
Desarrollo productivo

Estratégias corporativas e de internacionalização de grandes empresas na América Latina

Germano Mendes de Paula

Red de Reestructuración y Competitividad

Unidad de Desarrollo Industrial y Tecnológico
División de Desarrollo Productivo y Empresarial



NACIONES UNIDAS



Santiago de Chile, mayo de 2003

Este documento fue preparado por Germano Mendes de Paula, profesor adjunto del Instituto de Economía, Universidad Federal de Uberlandia, para la Unidad de Desarrollo Industrial y Tecnológico de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial de la CEPAL.

Las opiniones expresadas en este documento, que no ha sido sometido a revisión editorial, son de exclusiva responsabilidad de el autor y pueden no coincidir con las de la Organización.

Publicación de las Naciones Unidas

C/L.1850-P

ISBN: 92-1-322133-9

ISSN versión impresa: 1020-5179

ISSN versión electrónica: 1680-8754

Copyright © Naciones Unidas, mayo de 2003. Todos los derechos reservados

N° de venta: P.03.II.G.18

Impreso en Naciones Unidas, Santiago de Chile

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse al Secretario de la Junta de Publicaciones, Sede de las Naciones Unidas, Nueva York, N. Y. 10017, Estados Unidos. Los Estados miembros y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Sólo se les solicita que mencionen la fuente e informen a las Naciones Unidas de tal reproducción.

Índice

Resumo	5
Introdução	7
1. Estratégia corporativa e grupos econômicos	9
1.1 A discussão teórica	9
1.2 Estudos multicasos	13
1.3 Estudo de caso.....	26
2. Estratégias de internacionalização	29
2.1 A discussão teórica	29
2.2 Estudos multicasos	31
2.3 Estudo de caso.....	37
3. Estratégias cooperativas	43
3.1 A discussão teórica	43
3.2 Estudos multicasos	44
3.3 Estudo de caso.....	50
4. Considerações finais	53
Bibliografia	57
Serie Desarrollo Productivo: números publicados	59

Índice de quadros

Quadro 1	Principais objetivos da diversificação de empresas sediadas em países em desenvolvimento	14
Quadro 2	Fontes de financiamento para diversificação de empresas sediadas em países em desenvolvimento	15
Quadro 3	Grau de diversificação de grandes empresas mexicanas, 1996	16
Quadro 4	Encadeamento vertical de grandes empresas mexicanas, 1996	16
Quadro 5	Estratégias corporativas de grandes grupos industriais no Brasil, 1980-1993	19
Quadro 6	Composição das cem maiores empresas brasileiras não-financeiras, segundo receitas, 1990-1998	19
Quadro 7	Estratégias de grandes empresas no Brasil e os impactos da política governamental, 1990-2000	20
Quadro 8	Dimensões da estratégia de internacionalização	35
Quadro 9	Internacionalização da Gerdau e outras siderúrgicas	37
Quadro 10	Internacionalização da Cemex, 1992-1997	39
Quadro 11	Crítérios relevantes e avaliação de desempenho	46
Quadro 12	Joint-Ventures selecionadas no Estado de Minas Gerais (Brasil)	49

Índice de requadros

Requadro 1	Internacionalização da Votorantim Cimentos	40
------------	--	----

Resumo

Este artigo é uma resenha da literatura recente sobre as estratégias de grandes empresas (principalmente industriais) da América Latina. Três questões principais foram examinadas: as estratégias corporativas (que inclui, naturalmente, os grupos econômicos diversificados), as estratégias cooperativas (como joint-ventures, por exemplo) e as estratégias de internacionalização. Procurou-se sistematizar a produção acadêmica contemporânea, cobrindo textos de caráter mais teórico/analítico e, principalmente, estudos de casos.

Introdução

A década de 1990 foi um período emblemático para a América Latina, por registrar grandes mudanças nos regimes de incentivos e de regulação da atividade econômica. Parte considerável da literatura sobre os impactos da abertura comercial e da liberalização econômica enfatizou aspectos macroeconômicos. Apesar dessas alterações terem afetado de modo significativo as empresas e suas estratégias, a literatura não apenas é mais escassa, como pouco esforço vem sendo dedicado à sistematização dessas contribuições. O objetivo deste artigo-resenha é apresentar, de forma exploratória, as principais indagações e os resultados encontrados pelos pesquisadores que vêm se dedicando à análise recente das estratégias empresariais na América Latina.

É necessário, inicialmente, explicitar as limitações deste artigo-resenha. O tema estratégia empresarial vem, ao longo do tempo, se desdobrando em vários subtemas. De fato, se, no passado, a preocupação se prendia em especial ao âmbito das estratégias competitivas (para utilizar a famosa expressão de M. Porter), mais recentemente, a literatura vem enfatizando outras dimensões das estratégias empresariais, tais como as relacionadas à internacionalização produtiva e à cooperação com outras empresas/instituições. Neste artigo-resenha, foram abordadas três dentre as mais importantes dimensões das estratégias empresariais.

a) Estratégias Corporativas: que dizem respeito às estratégias de empresas diversificadas ou que estão em processo de diversificação/focalização. Ou seja, trata das decisões empresariais no que se refere ao estabelecimento de prioridades entre as unidades de negócio e o relacionamento (inclusive organizacional) entre as subsidiárias e a holding

b) Estratégias Cooperativas (ou Colaborativas): que se relacionam ao processo de formação de alianças estratégicas entre empresas, tanto com objetivos anticompetitivos (de dominação do mercado, por meio de caracterização ou coalizão tácita), quanto com intenções pró-competitivas (no sentido de juntar forças visando a diminuir o poder de mercado de companhias concorrentes);

c) Estratégias de Internacionalização: que analisam o movimento do crescimento das empresas para fora de seu mercado doméstico. Ressalte-se que, em vários casos, a internacionalização recorre à formação de *joint-ventures*, indicando uma clara ligação com as estratégias cooperativas.

Ao optar por centralizar a análise nessas três dimensões das estratégias empresariais, por consequência, outras questões importantes não foram discutidas, como, por exemplo, as estratégias tecnológicas. Adicionalmente, cabe mencionar que, neste artigo-resenha, foram priorizados textos mais recentes, principalmente aqueles publicados a partir de 1998. Este corte temporal foi em grande medida relacionado com o objetivo de examinar em que medida as grandes empresas latino-americanas alteraram (ou não) suas estratégias em resposta às mudanças dos regimes de incentivo e de regulação.

Este artigo-resenha está estruturado em quatro seções, excluindo essa sucinta introdução. As três primeiras seções são dedicadas, respectivamente, à revisão da literatura recente sobre estratégias corporativas, cooperativas e de internacionalização de grandes empresas latino-americanas. Cada uma dessas seções é segmentada em três subseções, sendo que a primeira tenta resgatar os principais conceitos bem como explicações de caráter mais teórico sobre o assunto. A segunda subseção é destinada à apresentação de estudos multicasos, ao passo que a terceira aborda estudos de casos individuais. A quarta e última seção resgata as principais conclusões e, em menor intensidade, aponta na direção de uma agenda futura de pesquisa.

1. Estratégia corporativa e grupos econômicos

1.1 A discussão teórica

A temática sobre os chamados “grupos econômicos”, cuja característica principal é a diversificação não-relacionada (ou conglomerada), remonta à década de 1970. De fato, a maioria dos textos recentes sobre o assunto ressalta a importância do artigo “*Industrial Organization and Entrepreneurship in the Developing Countries: the economic groups*”, de N. Leff, publicado em 1978. Entretanto, não é objetivo deste artigo-resenha levantar toda a longa literatura sobre o assunto, mas tão somente sistematizar os textos mais recentes, em particular aqueles publicados ao longo dos últimos cinco anos.

Três são as características principais dos chamados “grupos econômicos”: a) o elevado grau de diversificação; b) a interligação financeira entre esses negócios; c) o controle familiar, na maioria dos casos (Ghemawat & Khanna, 1998, p. 35). É bem verdade que eles recebem várias denominações, tais como *chaebols* na Coreia do Sul, *business houses* na Índia, *holding companies* na Turquia e *grupos* na América Latina. Alguns autores chegam, inclusive, a afirmar que esses conglomerados familiares são as formas mais importantes de estruturas empresariais no mundo (Kim, Kandemir & Cavusgil, 2001, p. 1).

No passado recente, as principais contribuições teóricas à temática dos grupos econômicos referem-se aos artigos elaborados por T. Khanna, K. Papelu e P. Ghemawat, de um lado, e por C.J. Kock e M.F. Guillén, de outro. Apesar de algumas diferenças, esses trabalhos rejeitam o que se poderia denominar de “premissa da replicação da estratégia de focalização”. Em linhas gerais, esta premissa pressupõe que as companhias de países em desenvolvimento deveriam seguir as estratégias bem-sucedidas, adotadas por empresas sediadas em países desenvolvidos, de focalizar seu campo de atuação nos core businesses. Em outras palavras, a suposta diversificação excessiva, elemento característico desses grupos econômicos, deveria ser reduzida, de tal forma a se aproximar das “melhores práticas gerenciais” observadas nas economias centrais. Nas palavras de Khanna & Papelu (1999, p.126): *“Implicitly or explicitly, then, the Western financial community is encouraging business groups in emerging markets to unbundle their assets in the same way that companies in advanced economies did in the 1980s”*.

Ghemawat & Khanna (1998, p. 36-42) indicam quatro justificativas para a existência dos chamados grupos econômicos:

- a) poder multimercado: a presença em vários mercados pode ajudar os grupos econômicos a aumentarem seu poder em cada mercado individual. Firms que se interagem em vários mercados (também denominada de competição multiponto) são mais propensas a reconhecerem as dependências mútuas e, portanto, a sustentarem coalizões tácitas nos diversos mercados;
- b) recursos relacionados: os grupos econômicos podem facilitar o compartilhamento de recursos comuns ou complementares (relacionamento com fornecedores, plantas, tecnologias, sistemas de distribuição e consumidores, por exemplo) entre os vários negócios/mercados, quando esses são interligados;
- c) imperfeições de mercado e escassez de talento empresarial: os grupos econômicos se aproveitariam das imperfeições de mercado (capital e trabalho) e da escassez do talento empresarial, nos países em desenvolvimento.
 - quando o processo de geração de capital é considerado, a aglomeração de negócios não-relacionados pode melhorar o acesso ao capital de terceiros, ao reduzir a flutuação do fluxo de caixa e a probabilidade de falência. Do ponto de vista de alocação de capital, os grupos econômicos podem alterar suas estratégias (por mudanças na alocação de recursos) com menores custos de transação de que se cada unidade de negócio fosse controlada individualmente pelo mercado de capitais. Adicionalmente, a reputação quanto à alocação eficiente e monitoramento interno ao grupo econômico pode ajudar no processo de captação de recursos externos;
 - o baixo nível de investimentos com reputação em países em desenvolvimento pode complicar as transações de mercado, estimulando a formação de grupos econômicos. Os efeitos de reputação seriam particularmente valiosos em países em desenvolvimento, onde os sistemas legais são relativamente imaturos, implicando custos maiores para a resolução de conflitos legais do que em países desenvolvidos;
 - a escassez de talento empreendedor seria maior nos países em desenvolvimento comparativamente aos desenvolvidos.
- d) distorções de política: os grupos econômicos se aproveitariam de distorções das ações governamentais, mesmo quando elas não pretenderam encorajá-los.
 - impostos baseados em vendas (no lugar de tributos baseados em valor adicionado) estimulam a integração vertical de empresas de grande porte;

- a possibilidade de se apropriar de “economias de escopo” no acesso preferencial à burocracia estatal, tais como: o conhecimento de quem e o que pagar ou a manutenção de uma “embaixada” na capital do país.

Ainda segundo Ghemawat & Khanna (1998, p. 37), as duas primeiras razões foram discutidas extensivamente pela literatura *mainstream* da organização industrial sobre diversificação corporativa. Os autores, ao contrário, concentram-se nas duas últimas explicações, ou seja, de um lado, se os grupos econômicos seriam respostas às condições econômicas, tais como imperfeições de mercado e escassez de talento empresarial; de outro, se os grupos seriam decorrentes de políticas que distorcem mercados. Uma vez que a análise empírica se concentra sobre a evolução de duas empresas indianas, ela extrapola o escopo deste artigo-resenha. Contudo, vale a pena mencionar que os autores concluem que as reações de como as companhias reagiram ao “choque competitivo” na Índia foram consistentes com a visão de que os grupos econômicos são respostas às distorções de políticas.

Por sua vez, Khanna & Papelu (1999, p. 126) enfatizam que a desmontagem da estrutura dos grupos econômicos diversificados, diante de lacunas importantes verificadas em termos do funcionamento (adequado) dos mercados em países em desenvolvimento poderia causar mais problemas do que vantagens. Os autores destacam ainda a dificuldade de se avaliar corretamente o valor dos negócios (com a finalidade de venda do controle acionário) em momentos de grande turbulência da economia e diante da ausência de mercados desenvolvidos para a venda de ativos. Advogam, então, que os grupos econômicos deveriam ser reestruturados internamente com o objetivo de não apenas melhorar o desempenho econômico-financeiro, mas também na habilidade de substituir as instituições de mercado.

Na verdade, Khanna & Papelu (1999, p. 129) tentam justificar a importância da existência de grupos econômicos em países em desenvolvimento em face da ausência de algumas instituições freqüentemente encontradas nos países desenvolvidos. Essas instituições vão desde bancos de investimentos e empresas de *venture capital*, passando por firmas de auditoria e chegando às escolas de administração de empresas. Assim, os grupos econômicos podem agir como um *substituto* dessas instituições faltantes e gerar mais valor do que as empresas focalizadas (com baixo ou nenhum grau de diversificação). Podem ainda facilitar a entrada em novos negócios, funcionando como *venture capital*, bem como contornar a falta de gerentes qualificados por meio de um mercado interno de trabalho. Podem também desenvolver uma marca comum para vários produtos que identifique bens e serviços de qualidade *world-class*.

Khanna & Papelu (1999, p. 129) concluem, então, que “quebrar a estrutura” dos grupos econômicos (na direção da focalização) poderia deixar os países em desenvolvimento sem qualquer instituição capaz de prover a infra-estrutura *soft* que é encontrada nos países ocidentais centrais. Os autores acreditam, no entanto, que a reestruturação dos grupos econômicos deveria levar em consideração a mudança na forma de financiamento, que é mais baseada em dívidas do que em *equity*. Sugerem adicionalmente uma maior confiabilidade contábil e transparência da situação econômico-financeira das empresas.

O artigo de Kock & Guillén (2001) é outra importante contribuição recente sobre o tema grupos econômicos. O argumento principal do texto é que os grupos econômicos se beneficiam de um tipo particular de inovação. No lugar de criar novos produtos, eles se baseiam em contatos (dentro e fora do país) para combinar tecnologias e capacitações organizacionais estrangeiras, de um lado, com fontes de recursos e mercados locais, de outro. Uma vez que a capacitação para alavancar contatos é aplicável genericamente a diversas indústrias, isto estimularia um padrão de diversificação conglomerada. Kock & Guillén (2001) também assinalam que a importância das “capacitações de relacionamento (contatos)”, após atingir o ápice no período inicial de industrialização nos países em desenvolvimento, tende a declinar ao longo do tempo.

Kock & Guillén (2001, p. 78-79) apontam que os grupos econômicos tendem a crescer mais por investimentos *greenfield* do que por aquisições, e que se movem para várias indústrias sem seguir um padrão ordenado. Destacam ainda que após os grupos econômicos constituírem empresas baseadas no contato, a sobrevivência e o crescimento da empresa passa a depender da eficiência e da eficácia na execução de projetos, na administração das plantas e na capacidade de lidar com as ineficiências dos mercados de fatores. Num terceiro estágio, algumas firmas domésticas desenvolvem capacitações tecnológicas e organizacionais que lhes permitam promover, por conta própria, inovações avançadas de produtos e processos.

Kock & Guillén (2001, pp. 97-109) resumiam os seus principais argumentos da seguinte forma:

- a) nos estágios iniciais do desenvolvimento em países de industrialização tardia, a habilidade de utilizar contatos é uma capacitação valiosa, rara, comercializada imperfeitamente e com altas barreiras de imitação. Isto favorece o crescimento de grupos econômicos, mas apenas diante da existência de regulamentações assimétricas e protecionismo;
- b) empreendedores que utilizam contatos como capacitações essenciais tendem a crescer por meio da diversificação conglomerada;
- c) o ambiente de seleção nos países de industrialização tardia muda as capacitações importantes; como consequência, ao longo desses estágios, a relevância de diversificação do tipo concêntrica (ou relacionada) aumenta, bem como a necessidade de um controle central;
- d) as condições do ambiente de seleção são determinantes para explicar o crescimento e o declínio dos grupos econômicos, baseados em diversificação conglomerada.

Outros autores destacam o fato desses grupos econômicos se constituírem em conglomerados familiares. Para Kim, Kandemir & Cavusgil (2001, p. 2) e Andrade, Barra & Elstrodt (2001, p. 83), como aspecto positivo, a estrutura informal dos conglomerados familiares facilita a tomada rápida de decisões, o que é um atributo decisivo em economias com grande crescimento e, freqüentemente, com significativas turbulências. Tais grupos geralmente possuem fortes valores compartilhados, relacionados à visão e ao legado do fundador. A lealdade dos trabalhadores é maior e rotatividade gerencial tende a ser menor. Além disso, fortes ligações com agências governamentais e partidos políticos se transformam em vantagens competitivas.

Kim, Kandemir & Cavusgil (2001, p. 3) ressaltam que as corporações familiares não são sinônimos de grupos econômicos, uma vez que estes não precisam necessariamente pertencer a uma família. Eles analisaram 19 empresas em oito países, sendo apenas uma latino-americana (México). Para cada país, foram consideradas de um a quatro corporações familiares, que usualmente encontravam-se entre as dez maiores companhias do país. Em linhas gerais, as corporações familiares (Kim, Kandemir & Cavusgil, 2001, p. 10-12):

- a) foram as pioneiras (em muitas indústrias) no atendimento ao mercado local. Como primeiro entrantes, essas firmas conseguiram capturar uma substancial fatia de mercado e construir marcas à frente de competidores;
- b) os governos estiveram fortemente envolvidos nas decisões empresariais, sendo que, em alguns casos, eles inclusive iniciaram as corporações que vieram a ser controladas por famílias. Adicionalmente, a proteção governamental desempenhou um papel significativo no crescimento das corporações familiares;

- c) alianças com empresas estrangeiras foram muito importantes nos estágios de crescimento e de maturidade das corporações familiares;
- d) as corporações familiares tendem a se diversificar, em parte como fruto da orientação empreendedora de seus proprietários.

No que tange à internacionalização, a situação é menos definida. Algumas companhias já nasceram com uma operação global e se internacionalizam cedo, enquanto outras adotaram uma abordagem mais gradual (Kim, Kandemir & Cavusgil, 2001, pp. 15). Com relação a essa questão, Andrade, Barra & Elstrodt (2001, p. 82) sugerem, embora sem muita ênfase, que as restrições cambiais acabaram se tornando um relevante viés antiinternacionalização produtiva das empresas familiares sediadas em países em desenvolvimento.

1.2 Estudos multicasos

Nachum (1999) dedica-se a analisar o processo de diversificação de empresas sediadas em países em desenvolvimento, enfatizando as diferenças observadas entre os continentes de origem. Inicialmente, são apresentados alguns fatores que motivam a diversificação do tipo conglomerada:

- a) vários mercados domésticos não são suficientemente grandes para permitir o crescimento da empresa em apenas uma indústria;
- b) algumas economias são sujeitas a grandes riscos e a instabilidade decorrente da rápida mudança estrutural. Isto estimula a diversificação como meio de se evitar o risco da focalização em apenas uma indústria;
- c) a falta de tecnologia proprietária por parte das empresas implica a não-existência de competências a serem exploradas em atividades relacionadas. Ao contrário, a aquisição externa de tecnologia possibilita uma diversificação conglomerada;
- d) em muitos países em desenvolvimento existe a tradição de que cada membro da família tenha uma parte igual na empresa para administrar.

A amostra de Nachum (1999) foi composta por 44 empresas. Essas companhias necessariamente operavam em mais de um setor, sendo que não mais de 90% das vendas podiam ser provenientes de um produto. Além disso, a firma deveria ser originalmente uma produtora de *commodity*. Da amostra total, 12 empresas eram sediadas em países latino-americanos. A seguir são comentados os principais resultados da pesquisa, buscando acentuar as diferenças entre as companhias latino-americanas e o restante da amostra. Verifica-se que, tanto na amostra como um todo, quanto na América Latina, o objetivo principal da diversificação foi superar os limites de crescimento impostos pelo mercado corrente (Quadro 1).

