● Um fator crucial que influenciou a decisão de fundar a Superpolo S.A. foi a oportunidade de fornecer ônibus para o sistema de transporte coletivo de Bogotá, conhecido como Projeto Transmilênio. Além disso, a Colômbia fazia parte do Pacto Andino, que incluía Colômbia, Peru e Venezuela, e essa participação permitiu a redução de impostos de importação ao estabelecer a fábrica no país. Esses elementos foram determinantes para o sucesso da parceria e a fundação da Superpolo S.A. (ROSA, 2006); ● Em 2000, após estabelecer uma parceria com a Scania South África para a produção de carrocerias, a Marcopolo adquiriu a fábrica da Volvo, que estava à venda. Essa aquisição proporcionou à empresa perspectivas promissoras de vendas na África do Sul, pois permitia a conciliação dos mercados já atendidos por meio de exportações e o acesso à carteira de clientes da Volvo. Assim, em 2001, surgiu a Marcopolo South Africa Pty. Ltd. (ROSA, 2006); ● Em 2001, a Marcopolo deu o primeiro passo para sua incursão na China, através de um contrato de transferência de tecnologia com a italiana Iveco. O objetivo desse contrato era produzir três novos modelos de ônibus destinados ao mercado chinês (ROSA, 2006).
2005	<ul style="list-style-type: none"> ● Em 2005, a empresa inaugurou sua própria fábrica na China, chamada Marcopolo Auto Components Co Ltd, com um capital social de US\$ 3 milhões. Atualmente, localizada na cidade de Jiangyin, a Marcopolo China possui uma área de engenharia de desenvolvimento voltada para o <i>design</i> e produção de peças e componentes de carrocerias de ônibus. Seus principais mercados são o leste da Ásia e a região do pacífico (PORTAL MARCOPOLO, 2023).
2006	<ul style="list-style-type: none"> ● No início de 2006, a empresa anunciou a criação de uma subsidiária na Rússia. Essa nova fábrica seria uma <i>joint venture</i> formada entre a Ciferal, uma subsidiária da Marcopolo, e a Ruspromauto, a maior fabricante de ônibus no país (PORTAL MARCOPOLO, 2023); ● O investimento planejado foi de US\$ 6,5 milhões, divididos igualmente entre os dois parceiros, e a previsão de receita

	<p>para o mesmo ano variou entre US\$ 15 a 20 milhões. No entanto, em 2009, a Marcopolo encerrou essa parceria (PORTAL MARCOPOLO, 2023);</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Também em 2006, a empresa estabeleceu outra parceria na Índia, desta vez com a Tata Motors, uma empresa indiana. A nova fábrica de ônibus rodoviários, urbanos, mini e micro-ônibus começou a operar em 2007. Nessa <i>joint venture</i>, a Marcopolo detinha 49% do capital social e a Tata Motors 51%, sendo a gestão compartilhada por ambas as empresas (PORTAL MARCOPOLO, 2023); ● A Marcopolo ficou responsável pela tecnologia de montagem das carrocerias, incluindo <i>design</i>, métodos, processos e gestão industrial, enquanto a Tata Motors ficou encarregada de fornecer os chassis e comercializar os ônibus completos (PORTAL MARCOPOLO, 2023).
2008	<ul style="list-style-type: none"> ● Em 2008, a Marcopolo estabeleceu uma nova parceria com a Metalúrgica Paredes, a maior encarroçadora de ônibus urbanos da Argentina. Através dessa aquisição, a Marcopolo adquiriu 33% de participação na Metalpar e consolidou a produção de 567 unidades no mesmo ano (PORTAL MARCOPOLO, 2023); ● Outra <i>joint venture</i> foi criada em 2008 com a GB Auto, no Egito, com investimentos previstos em US\$ 50,0 milhões. Essa parceria tinha como objetivo a montagem e comercialização dos modelos já fabricados pela GB Auto, além dos modelos que seriam agregados pela Marcopol (PORTAL MARCOPOLO, 2023); ● A estratégia era continuar atendendo ao mercado europeu através dessa planta, após o fechamento da fábrica em Portugal em 2007, bem como atender aos mercados do Egito e alguns mercados no Oriente Médio e África (ROSA, 2006).
2009	<ul style="list-style-type: none"> ● De acordo com informações da Marcopolo (2007; 2008), a inauguração da segunda fábrica em Dharwad, Índia, originalmente prevista para 2007, sofreu atrasos na conclusão das obras. Além disso, questões burocráticas e legais relacionadas à legislação local também postergaram o início da produção dessa fábrica em parceria com a Tata Motors, que foi finalmente atingiu sua capacidade plena em 2009 (PORTAL MARCOPOLO, 2023).
2011	<ul style="list-style-type: none"> ● Em fevereiro de 2011, a Marcopolo aumentou sua participação na Metalpar para 50,0%, por meio de uma operação parcial de compra. Entretanto, em 2019, as atividades da Metalpar foram encerradas devido à falta de demanda no país (PORTAL MARCOPOLO, 2023); ● Em setembro de 2011, a Marcopolo estabeleceu uma nova <i>joint venture</i> na Rússia com a maior empresa

	<p>automobilística da Federação Russa, a Kamaz, por meio da subsidiária Polo AutoRus LLC. Essa parceria tinha como objetivo a venda de ônibus completos, com carroceria Marcopolo e chassi Kamaz (PORTAL MARCOPOLO, 2023);</p> <ul style="list-style-type: none"> • No final de 2011, a Marcopolo adquiriu 75% de participação na empresa Volgren Australia Pty Limited, com sede em Melbourne, Austrália. A Volgren é a maior encarroçadora de ônibus do país, com uma participação de mercado superior a 40%. Além da fábrica em Melbourne, a Volgren possui outras duas unidades, localizadas nas cidades de Perth e Brisbane (PORTAL MARCOPOLO, 2023).
2012	<ul style="list-style-type: none"> • Em 2012, por meio de sua coligada Metalpar, a Marcopolo adquiriu 51% de participação na empresa Metalsur. Essa aquisição permitiu à empresa aumentar a oferta de modelos no país vizinho, pois a Metalsur complementa o portfólio da empresa com modelos de ônibus rodoviários, enquanto a Metalpar era especializada em urbanos (PORTAL MARCOPOLO, 2023).
2013	<ul style="list-style-type: none"> • No início de 2013, a Marcopolo adquiriu 19,99% do capital social da New Flyer Industries Inc., sediada em Winnipeg, Canadá. A New Flyer é líder na produção de ônibus urbanos no Canadá e nos Estados Unidos. Posteriormente, em 2016, a empresa vendeu parte de suas ações, embora continue sendo a maior acionista da New Flyer, com aproximadamente 10,8% de participação (PORTAL MARCOPOLO, 2023).
2014	<ul style="list-style-type: none"> • Em 2014, a Polo AutoRus LLC foi extinta, e como a Marcopolo detinha 100% do capital social, suas ações foram transferidas para o investimento indireto de 50% na empresa Kamaz (PORTAL MARCOPOLO, 2023).

Fonte: Elaboração própria, com base em Portal Marcopolo (2023).

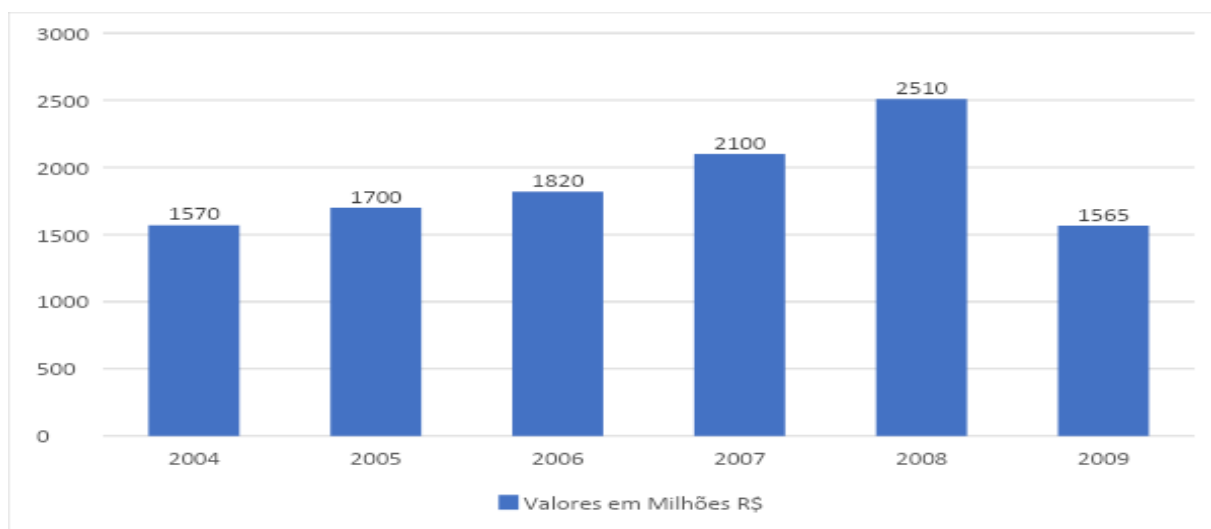
6.4.2 Resultados financeiros da Marcopolo

Desde o início da década de 1960, a Marcopolo tem operado no mercado externo por meio de exportações, o que poderia ser teoricamente visto como o começo de sua internacionalização. Entretanto, este tópico objetiva examinar o impacto financeiro que o processo de internacionalização gerou sobre a empresa, que somente a partir de seu planejamento estratégico, na metade dos anos 1990, tornou-se uma

multinacional. Dessa forma, a análise se concentra na última década de atividade da empresa.

O gráfico subsequente mostra a progressão da receita líquida total da Marcopolo de 2004 a 2009.

Gráfico 10 – Evolução da receita líquida consolidada da Marcopolo

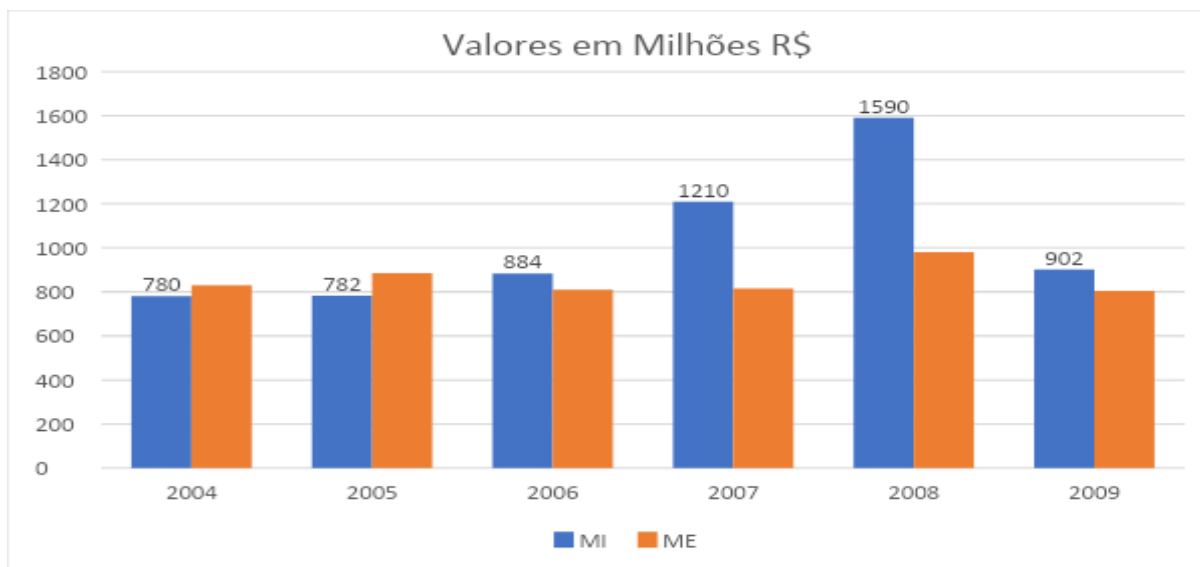


Fonte: Elaboração própria, com base em Portal Marcopolo (2023).

Conforme visto no Gráfico 10, a receita da Marcopolo nos anos analisados aumentou de cerca de 1,5 milhões em 2004 para 2,5 bilhões, em 2008, um crescimento cinco vezes superior à receita do período. Pode-se observar que a crise de 2009 estimulou negativamente o faturamento e o desenvolvimento empresarial.

O Gráfico 11 detalha a evolução da receita líquida total da Marcopolo por mercado no mesmo período.

Gráfico 11 – Evolução da receita líquida consolidada da Marcopolo por mercado



Fonte: elaboração própria, com base em Portal Marcopolo (2023).

O gráfico destaca a participação crescente das vendas externas na receita da empresa, que, em 2002, principalmente devido à grande desvalorização da moeda brasileira, atingiu um recorde histórico de aproximadamente 63% da receita líquida total. Em 2003, a valorização repentina da moeda brasileira, que vinha se desvalorizando desde 1999, resultou numa redução significativa nas receitas do mercado externo.

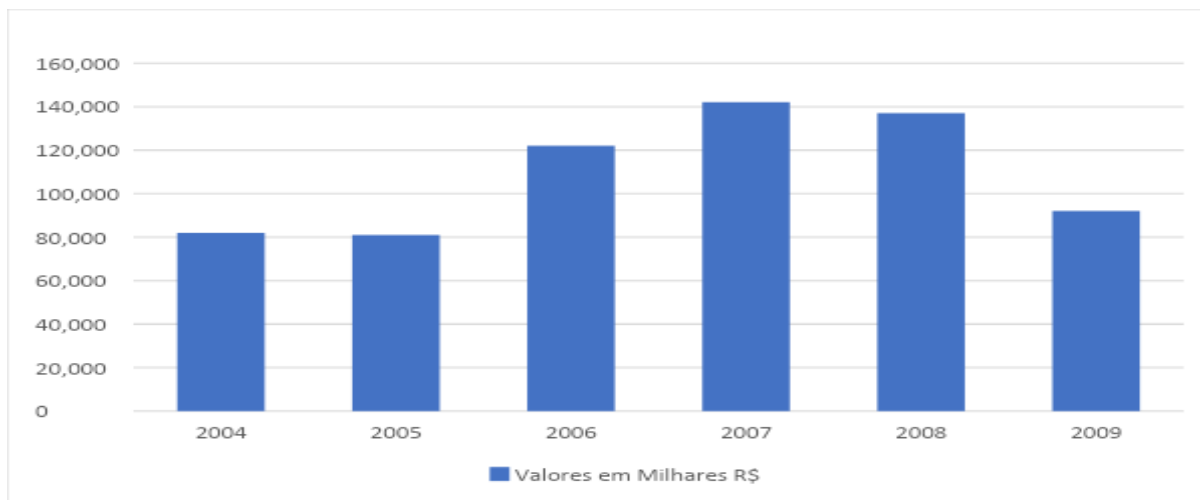
É importante observar que a nova tendência da moeda brasileira a partir de então, que passou a ser constantemente valorizada em relação ao dólar, teve impactos negativos sobre a rentabilidade do antigo modelo de internacionalização da empresa, que era baseado nos baixos custos de produção brasileiros.

Isso levou a empresa, a partir de 2003, a adotar um novo modelo de internacionalização com o objetivo de maximizar a nacionalização dos componentes dos veículos fabricados fora do Brasil. No entanto, a valorização do real, além de reduzir as receitas do mercado externo, também provocou um descompasso entre os preços praticados no mercado interno e os preços internacionais, resultando em um desequilíbrio na estrutura de custos da empresa.

A empresa foi forçada a adotar medidas internas de contenção de custos e despesas e a aumentar seus preços em dólares no mercado internacional. Como pode

ser visto no Gráfico 12, essas medidas foram bem-sucedidas em realinhar a estrutura de custos da empresa, contribuindo para o aumento do lucro líquido do período.

Gráfico 12 – Evolução do lucro líquido consolidado da Marcopolo



Fonte: Elaboração própria, com base em Portal Marcopolo (2023).

Com base nas informações financeiras apresentadas até agora, pode-se afirmar que a expansão internacional física da Marcopolo teve uma contribuição significativa para a melhoria de seu desempenho financeiro. Seus investimentos diretos no exterior permitiram que ela penetrasse intensamente em mercados onde sua participação anterior, através de exportações, era mínima ou inexistente.

Houve um crescimento expressivo em sua produção, receita e lucros quando comparados aos níveis do final dos anos 1990. Atualmente, uma grande parte das operações da empresa ocorre no mercado externo, podendo ser considerado o principal motor do crescimento e da melhoria do desempenho financeiro da empresa na última década.

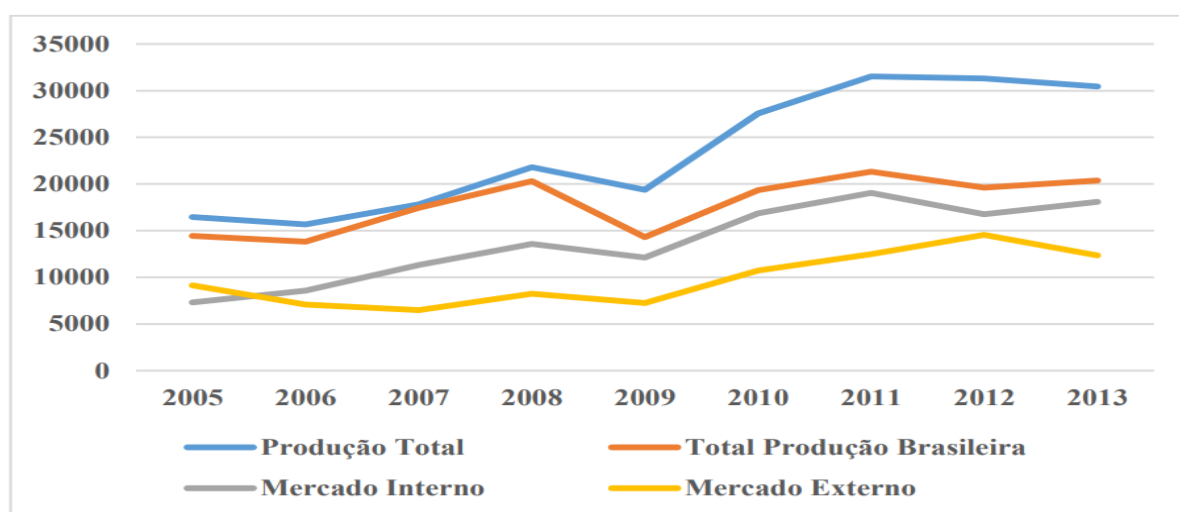
Apesar da crise internacional de 2008, a Marcopolo apresentou um desempenho positivo na primeira década do século XXI. De acordo com os *rankings* anuais das multinacionais brasileiras elaborados pela Fundação Dom Cabral, a atuação global da Marcopolo expandiu-se de sete países, em 2006, para vinte e quatro países, em 2013.

Esse resultado deve ser atribuído tanto aos méritos da própria empresa, devido às suas vantagens competitivas, quanto a um contínuo aumento na demanda tanto

no mercado externo quanto no mercado interno durante o período analisado, impulsionado pelas políticas públicas de financiamento do BNDES nesses anos.

O Gráfico 13 ilustra a produção consolidada da Marcopolo nos anos de 2005 a 2013. Nota-se uma queda na produção em 2009, refletindo a crise financeira global de 2008. No entanto, a partir de 2009 e, especialmente, nos dois anos seguintes, observa-se não apenas uma recuperação, mas também um crescimento na produção tanto para o mercado externo quanto para o mercado interno.

Gráfico 13 – Produção mundial consolidada pela Marcopolo e produção brasileira e segmentada por mercado em unidades



Fonte: Elaboração própria, com base em Portal Marcopolo (2023).

Para explicar o aumento da produção no mercado externo a partir de 2009, dois fatores foram determinantes. Em primeiro lugar, a empresa expandiu seu mercado em potencial por meio de acordos de *joint ventures* estabelecidos em outros países, como Índia (2009), Rússia (2011), Austrália (2011) e Canadá (2013). Essa expansão para mercados estrangeiros permitiu que a Marcopolo aumentasse a produção destinada a atender a demanda dessas regiões.

O segundo fator relevante é o uso das linhas de financiamento do BNDES Exim, especialmente a Pré-Embarque, que apoia financeiramente a produção de bens destinados à exportação. Nos anos após a crise, essa modalidade de financiamento teve uma participação significativa nos recursos utilizados pela empresa,

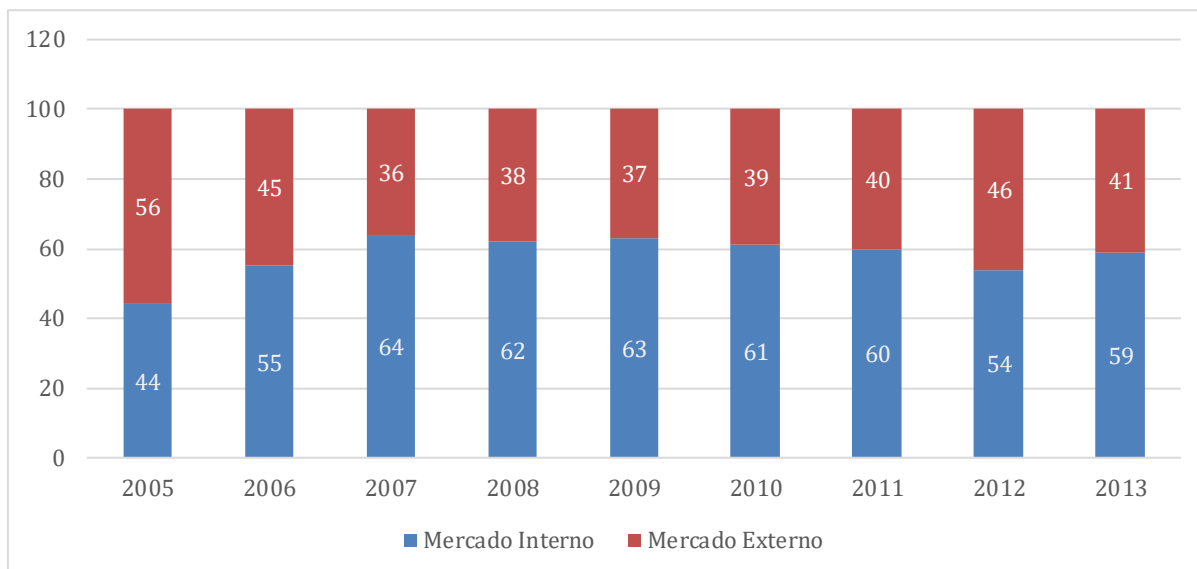
possibilitando o impulso na produção para atender à crescente demanda internacional.