Quadro 1

**PRINCIPAIS OBJETIVOS DA DIVERSIFICAÇÃO DE EMPRESAS
SEDIADAS EM PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO**

(em porcentagem)

	Toda Amostra	América Latina	Ásia	Oriente Médio	Sudeste Asiático	África
Entrar em nova atividade para crescer para além do tamanho atual	37	32	9	25	34	54
Beneficiar-se de atividades complementares	18	20	3	33	22	12
Conseguir importante posição de mercado antes de competidores	14	26	30	0	10	4
Diminuir efeitos cíclicos da concentração em uma única indústria	12	15	7	0	14	11
Aproveitar-se dos benefícios obtidos com diversificações prévias	8	0	18	0	8	11
Entrar em nova atividade em função do declínio da atual	5	3	37	42	2	4
Obter maior proximidade com consumidores finais	2	0	0	0	7	0
Seguir estratégia dos principais competidores	1	3	0	0	2	0
Controlar a distribuição de produtos intermediários e/ou finais	0	0	3	0	0	0
Total	100	100	100	100	100	100

Fonte: Nachum (1999, p. 125)

Nachum (1999) constatou que a busca de uma importante participação de mercado antes de competidores foi muito mais expressiva para as empresas latino-americanas (26%) do que para o total da amostra (14%). Adicionalmente, observou-se que as motivações relativas à exploração de sinergia (atividades complementares) e à diminuição da exposição frente a uma única atividade foram ligeiramente maiores na América Latina do que na amostra total. Vale mencionar que, para países asiáticos (Índia, Paquistão e Sri-Lanka) e os do Oriente Médio, a principal motivação da diversificação foi a migração de uma atividade em declínio.

No que tange às fontes de financiamento, Nachum (1999, pp. 127-128) mostra que a maioria das diversificações de empresas latino-americanas é financiada por recursos internos (56%) (Quadro 2). Esse valor é, inclusive, o maior encontrado entre as regiões. Analogamente, as companhias da América Latina são as que menos recorreram ao exterior na captação de recursos, seja na forma de *equity*, seja na de empréstimos. Em termos gerais, tanto as empresas latino-americanas, quanto as demais, utilizam mais empréstimos do que capitalização, seja no mercado financeiro doméstico, seja no internacional.

Quadro 2

**FONTES DE FINANCIAMENTO PARA DIVERSIFICAÇÃO DE EMPRESAS
SEDIADAS EM PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO**

(em percentagem)

	América Latina	Ásia	Oriente Médio	Sudeste Asiático	África
Fundos internos	56	43	21	37	50
Capitalização realizada no país	16	11	7	12	26
Empréstimos levantados no país	19	23	25	32	20
Capitalização realizada no exterior	2	6	21	4	3
Empréstimos levantados no exterior	4	12	25	14	0
Suporte governamental	2	4	0	0	0
Financiamento preferencial de instituições Internacionais / regionais	0	0	0	0	0
TOTAL	100	100	100	100	100

Fonte: Nachum (1999, p. 128)

As firmas que participaram da pesquisa preferiram utilizar o desenvolvimento interno (investimentos *greenfield*) como forma de entrada em novos negócios. Porém, a importância relativa desta opção vem regredindo ao longo do tempo, enquanto a da aquisição de firmas já estabelecidas vem aumentando. Na verdade, a maior mudança é verificada com as *joint-ventures* estabelecidas com companhias internacionais, que passaram a ser particularmente relevantes para as diversificações realizadas nos últimos dez anos (Nachum, 1999, pp. 129-130).

No que se refere ao impacto das políticas governamentais sobre as estratégias de diversificação, Nachum (1999, p. 131) aponta que, dentro da amostra, as empresas latino-americanas consideraram que as políticas governamentais tiveram o menor impacto nas suas trajetórias de crescimento. Porém, destacaram que as políticas governamentais foram os obstáculos cruciais na implementação dos planos de diversificação.

Quanto ao mercado de destino das diversificações, para as empresas latino-americanas, 67% delas visaram ao mercado doméstico, 20% às exportações para países em desenvolvimento, 7% às exportações para países desenvolvidos e 5% ao mercado internacional via subsidiárias. Assim, ratifica-se a noção de que as empresas localizadas em países em desenvolvimento preferem as exportações —em comparação com investimentos diretos no exterior— como principal meio de atendimento ao mercado internacional (Nachum, 1999, pp. 132-133).

Khanna & Papelu (1998) analisam o desempenho dos grandes grupos chilenos. Eles destacam, de maneira esquemática, as mudanças institucionais que ocorreram no país. Aliás, a escolha do Chile como objeto de análise decorreu desse país ter sido um dos pioneiros na adoção de reformas econômicas no âmbito dos países em desenvolvimento. Adicionalmente, de modo diferente do que se observa em outros lugares, os grupos econômicos não apenas possuem uma definição legal, mas também são acompanhados sistematicamente pelas autoridades econômicas.

As principais características da pesquisa de Khanna & Papelu (1998) são as seguintes: a) número de empresas: 34 empresas afiliadas a 10 grupos econômicos, além de 80 firmas independentes; b) período: dados anuais para o período de 1988 a 1996; c) utilização de técnicas de regressão multivariada; d) variável dependente: desempenho da empresa. Da mesma forma que Nachum (1999), os autores não divulgaram os nomes das companhias que fizeram parte da amostra.

Khanna & Papelu (1998) chegaram aos seguintes resultados. Em primeiro lugar, tanto em 1988, quanto em 1996, a rentabilidade (lucro/ativos), no Chile, foi maior para empresas que são parte de grupos econômicos do que para firmas independentes. Mais ainda, não se encontrou evidência estatística suficiente para ratificar a hipótese de que os benefícios de afiliação a um

grupo baseado em diversificação conglomerada tenderiam a diminuir com o passar do tempo. Os autores especulam que, talvez, a mera desregulamentação da economia não implicasse automaticamente a retração dos custos de transação. Adicionalmente, identificou-se uma relação curvilínea (no formato de “U”) relacionando desempenho da empresa e o grau de diversificação do grupo. Assim, a rentabilidade da firma regressaria se ela participasse de um grupo com pouca diversificação até um certo limiar, quando então passaria a ter uma evolução positiva.

Ressalte-se que esta curva em “U” seria consistente com a existência de custos fixos de intermediação, ou seja, somente grupos que excedessem um determinado nível de diversificação conglomerada teriam incentivos para investir em sistemas que capitalizassem os benefícios potenciais de mercados internos de trabalho e capital. Mais importante, o formato da curva seria o oposto do verificado em economias desenvolvidas, como os Estados Unidos.

Os demais trabalhos comentados nesta seção não se valem de testes econométricos. Castañeda (2001, pp. 9-12) apresenta dados sobre o grau de diversificação para 132 empresas mexicanas no ano de 1996. Ele foi segmentado em quatro categorias: a) baixa diversificação; b) diversificação relacionada; c) diversificação não-relacionada; d) diversificação conglomerada (definida como a diversificação não-relacionada para grupos que produzam pelo menos quatro produtos/serviços diferentes). Como se observa no Quadro 3, a proporção de empresas que se encaixam na diversificação conglomerada é relativamente pequena: 9,9% (embora representem cerca de 1/4 das vendas e das exportações).

Quadro 3
GRAU DE DIVERSIFICAÇÃO DE GRANDES EMPRESAS MEXICANAS, 1996

	Baixa Diversificação	Diversificação Relacionada	Diversificação Não-Relacionada	Diversificação Conglomerada
Percentual de Empresas	57.6	19.7	12.9	9.9
Percentual de Vendas	33.4	28.1	14.5	24.0
Percentual de Exportações	41.0	11.9	23.3	23.8

Fonte: Castañeda (2001, p. 10-12)

O mesmo exercício é elaborado levando em consideração o encadeamento vertical das atividades (Quadro 4). Ele também foi dividido em quatro categorias: a) sem encadeamento; b) encadeamento de suporte (incluindo atividades de trading, distribuição, por exemplo); c) encadeamento isolado; d) encadeamentos múltiplos. É notória a relevância das empresas que possuem encadeamentos múltiplos, em particular em termos de vendas e exportações. Tendo em vista essas informações, Castañeda (2001, p. 10) conclui que o traço marcante das grandes empresas mexicanas continua sendo o alto grau de integração vertical, o que poderia ser explicado pela baixa confiança social que inibiria o desenvolvimento de relacionamentos de longo prazo entre clientes e fornecedores.

Quadro 4
ENCADEAMENTO VERTICAL DE GRANDES EMPRESAS MEXICANAS, 1996

	Sem Encadeamento	Encadeamento de Suporte	Encadeamento Isolado	Encadeamentos Múltiplos
Percentual de Empresas	22.7	23.5	21.2	32.6
Percentual de Vendas	5.5	18.5	8.2	67.9
Percentual de Exportações	1.6	3.7	9.4	85.3

Fonte: Castañeda (2001, pp. 10-12)

Alguns trabalhos tentam avaliar os impactos das mudanças macroeconômicas sobre as estratégias corporativas de grandes empresas na América Latina. Ruiz (1997) discute a evolução de 20 grupos industriais no Brasil, durante o período 1980-1993. Desse total, 18 eram controlados por

capitais nacionais (Machile/Sharp, ABC-Algar, Docas, Gerdau, Villares, Cofap, Metal Leve, Web, Hering, Vicunha, Alpargatas, Sadia, Perdigão, Votorantim, Klabin, Suzano, Caemi e Matarazzo) e dois por capitais internacionais (Belgo-Mineira e Bunge & Born). Estes últimos dois grupos foram incluídos porque eles aplicaram estratégias que foram largamente condicionadas pelo ambiente econômico brasileiro e também para facilitar a comparação com estratégias empreendidas por grupos brasileiros típicos, como Hering, Vicunha e Gerdau. Registre-se que não foram consideradas grandes empresas com atuação concentrada predominantemente em construção e comércio.

Ruiz (1997, pp. 172-175) elabora uma tipologia das estratégias empresariais, a partir das contribuições de E. Penrose e de economistas neo-schumpeterianos, como G. Dosi, D. Teece e R. Nelson. O conceito básico é o da “coerência corporativa”, segundo a qual existe um conjunto estratégico de competências essenciais que condicionam as possibilidades de expansão das empresas (ou grupos econômicos). Essas competências essenciais, por sua vez, possuem duas dimensões: organizacional e econômica, de um lado, técnica, de outro. Assim, diante da inexistência de competências e capacitações que garantissem a coerência das atividades empresariais, a firma somente seria capaz de sobreviver em ambientes pouco seletivos; ou seja, quando as empresas são protegidas de seus competidores por regulações, mercados protegidos e barreiras de importação. Mais ainda, em caso de mudança na direção de um ambiente mais seletivo (em face à grande recessão ou abertura comercial), conglomerados sem coerência tenderiam a desaparecer, por passarem a privilegiar a inserção em determinados setores considerados mais relevantes.

As estratégias corporativas, para Ruiz (1997), são segmentadas nos seguintes tipos:

- a) **estratégias não-coerentes:** o crescimento, prioritariamente via aquisições, não levaria em consideração as relações potenciais com as demais empresas controladas pelo grupo econômico. Tudo o que se demandaria para uma aquisição de uma empresa seria que fosse um “bom negócio”, isto é, um ativo com custo relativamente baixo, alta liquidez, baixo risco e retorno positivo acima de um mínimo pré-determinado. Este tipo de estratégia levaria à formação de conglomerados;
- b) **estratégias coerentes:** deliberadamente procuram explorar as vantagens competitivas existentes. Seja por meio de aquisições ou crescimento orgânico, elas procuram criar e explorar sinergias com as principais empresas do grupo econômico e abrir novas áreas de expansão. Essas estratégias, por sua vez, são divididas em:
 - i. estratégias de diversificação sinérgica: são aquelas que buscam expandir e reforçar a presença do grupo em uma série de indústrias, e que procuraram incorporar segmentos ou atividades industriais próximas às principais áreas de expansão do grupo. Elas devem ser consideradas ofensivas porque elas buscam aproveitar as capacitações (produtivas, tecnológicas, organizacionais, financeiras e comerciais) do grupo econômico para introduzir novos produtos e ingressar em novos mercados. O maior incentivo deste tipo de estratégia é se apropriar de economias de escopo;
 - ii. estratégias de especialização: objetivam concentrar as atividades dos grupos econômicos dentro de uma área de expansão bem-definida. Portanto, representam a focalização da empresa em uma importante atividade industrial. Fusões e aquisições (ou horizontalização), bem como integração vertical para frente ou para trás, são as formas prioritárias de crescimento no âmbito desta estratégia;
 - iii. estratégias de especialização intensiva: buscam concentrar as atividades ao redor de um setor, como algumas linhas de produtos ou com produtos muito similares;

iv. estratégias de diversificação: as empresas buscam entrar em mercados e incorporar companhias ou atividades que não são diretamente relacionadas com aquelas já em operação pelo grupo econômico. Em outras palavras, há baixo grau de coerência entre as atividades do grupo. Assim, uma estratégia de diversificação (conglomerada) tende a ser interindustrial, ao passo que a diversificação sinérgica (ou concêntrica) é mais próxima de um investimento intra-industrial.

Nos anos 1980, de acordo com Ruiz (1997, p. 175-179), a alta instabilidade macroeconômica induziu os grupos econômicos brasileiros a adquirirem firmas ou ativos que serviam como reserva de valor (mineração, imóveis, reflorestamento, por exemplo). A recessão estimulou estratégias cujo objetivo principal era o domínio de mercado, seja por horizontalização, seja por verticalização. Diante da situação do mercado interno, alguns grupos procuraram aumentar suas exportações, embora o atendimento do mercado doméstico tenha continuado a ser prioritário. Poucos foram os grupos capazes de manter as estratégias baseadas exclusivamente em oportunidades tecnológicas. Por outro lado, vários grupos se valeram de estratégias mais conservadoras, reproduzindo vantagens competitivas existentes. Ratificou-se a ausência de ligações entre os grupos econômicos industriais e as instituições financeiras. Privilegiou-se também a utilização de capital próprio em detrimento do capital de terceiros. Constatou-se ainda a predominância de estratégias coerentes, especialmente aquelas baseadas em especialização e diversificação sinérgica. Por outro lado, poucos grupos guiaram-se por estratégias puramente especulativas (ver Quadro 5).

No início dos anos 1990, a maioria dos grupos econômicos brasileiros passou a adotar as estratégias corporativas denominadas de especialização e especialização intensiva. Devido à recessão, esses grupos adiaram investimentos e venderam ativos não-estratégicos, especialmente aqueles de natureza especulativa. Num segundo momento, eles decidiram reduzir o grau de diversificação de suas estruturas industriais. E ainda, no âmbito de suas áreas estratégicas de crescimento, decidiram paralisar, sucatear e vender suas plantas mais ineficientes ou com maior ociosidade. Observou-se também que a recessão encorajou uma maior presença internacional dos grupos econômicos, ao mesmo tempo em que a diversificação em indústrias intensivas em tecnologias foi largamente abandonada. Em suma, em termos genéricos, estratégias corporativas conservadoras foram as mais importantes durante o período 1990-93.

Ruiz (1997, p. 182) conclui que os grupos industriais brasileiros adotaram, ao longo do período 1980-1993, predominantemente estratégias coerentes, baseadas em diversificação (sinérgica/concêntrica e conglomerada), especialização e especialização intensiva. É bem verdade que isto também acabou ocorrendo às custas da desistência de áreas de expansão relacionadas às novas tecnologias (como eletrônica).

Quadro 5

**ESTRATÉGIAS CORPORATIVAS DE GRANDES GRUPOS INDUSTRIAIS
NO BRASIL, 1980-1993**

GRUPOS	1980-1989	1989 – 1992/1993
Machline	Diversificação Sinérgica	Especialização Intensiva
ABC Algar	Diversificação Sinérgica e Especulativa	Especialização Intensiva
Docas	Diversificação Sinérgica e Especulativa	Especialização Intensiva
Gerdau	Especialização	Especialização
Villares	Diversificação Sinérgica	Especialização Intensiva
Belgo-Mineira	Diversificação Sinérgica	Diversificação Sinérgica
Cofap	Diversificação Sinérgica	Especialização
Metal Leve	Diversificação Sinérgica	Especialização
Weg	Diversificação Sinérgica e Especulativa	Especialização
Hering	Diversificação Sinérgica	Diversificação Sinérgica
Bunge e Born	Diversificação Sinérgica e Especulativa	Especialização Intensiva
Vicunha	Especialização	Diversificação
Alpargatas	Especialização	Especialização Intensiva
Sadia	Diversificação Sinérgica	Diversificação Sinérgica
Perdigão	Diversificação Sinérgica	Especialização
Votorantim	Especialização e Diversificação (no final dos anos 1980)	Diversificação
Klabin	Especialização	Especialização
Suzano	Especialização	Diversificação
Caemi	Especialização Intensiva	Especialização
Matarazzo	Diversificação Especulativa	(Falência)

Fonte: Ruiz (1997, p. 180)

Goldstein & Schneider (2000) analisam as mudanças na condução do *big business* no Brasil, ao longo da década de 1990. Primeiramente, destacam as alterações do tipo de propriedade entre as 100 maiores empresas não-financeiras. Por meio do Quadro 6, pode-se constatar que a participação das empresas estatais regrediu de modo substancial, o que é obviamente relacionado à privatização. Por outro lado, empresas com controle acionário compartilhado (no qual nenhuma das empresas domésticas ou internacionais, privadas ou domésticas, possui o controle individualmente) se tornaram mais relevantes. De fato, a sua participação nas receitas totais entre as 100 maiores empresas passou de 4% (em 1990) para 19%, (em 1998). Da mesma forma, a participação das multinacionais cresceu de 26% para 40%, respectivamente. Além disso, empresas com controle acionário pulverizado e com clara reparação entre propriedade e gestão, apesar do aumento da importância relativa, continuaram a ser pouco expressivas.

Quadro 6

**COMPOSIÇÃO DAS CEM MAIORES EMPRESAS BRASILEIRAS NÃO-FINANCEIRAS, SEGUNDO
RECEITAS, 1990-1998**

(em percentual)

	Número de Empresas				Participação Relativa			
	1990	1995	1997	1998	1990	1995	1997	1998
Empresa Estatal	38	23	21	12	44	30	32	21
Multinacional	27	31	33	34	26	38	37	40
Familiar (Doméstica)	27	26	23	26	23	17	16	17
Controle Compartilhado	5	15	19	23	4	11	12	19
Propriedade Pulverizada	1	3	3	4	1	2	2	3
Cooperativas	2	2	1	1	2	2	0	0

Fonte: Siffert F & Silva (1999) citados por Goldstein & Schneider (2000)

Em segundo lugar, Goldstein & Schneider (2000) analisam as estratégias de sete empresas brasileiras, a saber: AmBev, Embraer, Cofap, Metal Leve, Gerdau, Vicunha e Votorantim. Vale a pena mencionar que quatro delas também haviam sido contempladas por Ruiz (1997). Registre-se também que Goldstein & Schneider (2000) não têm a preocupação de que as empresas investigadas sejam grupos econômicos *stricto sensu*, o que pressupõe algum grau de diversificação das atividades, critério não preenchido por Ambev e Embraer.

Apesar da maioria das grandes empresas brasileiras terem procurado parceiros estrangeiros e mercados externos, Goldstein & Schneider (2000, p. 33) apontam que, dentre os casos estudados, se constata uma grande heterogeneidade de respostas frente às mudanças econômicas vivenciadas nos anos 1990. Em termos de política governamental, de um lado, as privatizações abriram novas oportunidades de negócios (e, conseqüentemente, maior diversificação). De outro, a abertura comercial estimulava a especialização. Os grupos Vicunha e Votorantim escolheram o caminho da diversificação, embora por meios distintos. O Vicunha foi bastante agressivo na aquisição de (participação acionária de) empresas em processo de privatização, ao passo que o Votorantim foi mais cauteloso (Quadro 7). Este grupo continuou a se diversificar na direção de setores não-relacionados, em particular, papel e celulose. Tradicionalmente, o Votorantim investe em indústrias do tipo *commodity*, de menor valor agregado. Por sua vez, AmBev, Embraer e Gerdau focalizaram suas atividades, por meio de aquisições e da expansão de operações internacionais, em algumas vezes beneficiando do apoio governamental. Por último, Metal Leve e Cofap, empresas de autopeças, acabaram sendo adquiridas por companhias internacionais.