No que diz respeito ao crescimento da produção para o mercado brasileiro, que ainda continuou sendo o principal impulsionador de demanda nesse período, isso esteve condicionalmente ligado aos programas de financiamento do BNDES, como o FINAME, que ofereceu baixas taxas de juros para o mercado de bens de capital.

A queda histórica nas taxas de juros do BNDES impulsionou a demanda por carrocerias, possibilitando que os proprietários de empresas de ônibus renovassem ou expandissem suas frotas a um custo menor. Como as carrocerias são bens de alto valor e geralmente são adquiridas por meio de financiamentos de longo prazo, qualquer variação na taxa de juros impacta diretamente o custo final da aquisição, refletindo nos ganhos futuros das empresas. Isso contribuiu para o aumento da produção voltada para o mercado interno.

Através do Gráfico 14, é possível observar a significativa presença da produção voltada para o mercado interno ao longo dos anos analisados, com uma média de participação de aproximadamente 58%. Apesar do período englobar a crise de 2008 e o estímulo das políticas públicas para aquisição de bens de capital, fatores que impactam diretamente as produções de cada mercado e tendem a diminuir a participação da produção destinada ao mercado externo em relação ao total, nota-se uma relativa estabilidade na participação destinada ao mercado externo, com uma média de cerca de 42%.

Gráfico 14 – Participação dos mercados (%)

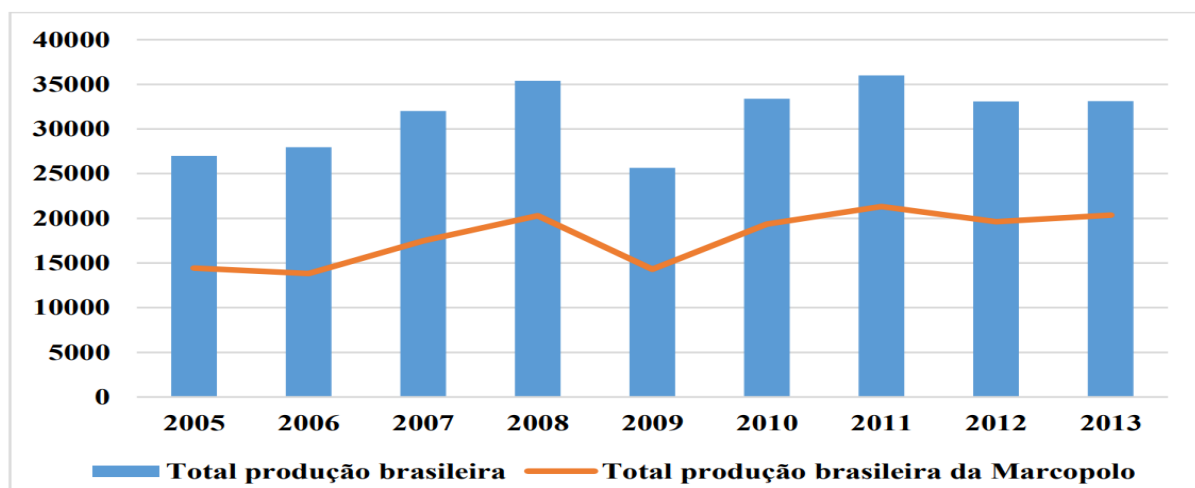


Fonte: Elaboração própria, com base em Portal Marcopolo (2023).

Outro aspecto relevante destacado pelo Gráfico 15 é a produção brasileira. Até 2008, nota-se o predomínio da produção brasileira em relação à produção total consolidada da empresa. No entanto, a partir de 2009, as duas curvas se distanciam, indicando uma nova dinâmica em que a produção externa passa a ter certa independência em relação à produção brasileira. A formação de *joint ventures*, como a da Índia em 2009, está diretamente relacionada a esse processo.

Pode-se verificar o poder de mercado consolidado e estável da empresa no mercado brasileiro. O gráfico mostra a tendência semelhante para a produção total de carrocerias de ônibus no Brasil e a produção brasileira da Marcopolo. Ambas apresentaram uma queda em sua produção no ano de 2009, como consequência da crise financeira de 2008, e uma rápida recuperação nos anos seguintes, restabelecendo seus níveis pré-crise.

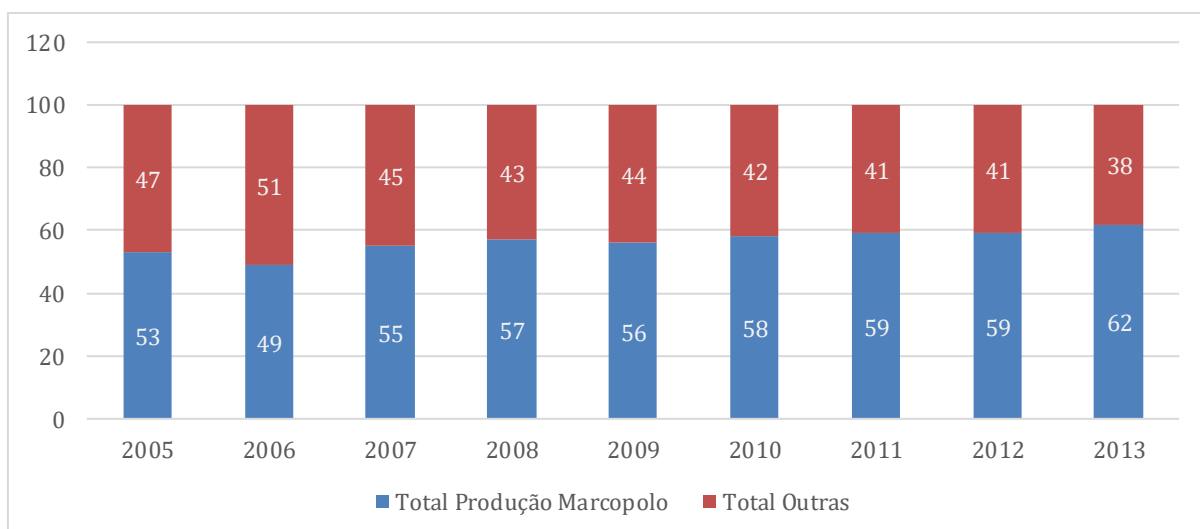
Gráfico 15 – Produção brasileira de carrocerias em unidades



Fonte: Elaboração própria, com base em Portal Marcopolo (2023).

No Gráfico 16, que apresenta as respectivas participações das produções anuais da Marcopolo no mercado brasileiro de carrocerias, também se pode inferir uma relativa vantagem no pós-crise, com um aumento relativo da participação da Marcopolo na produção total brasileira de carrocerias. Esse aumento culminou em uma participação de 62% no final de 2013. Ao longo do período estudado, a empresa registrou um crescimento de aproximadamente 12% na participação do mercado de carrocerias, consolidando-se como a maior encarroçadora brasileira.

Gráfico 16 – Participação da produção da Marcopolo em face a produção total nacional de carrocerias (%)

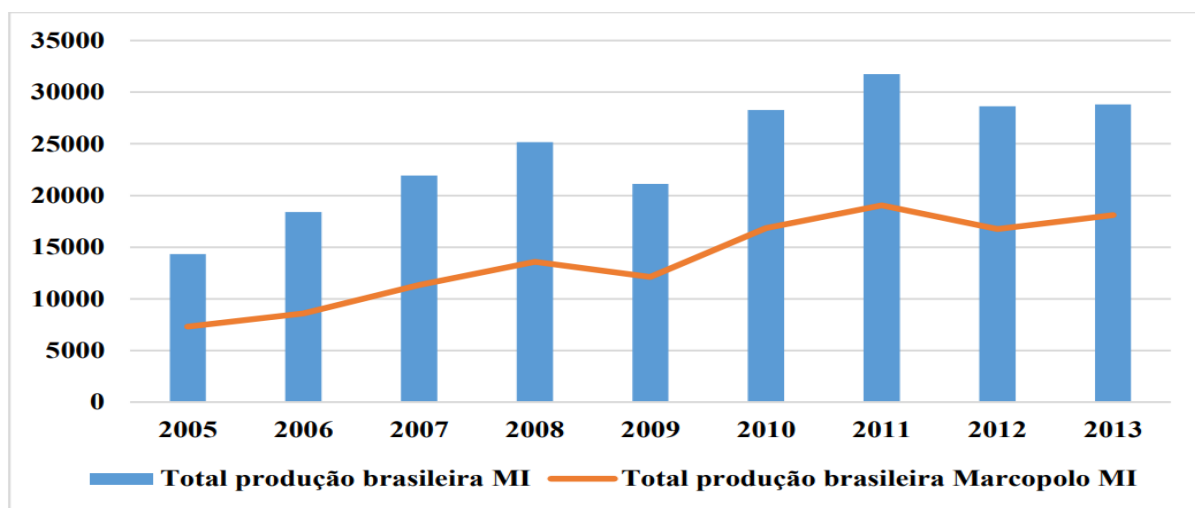


Fonte: Elaboração própria, com base em Portal Marcopolo (2023).

Durante o período analisado, o mercado brasileiro foi o principal consumidor dos produtos da Marcopolo. Apesar de ter sofrido com os impactos da crise internacional de 2008, a produção no mercado brasileiro teve uma queda de aproximadamente 16% em 2009, em relação ao ano anterior. No entanto, a Marcopolo conseguiu mitigar as perdas e registrou uma redução menor, de cerca de 10%, na quantidade produzida para esse mercado no mesmo período.

Nos anos pós-crise, a produção total brasileira de carrocerias mostrou uma tendência de crescimento, impulsionada pelas políticas públicas implementadas nesse período. Essa recuperação foi notável, e o mercado brasileiro atingiu um recorde de fabricação em 2011, com 31.761 unidades produzidas. A Marcopolo desempenhou um papel significativo nesse cenário de recuperação, aumentando sua participação no mercado e consolidando-se como líder.