Quadro 7

ESTRATÉGIAS DE GRANDES EMPRESAS NO BRASIL E OS IMPACTOS DA POLÍTICA GOVERNAMENTAL, 1990-2000

Empresa / Grupo	AmBev	Embraer	Cofap / Metal Leve	Gerdau	Vicunha	Votorantim
Mercado Principal	Doméstico	Interna-cional	Doméstico	Interna-cional	Doméstico para infra-estrutura, interna-cional para commodities	Doméstico para infra-estrutura, internacional para commodities
Diversificação	Baixa	Baixa	Baixa	Baixa	Alta	Alta
Separação Propriedade/ Controle	Alta	Alta	Baixa	Baixa	Baixa	Baixa
Impacto das Políticas						
Abertura Comercial	Baixa	Baixa	Alta	Alta	Alta	Alta
Privatização	Baixa	Alta	Baixa	Alta	Alta	Baixa
Outras Intervenções do Governo	Regulação (Antitruste)	Incentivos e Subsídios	Incentivos e Subsídios		Financeiro	

Fonte: Goldstein & Schneider (2000, p. 34)

Goldstein & Schneider (2000) concluem que, diferentemente da visão convencional que supõe uma convergência na direção da estratégia corporativa “anglo-saxã” (baseada em uma maior especialização produtiva), isto não se observou no caso brasileiro, mesmo diante de grandes alterações nas políticas governamentais. Eles concordam com a premissa de Khanna & Papelu (1999) de que, em países em desenvolvimento, os conglomerados podem prover tipos de serviços que em países industrializados são fornecidos por bancos de investimentos, firmas de contabilidade e escolas de administração. Ao mesmo tempo em que esta constatação acaba estimulando políticas governamentais que reforcem a conglomeração das empresas, por outro lado, segundo esses

autores, existiriam evidências de que as fusões e aquisições favoreceriam mais o aumento de poder de mercado e a exclusão dos competidores do que a busca de eficiência e produtividade.

Os impactos da abertura comercial sobre 16 grandes empresas colombianas são abordados por Misas (1998). Desse total, seis (Bavaria, Coltejer, Carvajal, Fabricato, Sofasa e Petroquímica Colombiana) pertenciam a grupos empresariais domésticos; quatro eram controlados maioritariamente por empresas estrangeiras; duas eram estatais; e quatro eram empresas colombianas independentes. A escolha das empresas levou em consideração, além do grande porte, o fato de produzirem bens tradables.

Misas (1998, pp. 351-352) aponta que os quatro maiores conglomerados colombianos em meados da década de 1990 eram: Sindicato Antioqueño (cimento, seguros, alimentos, finanças, comércio varejista, têxtil), Santo Domingo (cerveja e bebidas não-alcoólicas, telecomunicações, aviação comercial, construção, seguros finanças, automobilística), Organización Sarmiento Angulo (finanças, telecomunicações, construção, química e cimento) e Organización Ardilla Lülle (bebidas, têxtil, agroindústria e vidro). Em 1995, as vendas consolidadas desses quatro grupos foram equivalentes a 20,7% do PIB colombiano.

Apesar do enfoque de Misas (1998) priorizar as empresas individualmente em detrimento das estratégias corporativas propriamente ditas, ele aponta alguns indícios de que esses grupos estariam entrando em novos negócios e, conseqüentemente, ampliando o leque de diversificação produtiva. Por exemplo, o grupo Ardilla Lülle passou a produzir cerveja em 1994, contestando o virtual monopólio da Cervecería Bavaria, pertencente ao grupo Santo Domingo. A Bavaria, por sua vez, ingressou no mercado de água mineral, refrescos e sucos. E o grupo Santo Domingo passou, em 1992, a deter 51% da Sociedad de Fabricación de Automotores S.A. (Sofasa), que, como o nome indica, é produtora de automóveis, a partir da montagem de componentes CKD.

Misas (1998, p. 358) aponta duas outras importantes características dos grupos diversificados colombianos. Em primeiro lugar, os investimentos foram destinados prioritariamente a bens non-tradables (serviços), que permitiam auferir maior rentabilidade do que nos setores produtores de bens transacionáveis internacionalmente. Além disso, as alianças estratégicas dos grandes grupos domésticos com empresas multinacionais somente foram desenvolvidas para novos mercados (como telefonia celular), mas não para setores que historicamente estavam sob o controle deles (cerveja, refrigerante e têxtil).

Considerando as 16 empresas conjuntamente, Misas (1998, pp. 385-396) conclui que uma das principais mudanças observadas em função da abertura da economia foi a ampliação do coeficiente de importações. Vale ressaltar que essas grandes empresas colombianas já apresentavam déficit comercial, o que acabou sendo ampliado pela estagnação das exportações em relação às vendas. Constatou-se também que a lucratividade média das grandes empresas praticamente se manteve constante em 1994, comparativamente a 1990. Registre-se ainda que dentre as nove empresas que conseguiram inclusive aumentar sua lucratividade, seis importavam produtos importados para a revenda e cinco receberam investimentos estrangeiros.

Os impactos do processo de fusões e aquisições (FyA) sobre as estratégias das grandes companhias argentinas são analisados por Kulfas (2001). Na visão desse autor, três fatores macroeconômicos foram muito relevantes na década de 1990. Primeiro, o processo de abertura econômica acabou implicando problemas de competitividade para muitas empresas locais. Segundo, as privatizações permitiram que grupos locais realizassem ganhos patrimoniais elevados. De fato, os resultados das empresas privatizadas entre 1991 e 1997 foram quase quatro vezes superiores ao resto do conjunto das maiores empresas do país. Analogamente, a rentabilidade dos grupos que participaram das privatizações foi quase quatro vezes maior do que os que não

adquiram empresas desestatizadas. Terceiro, o atraso cambial resultou numa valorização adicional para algumas empresas locais.

Kulfas (2001, p. 63-64), ao discutir a reestruturação produtiva das grandes empresas argentinas, aponta as estratégias predominantes:

- a) **abandono da atividade produtiva:** neste caso, as empresas se retiraram de sua atividade produtiva, destinando seus recursos para a aquisição de ativos financeiros ou imobiliários. Outra possibilidade é se dedicar a atividades econômicas de menor envergadura em relação ao passado. Em alguns casos, a retirada foi forçada em função das mudanças no contexto macroeconômico (Celulosa e Massuh, em relação à indústria de papel; Richard, no que tange à petroquímica) ou da avaliação acerca das possibilidades estratégicas de longo prazo (Astra);
- b) **consolidação e expansão das atividades produtivas:** levadas a cabo por empresas que consolidaram sua participação em atividades já exploradas, por meio de reestruturação produtiva, investimentos e aquisições. Exemplos: Techint, Acindar e Aluar;
- c) **reconversão produtiva:** representa o processo pelo qual os grupos modificam seu perfil setorial, alterando sua estrutura de especialização. Podem ser divididos em dois casos:
 - *aplicação de recursos em outros setores produtivos:* investimentos em atividades que historicamente o grupo não atuava, como, por exemplo, o caso de Garovaglio & Zorraquím que se retirou da petroquímica e se especializou na indústria frigorífica e de couro;
 - *primarização das atividades produtivas:* consiste no abandono (total ou parcial) das atividades de maior valor agregado e na concentração nas primeiras etapas do processo produtivo. O grupo Mastellone se associou com a empresa francesa Danone, depois vendeu parte dos seus ativos a esse sócio e se concentrou nas primeiras etapas da produção láctea;

Kulfas (2001, pp. 65-70) também analisa a trajetória de cinco grupos argentinos mais detidamente: Techint, Pérez Companc; Macri; Mastellone; Bunge & Born. No caso do Techint, destaca-se a internacionalização na produção de tubos sem costura e a participação no processo argentino de privatização, seja para ganhar acesso a um novo segmento na indústria que já atuava (siderurgia), seja para integrar-se verticalmente (setor elétrico, transporte de gás e ferrovia) ou ainda para ingressar em atividades de fato novas para o grupo (telecomunicações).

O grupo Pérez Companc foi bastante ativo, tanto na aquisição, quanto na venda de empresas. A estratégia corporativa do grupo variou de uma situação de crescente diversificação para outra concentrada em duas grandes unidades de negócios: energia e agroalimentar. Em particular, destaque-se que ele adquiriu vários ativos privatizados. Em termos de internacionalização, ele também se beneficiou das privatizações do setor de petróleo, promovidas em outros países da América Latina.

A trajetória do grupo Macri na década de 1990 pode ser sumariada por: a) a crescente importância do setor de serviços; b) a redução da importância das atividades industriais na Argentina; c) o incremento do grau de internacionalização produtiva, embora restrita ao Brasil (seja em serviços, seja na agroindústria). Já a experiência do grupo Mastellone foi marcada pela diferenciação de produtos (mesmo que o *mix* de produtos seja cada vez mais concentrado no início da cadeia produtiva do leite) e pela formação de uma *joint-venture* com a companhia francesa Danone.

O grupo Bunge & Born apresentou um comportamento errático ao longo da década de 1990, caracterizado pela adoção de diferentes estratégias. A participação do grupo em privatizações foi marginal. Por outro lado, ele já possuía um alto grau de internacionalização. Em linhas gerais, o movimento estratégico do grupo acabou levando à redução de sua presença no setor industrial local, em particular, e na economia argentina, como um todo.

Rocha & Kupfer (2001) discutem os impactos do processo de F&A sobre as empresas líderes brasileiras. É bem verdade que esse o nível de agregação deste trabalho é maior, pois enfatiza a dinâmica setorial e não o âmbito das firmas propriamente dito. Esses setores foram classificados em quatro tipos:

- a) **setores especializados com pouca exposição à entrada de empresas de outros setores:** caracterizados por reduzida capacidade de expansão de suas empresas fora de seus limites, provavelmente representando estratégias defensivas, e por reflexos concentradores do processo de F&A sobre a estrutura produtiva. Exemplos: alimentos; material de construção; seguros; comércio varejista/lojas de alimentos; propaganda; rádio e televisão; farmacêutico; impressão e edição; têxtil;
- b) **setores especializados e atrativos ao capital de outros setores:** provavelmente possuem empresas com capacidade de expansão reduzida, aquém da oferecida pelo mercado, e por impactos das F&A sobre a estrutura industrial não necessariamente concentradores, podendo apresentar maior diversidade de empresas. Exemplos: serviços profissionais; químico e petroquímico; equipamento de transporte; distribuição de gás, eletricidade e água; maquinaria; transporte (exceto aeronáutico); telecomunicações; papel e outros produtos relacionados; agricultura, extração vegetal e pecuária;
- c) **setores com estratégias de diversificação e com pouca exposição à entrada de empresa de outros setores:** sugere capacidade de crescimento de suas firmas superior a do mercado. O processo de F&A não necessariamente altera suas estruturas industriais. No entanto, caso algum impacto venha a existir, deverá significar concentração da estrutura produtiva. Exemplos: firmas de investimento; bancos comerciais; equipamento eletro-eletrônico; mineração;
- d) **setores com estratégias de diversificação e atrativos ao capital de outros setores:** caracterizados por diversidade de capitais, provavelmente apresentando elevado grau de convergência produtiva com outros setores. Além disso, os impactos das F&A sobre suas estruturas de mercado não necessariamente serão concentradores. Exemplo: metalurgia e siderurgia; comércio atacadista/bens de consumo não-durável; borracha e plásticos; petróleo, gás e refino; comércio atacadista/bens de consumo durável.

Rocha & Kupfer (2001, pp. 36-40) ressaltam que as multinacionais empreenderam maior nível de diversificação nas compras de empresas, do que as firmas domésticas. Estas, por sua vez, concentraram suas aquisições em quatro setores: indústria de *commodities*, indústria tradicional, infra-estrutura e serviços financeiros. Assim, as empresas nacionais acabaram se deslocando da indústria para serviços, em particular, os serviços de infra-estrutura. Adicionalmente, na prática, a significativa entrada de multinacionais acabou contestando a posição das empresas líderes e implicando um acirramento da concorrência. É importante reiterar o argumento de Rocha & Kupfer (2001, p. 41):

“Na medida em que as F&A das empresas nacionais se dirigem para os próprios setores de atuação e que, em grande medida, estão concentradas nos segmentos produtores de commodities, serviços financeiros e infra-estrutura, o escopo de atuação das empresas nacionais parece ter se reduzido. De maneira oposta, a maior dispersão das compras das empresas multinacionais e suas estratégias mais diversificadas possibilitam especular pela ampliação do escopo de sua atuação”.

Outra questão importante em relação às grandes empresas é a da governança corporativa. Agosin & Pastén (2001, p. 7) ressaltam que a participação do maior grupo em termos dos ativos de todas as empresas cotadas na Bolsa de Valores de Santiago do Chile cresceu de 14% (em 1994) para 23% (em 1998). Da mesma forma, a participação dos cinco maiores grupos passou de 51% para 54%, respectivamente.

Agosin & Pastén (2001, p. 8) indicam que os grupos chilenos funcionam principalmente por meio de estruturas piramidais. Algumas vezes existem vários patamares de companhias de investimento antes de se chegar ao nível das empresas operacionais. Para esses autores, esta realidade decorre do fato de que participações acionárias cruzadas (uma técnica muito utilizada em outros países, particularmente na Ásia) são proibidas pelas leis chilenas. Outro instrumento para obter maior controle sobre a companhia (em comparação com a participação acionária que o grupo detém na empresa), embora menos utilizado, é a emissão de diferentes classes de ações. Desta forma, o principal problema de governança corporativa no país seria os conflitos de interesse que surgem entre os controladores, usualmente um grande grupo, de um lado, e os *outsiders*, seja investidores institucionais, seja investidores individuais, de outro.

A relação *debt-equity* é extremamente baixa nas empresas chilenas, embora se observe uma importante dependência de dívidas intragrupo. Estima-se que estes débitos representem, em média, 20% de todos os passivos das grandes empresas no Chile. Apesar de elas terem acesso ao mercado internacional de bônus, as corporações chilenas tendem a se financiar com lucros retidos e transferências de fundos entre empresas de um mesmo grupo (Agosin & Pastén, 2001, pp. 9-11).

Rabelo & Coutinho (2001, pp. 15-16), analisando a experiência brasileira, atestam que a questão da separação entre propriedade e gestão não é o problema essencial da governança corporativa no Brasil. Em função da concentrada estrutura de propriedade, o conflito de agência relevante no país é aquele entre os acionistas controladores e os minoritários (tal como no Chile). Valadares (2002) mostra evidências acerca da grande concentração de propriedade nas mãos de poucos acionistas, no Brasil. Considerando 325 empresas cotadas em Bolsa de Valores, em 1996, 62.5% delas possuíam um acionista que detinha o controle majoritário da empresa. Este acionista possuía em média 74% do capital votante. Em empresas cujo controle não estava sob o poder de apenas um acionista, o maior investidor possuía em média 32% do capital votante. Ou seja, mesmo nos casos nos quais não havia um acionista com a maioria dos votos, o maior investidor detinha proporção considerável de votos. Esta alta concentração da propriedade elimina qualquer possibilidade de aquisição hostil das empresas.

Rabelo & Coutinho (2001) apontam que a forma prioritária de as grandes empresas controlarem a geração de caixa (de modo mais do que proporcional *vis-à-vis* sua participação acionária) é por intermédio de estruturas piramidais e de diferentes classes de ações, uma vez que participações acionárias cruzadas também são proibidas. Exemplificam que a família Odebrecht utiliza pirâmides e classes de ações para controlar a empresa petroquímica Trikem com 10.7% do capital total. Do mesmo modo, a família Gerdau exerce controle sobre a empresa homônima com apenas 8.3% do capital total.

Valadares (2002) também destaca a utilização de pirâmides no caso brasileiro. Entretanto, o seu objetivo não seria a obtenção do controle com uma menor parcela do capital da empresa, como verificado em outros países. Isto decorreria do fato de que mesmo havendo grande participação de empresas como acionistas de outras empresas, não há grande distanciamento da regra “uma ação, um voto”, por meio desse mecanismo. Uma das possíveis explicações seria a já grande utilização de ações sem direito a voto como forma de separar controle e propriedade. Na verdade, a legislação brasileira permite a emissão de ações preferenciais sem direito a voto em até 2/3 do capital total. Desta forma, mesmo sem o uso de pirâmides, o controle da empresa pode ser garantido com apenas um sexto do capital total. Se esta

interpretação estiver correta, a importância relativa do uso de pirâmides e de classes distintas de ações no Brasil seria oposta a verificada no Chile.

Além disso, cabe ressaltar que, em geral, não se constata a separação propriedade/gestão, nas empresas controladas por famílias no Brasil. É muito freqüente que apenas os membros das famílias dos acionistas controladores estejam representados em conselhos. Aliás, existem vários casos que retratam a dificuldade de se remover os gerentes-proprietários mesmo quando estão claramente destruindo valor da empresa. Outra prática deletéria é alocar recursos de tal modo a favorecer os interesses da família controladora às expensas da corporação (Rabelo & Coutinho, 2001, p. 4).

Rabelo & Coutinho (2001, pp. 20-22) chamam a atenção para o impacto da privatização sobre a governança corporativa no Brasil. Na avaliação dos autores, o resultado foi diferenciado conforme o setor. Entretanto, no caso dos consórcios formados para participar da privatização, surge um novo conflito de interesses, agora entre os acionistas controladores, tendo em vista a natureza diversa da motivação e do horizonte temporal para fins de análise de investimentos entre esses investidores. No que se refere às condições de financiamento, ao se analisar a experiência de 24 companhias brasileiras, concluiu-se que a maior fonte de recursos refere-se aos fundos internos (63.9%), seguido da emissão de bônus. Por outro lado, o mercado de capitais provê apenas 6.5% das necessidades de financiamento (Rabelo & Coutinho, 2001, p. 31).

Acerca da governança corporativa no México, Castañeda (2001, p. 3) ratifica o padrão latino-americano de alta concentração das ações em poder de algumas famílias. Essa situação é exponenciada pela emissão de ações sem direito a voto e pela utilização de pirâmides. O autor também destaca que o conselho de administração acaba representando os interesses de um bloco de acionistas majoritários, ao invés de ser formado como um mecanismo de auditores externos que monitorassem os interesses de acionistas minoritários.

No México, cerca de 60% das empresas cotadas em Bolsa de Valores apresentavam a separação da regra “uma ação, um voto”. Isto é o contrário do que tradicionalmente se verifica em países com mercado de capitais mais desenvolvidos. Por exemplo, no Canadá, Estados Unidos, Japão e Reino Unido, esses valores eram de 10%, 4%, 1% e 1%, respectivamente. Não existem também cláusulas de saída, segundo as quais as empresas são obrigadas a recomprarem as ações com os preços praticados anteriormente, no caso de desacordos nas assembleias de acionistas (Castañeda, 2001).

Ainda em relação ao caso mexicano, Husted & Serrano (2001) ressaltam que o fundador ou um membro sênior da família geralmente é o *chairman* do conselho de administração, enquanto outro membro mais novo da família é o principal executivo do grupo (CEO). Esse padrão contrariaria o padrão global (dos países desenvolvidos) nos quais ambas funções são usualmente exercidas pela mesma pessoa. Além disso, os problemas de agência das empresas familiares tendem a aumentar quando o controle e a gestão passam para a segunda ou terceira geração da família fundadora.

Á semelhança da experiência chilena, cerca de 60% do valor de capitalização das empresas mexicanas se concentram em apenas cinco empresas. E como resultado da alta volatilidade da economia mexicana ao longo das últimas três décadas, a maioria das empresas possuía endividamento inferior a 50%. Husted & Serrano (2001, p. 11) apontam também a irrelevância de investidores institucionais no mercado de capitais mexicano.

Em relação à Argentina, Apreda (2000) apresenta um cenário próximo ao verificado em outros países latino-americanos: a) a pouca (ou nenhuma) possibilidade de *take-overs* hostis; b) as empresas concedem pouca importância à distribuição de dividendos. Entretanto, acentua algumas diferenças, como o fato de que a legislação de proteção ao investidor minoritário é relativamente

boa. Adicionalmente, ao longo da década de 1990, foram promulgadas várias leis sobre investimentos estrangeiros, mercados financeiros, fundos de pensão, dentre outros.

Aprada (2000, pp. 7-8) enfatiza ainda que, na Argentina, era muito freqüente que os grandes grupos familiares possuísem os seus próprios bancos. No entanto, o sistema bancário argentino passou a ser controlado em grande medida por instituições estrangeiras. Dentre os vinte e dois maiores bancos do país, nada menos que quinze eram dominados por estrangeiros. Paralelamente, as empresas multinacionais e investidores institucionais passaram a ser cada vez mais relevantes em termos de controle patrimonial de empresas não-financeiras.

1.3. Estudo de caso

Davila (2000) analisa a trajetória do grupo Alfa, sediado na cidade mexicana de Monterrey, ao longo do período 1974-1998. Após sua quase falência em 1982, no final da década de 1990, o grupo Alfa era a quarta maior empresa mexicana, com receitas anuais da ordem de US\$ 3.6 bilhões. Este é o exemplo típico de um grande grupo econômico diversificado, que vêm modificando suas estratégias corporativas ao longo do tempo.

O grupo Alfa foi formado em 1974, com resultado da cisão dos negócios da família Garza-Sada (também denominado Grupo Monterrey) em quatro facções independentes.² O Grupo Industrial Alfa consolidou as firmas que operavam na indústria siderúrgica, com destaque para a Hylsa, que havia sido fundada em 1943. Logo após sua criação, o Alfa decidiu por uma estratégia de diversificação. Isto se coadunava com a política governamental, que na ocasião procurava fomentar grupos econômicos por meio de um tratamento fiscal privilegiado para *holdings* e firmas de investimento que operassem em diversas atividades industriais. Adicionalmente, o grupo decidiu-se diversificar na direção de indústrias que eram tidas como importantes para o país, ratificando o alinhamento de sua estratégia com as diretrizes da política pública. No seu primeiro ano de operação, Alfa era o maior grupo econômico do México, com mais de US\$ 500 milhões em ativos e 9 mil empregados (Davila, 2000, pp. 3-4).

Em 1976, o grupo Alfa estava operando em várias indústrias, como aço, tecnologia siderúrgica, papel e embalagem, fibra sintética, eletrônica, imobiliária e turismo, petroquímica, mineração e comunicação. Nessa oportunidade, definiu-se que a grupo investiria agressivamente na petroquímica. No ano seguinte, as subsidiárias foram agrupadas em três divisões operacionais: Alfa Steel, Alfa Paper and Packing e Alfa Industries (esta última contemplando uma série de atividades) —ver Davila (2000, pp. 5-6)—. Até o final da década de 1970, verificou-se a expansão do grupo para novas atividades, tanto relacionadas às operações já existentes (uma planta de galvanização, representando uma integração vertical para frente na produção siderúrgica), quanto em novos mercados (como agronegócios).

Depois da sua crise financeira de 1981-1982, o grupo Alfa decidiu redefinir seu escopo de atividades, desfazendo-se de negócios pouco rentáveis. Projetos que não haviam sido finalizados foram simplesmente paralisados; algumas companhias e ativos não-produtivos foram vendidos; 4 300 empregados demitidos (Davila, 2000, pp. 9-10). Além disso, pela primeira vez, nomeou-se alguém não pertencente à família como executivo principal do grupo Alfa. Uma de suas medidas foi acabar com a divisão Alfa Industries, fazendo com que as atividades de petroquímica, bens de

² A trajetória do grupo Alfa fora analisada anteriormente por Hoshino (1993). Segundo essa autora, na divisão do Grupo Monterrey em quatro partes, uma delas ficou com a Vitro, especializada na produção de vidros. Ressaltou também que o crescimento do então Grupo Monterrey fora baseado, em grande medida, na integração vertical. Já o crescimento do grupo Alfa, na década de 1970, privilegiou uma crescente diversificação.

consumo, alimentos, e bens de capital fossem descentralizadas. Adicionalmente, as empresas do grupo passaram a privilegiar as exportações.

Com a venda de algumas empresas de bens de capital, bens de consumo e alimentação, o Alfa voltou a priorizar seu foco em bens intermediários de consumo, em particular, siderurgia e petroquímica. Em 1988, o escopo de atuação do grupo havia sido reduzido para quatro “setores”: siderurgia, petroquímica, produtos diversos e alimentos (Davila, 2000, pp. 13-16). Desde então, foram observadas várias reorganizações organizacionais, embora não alterando a concentração do grupo nesses quatro negócios. Talvez a única exceção tenha sido seu ingresso na prestação de serviços de telecomunicações, embora não se tenha sido mencionada a importância desta nova atividade em termos de receitas.

Um ponto interessante da trajetória do Alfa foi que somente em 1997, o grupo começou sua internacionalização. A subsidiária siderúrgica Hylsamex adquiriu uma participação na empresa venezuelana Sidor, em associação com outras empresas latino-americanas (Davila, 2000, p. 23). Ressalte-se que este movimento ocorreu aproximadamente 15 anos após as exportações terem se transformado em prioridade para o Alfa.

2. Estratégias de internacionalização

2.1 A discussão teórica

Embora o tema sobre internacionalização não seja tão polêmico quanto o dos grupos econômicos, é necessário apresentar sucintamente alguns termos recorrentes da literatura. Hitt, Ireland & Hoskisson (2001, pp. 312-351) sistematizam a discussão sobre estratégias empresariais de internacionalização, com ênfase na realidade das corporações sediadas nos países industrializados. Para os propósitos deste artigo-resenha, três questões são mais relevantes: a) as motivações da internacionalização; b) os tipos de estratégia de internacionalização; c) as modalidades de entrada no mercado internacional.

De modo genérico, a internacionalização é simplesmente a venda de produtos em mercados diferentes do seu mercado doméstico. Os principais **incentivos para a internacionalização**, segundo Hitt, Ireland & Hoskisson (2001, pp. 317-323), são:

- a) o aumento do tamanho do mercado, contornando os limites de crescimento impostos por mercados (já atendidos) com baixa taxa de crescimento;
- b) a melhoria da rentabilidade, ao permitir, por exemplo, a diluição dos custos de P&D;

- c) (P&D) e a diminuição do risco das variações cambiais pela distribuição das atividades em vários países;
- d) o aproveitamento de economias de escala e escopo, o que depende da capacidade de padronização e utilização de plantas produtivas similares;
- e) as vantagens locacionais, relacionada ao acesso a matérias-primas ou à proximidade em relação a importantes consumidores.
- f) No mesmo sentido da motivação da internacionalização, a clássica tipologia de J. H Dunning aponta quatro aspectos principais:
 - i. *market seeking*: investimentos orientados para a exploração do mercado doméstico do país hospedeiro (e eventualmente o dos países vizinhos);
 - ii. *resource seeking*: investimentos que visam à exploração dos recursos naturais ou mão-de-obra não-qualificada, cuja disponibilidade é obviamente a principal vantagem de localização que o país hospedeiro oferece;
 - iii. *efficiency seeking*: investimentos que buscam racionalizar a produção para apropriar economias de especialização. Ou seja, frequentemente ocorrem por meio dos processos de complementação, tanto comercial quanto produtiva, das operações das filiais das empresas multinacionais;
 - iv. *strategic asset seeking*: investimentos para a aquisição de recursos e capacidades que podem ajudar a empresa a manter e aumentar suas competências competitivas essenciais nos mercados regionais e/ou global. Os ativos estratégicos podem ser muito diversos, envolvendo, por exemplo, capacidades de inovação e acesso a canais de distribuição.

Hitt, Ireland & Hoskisson (2001, pp. 323-334) segmentam as estratégias de internacionalização em dois níveis: a) estratégias competitivas: no âmbito de cada negócio no qual a empresa está envolvida; b) estratégias corporativas: no contexto das decisões referentes à alocação de recursos entre os vários negócios, bem como da relação entre a holding e as várias unidades de negócios.

No caso das estratégias competitivas de internacionalização, seguindo a taxonomia de M. Porter, Hitt, Ireland & Hoskisson (2001) enfatizam que elas podem ser do tipo:

- a) liderança de custos: apropriação mais intensa de economia de escala e da vantagem competitiva baseada em custos menores do que a média do seu mercado;
- b) diferenciação: vantagem competitiva baseada oferecer um produto diferente, obtendo assim preços maiores do que os praticados pela média do seu mercado;
- c) focalização: especialização em algum segmento de mercado, em detrimento de uma abordagem mais generalista.

As estratégias corporativas de internacionalização derivam do fato de a empresa operar em múltiplas indústrias e múltiplos países/regiões. Eles se segmentam em:

- a) estratégias multidomésticas: as decisões estratégicas e operacionais são descentralizadas no âmbito de cada país, com o objetivo de permitir um melhor ajustamento dos produtos ao mercado local. Por outro lado, não possibilita o melhor aproveitamento das economias de escala;

- b) estratégias globais: são baseadas na maior padronização de produtos entre os mercados atendidos. A estratégia, assim, é centralizada e controlada na sede da empresa, que busca aproveitar os benefícios da interdependência entre as várias subsidiárias,
- c) estratégias transnacionais: são aquelas que buscam conciliar a eficiência global e a aderência ao mercado local, o que requer uma “coordenação flexível”.

Hitt, Ireland & Hoskisson (2001, pp. 337-343) apresentam também os tipos de entrada no mercado internacional, que envolvem os casos de: a) exportação; b) licenciamento; c) alianças estratégicas (da qual a *joint-venture* é o caso mais relevante); d) aquisição; e) investimentos *greenfield*. Eles discutem as principais características de cada modalidade, enfatizando suas vantagens e desvantagens. Detalhes desta discussão serão omitidos por ser tratar de um tema já bastante conhecido.

2.2 Estudos multicasos

Esta seção apresenta os resultados de alguns estudos que abordam as estratégias de internacionalização de empresas latino-americanas. Chudnosvky & López (1999) discutem as características e as trajetórias das principais empresas multinacionais sediadas na América Latina, em particular de companhias argentinas, brasileiras, chilenas e mexicanas.

Chudnosvky & López (1999, p. 30) ressaltam inicialmente que a participação latino-americana como origem de investimento direto estrangeiro (IDE) continua sendo pequena. Estima-se que América Latina e Caribe foram responsáveis por 1.3% dos IDE mundiais e por 9% dos IDE que tiveram como origem países em desenvolvimento, no período 1992-1997. Na mesma direção, segundo o *ranking* das 50 maiores empresas multinacionais sediadas em países em desenvolvimento, elaborado pela UNCTAD, em 1998, 30 eram baseadas na Ásia, contra 15 da América Latina² Desta forma, o índice de multinacionalidade das firmas dos países asiáticos era superior ao das latino-americanas. Mais importante, estas se concentraram majoritariamente em atividades vinculadas a vantagens naturais (petróleo, alimentos e bebidas, cimento, mineração, etc.).

Na década de 1990, em termos relativos e considerando os quatro países citados, os IDE *outward* foram mais importantes para a economia chilena. Por outro lado, o Brasil era o que apresentava o menor peso dos IDE em comparação com seu Produto Interno Bruto (PIB). Chudnosvky & López (1999, p. 49) assinalam uma importante correlação entre o *timing* das reformas, os cenários macroeconômicos de cada país e os investimentos no exterior. A estabilidade macroeconômica facilita um paulatino retorno aos mercados internacionais de crédito e, por conseguinte, condições de financiamento mais favoráveis. Adicionalmente, os processos de privatização abrem novas oportunidades para os grupos econômicos locais, desviando recursos que poderiam ser utilizados para a internacionalização. Nesse sentido, tendo em vista que as reformas se aplicaram mais tardia e gradualmente no Brasil, do que nos outros três países, seria compreensível o menor grau de internacionalização das empresas brasileiras.

Chudnosvky & López (1999, p. 50) indicam que o percentual das vendas totais provenientes de operações no exterior é muito variável. Em alguns casos, particularmente em companhias mexicanas, este índice chegava a superar 50%. A maior parte dos IDE se concentraram em países vizinhos ou dentro do subcontinente latino-americano. Além disso, foram poucas as empresas

² No ranking divulgado no ano 2002, com base nos dados de 2000, encontram-se doze empresas latino-americanas, a saber: Cemex, Grupo Carso, Savia, Gruma e Panamericana Beverages (México), Companhia Vale do Rio Doce, Petrobrás, Gerdau e Varig (Brasil), Petróleos de Venezuela (Venezuela), Pérez Companc (Argentina) e Copec (Chile) —véase UNCTAD (2002, pp.100-101)—. Assim, o perfil de concentração em setores intensivos em recursos naturais não foi alterado.

latino-americanas que tiveram a intenção de competir em economias mais industrializadas em pé de igualdade com as companhias domésticas. Foram elas: Techint, Carso, Cemex, La Moderna-Seminis, Odebrecht e Sabó. Em compensação, algumas dessas intenções foram frustradas, como relevaram as experiências da empresa mexicana Vitro e das brasileiras Cofap e Metal Leve.

Destaque-se que na sua grande maioria, os IDE foram protagonizadas por grupos econômicos, de controle familiar. É fundamental acentuar que os IDE provenientes de empresas latino-americanas ocorreram predominantemente em setores mais maduros, sejam serviços, atividades tradicionais (ou *commoditizadas*) ou setores vinculados a recursos naturais (Chudnosvky & López, 1999, p. 51).

Genericamente, a maioria dos IDE das companhias latino-americanas teve uma motivação *market seeking*. De fato, as empresas buscaram se inserir em mercados de maior tamanho e com melhores perspectivas de crescimento. No entanto, foram poucas as empresas que, com a intenção de atender o mercado por meio de IDE, perseguiram uma atuação verdadeiramente global. Ao contrário, observa-se um número maior de empresas que focalizaram o mercado regional (ou o de países vizinhos), coerente com os processos de integração do tipo Mercosul e Nafta. Adicionalmente, investimentos *resource seeking* se concentraram na indústria petrolífera. De todos modos, a modalidade prioritária de IDE foi a aquisição de empresas já existentes (Chudnosvky & López, 1999, p. 52-53).

Cabe ainda apontar que as vantagens proprietárias das empresas multinacionais latino-americanas não se referem às capacidades inovadoras ou ativos tecnológicos na fronteira do estado-da-arte mundial. Ao contrário, elas são mais vinculadas às capacidades de gerenciamento, de domínio de tecnologia de processos já difundidos, de gestão da produção e qualidade eficientes etc (Chudnosvky & López, 1999, pp. 53).

Salas-Porras (1998), por sua vez, analisa a estratégia de internacionalização das empresas mexicanas, com ênfase na década de 1990. Inicialmente, cabe destacar que o conceito adotado de internacionalização pela autora é bastante amplo, extrapolando a visão convencional do tema, ao incorporar a colocação de ações e outros valores nos mercados estrangeiros. Esta dimensão financeira, contudo, não será aqui abordada.

Salas-Porras (1998, p. 135) aponta que, na década de 1990, algumas companhias mexicanas passaram a investir em países industrializados, atingindo até um lugar de destaque no *ranking* mundial nos setores nos quais atuavam. Por outro lado, dentre as 60 maiores empresas não-financeiras do país, apenas treze possuíam subsidiárias operacionais (que adicionavam valor) em outros países, a saber: Vitro, Carso, Cemex, Visa, Ica, Televisa, Bimbo, Gruma, Imsa, Dina, Synkro, Iusacell e Herdez. Em vários desses casos, a internacionalização foi um mecanismo defensivo, no sentido de que para resguardar o mercado nacional (em processo de liberalização), era preciso ganhar escala empresarial.

Salas-Porras (1998, pp. 135) examina três experiências de internacionalização, em maior profundidade: Vitro, Cemex e Televisa. Essas empresas teriam algumas similaridades em sua estratégia de internacionalização: a) os investimentos no exterior foram uma estratégia explícita; b) as companhias foram agressivas no sentido de ampliar suas atividades em outros países, ganhar posição internacional e aproveitar a sinergia e as vantagens específicas da empresa; c) essas firmas passaram a gerar uma grande proporção de seus lucros e valor agregado no exterior.

No caso da Vitro, no entanto, a estratégia não foi sustentável no longo prazo. Em 1989, ela adquiriu por meio de uma oferta hostil a Anchor Glass e comprou a Latchford, ambas nos Estados Unidos, convertendo-se no segundo maior produtor de vidro desse país. As operações norte-americanas corresponderam a 40% das vendas totais da Vitro em 1990, 59% em 1992 e 56% em 1993. O preço dessas aquisições foi considerado, todavia, bastante elevado. Face ao elevado

endividamento, o projeto de expansão internacional fracassou, levando à venda da Anchor em 1997. Assim, a empresa voltou a focalizar o mercado mexicano (Salas-Porras, 1998, pp. 136).

A experiência da Cemex também foi baseada em aquisições. Em 1989, a empresa comprou várias companhias no Texas e Califórnia, passando a controlar 10% do mercado desses estados. Três anos mais tarde, investiu US\$ 1.8 bilhão para adquirir duas grandes plantas de cimento na Espanha: La Valenciana e Sansón, que representavam cerca de 28% do mercado espanhol do produto. Inicialmente, esta investida no mercado europeu foi avaliada como negativa, pelo mercado de capitais, tanto que os preços das ações da Cemex regrediram 17% em apenas dois dias após o anúncio das transações. Entre 1993 e 1996, o grupo ampliou sua internacionalização consideravelmente, na direção da América do Sul e Central, passando a atuar em 20 países (Salas-Porras, 1998, p. 136). A trajetória de internacionalização da Cemex será discutida mais detidamente na próxima seção.

A Televisa, uma companhia de televisão e meios de comunicação, iniciou sua internacionalização pelos Estados Unidos. No entanto, os primeiros empreendimentos foram infrutíferos. Após a acusação de práticas ilícitas, o grupo se viu obrigado a ser retirar, parcial e temporariamente, do segmento de televisão (em língua espanhola) dos Estados Unidos. Pouco tempo depois, a Televisa voltou a ingressar no mercado norte-americano, desta vez com um sócio distinto. Passou, inclusive, a dominar 90% do mercado televisivo dos Estados Unidos, em língua espanhola, além de 18% do mercado da Espanha e, por meio de *joint-ventures*, ingressou nos mercados do Chile, Peru, Argentina e Venezuela (Salas-Porras, 1998, pp. 137-138). Como traço geral da experiência mexicana, a internacionalização ocorreu prioritariamente via aquisições, tanto que no levantamento da autora consta apenas um investimento do tipo *greenfield*.

Garrido (2001, pp. 57-72) após discutir os impactos macro e mesoeconômicos das fusões e aquisições *cross-border* no México, também investiga a trajetória de internacionalização de algumas empresas selecionadas, a saber: Cemex (como exemplo de um caso bem-sucedido), Savia (caso em processo de consolidação), Vitro e DINA (casos mal-sucedidos de internacionalização).

A experiência da Cemex, além de já ter sido mencionada por Salas-Porras (1998), será também examinada na próxima seção. Pode-se, então, concentrar nos três casos remanescentes analisados por Garrido (2001). Esse autor apresenta um caso que se enquadraria no processo de consolidação, ou seja, uma combinação de operações bem-sucedidas de aquisições, mas ainda enfrentando diversos desafios tanto internos quanto externos (nos níveis meso e macroeconômico).

A empresa Savia (anteriormente denominada grupo Pulsar) é o exemplo examinado de fusões e aquisições *cross-border* em processo de consolidação. O maior ativo do grupo Pulsar era a empresa Cigarrera La Moderna, a maior produtora de cigarros do México. Além de tentativa de ampliar as exportações de cigarros para Rússia e China, o Pulsar atuava em indústrias complementares à de cigarros, seja na produção de embalagens, seja na de papel de alumínio. Todavia, em 1997, o Pulsar passou por uma profunda reorientação estratégica, ao vender a Cigarrera La Moderna, para a BAT da Inglaterra, por US\$ 1,7 bilhão. Esta transação seria uma demonstração de que o Pulsar admitia implicitamente que não tinha recursos para atingir o objetivo de se constituir como uma produtora mundial de cigarros com marca própria (Garrido, 2001, p. 62).

A partir desta venda, o Pulsar passou a priorizar as atividades de horticultura e florestal, bem como de biotecnologia. Esta trajetória, aliás, já tinha começado pelo menos desde 1994, quando o Pulsar adquiriu as empresas internacionais de sementes Asgrow Seed, Petossed e DNA Plant Technology (DNAP), das quais se originou a Seminis. Com isso, o Pulsar passou a controlar 22% da produção mundial de sementes vegetais. Em particular, a DNAP detinha a tecnologia mais avançada do mundo no campo de controle e manipulação de genes para inocular as sementes. O Pulsar/Savia empregava mais de 500 pesquisadores em biotecnologia, destinando 14% de seu faturamento em sementes e vegetais para P&D (Garrido, 2001, pp. 62-63).

Em 1997, o Pulsar vendeu a Divisão de Sementes da Asgrow Seed para a empresa norte-americana Monsanto, mantendo a propriedade da Divisão de Sementes para Hortaliças e Legumes daquela companhia. Vale a pena mencionar que após comprar 51% da companhia holandesa Royal Van Namem, essa participação foi revendida em 1998. Adicionalmente, como fruto de sua reestruturação, a denominação foi alterada para Savia (Garrido, 2001, p. 63).