Gráfico 17 – Total produção nacional e total da produção da Marcopolo

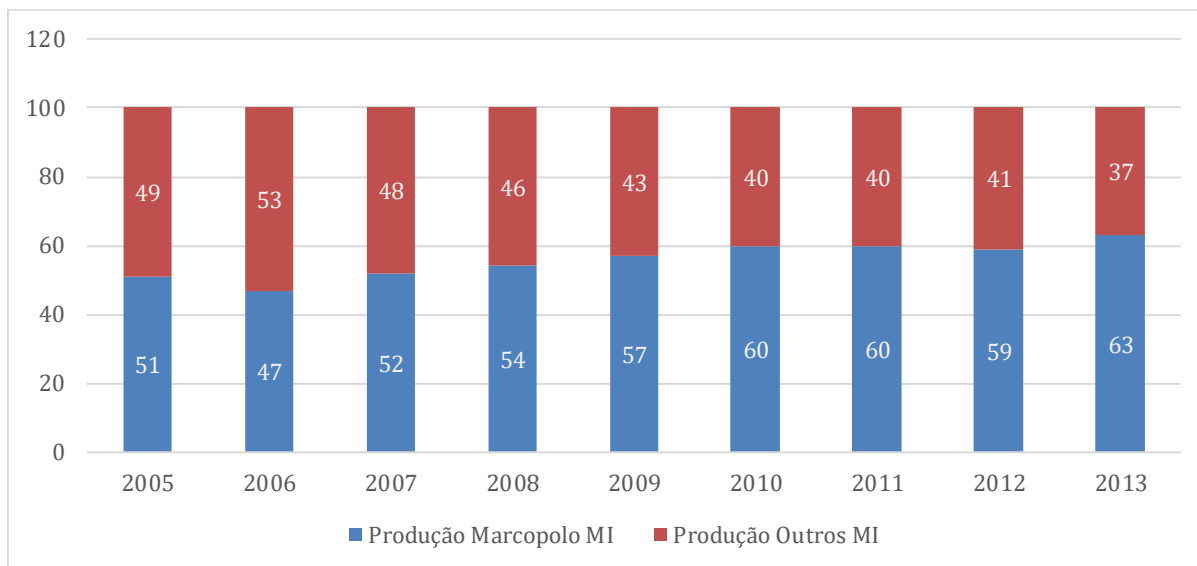


Fonte: Elaboração própria, com base em Portal Marcopolo (2023).

O Gráfico 18 ilustra o *marketshare* da Marcopolo no mercado brasileiro, demonstrando que a empresa detinha 63% da fabricação total de carrocerias no Brasil, em 2013. Ao longo do período de 2005 a 2013, a empresa também registrou um crescimento na participação total de produção brasileira de carrocerias,

aumentando em cerca de 12%. Essa expansão sustentada reforça a posição da Marcopolo como a principal encarregadora do mercado brasileiro.

Gráfico 18 – Participação da produção brasileira em relação a produção total brasileira para o mercado interno (%)

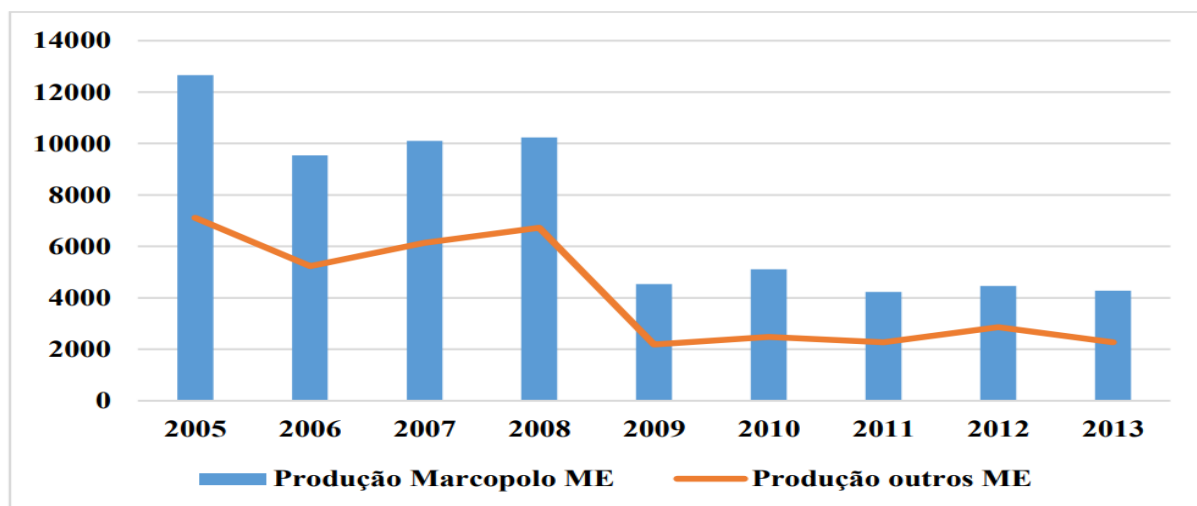


Fonte: Elaboração própria, com base em Portal Marcopolo (2023).

A produção brasileira destinada ao mercado externo teve uma redução significativa durante a crise de 2008, com um decréscimo de aproximadamente 60% em sua produção total. Por sua vez, a produção da Marcopolo no Brasil para esse mesmo mercado apresentou uma perda um pouco menor, de aproximadamente 56%. O gráfico a seguir ilustra essa queda, mostrando que nos anos pós-crise, a produção total brasileira para exportação não se recuperou ao nível pré-crise, permanecendo em torno de, aproximadamente, 4.000 a 5.000 unidades, enquanto antes da crise, era de 9.000 a 10.000 unidades.

No entanto, é importante notar que a produção consolidada da Marcopolo para o mercado externo, como um todo, teve um crescimento no período pós-crise, como apresentado no Gráfico 19. Esse aumento é explicado pelas *joint ventures* formadas em mercados estratégicos, como a da Índia em 2009, que contribuíram para o aumento da produção da empresa no mercado externo.

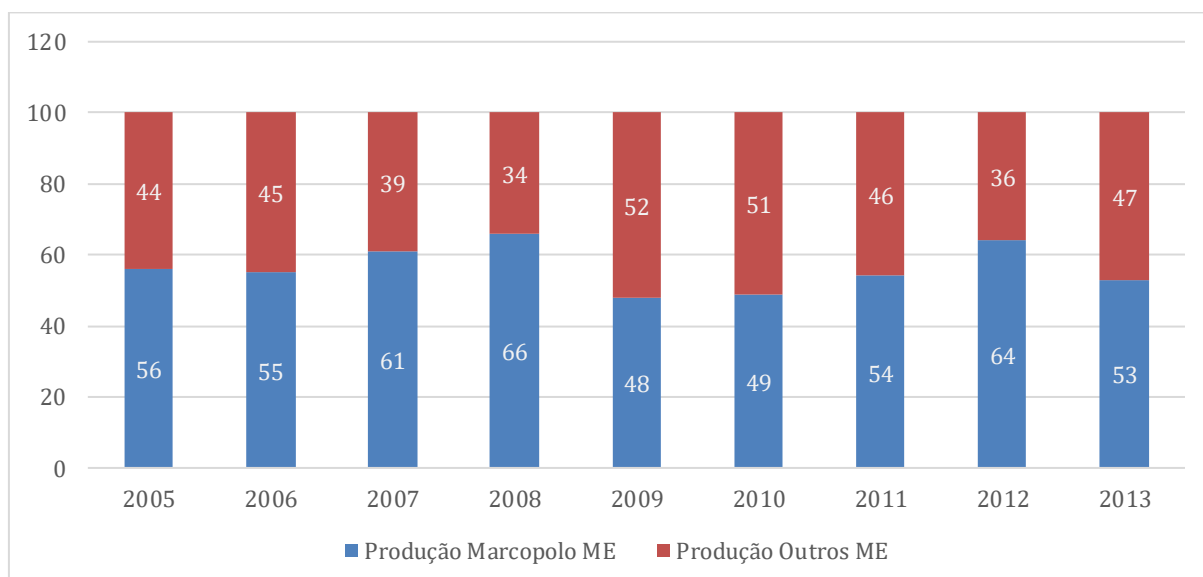
Gráfico 19 – Produção nacional de carrocerias e total da produção da Marcopolo destinada ao mercado externo



Fonte: Elaboração própria, com base em Portal Marcopolo (2023).

Apesar da perda relativa de participação percentual da produção da Marcopolo em relação à produção total brasileira para exportação (Gráfico 20), é importante ressaltar que a Marcopolo ainda é a empresa que mais exporta carrocerias no Brasil. Essa posição reforça a relevância da empresa no mercado internacional e sua capacidade de adaptação aos desafios econômicos e estratégicos do setor.

Gráfico 20 – Participação da produção brasileira da Marcopolo destinada ao mercado externo em face a produção total nacional (%)



Fonte: elaboração própria, com base em Portal Marcopolo (2023).

No período analisado, as receitas consolidadas da Marcopolo mais do que dobraram, apresentando um crescimento de cerca de 144%. Esse aumento significativo foi impulsionado pelo crescimento das receitas no mercado interno, que aumentaram aproximadamente 249%. Enquanto isso, as receitas provenientes do mercado externo cresceram cerca de 60%.

Conforme já se podia inferir a partir dos gráficos de produção, as receitas provenientes do mercado interno foram protagonistas ao longo do período estudado, representando em média cerca de 61% das receitas totais consolidadas. Esse número chegou a atingir aproximadamente 73% em 2011 (PORTAL MARCOPOLO, 2023).

Em análise mais detalhada das fontes de empréstimos e financiamentos da empresa ao longo do período estudado, durante esse período, a principal fonte de recursos foi o financiamento em moeda nacional, com exceção do ano de 2005, no qual ele representou 100% do valor total do financiamento. Em média, entre os anos de 2006 e 2013, o financiamento em moeda nacional contribuiu com cerca de 48% do total dos financiamentos da empresa (PORTAL MARCOPOLO, 2023).

Ainda conforme dados do Portal Marcopolo (2023), o BNDES teve um papel fundamental nesse financiamento em moeda nacional, sendo responsável por aproximadamente 63% da participação média anual em relação ao total da empresa.

Embora a empresa tenha expandido suas operações internacionalmente, o financiamento em moeda estrangeira teve uma representatividade média de aproximadamente 19% (MARTINS, 2018).

Além disso, as captações no mercado aberto corresponderam, em média, a 37% dos financiamentos totais da empresa entre os anos de 2007 e 2013. É importante mencionar que essa conta parece indicar desembolsos do BNDES em uma nova modalidade, já que os valores totais das captações abertas coincidem com os valores desembolsados pelo BNDES para essa conta (MARTINS, 2018).

Dessa forma, ao analisar a evolução das contas de empréstimos e financiamentos entre 2005 e 2013, fica evidente o papel preponderante do BNDES. Portanto, o objetivo da próxima seção será estudar mais detalhadamente a participação desse banco nesses processos.

Três categorias de desembolsos do BNDES parecem ter sido cruciais para manter a participação do banco na conta de empréstimos e financiamentos da empresa Marcopolo: 1) FINAME; 2) pré-embarque especial; e 3) captações no mercado aberto, através de operações indiretas do FINAME.

Dentre essas três categorias, as operações diretas do FINAME para a Marcopolo registraram os menores valores de desembolso, com uma média anual de participação bastante modesta, aproximadamente 1%, em relação aos desembolsos totais do banco (PORTAL MARCOPOLO, 2023).

No entanto, apesar da sua baixa participação comparada com as outras modalidades, os recursos dessa categoria aumentaram significativamente no período pós-crise, passando, consoante dados do Portal Marcopolo (2023), de 3 milhões de reais em 2008 para 18 milhões de reais, em 2012, representando um crescimento de aproximadamente 500% em quatro anos.

Esses recursos foram utilizados para impulsionar a expansão e modernização das unidades fabris da empresa, uma vez que essa linha tem como objetivo principal o financiamento para produção e/ou aquisição de máquinas e equipamentos (MARTINS, 2018).

A linha Pré-embarque, destinada a financiar a produção de produtos destinados à exportação, apresentou a segunda maior participação, com uma média anual de aproximadamente 27% dos desembolsos totais do BNDES para a empresa, entre 2007 e 2013 (PORTAL MARCOPOLO, 2023).

O destaque foi o ano de 2011, quando a participação dessa categoria chegou a 44%. Durante o subperíodo de 2008 a 2011, os valores da linha Pré-embarque cresceram mais de 200%, passando de 209 milhões de reais, em 2008, para 648 milhões de reais, em 2011.

Esse crescimento reflete a fragilidade do mercado internacional no período pós-crise, resultando em uma maior necessidade de apoio financeiro, apesar da relativa queda e estabilidade da produção brasileira destinada ao mercado externo, mesmo com o aumento do crédito disponível para esse segmento (MARTINS, 2018).

A principal fonte de recursos da Marcopolo provenientes do BNDES foi através das captações no mercado aberto, realizadas através de operações indiretas do FINAME. Essa categoria teve uma média anual de 37% dos valores desembolsados pelo BNDES (PORTAL MARCOPOLO, 2023).

Essa via merece destaque não apenas por ser aquela que registrou os maiores fluxos de recursos, mas também porque o passivo adquirido através dessa modalidade está devidamente provisionado na conta de recebíveis de clientes do Banco Moneo (MARTINS, 2018).

As captações no mercado aberto referem-se aos repasses do FINAME para o banco, por meio de operações indiretas, destinados à compra de carrocerias por terceiros. Basicamente, esses valores correspondem ao montante consolidado de todas as compras de carrocerias efetuadas por clientes da Marcopolo, intermediadas pelo próprio banco da empresa. Nessa operação, o banco utiliza os repasses das operações indiretas do FINAME para efetuar o pagamento do bem adquirido pelo cliente, o qual é produzido pelo próprio conglomerado (MARTINS, 2018).

Assim, consoante o autor supracitado, nas vendas de carrocerias em que o banco Moneo atua como agente intermediário, a companhia Marcopolo obtém ganhos de duas formas: na esfera produtiva, ao vender seus produtos; e no mercado financeiro, por meio do spread bancário.

As captações no mercado aberto, em conjunto com o BNDES, tiveram início em 2007, com um valor de 211 milhões de reais, e cresceram ao longo do período até 2013 – ano em que todas as outras fontes de recursos do BNDES para a companhia apresentaram queda em seus valores (PORTAL MARCOPOLO, 2023).

Em 2013, os recursos provenientes dessa modalidade atingiram aproximadamente 689 milhões de reais, representando um crescimento de 226% em relação a 2007. De forma coincidente, ao analisar a produção correspondente aos mesmos anos, constata-se um aumento de 56% na produção destinada ao mercado, passando de 11.322 unidades em 2007 para 18.096 unidades em 2013 (PORTAL MARCOPOLO, 2023).

Ainda com base nos dados abertos do Portal Marcopolo (2023), ao restringir os valores das linhas do Pré-embarque e das captações no mercado aberto e relacioná-los à receita total da Marcopolo, observa-se um impacto significativo, especialmente nos anos após a crise, representando 40%, em 2009, e nos anos seguintes, 37% e 36%.

É importante ressaltar que os valores considerados para as captações no mercado aberto correspondem apenas aos valores recebidos pelo banco Moneo, através das operações indiretas do FINAME. Os valores utilizados por outros bancos que também receberam recursos destinados a compras de produtos não foram considerados. Portanto, é possível considerar essa análise subestimada, uma vez que apenas os dados de uma instituição intermediária foram analisados e não de todas as envolvidas.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Em primeiro lugar, respondendo ao objetivo principal de analisar o papel do BNDES no recente processo de internacionalização das empresas brasileiras, mais especificamente analisando o caso das multinacionais JBS-Friboi, Gerdau, Vale e Marcopolo; considerando os dados analisados nesta pesquisa, bem como o referencial teórico basilar para esse estudo, conclui-se que a liberalização do comércio internacional e o aumento da concorrência tanto no mercado interno quanto externo têm impulsionado as empresas brasileiras a buscar a internacionalização como forma de não perderem participação de mercado.

Nesse contexto global altamente competitivo, as políticas públicas de apoio à internacionalização das empresas tornam-se essenciais para o crescimento econômico do país, permitindo que elas se tornem mais fortes e competitivas, contribuindo para a redução das restrições externas que limitam o crescimento econômico do Brasil.

No entanto, infere-se a importância de notar que a internacionalização não é um fim em si, mas um meio para alcançar objetivos mais amplos de desenvolvimento econômico e social. Portanto, é crucial que as políticas de internacionalização estejam alinhadas com estratégias de desenvolvimento mais amplas, incluindo a promoção da inovação, a capacitação e a melhoria da infraestrutura, para garantir que o processo de internacionalização contribua efetivamente para o desenvolvimento sustentável do Brasil.

As hipóteses sugeriam uma relação positiva entre o apoio do BNDES e a internacionalização bem-sucedida das empresas brasileiras. Desta forma, as hipóteses foram testadas empiricamente, por meio de estudos detalhados e análise comparativa, para entender completamente a natureza e a extensão do papel do BNDES nesse processo.

Ao longo desta tese, conseguimos estabelecer uma análise significativa das hipóteses propostas, todas apontando para a importância crucial do BNDES no processo de internacionalização das empresas brasileiras.

A Hipótese 1, que sugeria o papel fundamental do BNDES em facilitar a aquisição de empresas estrangeiras, a expansão de operações globais e o acesso a

mercados internacionais, foi claramente validada. O apoio financeiro e técnico proporcionado pelo BNDES permitiu que empresas brasileiras superassem barreiras significativas para entrar em mercados estrangeiros, efetuando ações de expansão internacional e conquistando novas oportunidades.

A Hipótese 2, que sugeria que o apoio do BNDES era vital para a diversificação dos mercados das empresas brasileiras, também se provou verdadeira. O BNDES permitiu que essas empresas explorassem novos mercados, reduzindo a dependência dos mercados domésticos e de alguns mercados externos específicos.

Conforme a Hipótese 3, a internacionalização das empresas apoiadas pelo BNDES não só beneficiou essas empresas individualmente, mas também teve um impacto positivo sobre a economia brasileira como um todo. Ao facilitar a entrada de empresas brasileiras em mercados globais, o BNDES ajudou a aumentar a competitividade do Brasil na economia mundial.

Por fim, a Hipótese 4 sustentava que as empresas que receberam o apoio do BNDES apresentavam maior resiliência a crises econômicas internacionais. Isso foi corroborado por nossa análise, onde observamos que, em virtude de sua presença diversificada em vários mercados, essas empresas foram capazes de resistir a choques econômicos e manter um desempenho estável durante tempos de crise.

Em suma, a partir desta análise, torna-se evidente o papel imprescindível do BNDES na internacionalização das empresas brasileiras, oferecendo uma plataforma sólida para elas competirem efetivamente na economia global, além de reforçar a resiliência e o crescimento econômico do Brasil.

Nesse interim, destaca-se que mesmo as empresas mais avançadas no processo de internacionalização expressaram a necessidade de suporte financeiro, operacional e/ou técnico. Portanto, o apoio do BNDES foi realmente essencial; com o adendo de que as principais formas de IED incluíam a criação de bases no exterior para gestão de estoques, desenvolvimento de vendas locais, assistência técnica e promoção comercial.

Também havia uma demanda por financiamento para a instalação de plantas industriais que utilizassem insumos importados do Brasil e, assim, o BNDES precisou considerar que as demandas por financiamentos têm particularidades específicas a cada setor de atuação.

Desse modo, O BNDES desempenhou um papel crucial como incentivador da internacionalização, percebendo que a expansão das empresas brasileiras para o exterior era necessária para o desenvolvimento do país. Ao fornecer apoio financeiro, o BNDES possibilitou que as empresas ganhassem competitividade, acesso a mercados, redução de riscos operacionais e novas fontes de financiamento, entre outros benefícios. Essa internacionalização das empresas assume uma importância significativa para as economias periféricas, que buscam o crescimento econômico e a superação de suas defasagens estruturais.

No entanto, ressalta-se no decorrer da tese que a internacionalização também apresenta desafios às companhias nacionais. A entrada em novos mercados pode exigir adaptações significativas nos produtos, processos e estratégias das empresas. Adicionalmente, a concorrência internacional é acirrada, e as empresas brasileiras costumam enfrentar rivais com mais experiência e recursos nos mercados globais.

Por outro lado, a política de internacionalização também impactou positivamente na economia brasileira em geral. Ao abrir a economia ao comércio e ao investimento estrangeiro, contribui para a modernização da indústria e o desenvolvimento de novas capacidades. No entanto, também levantou preocupações sobre o acúmulo da dependência econômica nacional aos mercados externos e a vulnerabilidade às flutuações da economia global.

Em análise à presente discussão, no que se refere ao nível empresarial, a internacionalização também se mostra, de forma geral, imprescindível. Essas empresas tornam-se mais competitivas, ganham em economias de escala e efeitos de especialização e aprendizado. Por meio do efeito de transbordamento, a melhoria dessas empresas se traduz em melhor desempenho das empresas nacionais. Nesse caso, a melhoria geral do desempenho a nível microeconômico gera um melhor desempenho a nível macroeconômico.

Embora a proposta deste trabalho seja analisar o papel dos financiamentos do BNDES no processo de internacionalização das empresas brasileiras, alguns entraves foram expostos, como a ausência de dados disponíveis para todas as empresas internacionalizadas, especialmente as de capital fechado.

A busca por novas oportunidades de mercado em nível global é o objetivo da inserção em diferentes realidades econômicas. Para a empresa JBS, esse processo

de ascensão internacional foi conduzido de forma agressiva, por meio de incorporações, aquisições e fusões estratégicas. Inicialmente, a empresa centralizou esforços em estabelecer uma posição de destaque no mercado doméstico brasileiro, otimizando processos internos e externos, evitando concorrências desnecessárias e reduzindo custos de transporte de gado.

Considerando a JBS-Friboi, a primeira aquisição internacional foi escolhida com base na proximidade psíquica e cultural entre a realidade brasileira e argentina, levando em conta a relevância de vantagens competitivas, como a presença do Mercosul, a flexibilidade operacional e as barreiras tributárias.