A internacionalização da Savia difere da maioria dos outros casos aqui analisados, por tratar de atividades intensivas em conhecimento, mas, por outro lado, retém a semelhança de a internacionalização se basear em aquisições. Naturalmente, em função do mercado atendido e dos elevados requerimentos tecnológicos, os riscos envolvidos são maiores do que o das empresas atuantes em setores maduros. Garrido (2001, p. 64) observa que, como um indicador das dificuldades desta opção, a Savia ter realizado um prejuízo de US\$ 420 milhões no primeiro semestre de 2000. Essas perdas foram geradas pelas operações em setores de agroindústria e biotecnologia, assim como pelo impacto das aquisições de empresas e *joint-ventures*.

Garrido (2001, pp. 67-68) apresenta informações sobre o caso do insucesso da internacionalização da produtora de caminhões e ônibus DINA. Essa empresa começou uma estratégia de crescimento acelerada a partir de 1989, quando a família Gómez Flores a adquiriu num processo de privatização. Em 1994, a DINA começou sua internacionalização, ao comprar a maior fabricante norte-americana de ônibus, a Motor Coach Industries International (MCII). Esta companhia também possuía plantas no Canadá. Em 1997, integralizou a DINA Autobuses dentro da MCII, como parte do pagamento da aquisição da companhia, passando a controlar 61% da Motor Coach. No mesmo ano, abriu em Las Mercedes, Argentina, uma planta de montagem de ônibus e caminhões visando ao mercado do Mercosul.

No entanto, a estratégia da DINA encontrou limites em face da elevada alavancagem financeira, da mudança nos mercados financeiros e do impacto de desvalorização cambial de 1995. Neste contexto, e diante da ameaça de falência, a empresa teve que se retirar dos negócios nos Estados Unidos. Ela vendeu a sua participação na Motor Coach, incluindo a DINA Autobuses no México. Ficou, então, restrita à fábrica de tratores em Ciudad Sahagún, México. Em 2001, a situação financeira se agravou e a empresa não conseguiu pagar as suas dívidas no vencimento (Garrido, 2001, pp. 68).

O caso de insucesso da Vitro já fora analisado anteriormente por Salas-Porras (1998). No entanto, Garrido (2001, pp. 68-72) acrescenta outras informações interessantes. Primeiro, o tamanho do fracasso da experiência de internacionalização pode ser compreendido ao se considerar que o grupo reduziu em 25% o seu volume de ativos líquidos. Segundo, em paralelo à internacionalização na indústria de vidros, no mercado doméstico, a Vitro também promoveu uma diversificação conglomerada, na direção de petroquímica e setor bancário. No período 1989-1994, a Vitro investiu cerca de US\$ 3 bilhões, dos quais US\$ 1.9 bilhão no México e mais de US\$ 1 bilhão no exterior. Terceiro, a empresa se equivocou quanto à evolução do mercado de vidro, em geral, e ao nível tecnológico da companhia norte-americana Anchor, em particular. Depois da aquisição por US\$ 900 milhões e investimentos superiores a US\$ 100 milhões, a Anchor foi revendida por US\$ 320 milhões. Registre-se que, no período 1994-1996, doze das 24 plantas da Anchor foram fechadas.

Garrido (2001, pp. 70-71) descreve também os investimentos estrangeiros da Vitro em países sul-americanos como Peru, Bolívia e Colômbia. Na América Central, a companhia investiu na Guatemala e na Costa Rica. Quanto aos investimentos na petroquímica e no setor bancário, essas participações foram revendidas. Depois de uma estratégia de crescimento bastante agressiva, a Vitro passou adotar uma conduta extremamente conservadora.

Kulfas (2001, pp. 59-63) também examina a internacionalização dos grandes grupos econômicos argentinos. Antes dos anos 1980, com exceção de alguns casos pontuais (como Bunge

& Born e, em menor medida, Techint), a instalação de filiais no exterior era restrita à abertura de escritórios comerciais e financeiros, ou outras instalações de pequena envergadura. Na década de 1990, a internacionalização produtiva se intensificou, em face de:

- a) a expansão de empresas industriais em outros países do Mercosul, com o objetivo de aproveitar a inserção em tais mercados e aumentar a eficiência da produção de tais conglomerados. Ex: Macri, Pérez Companc, Arcor, Bunge & Born, IMPSA, Bemberg e YPF;
- b) a participação nos processos de privatização na América Latina. Exemplo: Pérez Companc, YPF e Soldati no setor petrolífero da Venezuela, Peru, Brasil e Bolívia; Roggio e Macri em setores de transporte e infraestrutura no Brasil; participação do grupo Techint na privatização da siderúrgica venezuelana Sidor.

É claro que o grau de internacionalização varia conforme a empresa. Citando trabalho de B. Kosacoff, constata-se que dentre onze grupos argentinos que se internacionalizaram, as vendas no exterior variam entre 41.2% (Techint) e 4.7% (Pérez Companc). Para Kulfas (2001, p. 63), a evidência disponível indica que uma parte substancial dos recursos obtidos pelo empresariado local como resultado da venda de uma fração significativa de suas empresas se destinou à acumulação de ativos financeiros no exterior.

Até agora, os estudos multicaseos relatados se basearam na comparação das estratégias de internacionalização de empresas sediadas no mesmo país (ou continente), que atuam em diversos setores. Outra forma, menos freqüente, é a análise comparativa de empresas de diversos países (ou continentes) que operam na mesma indústria. De Paula (2001) discute a estratégia de internacionalização da empresa brasileira Gerdau, especializada na indústria siderúrgica, em comparação com três outras empresas do mesmo setor: Co-Steel (Canadá), Riva (Itália) e Ispat Internacional (Índia-Indonésia). Para tanto, propõe um quadro analítico composto de seis dimensões (Quadro 8). A Gerdau destaca-se com uma das empresas brasileiras mais internacionalizadas, do ponto de vista produtivo.

Quadro 8
DIMENSÕES DA ESTRATÉGIA DE INTERNACIONALIZAÇÃO

Trajatória da Internacionalização	Grau da Internacionalização	Profundidade da Internacionalização
Linearidade da Estratégia	Intensidade da Internacionalização	Integração Vertical
Tipo Preferencial De IDE	Dispersão Geográfica	Diversificação do Mix de Produtos

Fonte: De Paula (2001, p. 40)

Relacionado à trajetória de internacionalização, pode-se diferenciar a “linearidade” da estratégia e o tipo preferencial de IDE. Uma estratégia linear é revelada quando a firma apenas expande a extensão de suas operações no exterior, seja gradual ou radicalmente. De outro lado, uma estratégia não-linear é associada com uma evolução do tipo ziguezague, quando a empresa vende parte ou todas as suas operações internacionais. O tipo preferencial de IDE para entrada em novo mercado compreende: compra de participação majoritária *cross-border*, aquisição de participação minoritária, ou investimento *greenfield*.

O grau da internacionalização, por sua vez, pode ser dividido em duas dimensões diferentes: intensidade e dispersão geográfica. A primeira está baseada na dicotomia de localização das atividades, no mercado doméstico *versus* em outros países. Ou seja, qual a proporção das vendas, ativos e empregos, a empresa obtém fora de seu país de origem. Porém, esses indicadores de intensidade não conseguem distinguir entre companhias que concentram suas atividades no exterior

em um ou alguns países e aquelas que espalham suas atividades em muitos países estrangeiros. Dai surge a necessidade de se examinar a dispersão geográfica das operações da firma.

De Paula (2001, p. 43) ressalta que o tanto o índice de intensidade, quanto o de dispersão geográfica, provê uma indicação imperfeita e genérica da “profundidade” de envolvimento de uma empresa em países estrangeiros. É necessário examinar assim o grau de integração vertical no exterior, contrastando atividades com alto e baixo valor adicionado nos países hospedeiros. Já a diversificação do *mix* de produtos refere-se à variedade de produção, diferenciando firmas com *mix* amplo ou restrito em suas operações internacionais e domésticas.

A Gerdau iniciou sua internacionalização por meio da aquisição da Laisa, uma pequena siderúrgica no Uruguai, em 1980. Contudo, somente a partir de 1989, a internacionalização começou a se tornar mais relevante para a empresa brasileira. De fato, no período 1989-1992, a Gerdau comprou quatro siderúrgicas: Courtice Steel (Canadá), Indac e Aza (Chile), Inlasa (Uruguai). Na América do Norte, as usinas eram de porte médio; na América do Sul, de porte pequeno. No total, a empresa despendeu US\$ 68.7 milhões nessas aquisições.

A necessidade de internacionalizar se tornou premente a partir de 1994. Nesta ocasião, a Gerdau comprou uma pequena siderúrgica no Brasil, a Pains. Essa transação demorou cerca de dois anos para ser aprovada pelas autoridades antitruste. A partir daí, a empresa reconheceu que não havia mais espaço para aquisições de empresas siderúrgicas no país, ao menos no seu segmento de atuação. Em 1995, a Gerdau adquiriu a Manitoba Rolling Mills (Canadá) por US\$ 92.5 milhões. E, em 1997, foram investidos US\$ 35.3 milhões para comprar participações em duas pequenas relaminadoras na Argentina. Essas transações encerram a primeira fase de internacionalização da Gerdau, baseada na compra de empresas de pequeno porte, que necessitavam de grandes reestruturações para voltarem a apresentar resultados positivos.

Em 1999, iniciou-se a segunda fase de internacionalização da Gerdau, quando ela adquiriu 75% da siderúrgica norte-americana AmeriSteel. Pela primeira vez, ela comprou uma empresa de grande porte, que, na verdade, era proprietária de quatro usinas. Duas evidências atestam a mudança do padrão: a) a capacidade instalada da AmeriSteel era de 1.7 milhão de toneladas de produtos acabados contra 1.0 milhão das oito empresas no exterior adquiridas anteriormente; b) foram investidos US\$ 262 milhões na compra da AmeriSteel e US\$ 196.5 milhões nas demais companhias. Adicionalmente, ressaltou-se que a AmeriSteel não requeria um *turnaround* como as demais empresas adquiridas.

A Gerdau adotou uma estratégia linear de internacionalização, no sentido em que nenhuma das operações no exterior foi vendida (Quadro 9). A mesma tendência foi seguida por Riva e Ispat Internacional, ao contrário da experiência da Co-Steel que vendera duas siderúrgicas nos Estados Unidos (seu mercado mais importante) e uma no Reino Unido. Gerdau, Riva e Ispat Internacional geralmente adquiriram usinas em operação, ao passo que a Co-Steel normalmente preferiu construir plantas *greenfield*. Ressalte-se que apesar de as três primeiras empresas serem muito dinâmicas nas privatizações, elas as utilizaram de modo diferente para o crescimento. A Gerdau adquiriu siderúrgicas privatizadas apenas no Brasil; o Ispat Internacional somente comprou empresas estatais em países estrangeiros e o Riva adquiriu empresas estatais tanto no mercado doméstico, quanto no internacional.

O contraste no grau de internacionalização também é relevante. Considerando os despachos ou produção como medida da intensidade de internacionalização, ela atingia 30% (Riva), 45% (Gerdau), 70% (Co-Steel) e 97% (Ispat Internacional), em 1998-1999. Refletindo as várias dimensões da estratégia de internacionalização, a Gerdau poderia ser considerada mais internacionalizada do que o Co-Steel, pelo critério da dispersão geográfica. De fato, enquanto o Co-Steel e o Riva eram limitados aos seus continentes originais, a Gerdau operava tanto na América do Sul, quanto na América do Norte. Já o Ispat Internacional possuía operações em três continentes.

Quadro 9

INTERNACIONALIZAÇÃO DA GERDAU E OUTRAS SIDERÚRGICAS

	Co-Steel	Riva	Ispat Internacional	Gerdau
Linearidade da Estratégia	Não-linear	Linear	Linear	Linear
Tipo Preferencial de IDE	Greenfield	Aquisição Majoritária	Aquisição Majoritária	Aquisição Majoritária
Intensidade da Internacionalização	70%	30%	97%	45%
Dispersão Geográfica	América do Norte	Europa	Ásia, Europa, América Norte	América Sul, América Norte
Integração Vertical das Operações no Estrangeiro	Processamento Sucata	Processamento Sucata, Navegação, Galvanização	Mineração, Produção DRI, Navegação, Galvanização	Processamento Sucata
Diversificação do Mix de Produtos (% Aços Planos)	17	62	54	0

Fonte: De Paula (2001, pp. 138-139)

Em relação à profundidade de internacionalização, um critério é a diversificação do *mix* de produtos. Originalmente, todas as quatro empresas começaram produzindo apenas aços longos, mas com exceção da Gerdau, as demais passaram a produzir aços planos. Na ocasião, a participação dos aços planos na produção total atingia 17% (Co-Steel), 54% (Ispat Internacional) e 62% (Riva). O último critério é o da relevância da integração vertical das operações no estrangeiro. Gerdau e Co-Steel operavam com processamento de sucata, ao passo que as outras duas empresas além disso também possuíam atividades de navegação.

De Paula (2001, pp. 140-141) ressalta que a experiência da Gerdau pode ser compreendida por dois ângulos opostos. Em comparação com os produtores siderúrgicos brasileiros, ela foi extremamente agressiva, tanto que, no período 1973-1998, sua participação no mercado brasileiro de aços longos comuns saltou de 18% para 51%. A produção de aço bruto aumentou de 496 mil toneladas para 3 661 milhões de toneladas, respectivamente. Por outro lado, a Gerdau foi fortemente conservador quando sua evolução é contrastada com outros grupos de *mini-mills* (produção de aço a partir de sucata) internacionalizados, pois não adquiriu nenhuma siderúrgica privatizada no estrangeiro; não participou da privatização de nenhuma das grandes siderúrgicas privatizadas no Brasil; não ingressou ainda no mercado de aços planos. A Gerdau adotou uma estratégia de internacionalização bastante adversa ao risco, o que foi ratificado pela reduzida escala das usinas compradas no exterior (excluindo a compra de AmeriSteel em 1999).

2.3 Estudo de caso

Podolny & Roberts (1999) abordam a estratégia de internacionalização da Cemex, que provavelmente é a empresa latino-americana mais agressiva neste aspecto. A Cemex não apenas era líder do mercado mexicano de cimento, como ocupava o posto de terceira maior empresa da indústria, em âmbito mundial, sendo superada apenas pela empresa de origem suíça Holderbank e pela francesa Lafarge. É necessário apontar duas importantes características da indústria do cimento: a) esse material é utilizado em escala mundial, mas por ser um produto de baixo custo unitário, a comercialização tende a ser fortemente localizada; b) historicamente, em cada mercado nacional, a indústria não era muito concentrada, mas num período recente, as companhias líderes mundiais passaram a ser bastante ativas na aquisição de empresas instaladas nos países em desenvolvimento (que, apresentam taxas de crescimento do consumo maiores). Assim, a indústria não apenas estaria se tornando cada vez mais oligopolizada, como internacionalizada.

A origem da Cemex remonta a 1906, quando a primeira fábrica de cimento foi construída em Hidalgo, a 20 milhas de Monterrey, Nuevo León, ao norte do México. Em 1920, foi construída outra fábrica de cimento em Monterrey, pela companhia Cementos Portland Monterrey, controlada pela família Zambrano. Onze anos mais tarde, as duas empresas foram fundidas, dando origem a Cementos Mexicanos (Cemex), na qual a referida família continua sendo uns dos principais acionistas (Podolny & Roberts, 1999, p. 4)

A trajetória de crescimento da Cemex pode ser segmentada em três estágios: a) o aumento da participação no mercado mexicano de cimento; b) a diversificação; c) a refocalização na indústria de cimento combinada com internacionalização. Na primeira fase, a empresa expandiu, tornando-se uma empresa de atuação regional e, na década de 1970, nacional. Na segunda etapa, a Cemex diversificou-se, ingressando numa série de negócios que poderiam lhe garantir divisas e ganhos mais estáveis, como petroquímica e hotéis. Paralelamente, a empresa construiu ou adquiriu várias plantas de cimento no México (Podolny & Roberts, 1999, p. 4).

Em 1985, um membro da família controladora assumiu o cargo de principal executivo. Ele decidiu reverter a diversificação anterior (desfazendo-se das atividades de petroquímica, mineração e turismo) e focalizar suas atividades na produção e comercialização do cimento. É bem verdade que a Cemex reteve atividades que correspondiam à integração vertical para trás e para frente: fabricante de máquinas, ferramentas e equipamentos para a indústria de cimento, assim como o estabelecimento de empresas voltadas à comercialização, tais como companhias de navegação, terminais marítimos, e ainda desenvolvendo a produção de concreto, pré-colado, cal e sacos de papel (Garrido, 2001, p. 58). Registre-se que a Cemex possui a maior frota mundial destinada ao transporte de cimento.

No âmbito da indústria mexicana do cimento, a Cemex não apenas cresceu organicamente, mas também por meio de aquisições. Em 1987, por exemplo, adquiriu Cementos Anáhuac, com atuação na região central do país, e em, 1989, Cementos Tolteca, que era, até então, a segunda maior empresa do setor. Estas aquisições, que custaram quase US\$ 1 bilhão, permitiram que a participação da Cemex no mercado mexicano de cimento ampliasse de 40% para 65% (Podolny & Roberts, 1999, p. 5).

Como resultado da crise econômica de 1982, a indústria mexicana de cimento passou a operar com mais de 50% de ociosidade. A Cemex, então, decidiu exportar o produto para os Estados Unidos, formando *joint-ventures* com empresas norte-americanas para distribuir o produto. Esta estratégia de exportações foi interrompida em 1990, em função da imposição de *antidumping*. A maior parte das exportações voltaram, em seguida, para a Espanha. De fato, em 1991, a empresa investiu em instalações portuárias e de distribuição em Cartagena e Almeria, no sudeste desse país (Podolny & Roberts, 1999, p. 5).

O ano de 1992 marcou o início da internacionalização produtiva da Cemex, quando a empresa adquiriu duas empresas na Espanha: Valenciana e LACSA (Sansón), cujas capacidades instaladas correspondiam a 28% do mercado espanhol e a 40% da escala de produção da Cemex no México. Os investimentos na aquisição foram avaliados em US\$ 1.8 bilhão. A escolha da Espanha teria sido baseada na língua e afinidade cultural, bem como na atratividade do mercado espanhol. Após a aquisição, a Cemex teve duas grandes prioridades com relação às unidades espanholas: ampliar a utilização da tecnologia de informação e promover um *turnaround*, que permitiu ampliar as margens de lucro operacional de 7% para 24%, em dois anos (Podolny & Roberts, 1999, pp. 6-7).

A Cemex começou, em meados da década de 1990, um processo intenso de aquisições na América Latina, com o objetivo de reduzir a vulnerabilidade em relação a um mercado específico. A empresa estabeleceu como meta que não mais de 1/3 da receita total deveria ser proveniente de um único país. Entre 1994 e 1996, ele comprou a segunda e a terceira maior fabricantes de

cimentos da Colômbia, uma produtora na República Dominicana (com mais de 70% de participação de mercado), a única companhia do Panamá que utilizava a tecnologia “via-seca” e ainda a maior fabricante da Venezuela (com 49% de participação de mercado) – ver Quadro 10. Em todas essas aquisições, a Cemex obteve pelo menos o controle acionário. Garrido (2001, p. 60) acrescenta que a Cemex passou a administrar a fábrica de cimento Mariel, em Cuba, mediante um convênio que lhe concedia também o direito de compra, bem como da administração de outras cinco plantas de cimento na ilha.

Adicionalmente, uma aliança garantiu à Cemex o direito de participar na produção e comercialização de cimento em doze países caribenhos. Outra aquisição lhe permitiu reforçar seu poder de mercado nas Bahamas, Bermuda, Ilhas Cayman e Haiti. A Cemex promoveu turnarounds em praticamente todas as empresas compradas. Ao longo do período 1988-1997, a capacidade instalada da empresa passou de 15 para 51 milhões de toneladas (Podolny & Roberts, 1999, pp. 12). . No ano 2001, esse valor já tinha crescido para 94 milhões de toneladas.