Desde sua criação em 1953, a JBS sempre adotou uma postura expansionista tanto no Brasil quanto no exterior, tornando-se um conglomerado presente em diversos segmentos do comércio mundial. A empresa buscou aumentar sua eficiência produtiva para maximizar o lucro, impulsionando seu crescimento em escala internacional.

O IPO foi um marco importante na história da JBS, tornando-se o primeiro frigorífico do Brasil a abrir capital, permitindo a prospecção de novos negócios e proporcionando maior liquidez aos seus sócios.

A JBS tem grande parte de sua receita atrelada ao dólar, o que estimula suas exportações e contribui para maior rentabilidade. Sua postura de mercado é caracterizada por um empreendedorismo agressivo, buscando consolidar uma distribuição global em busca de oportunidades em novos mercados econômicos favoráveis ao seu modelo expansionista.

A escolha pela Integração Vertical permite superar barreiras protecionistas e beneficiar a produção doméstica após a entrada em uma nova localidade. Barreiras tarifárias e medidas fitossanitárias podem elevar os preços de produtos estrangeiros, tornando o padrão de qualidade e o custo do produto mais favoráveis às empresas locais.

Com índices elevados de transnacionalidade, a JBS fortalece sua cadeia produtiva ao adentrar em setores estratégicos do agronegócio por meio de aquisições e incorporações estratégicas, tornando-se um protagonista no setor alimentício global. Seu objetivo é se consolidar como um conglomerado ativo e presente em diversos

segmentos produtivos no mercado mundial, alcançando o *status* de *player* internacional.

Como foi visto, a estratégia recente da JBS envolveu a aquisição de importantes marcas reconhecidas pelos consumidores e o uso de *marketing* para promover suas próprias marcas tanto no Brasil como no exterior. Em 2013, por exemplo, a empresa adquiriu a Seara Brasil, expandindo suas operações no setor de frangos e suínos no país (PORTAL JBS, 2022).

Essa estratégia de aquisições contribuiu para a territorialização da empresa em diversos países e a consolidou como a maior processadora de carnes do mundo. Vale ressaltar que o governo também teve influência nesse processo, desde a gestão de Juscelino Kubitschek, em 1950, até os governos de Lula, no século XXI, facilitando o controle da empresa sobre centros de distribuição no Brasil, Estados Unidos e Europa. Em 2021, a JBS foi classificada em segundo lugar no *ranking* das melhores e maiores empresas do Brasil, ficando atrás apenas da Petrobrás.

A maioria dos governos já compreende a importância dos investimentos diretos no exterior em uma economia internacional altamente competitiva, visando aumentar a competitividade e melhorar o desempenho nacional. As políticas públicas de apoio à internacionalização das empresas englobam diversas medidas, como a liberalização das restrições aos investimentos no exterior, criação de instrumentos internacionais que facilitem e protejam esses investimentos, fornecimento de informação e assistência técnica, concessão de incentivos fiscais, mecanismos de seguro para os investimentos e opções de financiamento.

No contexto de países periféricos, o apoio à internacionalização das empresas tem como objetivo principal aumentar a competitividade e promover a expansão do comércio. Além disso, o apoio à internacionalização das empresas nacionais pode facilitar sua integração competitiva no processo de Globalização Produtiva e abrir oportunidades para investimentos estratégicos em projetos de integração regional.

As políticas desenvolvimentistas adotadas no Brasil, a partir da metade do século XX, foram essenciais para impulsionar o setor industrial do país e promover seu desenvolvimento econômico. A criação de instituições que forneciam financiamento produtivo em larga escala, com prazos compatíveis ao amadurecimento das

atividades econômicas, foi fundamental para fomentar a industrialização e construir a base econômica do país.

Os aportes teóricos e os dados das empresas analisadas demonstraram que a atuação do Estado no planejamento e direcionamento de investimentos foi crucial para o crescimento e consolidação das principais economias do mundo. Essa intervenção estatal não se restringiu apenas a períodos de recessão ou reconstrução pós-guerras, mas também em épocas de crescimento e estabilidade econômica, ajudando a distribuir os capitais em várias áreas produtivas e organizando o crescimento dos negócios em diferentes regiões geográficas.

Em análise, a internacionalização das empresas multinacionais permitiu que a empresa adentrasse diversos mercados e, assim, ajustasse sua estratégia conforme necessário, levando em consideração restrições sanitárias e econômicas.

A estratégia de expansão dos frigoríficos brasileiros em países vizinhos, de acordo com os dados, facilitou o acesso a mercados em que o Brasil enfrentava entraves nas exportações, escapando, assim, das flutuações cambiais e possíveis bloqueios sanitários.

A JBS optou por internacionalizar-se para lidar de forma mais eficiente com flutuações cambiais e gerenciar restrições sanitárias. Ao escolher países específicos para sua expansão, a companhia obteve vantagens estratégicas, evitando barreiras sanitárias e utilizando suas subsidiárias para acessar mercados inacessíveis ao Brasil.

A internacionalização também atendeu a duas razões estratégicas: a criação de um *hedge* devido aos problemas sanitários frequentes do Brasil e a busca de alternativas às negociações multilaterais lentas de Doha e Copenhague, que mantêm mercados europeus, americanos e japoneses altamente protegidos por barreiras técnicas e tarifárias.

Além disso, a diversificação das atividades em diferentes proteínas animais mitigou riscos relacionados a problemas sanitários e econômicos, proporcionando economias de escopo em logística, suprimentos e vendas.

A internacionalização dos frigoríficos brasileiros, incluindo a JBS, assim como as demais empresas analisadas – Marcopolo, Vale e Gerdau – foi motivada pela dinâmica econômica no Brasil, levando a empresa a buscar mercados, eficiência,

recursos naturais e ativos em mercados adjacentes, desenvolvidos e emergentes. Dessa forma, o movimento de internacionalização possui uma dupla motivação, buscando desenvolver novas vantagens no exterior e explorar vantagens já existentes internamente.

A principal forma de entrada utilizada pelas empresas alvo dessa análise em seu processo de internacionalização foi a aquisição, buscando adquirir recursos e capacidades críticas nos mercados externos, especialmente nas etapas à jusante de sua cadeia de valor. Além disso, a presença de escritórios de vendas em vários países permitiu que as empresas se aproximassem dos clientes, compreendendo melhor suas necessidades e adquirindo conhecimento do mercado local.

Nesse viés, o Grupo Gerdau mostrou uma tendência crescente de recursos tomados do BNDES ao longo do tempo e, como foi visto, a Marcopolo também expandiu suas atividades no exterior, aumentando o valor de financiamentos obtidos do BNDES. Quanto à Vale, embora tenha utilizado menos recursos do BNDES até 2008, sua presença foi notável, especialmente por meio da BNDESPar.

É importante ressaltar que a participação do BNDES é essencial, mas não suficiente para o processo de internacionalização. Outros fatores também são determinantes nesse processo. No entanto, o BNDES tem desempenhado um papel significativo no apoio à internacionalização das empresas brasileiras, e sua importância pode ser ampliada à medida que disponibiliza mais recursos.

Ao se analisar a experiência internacional da Marcopolo foi possível observar, conforme preconizado pela Escola de Uppsala, a obediência gradual e progressiva de comprometimento de recursos com os mercados externos, resultado de um processo de aprendizagem incremental. As exportações, que de início consistiam apenas em vendas extras para compensar possíveis flutuações na demanda interna, gradualmente, de acordo com o volume de informações recebidas dos novos mercados, foram sendo profissionalizadas.

No transcorrer da década de 1960, a empresa nomeou representantes comerciais em importantes mercados da América do Sul. A partir do início da década de 1970, passou a realizar acordos de transferência de tecnologia e assistência técnica, inicialmente como forma de contornar barreiras tarifárias e, a seguir, também como forma de atender a diferentes demandas.

Em meados da década de 1990, iniciou a instalação de fábricas próprias no exterior. No que se refere à última etapa do processo de internacionalização da Marcopolo, ou seja, a realização de investimentos externos diretos e a decisão da empresa de se tornar uma multinacional, em meados da década de 1990, só foi possível em virtude de a empresa possuir os três tipos de vantagens que justificam a instalação de unidades produtivas junto aos seus mercados externos: vantagens de propriedade, de internalização e de localização.

Embora a empresa tenha planejado tornar-se uma multinacional, a descrição do caso também confirmou a influência da distância psíquica sobre as decisões de investimento em mercados externos, uma vez que esses ocorreram, primeiramente, em mercados próximos, nos quais a Marcopolo já possuía alguma experiência acumulada.

Dessa forma, é possível constatar que as duas abordagens teóricas utilizadas nesse estudo se complementam para explicar o caso de internacionalização da Marcopolo. Apesar da empresa realizar seus investimentos externos diretos a partir da influência de uma série de variáveis econômicas, houve um processo de aprendizagem, tanto na sua atuação no mercado interno quanto nos países receptores desses investimentos. Isto viabilizou um processo de tomada de decisões sucessivas rumo à internacionalização.

No que se refere aos resultados financeiros obtidos pela Marcopolo em sua atuação internacional, constatou-se que as operações no mercado externo foram importantes fontes de crescimento e aperfeiçoamento de desempenho financeiro, sendo resultados mais expressivos a partir da instalação de fábricas no exterior.

No cenário global, a atuação das empresas brasileiras no comércio internacional ganhou destaque a partir da década de 1990, mesmo sem políticas públicas direcionadas para esse fim. Após o ano de 2002, foram estabelecidas as primeiras políticas, sendo o BNDES o principal financiador desse processo de internacionalização durante a primeira década do século XXI.

A empresa Marcopolo ingressou tardiamente na competição global. Inicialmente, apresentou uma atuação passiva em relação ao mercado externo, mas na década de 1980, com o crescimento do mercado brasileiro estagnado, a empresa começou a instalar suas primeiras fábricas no exterior. O processo de internacionalização da

Marcopolo avançou significativamente no início dos anos 2000, seguindo o padrão de muitas transnacionais brasileiras.

O BNDES possuiu função fundamental no processo de internacionalização da Marcopolo durante o período de 2005 a 2013, sendo o principal agente incentivador de políticas públicas para a internacionalização das empresas brasileiras nesse período. No entanto, a falta de transparência em relação aos dados disponíveis sobre essa política levou a uma subestimação na análise.

Através da análise dos dados da Marcopolo, foi observado que durante o período estudado, a empresa se consolidou, expandiu e diversificou seus mercados, reduzindo assim seus riscos. Essa consolidação foi possível graças às competências e vantagens competitivas desenvolvidas pela empresa, que a tornaram uma líder em seu segmento.

O BNDES, por sua vez, atuou como principal fomentador da companhia durante os anos analisados, tanto financiando diretamente a internacionalização por meio da Linha Pré-embarque quanto liberando recursos para outros fins, como as captações no mercado aberto, que impulsionaram a demanda, principalmente, após a crise.

A contra-argumentação poderia defender que essa análise dos aspectos negativos da internacionalização é estática e não leva em consideração as consequências desse processo de uma maneira dinâmica, considerando que é essencial para a sobrevivência da empresa nacional e para o acréscimo da competitividade de seus países de origem. Dessa maneira, a internacionalização se mostra, de fato, extremamente importante para a sobrevivência da empresa e a elevação da competitividade das nações.

Em resumo, a atuação do BNDES obteve efeitos positivos no processo de internacionalização da Marcopolo, assim como as demais empresas analisadas, durante o período estudado. Embora não tenha influenciado diretamente o aumento da internacionalização da empresa, o banco possibilitou uma certa liquidez, estimulando a demanda e beneficiando a empresa com crédito em outras linhas.

Conclui-se que não houve uma política específica delineada para o processo de internacionalização da Marcopolo, mas uma série de estímulos pontuais que

contribuíram para a consolidação da empresa no mercado interno e na sua estrutura financeira e produtiva.

Espera-se que futuros estudos avaliem as possíveis externalidades positivas geradas para a economia brasileira, incluindo os impactos na produção e a cadeia produtiva, bem como a ótica do produto, onde outras empresas de transporte puderam renovar e/ou aumentar suas frotas a um custo menor, em decorrência das políticas do BNDES.

A análise realizada ao longo desta tese forneceu conclusões valiosas sobre o papel instrumental do BNDES no processo de internacionalização de empresas brasileiras, especificamente no caso de JBS, Marcopolo, Vale e Gerdau. A JBS, como uma das maiores empresas de processamento de carne do mundo, contou com o apoio significativo do BNDES para expandir seu alcance global. O banco desempenhou um papel fundamental na facilitação de aquisições estratégicas e na mitigação de riscos associados à expansão internacional.

No caso da Marcopolo, um líder global na fabricação de ônibus, o BNDES desempenhou um papel essencial ao permitir que a empresa diversificasse seus mercados e diminuísse a dependência de mercados específicos. Isto foi fundamental para a resiliência da empresa durante períodos de instabilidade econômica.

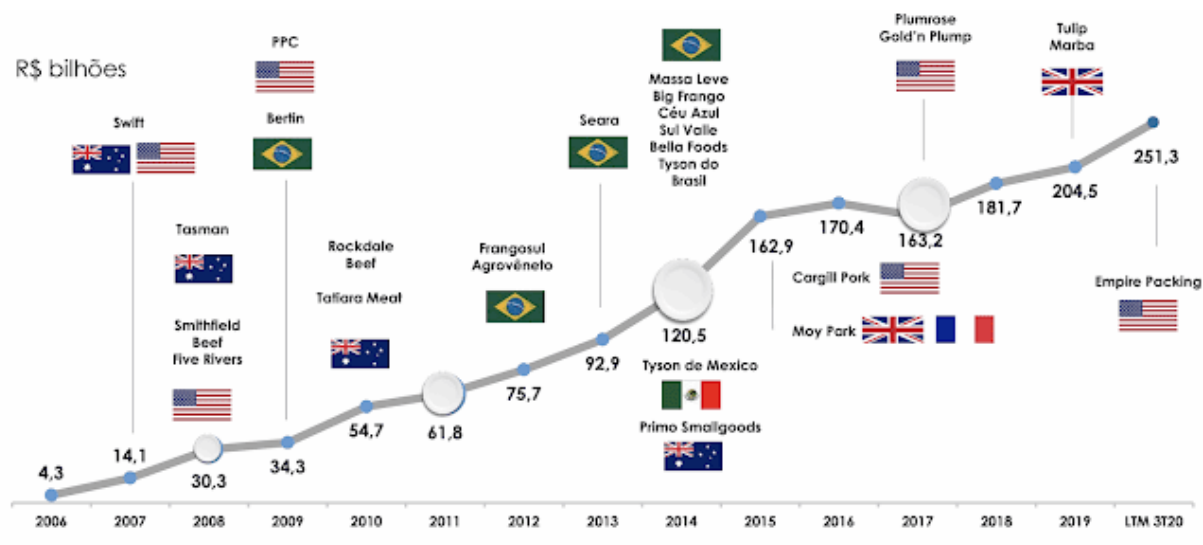
No setor de mineração, a Vale contou com o suporte financeiro e técnico do BNDES para se tornar uma das maiores empresas do mundo em seu segmento. O BNDES facilitou não apenas a expansão operacional da Vale, mas também permitiu que a empresa adotasse tecnologias inovadoras e cumprisse padrões ambientais e sociais internacionais.

A Gerdau, um dos maiores grupos siderúrgicos do mundo, também se beneficiou do apoio do BNDES. O banco facilitou o acesso da Gerdau a novos mercados, apoiou suas aquisições e fusões e ajudou a mitigar os riscos associados à internacionalização.

Dessa maneira, a análise detalhada do processo de internacionalização dessas quatro empresas sublinha o papel crucial do BNDES. Ao fornecer suporte financeiro, técnico e estratégico, o BNDES não só catalisou a internacionalização dessas empresas, mas também contribuiu para a resiliência e o crescimento econômico do

Brasil no cenário global. O BNDES, portanto, emergiu como uma instituição chave na facilitação da presença global de empresas brasileiras e no fortalecimento da posição do Brasil na economia mundial. A JBS representa o caso mais bem sucedido de internacionalização, o BNDES reforçou a ampliação de resiliência em relação ao enfretamento de choques recessivos e dependências do mercado doméstico. As aquisições da companhia perduraram no decorrer de toda década de 2010, mesmo diante de intensas crises político-econômicas, e sua representatividade está consolidada no mercado internacional. Nota-se o elevado número de aquisições nos Estados Unidos da América e Austrália.

Figura 6 – Aquisições internacionais da JBS



Fonte: Fusões e Aquisições (2020).

Cabe delinear ainda que, embora a presente pesquisa tenha contribuído com importantes contribuições para a compreensão do papel do BNDES na internacionalização de empresas brasileiras, é necessário reconhecer algumas limitações inerentes ao estudo.

Em um primeiro momento, a pesquisa se concentrou em quatro empresas: JBS, Marcopolo, Vale e Gerdau. Embora estas empresas representem setores importantes da economia brasileira e tenham expressiva atuação internacional, seu número

limitado restringe a generalização dos resultados para todas as empresas brasileiras que buscam a internacionalização.

Em um segundo momento, mesmo que a análise tenha considerado os principais aspectos da atuação do BNDES no processo de internacionalização, outros fatores exógenos podem ter influenciado essa trajetória. Isso inclui fatores como a conjuntura econômica internacional, políticas governamentais além da atuação do BNDES, e mudanças no ambiente competitivo que podem ter afetado as decisões de internacionalização.

Além disso, as informações financeiras e operacionais disponíveis para o estudo não são suficientemente abrangentes para uma avaliação completa do impacto da internacionalização sobre o desempenho das empresas. Adicionalmente, embora a pesquisa tenha considerado o impacto da internacionalização na resiliência das empresas a crises econômicas, a mensuração desse efeito é complexa e sujeita a diversas variáveis.

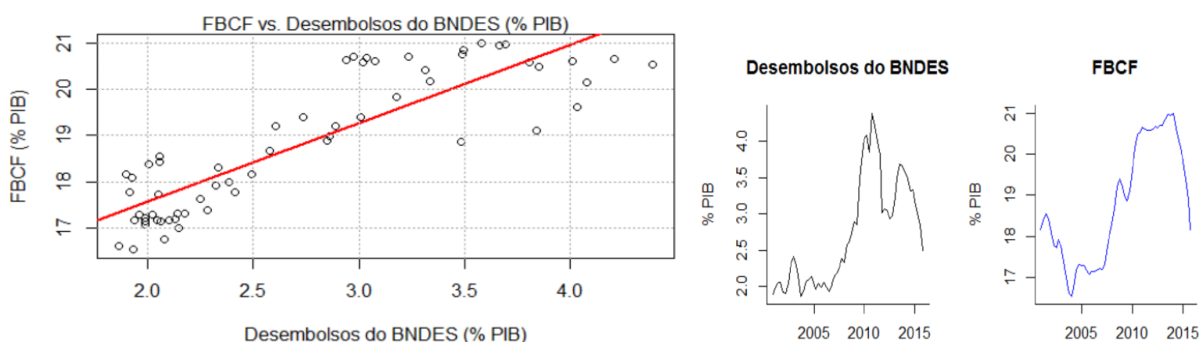
Deve-se ponderar que esta pesquisa fornece relevantes contribuições para a comunidade acadêmica, adicionando ao corpo de conhecimento existente sobre a internacionalização das empresas e o papel das Instituições Financeiras de Desenvolvimento nesse processo. Ele contribui, ainda, para a Teoria do Desenvolvimento Econômico, esclarecendo o papel que o BNDES desempenha como catalisador no cenário internacional de negócios.

Para as empresas brasileiras, os resultados desta pesquisa oferecem orientação estratégica para seus próprios esforços de internacionalização. Compreender o papel do BNDES e seus incentivos às ambições globais é vital para companhias que buscam expandir suas operações além das fronteiras nacionais.

Para os formuladores de políticas e para o BNDES, o estudo fornece *feedback* sobre a eficácia das políticas e estratégias existentes, destacando áreas em que a intervenção tem sido bem-sucedida, identificando etapas que podem necessitar de mais atenção. Isso pode informar futuras políticas e estratégias, ajudando a maximizar a eficácia do apoio do BNDES, e outros bancos de fomento, ao processo de internacionalização.

Além disso, a pesquisa destaca a importância de um banco de desenvolvimento robusto e eficaz para financiar esta expansão internacional. Ao fazê-lo, o BNDES, maior banco de desenvolvimento do mundo, contribui para a economia brasileira, fortalece a competitividade internacional do país e promove a criação de empregos, tanto no Brasil quanto no exterior. A função do banco não se restringe somente ao fomento da produção industrial, adiciona-se a participação significativa na política monetária. Adicionalmente, os gráficos abaixo corroboram o argumento de correlação positiva entre os desembolsos do BNDES e a atividade econômica produtiva brasileira. O acréscimo de gastos do banco prova efeitos positivos na formação bruta de capital fixo do país.

Gráfico 21 – Formação Bruta de Capital Fixo e Desembolsos do BNDES



Fonte: Wilher (2016).

Por fim, a análise detalhada do processo de internacionalização interessa outras economias emergentes que buscam entender e replicar o sucesso brasileiro na promoção da internacionalização empresarial. Portanto, as implicações deste estudo expandem-se além das fronteiras brasileiras, contribuindo para a compreensão global do papel das Instituições Financeiras de Desenvolvimento na promoção da competitividade internacional.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALÉM, Ana Cláudia; GIAMBIAGI, Fabio. **O BNDES em um Brasil em transição**. Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social. Rio de Janeiro: BNDES, 2010. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/bibliotecadigital>. Acesso em: 04 fev. 2023.

ANDERSEN, Otto. *On the internationalization process of firms: a critical analysis*. **Journal of International Business Studies**, v. 24, n. 2, p. 209-233, 1993.

BCG. **The 2003 BCG 100 New Global Challengers: How Top Companies from Rapidly Developing Economies are Changing the World**. Boston, Boston Consulting Group, 2003.