Quadro 10
INTERNACIONALIZAÇÃO DA CEMEX, 1992-1997

Data	Aquisição ou Investimento	País	Participação	Valor (US\$ milhão)
1992	Valenciana e LACSA	Espanha	68%	1.840
1994	Corporación Venezolana de Cementos (Vencemos)	Venezuela	MAJORITÁRIA	300
1994-95	Cementos Bayano	Panamá	95%	58
1995	Cementos Nacionales	República Dominicana	MAJORITÁRIA	110
1996	Cementos Diamante e Industrias e Inversiones Samper	Colômbia	MAJORITÁRIA	700
1997	Rizal	Filipinas	30%	S.D

Fonte: Podolny & Roberts (1999, p. 17)

Em 1997, Cemex fez o seu primeiro investimento no Sudeste Asiático, por intermédio de uma participação de 30% na produtora de cimento filipina Rizal. Novamente, a escolha do país foi baseada na questão cultural e de língua: o idioma inglês é amplamente utilizado, bem como o país foi colônia espanhola até o final do século XIX. A entrada no mercado asiático por meio de uma participação minoritária (combinada com um acordo de consultoria) constituiu-se uma nova abordagem para Cemex, mas a preocupação com o processo de melhoria rápida de resultados financeiros foi mantida (Podolny & Roberts, 1999, pp. 10).

Num período mais recente, a Cemex adquiriu duas empresas cimenteiras localizadas no Texas, junto a Lafarge, por US\$ 100 milhões. Mais ainda, no ano 2000, a Cemex registrou a maior aquisição no exterior de sua história, ao adquirir a empresa norte-americana Southdown por mais de US\$ 2.8 bilhões (Garrido, 2001, pp. 29-60).

Duas foram as principais vantagens da internacionalização para a Cemex: a) a redução do custo financeiro, por meio da captação de recursos da subsidiária espanhola, diminuindo o endividamento da matriz mexicana. Aliás, a compra da Cementos Bayano, no Panamá, em 1995, foi realizada por intermédio da subsidiária espanhola Valenciana; b) a redução da flutuação da rentabilidade. O desvio-padrão do *Earning Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization* (EBITDA) caiu de 22% no período 1988-1992 para apenas 3% no 1992-1997 (Podolny & Roberts, 1999, pp. 9). A capacidade de realizar um manejo sofisticado de engenharia financeira para tornar viável as aquisições no exterior também é ressaltado por Garrido (2001, p. 58).

INTERNACIONALIZAÇÃO DA VOTORANTIM CIMENTOS

Ao longo do período 1988-1997, a capacidade instalada da empresa brasileira Votorantim Cimentos passou de 17 para 20 milhões de toneladas. A internacionalização desta empresa é bem mais recente, tendo se iniciado em maio de 2001. Na ocasião, ela adquiriu duas fábricas no Canadá e outra nos Estados Unidos, junto ao grupo Lafarge. Além de pagar US\$ 680 milhões pelas unidades, o Votorantim assumiu dívidas de US\$ 38 milhões. Com isso, passou a controlar uma capacidade global de 25 milhões de toneladas. Antes desta compra, o Votorantim só possuía uma unidade de cimento em Porto Suarez, na Bolívia, que representava menos de 1% de seu faturamento total. Uma das vantagens da internacionalização para a empresa é o menor custo de capital, sendo que ela espera obter taxas de juros anuais de pelo menos 4 pontos percentuais inferiores às praticadas no Brasil. As instalações adquiridas na América do Norte corresponderiam a aproximadamente 20% da receita da Votorantim Cimentos, no ano 2000. A companhia pretende ainda que, até 2004, as operações internacionais de cimento representem de 40% a 50% das vendas totais. A empresa até reconhece que seria desejável que a aquisição de empresas no exterior tivesse se iniciado anteriormente, quando elas eram abundantes e baratas. Nessa mesma direção, aponta que por conta desse “atraso”, ela não pode pensar em atingir o tamanho da Cemex. Por outro lado, na avaliação da Votorantim, ao longo da década de 1990, as plantas de cimento da empresa não estavam no “nível classe mundial”. Assim, a empresa não estava preparada para a internacionalização.

Fonte: Ferraz (2001)

O segundo caso analisado nesta seção é o da Petróleos de Venezuela (PDVSA), que releva as dificuldades adicionais de internacionalização que são enfrentadas por uma empresa estatal. A PDVSA surgiu a partir da nacionalização da indústria petrolífera venezuelana, em 1975. Além de ser a maior empresa do país, seus investimentos no exterior são incomparavelmente maiores do que os das demais empresas venezuelanas (Organización Diego Cisneros, Sudamtex, Mavesa, Polar, Inelectra e Aserca, por exemplo) que investiram em outros países (Baena, 1999, p. 3).

Três características são essenciais para compreender os obstáculos à internacionalização da PDVSA. Primeiro, a economia venezuelana é notoriamente dependente do petróleo; uma situação que provavelmente não encontra paralelo em qualquer outro país latino-americano. Segundo, a experiência da PDVSA mostra a necessidade de se conciliar estratégias que mantenham a companhia competitiva no mercado internacional com a demanda governamental. Terceiro, de modo diferente de outros países participantes da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP), o sistema político funciona com uma democracia, no qual partidos políticos e o Congresso desempenham um papel decisivo na formulação de políticas públicas (Baena, 1999, p. 3)

A intensidade da estratégia de internacionalização da PDVSA pode ser compreendida ao se considerar, que, em 1997, apenas 1/3 da capacidade instalada de refinaria encontrava-se na Venezuela. O restante era dividido entre a ilha de Curaçao (9%), Estados Unidos (32%) e Europa, principalmente Alemanha, (26%). No âmbito dos países da OPEP, a PDVSA foi a empresa que mais promoveu IDE.

O processo de crescimento da PDVA foi marcado pela necessidade de se criar canais de distribuição de petróleo, de forma independente dos controlados pelas multinacionais, que operavam de modo integrado na Venezuela até 1975. Em outras palavras, buscou-se criar mecanismos independentes para se aproximar do cliente final. Assim, a internacionalização acabou sendo a extensão deste modelo para fora das fronteiras nacionais. Ela significou também a

possibilidade de ampliar o grau de liberdade da empresa quanto à formulação de estratégias, tanto em relação ao Executivo, quanto ao Legislativo (Baena, 1999, p. 5).

A estratégia de internacionalização da PDVSA pode ser dividida em três fases. A primeira começou com a assinatura de uma *joint-venture* com a Veba Oel (Alemanha), em abril de 1983. Na ocasião, a indústria petrolífera e as finanças públicas estavam passando por grandes dificuldades. A companhia, então, buscou ampliar sua participação por meio da *joint-venture* com a Veba Oel, que cedeu metade das ações em uma refinaria localizada no Ruhr. Pela associação, a empresa venezuelana proviria um fluxo constante de petróleo, enquanto a alemã contribuiria com os canais de comercialização na Alemanha e com a tecnologia estado-da-arte em refino (em particular, de petróleo pesado, abundante na Venezuela). Num primeiro momento, a internacionalização da PDVSA enfrentou grandes resistências no Congresso (Baena, 1999, pp. 5-6).

Apesar da decisão do Congresso de não vetar a implementação do contrato com a Veba Oel, nenhuma outra *joint-venture* para adquirir ativos (refinaria) no exterior foi formalizada durante três anos a partir do impasse envolvendo a PDVSA e o Parlamento. Contudo, a empresa iniciou uma segunda fase de internacionalização, mais agressiva, em 1986. Novamente, a motivação foi a necessidade de ampliar a participação de mercado e minimizar a queda dos preços do petróleo. Foram estabelecidas *joint-ventures* com Axel Johnson (Suécia), Southland Petroleum Corporation e Union Pacific Corporation (Estados Unidos). Com resultado das negociações, foram criadas as empresas Nynäs, Citgo e UNO-VEN. A PDVSA também arrendou a refinaria localizada em Curaçao durante esta fase (Baena, 1999, pp. 7).

Deter 50% da Nynäs, por US\$ 23.5 milhões, foi um passo para consolidar as vendas de petróleo pesado e produtos à base de nafta da PDVSA no mercado europeu. Isto favorecia o crescimento da participação de mercado para asfalto e lubrificantes. Por ser um negócio de pequena dimensão, não encontrou resistências no Congresso. Em seguida, ainda em 1986, a PDVSA comprou 50% da Citgo, por US\$ 290 milhões, sendo US\$ 120 milhões pagos à vista e os US\$ 170 milhões remanescentes na forma de suprimento de petróleo. No início de 1987, a PDVSA e a Union Pacific Corporation formaram a Champlin Refining Company para processar petróleo na refinaria localizada em Corpus Christi, Texas. Em setembro de 1998, a PDVSA tornou-se proprietária integral desta empresa (Baena, 1999, pp. 7-9).

A terceira fase da internacionalização da PDVSA iniciou-se em 1989, quando ela tornou-se a única acionista da Citgo. O objetivo da compra dos outros 50% que não lhe pertenciam era transformar a Citgo no centro de operações nos Estados Unidos, mantendo as vantagens competitivas adquiridas. O custo da transação foi de US\$ 675 milhões. A experiência da PDVSA com a Southland, caracterizada pelos problemas financeiros da última e a falta de conhecimento do negócio petrolífero, foi um importante fator na decisão de comprar os 50% restantes da Citgo. Apesar da Citgo ser uma empresa lucrativa, voltou-se a verificar oposição por parte de membros do Congresso à transação. Mais ainda, a aquisição atrapalhou as negociações relativas à redução da dívida externa do país (Baena, 1999, pp. 9-11).

A partir de 1993, verificaram-se novas investidas da PDVSA no exterior. Em 1993, a Citgo aumentou sua participação na Lyondell-Citgo Refining Company de 12% para 42%. Quatro anos mais tarde, a Citgo comprou por US\$ 250 milhões os 50% remanescentes da UNO-VEN, tornando-se a única proprietária da refinaria. Ainda em 1997, a PDVSA em associação com a Mobil adquiriu 50% da refinaria de Chalmette, Louisiana, por US\$ 227 milhões. Por fim, em 1998, a PDVSA comprou 50% da refinaria da Amara Hess instalada nas Ilhas Virgens (Baena, 1999, pp. 11).

A experiência de internacionalização da PDVSA mostra, pelo menos duas questões relevantes. No aspecto institucional, destaca-se o fato de ser uma empresa estatal, sediada num país cuja principal fonte de riqueza e geração de divisas é monopolizada pela empresa. A necessidade

de conciliar o papel empresarial com as políticas governamentais e ainda as questões levantadas pelo Congresso tornam a gestão desse processo mais complexa do que se verificaria para uma empresa privada. No lado empresarial, destaca-se que a forma prioritária de entrada foi mediante joint-ventures, mas que com o passar do tempo acabaram se transformando sendo subsidiárias integrais da PDVSA. Além disso, a opção da joint-venture não apenas se mostrou compatível com o objetivo de promover investimentos downstreams, mas também coerente com a possibilidade de manter o início do processo produtivo no país combinado com o refino em mercados consumidores. Essa opção não se mostrou viável, por exemplo, para a Gerdau e a Cemex.

3. Estratégias cooperativas

3.1 A discussão teórica

Hitt, Ireland & Hoskisson (2001, p. 361) enfatizam a crescente disseminação das chamadas alianças estratégicas (ou estratégias cooperativas) num passado recente. Indicam que, no período de apenas dois anos, foram registradas mais de 20 mil alianças estratégicas no mundo, das quais mais da metade envolvendo concorrentes. Os autores destacam ainda que apesar de as alianças serem mais freqüentes entre empresas baseadas no mesmo país, as alianças *cross-border* são cada vez mais freqüentes.

Um argumento interessante levantado por Hitt, Ireland & Hoskisson (2001, p. 362) é de que a realidade competitiva atual quase obrigaria as firmas a participarem de alianças estratégicas. Por outro lado, existem várias evidências que enfatizam as dificuldades enfrentadas por essas associações. Estima-se que 2/3 de todas as alianças possuem problemas sérios nos dois primeiros anos e que a taxa de fracasso das alianças chegue a 70%.

Existem vários tipos de alianças estratégicas, envolvendo tanto os casos que envolvem participação acionária (como as *joint-ventures*), quanto as experiências sem relacionamento patrimonial (compartilhamento de canais de distribuição e de informação). Eles são podem também ser tanto pró-competitivas, quando companhias se unem para colocar em xeque a liderança de mercado de outras empresas, quanto anticompetitivas, quando predomina as condutas de cartelização e coalizão tácita.

Mais uma vez, Hitt, Ireland & Hoskisson (2001, pp. 368-378) separam as estratégias cooperativas (ou colaborativas) em dois níveis: a) estratégias competitivas; b) estratégias corporativas. No âmbito das estratégias competitivas cooperativas, diferenciam-se quatro tipos;

- a) **alianças complementares**: buscam aproveitar as oportunidades de mercado por meio da combinação dos ativos e competências das empresas parceiras;
 - aliança complementar **vertical**: formada por empresas que atuam em diferentes estágios da cadeia produtiva (incluindo a terceirização);
 - aliança complementar **horizontal**: formada por empresas que atuam no mesmo estágio da cadeia produtiva (ex: companhias de aviação); por envolverem competidores, a base de confiança é menor e a duração tende a ser mais curta do que as alianças verticais; por outro lado, pode ser um passo inicial para fusão ou aquisição.
- b) **estratégias de redução de competição**: objetivam a redução da competição tida como excessiva, por meio de cartel ou coalizão tácita.
- c) **estratégias de resposta à competição**: surgem como reação à estratégia de competidores.
- d) **estratégias de redução de incerteza**: são utilizadas, particularmente em mercados muito dinâmicos, como um mecanismo de *hedge* contra o risco e a incerteza, por exemplo, no desenvolvimento de novos produtos ou de padrões tecnológicos.

Hitt, Ireland & Hoskisson (2001, pp. 378-382) citam três tipos de estratégias corporativas cooperativas:

- a) **alianças estratégicas diversificantes**: permitem a entrada em novos produtos ou mercados, sem F&A. Desta forma, elas possibilitam a apropriação de parte da sinergia, com um risco relativamente menor e também com maior flexibilidade;
- b) **alianças estratégicas sinérgicas**: são baseadas em economias de escopo entre duas ou mais firmas, por meio de pesquisa conjunta e/ou planta industrial compartilhada, novamente sem a necessidade de se recorrer a F&A.;
- c) **franchising**: possibilita a expansão do uso de recursos e competências, com menor volume de capital. Por intermédio desse tipo de arranjo contratual, transfere-se o conhecimento e a cede-se o uso de uma marca já conhecida. Todavia, os autores não abordam o fato de que esse tipo de aliança estratégia tende a ser fortemente assimétrica, com a empresa franqueadora detendo grande poder de barganha em relação à franqueada.

3.2 Estudos multicaseos

Um dos trabalhos empíricos de maior envergadura sobre o tema alianças estratégicas envolvendo empresas latino-americanas refere-se ao *survey* conduzido por Masaaki Kotabe, Preet S. Aularkh, Roberto J. Santillán-Salgado, Hildy Teegen, Maria Cecília Coutinho de Arruda e Walter Green. Os principais resultados da pesquisa foram publicados no artigo intitulado “Strategic Alliances in Emerging Latin American: a view from Brazilian, Chilean, and Mexican companies”, no ano 2000. Algumas informações já tinham sido anteriormente divulgadas em um artigo individual de Roberto J. Santillán-Salgado, em 1997.

A pesquisa de campo envolveu a análise de 242 questionários, sendo 80 empresas brasileiras, 80 chilenas e 82 mexicanas. O questionário possuía 170 itens, sendo que o período de coleta das

informações junto às empresas compreendeu o segundo semestre de 1995 e o primeiro de 1996. As companhias que fizeram parte desta amostra, em média, tinham 3 830 funcionários, gerando receitas anuais de US\$ 150 milhões. Três outras informações são relevantes: a) a média de parceiros das empresas da amostra era de 7.3; b) o tempo médio de relacionamento era de 7.4 anos; c) as vendas externas correspondiam a 28.3% das vendas totais. Cerca de 36% das empresas eram produtoras de bens de consumo e 34% de bens industriais.

Kotabe *et alii* (2000, pp. 117) apontam que as alianças estratégicas variam desde o licenciamento de tecnologias até acordos de produção conjunta, do tipo *joint-ventures*. O elemento-chave dessa colaboração é a manutenção da independência legal das empresas (oposto do que se verifica com F&A), bem como o fato de que a natureza do relacionamento —de longo prazo— transcende meras transações de mercado.

Kotabe *et alii* (2000, pp. 120-122) analisam as motivações das empresas latino-americanas para desenvolverem alianças estratégicas *cross-border*. Eles constatam que as firmas desenvolvem alianças por uma série de fatores. As seis principais razões, em ordem decrescente de importância, são:

- a) o acesso à *expertise* tecnológica do parceiro estrangeiro;
- b) o acesso à *expertise* mercadológica do parceiro estrangeiro;
- c) o acesso aos recursos financeiros do parceiro estrangeiro;
- d) o acesso direto ao mercado internacional;
- e) a redução de riscos e custos;
- f) o movimento competitivo.

Esses fatores, talvez com a exceção do último, parecem ser auto-explicativos. O que é denominado de movimento competitivo relaciona-se a dois aspectos. De um lado, aliando-se a um competidor potencial, esta firma pode ser cooptada. Assim, reduz-se a intensidade da competição que a empresa enfrenta. De outro, as alianças podem elevar as barreiras de entrada a novos competidores.

Genericamente, os fatores que estimulam as empresas latino-americanas a se associarem com parceiros internacionais estão relacionados ao processo de abertura econômica e com os desafios competitivos a ela relacionados. Diante disso, elas precisavam de acesso a melhores tecnologias, canais de distribuição no exterior (possibilitando a apropriação de maiores economias de escala), linhas de crédito com taxas de juros mais baratas e com maior período de maturação etc. As alianças estratégicas permitiram também a redução dos riscos (ao possibilitar uma diversificação do destino dos recursos) e dos custos de capital para cada projeto individualmente.

No que tange à estrutura das alianças estratégicas, Kotabe *et alii* (2000, pp. 123-125) analisam três aspectos: tipos de alianças, estrutura patrimonial e dependência dos negócios. Foram identificados cinco tipos principais de alianças: assistência técnica; protocolo legal (licenciamento de patente e marca); acordo mercadológico (parceria na distribuição, por exemplo); assistência gerencial; acordo produtivo. Quando as alianças envolvem a participação acionária cruzada, as empresas estrangeiras costumam possuir um *stake* maior. Na média, as companhias latino-americanas possuem 8.1% das ações das empresas estrangeiras parceiras, e estas 14.3% das ações das firmas latino-americanas. Quando se tratam de *joint-ventures*, as participações acionárias médias tendem a ser similares, embora um pouco superior para as empresas estrangeiras (21.7% contra 19.0%). Quanto à dependência dos negócios, cerca de 26,9% das vendas das empresas latino-americanas dependem das associações com empresas estrangeiras, ao passo que esse índice é de

17% para as empresas estrangeiras. Naturalmente, esse resultado é relacionado ao menor tamanho das companhias sediadas na região.

Kotabe *et alii* (2000, p. 125-128) também pesquisaram qual o grau de importância que as empresas atribuem a determinados fatores para o sucesso de uma aliança estratégica, bem como a avaliação das empresas em relação a eles (Quadro 11). Os fatores mais citados foram: acesso a tecnologia/ inovação; crescimento de vendas/participação de mercado; acesso a mercado/conhecimento; incremento de lucros; relacionamento/confiança; acesso a capital, crédito e divisas; imagem e reputação. Ora, percebe-se o binômio pressão competitiva e novas oportunidades de negócios são claramente relacionadas à abertura econômica. Adicionalmente, as empresas latino-americanas seriam motivadas pela busca de ampliação da exportação para novos mercados.

Quadro 11
CRITÉRIOS RELEVANTES E AVALIAÇÃO DE DESEMPENHO

	Nível de Importância (% Firms)	Avaliação de Desempenho*
Tecnologia/Informação	38	3.5
Crescimento de Vendas / Participação de Mercado	29	3.0
Acesso a Mercado / Conhecimento	24	3.7
Lucros	19	2.9
Relacionamento / Confiança	18	3.2
Capital, Crédito e Divisas	13	3.9
Imagem, Marca e Reputação	12	3.7
Insumos e Fornecedores	9	3.1
Acesso a Produto	9	3.2
Custos	7	3.7
Serviços e Satisfação do Consumidor	4	3.9
Produção / Economias de Escala	4	4.4
Treinamento / Suporte	4	4.3
Poder de Mercado / Posição Competitiva	2	3.8

Fonte: Kotabe *et alii* (2000, p. 126)

Obs: * baseado na escala de cinco níveis, sendo 1 = fracasso total...5 = extremamente bem-sucedido

As empresas também avaliaram o desempenho das suas alianças estratégicas, utilizando a escala de Likert, variando de 1 (fracasso total) até 5 (extremamente bem-sucedido). Na média, a taxa de sucesso das alianças segundo os critérios dos próprios gerentes é boa. Todavia, uma análise mais apurada do Quadro 11 mostra que os critérios que foram mencionados mais frequentemente como importante são exatamente aqueles que as firmas latino-americanas avaliam com tendo o pior desempenho: tecnologia e informação, crescimento de vendas e da participação de mercado e incremento nos lucros. Assim, Kotabe *et alii* (2000, p. 128), concluem que: “*The poor performance of these firms’ foreign partners with regard to the criteria the Latin American managers seem important (technology and market access/sales growth) highlights the inherent tension built into collaboration, and international collaboration in particular*”.