BARBOSA, Fabio José. **A Internacionalização do Grupo Gerdau**: um estudo de caso. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) – Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2004.

BNDES ABERTO. Canal do. Dados Referentes ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, 2022. **BNDES**. Disponível em: <https://aberto.bndes.gov.br/aberto/>. Acesso em: 01 dez. 2023.

_____. Dados Referentes ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, 2023. **BNDES**. Disponível em: <https://aberto.bndes.gov.br/aberto/>. Acesso em: 02 set. 2023.

BUCKLEY, Peter; CASSON, Mark. *The future of the multinational enterprise*. London: Macmillan, 1976.

CAMPOS, Pedro Henrique Pedreira. As origens da internacionalização das empresas de engenharia brasileiras. **História & Luta de classes**, n. 6, p. 1-11, 2008.

CANALS, Jordi. **La internacionalización de la empresa**. Madrid: McGraw-Hill, 1994.

CORRÊA, Gabriela Tamiris Rosa; ROGOVSCHI, Henrique Jorgielewicz. A instrumentalização do BNDES no governo Lula: Autonomia e desenvolvimento no Estado logístico brasileiro. **GEOgraphia**, v. 1, n. 2, p. 71-98, 2023.

DA ROCHA, Thiago Monteiro Dias. Financiamentos via BNDES: imperialismo ou integração? **Conexões Internacionais**, v. 1, n. 1, p. 65-70, jul./dez. 2020.

DALLA COSTA, Armando. A Vale no Novo Contexto da Internacionalização das Empresas Brasileiras. **Revista *Entreprises et Histoire***, n. 54, p. 86-106, abr. 2009.

DE MACADAR, Beky Moron. A internacionalização de grandes empresas brasileiras e as experiências do Grupo Gerdau e da Marcopolo. **Ensaio FEE**, v. 30, n. 1, p. 7-34, 2009.

DE OLIVEIRA, Alessandro Francisco Trindade; MEDEIROS, Marlon Clovis. O BNDES e o estímulo produtivo ao agronegócio: o papel histórico do fomento para a criação de elos entre a produção agrária e industrial no Brasil. **Revista Grifos**, v. 30, n. 54, p. 53-73, 2021.

DUNNING, Jhon H. *The eclectic paradigm of international production: a restatement and some possible extensions*. **Journal of International Business Studies**, n. 1, p. 1-31, 1988.

FERREIRA, Gerson Freitas. **O Processo Estratégico de Internacionalização da Gerdau**. Dissertação (Mestrado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária, Pontifícia Universidade Católica - PUC, São Paulo, 2007.

FISCHER, Juliana Maria. **O Estado e a internacionalização das empresas brasileiras: análise da atuação do BNDES no período 2002-2017**. Dissertação (Mestrado Profissional em Sociologia Política) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2020.

FLETCHER, Richard. *A holistic approach to internationalization*. In.: **International Business Review**, v. 10, n,1, p. 25-49, 2001.

FUNDAÇÃO DOM CABRAL. **Ranking FDC das Multinacionais Brasileiras**, 2023. Disponível em: <https://www.fdc.org.br/conhecimento-site/nucleos-de-pesquisa-site/centro-de-referencia-site/Paginas/Ranking-FDC-das-Multinacionais-Brasileiras.aspx>. Acesso em: 23 jul. 2023.

Fusões e Aquisições. **JBS conclui aquisição de ativos de margarina e maionese da Bunge no Brasil**, 2020. Disponível em: <https://fusoesaquisicoes.blogspot.com/2020/11/jbs-conclui-aquisicao-de-ativos-de.html>. Acesso em: 23 jun. 2022.

GIL, Antonio Carlos. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2017.

HILL, Charles. *Differentiation versus low cost or differentiation and low cost: a contingency framework*. **The Academy of Management Review**, v. 13, n. 13, p. 401-412. jul. 1988.

HIRT, Carla. O papel do BNDES nas políticas de desenvolvimento e integração regional. Espaço e Economia. **Revista brasileira de geografia econômica**, n. 3, p 1-13, 2013.

HYMER, Stephen Hebert. *The international Operations of National Firms: a Study of Direct Foreign Investment*. Cambridge: MIT Press, 1976.

JANSSON, Hans. ***International business marketing in emerging country markets: the third wave of internationalization of firms***. Reino Unido: Edward Elgar Publishing, 2007.

JOHANSON, Jan; MATTSSON, Lars-Gunnar. *Internationalization in industrial systems: a network approach*. In: HOOD, Neil; VAHLN, Jan-Erik (Org.). **Strategies in foreign competition**. London: Croom Helm, 1988.

_____; VAHLNE, Jan-Erik. ***The internationalization process of the firm: a model of knowledge development and increasing foreign market commitments***. *Journal of International Business Studies*, v. 8, n. 1, p. 23–32, 1977.

_____; WIEDERSHEIM-PAUL, Finn. *The internationalization of the firm: four Swedish cases*. **Journal of Management Studies**, p.305-322, out. 1975.

LARSON, A. *Network dyads in entrepreneurial settings: a study of the governance of exchange relationships*. **Administrative Science Quarterly**, v.37, n.1, p. 76-104, 1992.

LEFF, Nathaniel H. *Industrial organization and entrepreneurship in the developing countries: The economic groups*. **Economic development and cultural change**, v. 26, n. 4, p. 661-675, 1978.

MARTINS, José. Internacionalização da Marcopolo. **Apresentação para a Associação Brasileira da Construção Metálica ABCEM**. Marcopolo, Caxias do Sul, 2018.

MORAIS, Marcelo Maurício. O BNDES na política externa de Lula. **SOCIAL REVIEW. International Social Sciences Review/Revista Internacional de Ciencias Sociales**, v. 10, n. 2, p. 95-105, 2021.

OLIVEIRA, Alessandro Francisco Trindade de. **A internacionalização das empresas brasileiras: o BNDES e o incentivo aos grupos JBS e MARFRIG**. Dissertação (Pós-graduação *Strictu Senso* em Geografia) – Universidade Estadual do Oeste do Paraná, Francisco Beltrão, 2015.

PEREIRA, Drielle Silva. O Brasil cruza o Atlântico: a internacionalização da Vale SA em Moçambique nos anos Lula (2003-2010). **Abe África: Revista da Associação Brasileira de Estudos Africanos**, v. 1, n. 1, p. 119-146, 2019.

PORTAL CVM. Portal Dados Abertos, 2010-2023. **Comissão de Valores Mobiliários**, Conjunto de Dados e Cadastros. Disponível em: <https://dados.cvm.gov.br/>. Acesso em: 20 jul. 2023.

PORTAL GERDAU. Dados abertos da empresa, 2023. **Empresa Gerdau**, Relações com Investidores, 2018. Disponível em: <https://ri.gerdau.com/>. Acesso em: 21 abr. 2023.

PORTAL JBS. Dados abertos da empresa, 2022-2023. **Empresa JBS**, Relações com Investidores. Disponível em: <https://ri.jbs.com.br/>. Acesso em: 15 jan. 2023.

PORTAL MARCOPOLO. Dados abertos da empresa, 2023. **Empresa Marcopolo**, Relações com Investidores. Disponível em: <https://ri.marcopolo.com.br/>. Acesso em: 07 mar. 2023.

PORTAL VALE. Dados abertos da empresa, 2023. **Empresa Vale**, Biblioteca de Documentos. Disponível em: <https://www.vale.com/pt/biblioteca-de-documentos>. Acesso em: 21 abr. 2023.

_____. Dados abertos da empresa, 2023. **Empresa Vale**, Relações com Investidores. Disponível em: <https://www.vale.com/pt/investidores>. Acesso em: 07 mar. 2023.

PORTER, Michael E. **Vantagem competitiva**: criando e sustentando um desempenho superior. Rio de Janeiro: Campus, 1990.

RIAHI-BELKAOUI, Ahmed. *The degree of internationalization and the value of the firm: theory and evidence*. **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation**, v. 8, n. 1, p. 189-196, 1999.

ROSA, Patrícia Rodrigues da. **Internacionalização da empresa Marcopolo SA: um estudo de caso**. Dissertação (Mestrado Profissional em Administração) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2006.

SANTOS, Leandro. BNDES: internacionalização de empresas e o subimperialismo brasileiro. **Geosp – Espaço e Tempo**, v. 22, n. 1, p. 115-137, 2018.

_____. Subimperialismo brasileiro ou território em disputa? O papel do BNDES na internacionalização de empresas. **Boletim de Geografia**, v. 37, n. 2, p. 148-165, 2019.

SENHORAS, Elói Martins. **BNDES e a era de ouro da internacionalização empresarial brasileira (1999-2009)**. Clube de Autores, 2019.

SILVA, Rafael Lima da. **A multinacionalização das empresas brasileiras: o papel do BNDES como instrumento de financiamento**. Dissertação (Mestrado Profissional em Economia e Mercados) – Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2021.

SOUZA, Vladimir Matheus Ribeiro de. **O papel do financiamento às exportações na internacionalização das empresas brasileiras de engenharia e construção**. Dissertação (Mestrado em Administração) – Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas, Rio de Janeiro, 2022.

SPOHR, Nicole; SILVEIRA, Franciane Freitas. Estratégia internacional de uma multinacional emergente brasileira: o caso JBS. **Revista de Administração de Empresas**, v. 52, p. 300-312, 2012.

TEIXEIRA, Carlos Honorato; DE CARVALHO, Daniel Estima; FELDMANN, Paulo Roberto. A internacionalização da JBS e uma discussão sobre o Diamante de Porter. **Future Studies Research Journal: Trends and Strategies**, v. 2, n. 1, p. 175-194, 2010.

UNCTAD. *International supply networks: a portrait of global tradepatterns in four sectors*. **United Nations Conference on Trade and Development. Working Paper**, n.3, p. 1-18. 2023.

VALDEZ, Robson Coelho Cardoch. **Subindo a escada: a internacionalização de empresas nacionais no governo Lula**. Curitiba: Editora Appris, 2019.

VERNON, Raymond. *International investment trad in the product cycle*. **Quarterly journal of economics**, v. 80, n. 8, p. 190-207, mai. 1966.

VIDIGAL, Lea. **BNDES: um estudo de direito econômico**. São Paulo: Editora Liber Ars, 2019.

_____. **Direito econômico e superação do subdesenvolvimento: BNDES e planejamento**. Dissertação (Mestrado) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2016.

WILHER, Vitor. Como os desembolsos do BNDES e a taxa de investimento se relacionam? **Análise Macro**, 2016.

Disponível em: <https://analisemacro.com.br/economia/macroeconometria/como-os-desembolsos-do-bndes-e-a-taxa-de-investimento-se-relacionam/>. Acesso em: 27 dez. 2022.

YIP, George S.; MONTI, Joseph A.; BISCARRI, Javier Gómez. ***The Way Station Model of Internationalization: Explaining the Success of Newly Internationalizing Firms***. Califórnia: John E. Anderson Graduate School of Management at UCLA, Center for International Business Education and Research (CIBER), 1998.