Santillán-Salgado (1997, pp. 294-295) preocupa-se em diferenciar os resultados desta pesquisa conforme a nacionalidade das empresas. Segundo ele, parece evidente que as companhias mexicanas possuem maior familiaridade com as alianças estratégicas do que as brasileiras e chilenas. Constatou-se evidência estatística acerca de uma maior motivação entre as empresas mexicanas para o desenvolvimento de alianças estratégicas. Comparativamente, apesar de as mexicanas apontarem um comportamento mais oportunista e de instabilidade, elas se sentem mais confiantes no relacionamento com parceiros estrangeiros.

As empresas mexicanas também declararam que tinha menor grau de influência sobre os produtos, os processos e as especificações de controle de qualidade, do que as empresas brasileiras. Reconheceram que eram mais dependentes frente aos parceiros estrangeiros. Adicionalmente, apontaram que possuíam um estilo mais formal de interação. Um aspecto muito relevante é que as companhias mexicanas escolhem parceiros que apresentam maior similaridades com elas do que as companhias sul-americanas (Santillán-Salgado, 1997, pp. 294-295).

Em termos de avaliação, as empresas mexicanas estavam mais satisfeitas com as alianças estratégicas do que as brasileiras e chilenas. É provável que isto se relacione com a maior integração e dependência das primeiras em relação aos seus parceiros estrangeiros. Por outro lado, não se observaram diferenças em termos de nacionalidade no que se refere à atividade inovadora (seja de produto, seja de processo).

Os resultados deste *survey* indicam que as firmas mexicanas ligadas a parceiros estrangeiros por meio de alianças estratégicas as aproveitaram de modo mais lucrativo, bem como estavam mais convencidas dos benefícios potenciais do que as empresas sul-americanas entrevistadas. Desta forma, as companhias brasileiras e chilenas apresentariam maiores similaridades. Elas percebem as alianças estratégicas como algo mais arriscado e menos confiável do que as mexicanas. O grau de compromisso com o parceiro estrangeiro e a dependência que estavam dispostas a aceitar é comparativamente menor do que os das companhias mexicanas entrevistadas.

Hermann (*forthcoming*, pp. 9-10), por sua vez, indica que a concentração do poder econômico por parte dos grupos econômicos domésticos no México limita as opções das multinacionais, que são forçadas a formarem *joint-ventures* e firmarem acordos com esses conglomerados. Na mesma direção, aponta que a influência social e política dos grupos econômicos mexicanos é enorme, uma vez que possuem relações estreitas com a comunidade bancária e com as próprias multinacionais. Os grupos econômicos também se beneficiariam do fato de que a vida econômica é centrada na família, e os estrangeiros são vistos com precaução e desconfiança. Em compensação, Hermann (*forthcoming*, p. 15) assinala que a maior parte das tentativas de associação entre empresas mexicanas e norte-americanas nunca foi concretizada, por uma série de diferenças culturais e econômicas.

Salas-Porras (1998) também aborda as estratégias cooperativas das grandes empresas não-financeiras mexicanas. Destaca, inicialmente, que número de alianças estratégicas das empresas mexicanas cresceu consideravelmente ao longo da década de 1990. De fato, num período de cinco anos, 29 das 60 maiores empresas não-financeiras do país formaram alianças estratégicas. Por outro lado, diferentemente do que a literatura geralmente aponta, as relações foram bastante conflituosas. Nesta mesma direção, em poucos casos, as alianças permitiram a expansão das empresas mexicanas nos mercados mundiais, seja facilitando exportações, seja desenvolvendo atividades que agreguem valor.

Salas-Porras (1998, pp. 141-142) se dedica a analisar três alianças estratégicas, envolvendo empresas mexicanas: Vitro/Corning, Cifra/Wal-Mart e Modelo/Anheuser Busch. Na primeira experiência, a aliança estratégica foi uma *joint-venture* dupla, pois foi concebida em termos mais igualitários (troca de ativos e intercâmbio de dirigentes de alto nível). Além disso, destaque-se o processo gradual de negociações, que durou meses e foi precedido por uma interação intensa. Como não havia sobreposição de produtos similares, isso facilitava a tarefa de segmentar os mercados de acordo com o nível de renda e a preferência dos consumidores. A combinação das redes de distribuição era outro benefício para as parceiras. Todavia, em função de distintas políticas empresariais, a aliança foi redefinida, passando a cobrir somente aspectos de comercialização.

Garrido (2001, p. 70) aponta que a dissolução da *joint-venture* envolveu o pagamento de US\$ 130 milhões da Corning para a Vitro. A explicação para o fracasso, por parte da Corning, foi baseada em dois fatores. De um lado, houve um erro no cálculo financeiro quanto à capacidade de geração de lucro das operações da Vitro. De outro, verificaram-se várias dificuldades para manter as empresas competitivas no âmbito da aliança. Do ponto de vista da Vitro, a aliança fracassou pelas dificuldades em obter e manter a agilidade na tomada conjunta de decisões. Aponte-se que a Vitro estabeleceu outra *joint-venture* no segmento de eletrodomésticos com a empresa norte-americana Whirlpool.

Em 1991, Cifra, o maior varejista do México se associou com Wal-Mart, o maior varejista dos Estados Unidos. A *joint-venture* abarcava diversos projetos nos dois países, mas em 1997, os sócios mexicanos acordaram em vender sua participação majoritária, sob o argumento de se evitaria os problemas sucessórios típicos de uma empresa familiar (Salas-Porras, 1998, pp. 141). Nesse caso, a associação serviu para a empresa estrangeira como um mecanismo (de menor risco) para a entrada no mercado mexicano.

Modelo e Anheuser-Busch, empresas líderes no mercado mexicano e norte-americano de cervejas, se associaram em 1993. Por meio da parceria, a Anheuser-Busch adquiriu 17% do capital acionário da Modelo, com opção para aumentar sua participação para até 30%. A Modelo seguiria sendo importadora e distribuidora da Budweiser e outras marcas da cervejaria norte-americana no mercado mexicano. Adicionalmente, a Anheuser-Busch nomearia três diretores da empresa mexicana, e esta uma da norte-americana. Em meados da década de 1990, Salas-Porras (1998, p. 141) enfatizava que se temia a possibilidade de a Anheuser-Busch assumir o controle acionário da Modelo.

Dutra (1998) analisa a experiência de *joint-ventures* internacionais de cinco companhias (de médio porte) sediadas no Estado de Minas Gerais, Brasil. A pesquisa foi baseada na utilização de fonte primária, a partir de entrevistas com o primeiro escalão das empresas. Procurou-se identificar similaridades e diferenças na busca de vantagens competitivas por parte das empresas, na formação de *joint-ventures*, embora não se tenha recorrido a procedimentos estatísticos.

As cinco empresas pesquisadas pertenciam ao setor industrial, sendo uma no ramo de telecomunicações, uma no químico-farmacêutico, uma na metalurgia e duas no eletro-eletrônico. Em termos de estrutura patrimonial, todas eram controladas por capitais privados, apesar de num caso (Biobrás), uma instituição pública federal detinha participação acionária. Das cinco empresas analisadas, três tinham acionistas estrangeiros e apenas uma delas se caracterizava como empresa familiar. Três companhias (Nansen, Fundação Aldebarã e Biobrás) tinham experiência de exportação antes de constituírem *joint-ventures*, mas somente a segunda exportava para a empresa que veio a se tornar sua parceira no empreendimento.

O Quadro 12 mostra a situação das *joint-ventures* em relação às empresas formadores, apresentando aspectos tais como: nome e origem do parceiro estrangeiro, tipo e identidade legal da *joint-venture* e sua localização. O capital nacional era majoritário e predominante em todos os cinco empreendimentos, assim como o controle. O gerenciamento, também, ficou a cargo da empresa brasileira à exceção da Nansen, que por constituir o *joint-venture* fora do país, optou por delegá-lo ao parceiro estrangeiro. Essa informação poderia indicar que, independentemente do percentual de cada parceiro no empreendimento, o gerenciamento da *joint-venture* é feito pelo sócio que estiver próximo (Dutra, 1998, p. 10).

Quadro 12

JOINT-VENTURES SELECIONADAS NO ESTADO DE MINAS GERAIS (BRASIL)

Empresa Brasileira	Parceiro Estrangeiro	Tipo de Joint-Venture	Identidade Legal	Localização da Joint-Venture
Batik	Samsung (Coréia do Sul)	Recebimento de Tecnologia	Parceiro Brasileiro Dominante	Belo Horizonte
Biobrás	Eli Lilly (Estados Unidos)	Recebimento de Capital e Tecnologia	Independente (Biofar)	Montes Claros
Fundação Aldebarã	Star Pipe Products (Estados Unidos)	Recebimento de Capital e Tecnologia	Parceiro Brasileiro Dominante	Itaúna
Nansen	Corson (Colômbia)	Investimentos de Capital	Independente (Mecol)	Medellin (Colômbia)
Ortemg	Cegelec (França)	Recebimento de Capital e Tecnologia	Parceiro Brasileiro Dominante	Belo Horizonte

Fonte: Dutra (1998, p. 10)

Das cinco empresas, quatro obtiveram, do parceiro estrangeiro, transferência de tecnologia e dessas apenas a Batik não contou com recebimento de capital. Em relação à identidade legal, duas *joint-ventures* foram constituídas independentes (Biobrás e Nansen) e, nas três remanescentes, o parceiro brasileiro era dominante, tendo sua infra-estrutura aproveitada para o empreendimento. No que tange à Fundação Aldebarã e à Ortemg, parte de suas ações foi adquirida pelo parceiro estrangeiro.

Um aspecto fundamental relaciona-se ao fato de que o processo de desenvolvimento das *joint-ventures* foi mais contingencial do que estratégico, sendo que apenas em uma empresa houve planejamento formal. Não por acaso, constatou-se que duas delas, Biobrás e Batik, já haviam finalizado a parceria. A Ortemg, por sua vez, estava em fase de retração, encerrando suas atividades, e duas, a Nansen e a Fundação Aldebarã, encontravam-se em plena operação (Dutra, 1998, p. 10). Isto ratifica a literatura internacional que mostra um elevado percentual de fracasso em *joint-ventures*.

Em relação à escolha da formação de *joint-venture* como estratégia, observou-se que os principais motivos, do ponto de vista do parceiro brasileiro, foram a busca de tecnologia e a ampliação de mercado. Dutra (1998, p. 11), conclui que:

“A tecnologia tem sido a força propulsora deste tipo de empreendimento, quer pela dificuldade de se obter o conhecimento, quer pelas vantagens efetivas advindas do menor custo de investimento para o seu desenvolvimento. O desenvolvimento de novas tecnologias propiciou um melhor posicionamento das empresas frente a produtos substitutos e a concorrentes atuais e potenciais”.

Do lado do parceiro estrangeiro, os principais motivos foram a garantia de fornecedor e/ou distribuidor e a entrada no mercado brasileiro, rompendo em alguns casos a barreira imposta pela legislação. Portanto, a *joint-venture* surge como uma alternativa para atender os requisitos do governo local. De um lado, isso permite a superação das barreiras de entrada, sem a criação de subsidiária, que requer maiores custos e riscos. De outro, demonstra também o aspecto de temporalidade deste tipo de empreendimento. Os objetivos do parceiro estrangeiro podem se fundamentar não na complementaridade entre parceiros, mas em fatores exteriores às empresas. Diante das alterações nesse cenário, o empreendimento torna-se inviável, como aconteceu no caso da Ortemg (Dutra, 1998, p. 11).

Dutra (1998, p. 11) chama a atenção para o fato de que, na opinião dos dirigentes, as *joint-ventures* atingiram os objetivos traçados, embora três delas tenham terminado. Desde modo, não se deveria mensurar o sucesso de uma *joint-venture* baseando-se em sua extensão de vida; ela é bem-

sucedida uma vez que seu propósito tenha sido atingido. Na mesma direção, a autora enfatiza que os motivos das empresas para sua formação resultaram da avaliação das vantagens competitivas que se poderia adquirir pelo compartilhamento de atividades com outra empresa e que a escolha dos parceiros decorreu da complementaridade.

Constatou-se ainda que as *joint-ventures* estão sujeitas a dificuldades que surgem do próprio ambiente e outras que se referem ao gerenciamento do próprio empreendimento. As principais dificuldades ambientais apontadas foram: a) a falta de conhecimento e integração dos órgãos que atuam na área de comércio internacional; b) a legislação de difícil assimilação; c) a instabilidade político-econômica e imagem negativa do Brasil; d) as dificuldades associadas ao processo de repatriação de lucros (Dutra, 1998, p. 12). Um comentário se faz necessário, a legislação de difícil assimilação não deveria ser considerada uma dificuldade *per se*, pois, ao contrário, esse é um dos fatores que estimulam as empresas internacionais a se associarem a um parceiro doméstico ao invés de investirem de modo independente no país. No que tange às questões relativas aos problemas de gerenciamento da *joint-venture* em si, foram mencionados diferenças culturais, estilos administrativos diversos e distância entre as empresas-mãe.

3.3 Estudo de caso

Rocha & Arkader (1997) analisam duas alianças estratégicas na economia brasileira: a Wal-Mart Brasil e a Autolatina. Neste artigo-resenha, apenas o primeiro caso será discutido, uma vez que a Autolatina, embora tenha tido sedes no Brasil e Argentina, tinha como acionistas dois sócios estrangeiros (Volkswagen e Ford). As autoras apontam que, se de um lado, são notórias as elevadas taxas de insucesso envolvendo alianças estratégicas, de outro, não existem informação suficiente para as causas desses fracassos, pois as empresas evitam a divulgação pública desses motivos.

Rocha & Arkader (1997, p. 790) diferenciam três motivos principais para os fracassos das alianças estratégicas. Os primeiros são os problemas ambientais, dando conta que existem vários elementos que não estão sob o controle das empresas envolvidas, como políticas governamentais. Os problemas estruturais se referem à organização, estruturação e sistemas das firmas. Como exemplo, as empresas podem apresentar diferentes ritmos quanto ao processo decisório, o que pode comprometer a flexibilidade e a habilidade de resposta ao mercado. Os terceiros se relacionam às atitudes gerenciais e às expectativas, que engloba vários fatores, tais como: a) o medo da perda de autonomia; b) a percepção de ganhos/custos desiguais; c) a perda de confiança; d) o horizonte de curto prazo e oportunismo; e) a falta de respeito pelo parceiro.

No caso do Wal-Mart Brasil, tratou-se de uma associação entre as Lojas Americanas, maior varejista do país, com 100 lojas e vendas anuais de US\$ 1.2 bilhão, com o Wal-Mart, maior varejista norte-americano, com 2 800 lojas e vendas anuais de US\$ 93 bilhões. A *joint-venture* foi criada para explorar, no Brasil, dois formatos de varejo bem-sucedidos nos Estados Unidos: o clube de compras e os supercenters (Rocha & Arkader, 1997, pp. 792).

A Wal-Mart Brasil foi fundada em 1994, com o Wal-Mart detendo 60% das ações e as Lojas Americanas os 40% remanescentes. Naquele momento, o Wal-Mart era um novo ingressante no mercado internacional, sendo sua rede no exterior limitada ao Canadá (124 lojas), Puerto Rico (8 lojas), México (67 lojas), Argentina (4 lojas) e Hong Kong. A Wal-Mart Brasil começou a operar em abril de 1995. Um ano depois, a *joint-venture* tinha 5 lojas no Estado de São Paulo. Do investimento total de US\$ 118 milhões, as Lojas Americanas foram responsáveis por US\$ 27.4 milhões (Rocha & Arkader, 1997, pp. 792).

Dentre as vantagens da aliança estratégica para as Lojas Americanas, destacavam-se o maior poder de barganha em relação aos fornecedores; o acesso mais fácil a produtos importados; o fato

de se evitar um confronto direto com uma empresa de maior porte. Para a Wal-Mart, a *joint-venture* facilitava a entrada no mercado brasileiro, aproveitando-se dos conhecimentos das Lojas Americanas (Rocha & Arkader, 1997, p. 792).

O início da operação da Wal-Mart Brasil causou muito conflito no mercado, seja pela prática de preços muito agressiva, seja pela tentativa de pressão exercida junto aos fornecedores (aparentemente injustificada tendo em vista o reduzido número de lojas). No final do primeiro ano de operação, a empresa realizou um prejuízo de US\$ 16.5 milhões. Os problemas operacionais derivados da tentativa de transpor um modelo de comercialização de um país para outro, sem a devida adaptação, não custaram a aparecer (Rocha & Arkader, 1997, p. 794).

Analisando os motivos do fracasso da Wal-Mart Brasil, Rocha & Arkader (1997, pp. 1999) concluem que as mudanças do ambiente empresarial, nem os fatores denominados estruturais não foram relevantes. Em compensação, as dificuldades se concentraram nas atitudes gerenciais. De fato, a arrogância de uma empresa norte-americana muito bem-sucedida, várias vezes maior do que seu parceiro, levaram a uma série de erros estratégicos e operacionais. Contudo, mesmo que por motivos diferentes, tanto no México, quanto no Brasil, as alianças estratégicas desenvolvidas pela Wal-Mart não foram duradouras.

4. Considerações finais

Esta última seção possui dois objetivos principais. Ela cumpre a função tradicional de resumir as principais conclusões deste artigo-resenha e, em menor grau, de apontar elementos que configurem uma agenda futura de pesquisas.

É necessário fazer algumas ressalvas iniciais. Em primeiro lugar, os artigos e os livros aqui resenhados possuem abordagens (teóricas x empíricas), objetivos, metodologias (estudos com base estatística x descritivos), níveis de análise (várias empresas x uma empresa) bastante diferenciados. Isto naturalmente se constitui num elemento que dificulta a elaboração de conclusões genéricas. Adicionalmente, é necessário mencionar que a maior parte da literatura analisada corresponde às empresas sediadas em quatro países, a saber: Argentina, Brasil, Chile e México. Desta forma, constata-se a ausência de informações sobre companhias da América Central e Caribe. Uma terceira limitação decorre da opção de concentrar a resenha na literatura mais recente. Nada menos que 20 das 34 referências bibliográficas são datadas a partir de 2000. Obviamente, isto acaba acarretando a exclusão de textos que embora mais antigos, possam ser tão ou mais importantes.

Uma primeira conclusão geral refere-se aos diferentes estágios do conhecimento em termos das estratégias das grandes empresas (industriais) latino-americanas. Até em função de ser beneficiada por uma discussão teórica mais sofisticada, o tema estratégias corporativas e grupos econômicos (baseados em diversificação conglomerada) apresenta um substancial volume de evidências empíricas. situação intermediária, encontra-se a temática das estratégias de internacionalização. E, por último, as maiores lacunas se concentram em estratégias cooperativas

(alianças estratégicas), até por se relacionar —de forma subordinada— às dimensões corporativa e de internacionalização das estratégias empresariais.

No que tange à estratégia corporativa, existem várias hipóteses teóricas sobre a existência de grupos econômicos (ancorados em diversificação conglomerada) nos países em desenvolvimento. Alguns destacam que os grupos econômicos podem ser respostas às condições econômicas (imperfeições de mercado e escassez de talento empresarial), ser decorrentes de políticas que distorcem mercados, ser fruto das vantagens derivadas da utilização de contatos. Além disso, enquanto uns acreditam que os benefícios de fazer parte de um grupo diversificado decrescem ao longo do tempo, outros indicam que a evidência empírica não ratifica esta hipótese.

Alguns resultados de pesquisas empíricas já realizadas são bastante interessantes. Ratifica-se que, na América Latina, o objetivo principal da diversificação é romper os limites de crescimento impostos pelo tamanho dos mercados atendidos atualmente. Que a forma prioritária de financiar as diversificações é por intermédio dos fundos internos das companhias. Adicionalmente, tanto em termos de equity quanto de captação de empréstimos, as firmas da região preferem o mercado interno em relação ao internacional.

Talvez o resultado empírico mais importante tenha sido o obtido por Khanna & Papelu (1998), segundo o qual as empresas pertencentes a grupos econômicos, no Chile, apresentam melhores resultados financeiros do que as firmas independentes. Ainda segundo esses autores, observa-se uma curva curvilínea (no formato de “U”) relacionando desempenho da empresa e o grau de diversificação do grupo. Desta forma, a rentabilidade da firma regrediria se ela participasse de um grupo com pouca diversificação até um certo limiar, quando então passaria a ter uma evolução positiva. Isto seria o contrário do observado em economias desenvolvidas.

Todavia, pode-se perceber que embora as literaturas sobre estratégia corporativa (que focaliza mais os movimentos de diversificação e especialização) e sobre governança corporativa (que enfatiza os mecanismos de controle —e de falta de transparência na gestão— por parte dos acionistas majoritários) deveriam ser tratados de forma mais interligada. Será que empresas que, na América Latina (onde quais os problemas de agência são distintos dos observados em países que possuem um mercado de capital mais desenvolvido), empresas mais diversificadas adotam práticas piores de governança corporativa? No sentido oposto, a tendência da tentativa de melhoria nas práticas de governança corporativa induz a alterações no grau e no tipo de diversificação? E, ainda, será que uma maior separação entre propriedade e gestão tenderia a alterar a estratégia corporativa desses grupos econômicos na América Latina?

Quanto à internacionalização produtiva, as poucas empresas latino-americanas que investiram no exterior concentram-se em setores intensivos em recursos naturais. Esta conclusão decorre, principalmente, dos estudos multicasos. Porém, o próprio fato de que as três experiências analisadas mais detidamente (Gerdau, Cemex e PDVSA) se concentrarem neste tipo de negócio é bastante revelador. Outras características principais dessas empresas cujo grau de internacionalização encontra-se mais avançado podem ser mencionadas: a) estrutura de mercado: oligopólio homogêneo; b) diferencial competitivo: capacidade gerencial de adoção de tecnologias mais difundidas; c) grau de aversão ao risco tecnológico: alto; d) grau de maturidade dos mercados: alto.

Na mesma direção, com a exceção de empresas petroleiras, a motivação mais importante para os IDE de empresas latino-americana foi do tipo market seeking. Adicionalmente, o escopo de atuação da internacionalização privilegiou o âmbito regional do que uma verdadeira atuação global. E ainda, a modalidade principal de entrada foi a aquisição de empresas já estabelecidas.

Em termos de investigação futura, o tema estratégias corporativas de internacionalização ainda não foi devidamente explorado, envolvendo questões como: Será que o trade-off diversificação doméstica e estratégia de internacionalização de fato ocorre? Isto é, grandes grupos

econômicos têm um viés antiinternacionalização? Qual é a estratégia corporativa de internacionalização predominante (multidoméstica, global ou transnacional)? Qual é o grau de comércio intrafirma das empresas multinacionais latino-americanas (são maiores, menores ou compatíveis em relação a concorrentes)? Qual é a vantagem efetiva (quantificada) de captar recursos por meio de subsidiárias localizadas em países com mercado de capitais mais avançado e com taxas de juros mais baixas?

Como mencionado, ressalta-se que o nível de conhecimento sobre as estratégias cooperativas das empresas latino-americanas é bem menor do que o verificado em relação às estratégias corporativas e de internacionalização. Talvez, isto decorra de que a forma mais clássica de aliança estratégica, a joint-venture, não é um fenômeno novo na região. De fato, no período de substituição de importações foram formadas várias associações cross-border, como fruto de políticas governamentais restritivas aos investimentos de empresas estrangeiras em setores considerados estratégicos. No entanto, após o início das reformas econômicas na América Latina, é muito provável que o número de alianças estratégicas (nas suas várias modalidades) tenha aumentado. É sobre esta nova realidade que a literatura deixa a desejar.

De todo modo, a literatura consultada aponta para duas questões principais, que estão interligadas: a diferença do poder de barganha entre as partes envolvidas e o caráter instável dessas alianças. No que se refere ao primeiro aspecto, observa-se que, em várias experiências, as parcerias foram mecanismos de diminuição de risco de empresas internacionais para o ingresso no mercado da região. Tratava-se de empresas com uma dimensão econômica várias vezes maior do que as parceiras domésticas, configurando assim uma parceria do tipo assimétrico. A assunção completa da empresa pelo sócio estrangeiro, assim, não pode então ser considerada uma surpresa.

Seja porque o objetivo último da corporação multinacional era utilizar a joint-venture como mecanismo (temporário) de menor risco para o ingresso em novos mercados, seja pela mudança do ambiente econômico ou ainda pela incompatibilidade de estilos gerenciais, o fato é que essas associações raramente são duradouras. Adicionalmente, existem questões sobre estratégias cooperativas que aparentemente não vêm recebendo o devido interesse da literatura. Uma delas decorre do fato de que como as empresas estão envolvidas em várias associações ao mesmo tempo, com diferentes graus de complexidade e objetivos, parece fundamental analisar os conflitos de interesse existentes entre as diversas parcerias desenvolvidas pela mesma empresa.

Em suma, é bem verdade que o tema estratégias das grandes empresas (industriais) latino-americanas tem recebido importantes contribuições num passado recente. Deve-se também ressaltar alguns autores têm sido particularmente bem-sucedidos na associação entre as mudanças macroeconômicas e as alterações no âmbito dos setores e das empresas. Por outro lado, persistem várias lacunas, pelo menos no contexto da literatura aqui mencionada, seja em termos da interligação de temas, mas principalmente em termos da dificuldade de se avaliar comparativamente as estratégias.

Bibliografía

- Agosin, M.R. & e. Pastén, (2001). Corporate Governance in Chile. *Policy Dialogue Meeting on Corporate Governance in Developing Countries and Emerging Economies*. Paris, OECD Development Centre.
- Andrade, L.F., J.M. Barra & h-p. Elstrodt (2001), All in the Familia. *The McKinsey Quartely*, n. 4, pp. 81-89;
- Aprada, R. (2000), Corporate Governance in Argentina 1991-2000. *XXXV Reunión Anual de la Asociación Argentina de Economía Política*. Córdoba, Asociación Argentina de Economía Política.
- Baena, C. (1999), *The Internationalization Strategy of PDVSA: A Policy-making Analysis*. Caracas, Instituto de Estudios Superiores de Administración.
- Castañeda, G. (2001), Corporate Governance in Mexico. *The Latin American Corporate Governance Roundtable*. São Paulo, The World Bank/OECD Global Corporate Governance Forum.
- Chudnosvky, D. & A. López (1999), Las Empresas Multinacionales de América Latina. *Boletim Informativo Techint*, n. 297, pp. 29-64, Buenos Aires.
- Davila, A. (2000), Restructuring for Divestiture: the case of a Mexican conglomerate (1974-1988). Academy of Management Annual Meeting. Toronto, Academy of Management.
- De Paula, G. M. (2001), dimensões da Estratégia de Internacionalização: o caso de quatro grupos siderúrgicos (minimills). Oxford, Centre for Brazilian Studies, University of Oxford / Banco Santos.
- Dutra, E.E. J. (1998), Joint Ventures Internacionais e a Busca da Vantagem Competitiva. 22º Encontro da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração. Foz do Iguaçu, Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração.
- Ferraz, E. (2001), Antes Tarde do Que Nunca. *Exame*, v. 35, n. 743, pp. 62-65;

- Garrido, C. (2001), *Fusiones y Adquisiciones Transfronterizas en México durante los años noventa*. Santiago de Chile, Cepal (Serie Desarrollo Productivo, 111).
- Ghemawat, P. & T. Khanna (1998), *The Nature of Diversified Business Groups: a research design and two cases studies*. *The Journal of Industrial Economics*, v. 46, n. 1, pp. 35-61.
- Goldstein, A. & B.R. Schneider (2000), *Big Business In Brazil: States And Markets In The Corporate Reorganization of The 1990s*. London, Institute for Latin American Studies / University of London.
- Hermann, P. (forthcoming), *Corporate Strategy in Mexico: the long road to internationalization*. Bissessar, A.M. & J. La Guerre (orgs). *Policy Transfer, New Public Management, and Globalization*. Boston, University Press of America.
- Hitt, M. A., R. D. Ireland & R. E. Hoskisson (2001), *Strategic Management: competitiveness and globalization*. Cincinnati, South-Western College.
- Hoshino, T. (1993), *The Alfa Group: the decline and resurgence of a large-scale indigenous business group in Mexico*. *The Developing Economies*, v. 31, n. 4, pp. 511-534.
- Husted, B.W. & C. Serrano (2001), *Corporate Governance in Mexico*. Monterrey, Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Monterrey.
- Khanna, T. & K. Papelu (1999), *The Right Way to Restructure Conglomerates in Emerging Countries*. *Harvard Business Review*, v. 77, n.4, pp. 125-134.
- _____ (1998), *The Future of Business Group in Emerging Countries: long run evidence from Chile*. Boston, Harvard Business School.
- Kim, M. D., D. Kandemir & S.T. Cavusgil (2001), *The Role of Family Conglomerates in Emerging Markets: what Western companies should know*. East Lansing, Michigan State University.
- Kock, C.J. & M. F. Guillén (2001), *Strategy and Structure in Developing Countries: business groups as an evolutionary response to opportunities for unrelated diversification*. *Industrial and Corporate Change*, v. 10, n. 1, pp. 77-113.
- Kotabe, M. et alii (2000), *Strategic Alliances in Emerging Latin America: a view from Brazilian, Chilean, and Mexican Companies*. *Journal of World Business*, v. 35, n. 2, pp. 114-132.
- Kulfas, M. (2001), *El Impacto del Proceso de Fusiones y Adquisiciones en la Argentina sobre el mapa de grandes empresas: factores determinantes y transformaciones en el universo de las grandes empresas de capital local*. Santiago de Chile, CEPAL (Serie Estudios y Perspectivas, Oficina de la Cepal em Buenos Aires, 2).
- Misas Arango, G. (1998), *Colombia: la estrategia empresarial en la apertura*. Peres, W. (org). *Grandes Empresas y Grupos Industriales Latinoamericanos: expansión y desafíos en la era de la apertura y la globalización*. México, Siglo XXI Editores, pp. 333-396.
- Nachum, L. (1999), *Diversification Strategies of Developing Firms*. *Journal of International Management*, v. 5, pp. 115-140.
- Podolny, J. & J. Roberts (1999), *Cemex, S.A. de C.V.: Global Competition in a Local Business*. Stanford, Stanford University.
- Rabelo, F.M. & L. Coutinho (2001), *Corporate Governance in Brazil*. Policy Dialogue Meeting on Corporate Governance in Developing Countries and Emerging Economies. Paris, OECD Development Centre.
- Rocha, A. & R. Arkader (1997), *Horizontal Strategic Alliances and Company Behaviour: an analysis of two experiences in Brazil*. Balas Conference 1997 Proceedings. Rio de Janeiro, Business Association for Latin American Studies, v. 2, pp. 789-801.
- Rocha, F. & D. Kupfer (2001), *Evolução das Empresas Líderes Brasileiras na Década de 90*. Rio de Janeiro, Instituto de Economia / Universidade Federal do Rio de Janeiro.
- Ruiz, R. M. (1997), *The Restructuring of the Brazilian Industrial Groups between 1980 and 1993*. CEPAL Review, n. 61, pp. 167-186.
- Salas-Porras, A. (1998), *Estrategias de las Empresas Mexicanas en sus Procesos de Internacionalización*. *Revista de la Cepal*, n. 65, pp. 133-153.
- Santillán-Salgado, R. J. (1997), *A Benchmarking Report on Strategic Alliances of Latin American Firms with Foreign Partners Based on a Survey of Brazilian, Chilean and Mexican Firms*. Balas Conference 1997 Proceedings. Rio de Janeiro, Business Association for Latin American Studies, v. 1, pp. 283-301.
- Valadares, S. (2002), *Estrutura de Controle e Propriedade de Empresas Brasileiras*. BONOMO, M. (org). *Finanças Aplicadas ao Brasil*. Rio de Janeiro, Fundação Getúlio Vargas, pp. 275-298.
- UNCTAD (2002), *World Investment Report 2002: Transnational Corporations and Export Competitiveness*. Geneva.



Serie

desarrollo productivo

Números publicados

- 80 La inversión extranjera en México, Enrique Dussel Peters, Red de inversiones y estrategias empresariales, (LC/L.1414-P) N° de venta S.00.II.G.104 (US\$10.00), 2000. [www](#)
- 81 Two decades of adjustment and agricultural development in Latin America and the Caribbean, Max Spoor Agricultural and Rural Development, (LC/L.1380-P) Sales N° E.00.II.G.54 (US\$10.00), 2000. [www](#)
- 82 Costa Rica: Sistema Nacional de Innovación, Rudolph Buitelaar, Ramón Padilla y Ruth Urrutia-Alvarez, Red de reestructuración y competitividad, (LC/L.1404-P) N° de venta S.00.II.G.71 (US\$10.00), 2000. [www](#)
- 83 La formación de un cluster en torno al turismo de naturaleza sustentable en Bonito, MS, Brasil, Red de desarrollo agropecuario (LC/L.1633-P) N° de venta S.01.II.G. 172 (US\$10.00), 2001. [www](#)
- 84 The transformation of the American Apparel Industry: Is NAFTA a curse or blessing, Gary Gereffi, Investment and Corporate Strategies, (LC/L.1420-P) Sales N° E.00.II.G.103, (US\$10.00), 2000. [www](#)
- 85 Perspectivas y restricciones al desarrollo sustentable de la producción forestal en América Latina, Maria Beatriz de Albuquerque David, Violette Brustlein y Philippe Waniez, Red de desarrollo agropecuario, (LC/L.1406-P) N° de venta S.00.II.G.73 (US\$10.00), 2000. [www](#)
- 86 Mejores prácticas en políticas y programas de desarrollo rural: implicancias para el caso chileno, Maximiliano Cox, Red de desarrollo agropecuario, (LC/L.1509-P) N° de venta S.00.II.G.47) (US\$10.00), 2000. [www](#)
- 87 Towards a theory of the small firm: theoretical aspects and some policy implications, Marco R. Di Tommaso y Sabrina Dubbini, Restructuring and Competitiveness Network, (LC/L.1415-P) Sales N° E.00.II.G.86 (US\$10.00), 2000. [www](#)
- 88 Desempeño de las exportaciones, modernización tecnológica y estrategias en materia de inversiones extranjeras directas en las economías de reciente industrialización de Asia. Con especial referencia a Singapur Sanjaya Lall, Red de inversiones y estrategias empresariales, (LC/L.1421-P) N° de venta S.00.II.G.108 (US\$10.00), 2000. [www](#)
- 89 Mujeres en la estadística: la profesión habla, Beverly Carlson, Red de reestructuración y competitividad, (LC/L.1436-P) N° de venta S.00.II.G.116 (US\$10.00), 2000. [www](#)
- 90 Impacto de las políticas de ajuste estructural en el sector agropecuario y agroindustrial: el caso de Argentina, Red de desarrollo agropecuario, G. Ghezán, M. Materos y J. Elverdin, (LC/L.1618-P). N° de venta S.01.II.G.158 (US\$10.00), 2001. [www](#)
- 91 Comportamiento do mercado de terras no Brasil, Red de desarrollo agropecuario, G. Leite da Silva, C. Afonso, C. Moitinho (LC/L.1484-P) N° de venta S.01.II.G.16 (US\$10.00), 2000. [www](#)
- 92 Estudio de caso: o mercado de terras rurais na regio da zona da mata de Pernambuco, Brasil, M. dos Santos Rodrigues y P. de Andrade Rollo, Volumen I, Red de desarrollo agropecuario, (LC/L.1447-P) N° de venta S.00.II.G.127 (US\$10.00), 2000. [www](#) y Volumen II, M. dos Santos Rodrigues y P. de Andrade Rollo, Red de desarrollo agropecuario (LC/L.1447/Add.1-P) N° de venta S.00.II.G.128 (US\$10.00), 2000. [www](#)
- 93 La participación de pequeños productores en el mercado de tierras rurales en El Salvador, H. Ever, S. Melgar, M.A. Batres y M. Soto, Red de desarrollo agropecuario, (LC/L.1448-P) N° de venta S.00.II.G.129 (US\$10.00), 2000. [www](#)
- 94 El impacto de las reformas estructurales en la agricultura colombiana, Santiago Perry, Red de desarrollo agropecuario (LC/L.1449-P) N° de venta S.00.II.G.130 (US\$10.00), 2000. [www](#)
- 95 Costa Rica: el nuevo marco regulatorio y el sector agrícola, Luis Fernando Fernández Alvarado y Evelio Granados Carvajal, Red de desarrollo agropecuario (LC/L.1453-P) N° de venta S.00.II.G.133 (US\$10.00), 2000. [www](#)
- 96 Cuero, calzado y afines en Chile, László Kassai, Red de reestructuración y competitividad (LC/L. 1463-P) N° de venta S.00.II.G.143 (US\$10.00) 2000. [www](#)
- 97 La pobreza rural una preocupación permanente en el pensamiento de la CEPAL, Pedro Tejo, Red de desarrollo agropecuario, (LC/L.1454-P) N° de venta S.00.II.G.134 (US\$10.00), 2000. [www](#)
- 98 Incidencia de las reformas estructurales sobre la agricultura boliviana, Fernando Crespo Valdivia, Red de desarrollo agropecuario, (LC/L.1455-P) N° de venta S.00.II.G.135 (US\$10.00), 2000. [www](#)

- 99 Mudanças estruturais na agricultura brasileira: 1980-1998 boliviana, Guilherme Leite da Silva Dias y Cicely Moitinho Amaral, Red de desarrollo agropecuario, (LC/L.1485-P) N° de venta S.01.II.G.17 (US\$10.00), 2001. [www](#)
- 100 From Industrial Economics to Digital Economics: An Introduction to the Transition, Martin R.Hilbert, Restructuring and Competitiveness Network (LC/L.1497-P) Sales N° E.01.II.G.38 (US\$ 10.00) [www](#)
- 101 Las nuevas fronteras tecnológicas: promesas, desafíos y amenazas de transgénicos, César Morales, Red de desarrollo agropecuario, (LC/L. 1590-P) N° de venta S.01.II.G.132 (US\$ 10.00) 2001.
- 102 El mercado vitivinícola mundial y el flujo de inversión extranjera a Chile, Sebastian Vergara, Red de reestructuración y competitividad, (LC/L. 1589-P) N° de venta S.01.II.G.133 (US\$ 10.00) 2001. [www](#)
- 103 Regímenes competitivos sectoriales, productividad y competitividad internacional, Red de reestructuración y competitividad Jorge Katz y Giovanni Stumpo (LC/L.1578-P) N° de venta S.01.II.G.120 (US\$10.00), 2001. [www](#)
- 104 Latin America on its Path into the Digital Age: Where Are We?, Martin R.Hilbert, Restructuring and Competitiveness Network, (LC/L 1555-P) Sales N° E.01.II.G.100 (US\$ 10.000), 2001. [www](#)
- 105 Estrategia de desarrollo de clusters basados en recursos naturales: el caso de la bauxita en el norte de Brasil, Jorge Chami Batista, Red de reestructuración y competitividad, (LC/L.1570-P) N° de venta S.01.II.G.113 (US\$ 10.00) 2001. [www](#)
- 106 Construcción de ambientes favorables para el desarrollo de competencias laborales: tres estudios sectoriales, Red de reestructuración y competitividad, Mónica Casalet, (LC/L.1573-P) N° de venta S.01.II.G.116 (US\$ 10.00), 2001. [www](#)
- 107 La competitividad internacional y el desarrollo nacional: implicancias para la política de IED en América Latina. Michael Mortimore, Sebastián Vergara, Jorge Katz, Red de reestructuración y competitividad, (LC/L.1586-P) N° de venta S.01.II.G.130 (US\$ 10.00), 2001. [www](#)
- 108 América Latina en el proceso de internacionalización de las empresas finlandesas, Kent Wilska, Ville Tourunen, Red de reestructuración y competitividad, (LC/L. 1599-P) N° de venta S.01.II.G.140 (US\$ 10.00), 2001. [www](#)
- 109 Colombia: Alcances y Lecciones de su experiencia en Reforma Agraria,, Alvaro Balcazar, Nelson López, Martha Lucía Orozco y Margarita Vega, Red de desarrollo agropecuario (LC/L.1602-P), N° de venta S.01.II.G.142 (US\$ 10.00), 2001. [www](#)
- 110 El mercado de tierras en México, Roberto Escalante, Red de desarrollo agropecuario (LC/L.1604-P), N° de venta S.01.II.G.144 (US\$ 10.00), 2001. [www](#)
- 111 Fusiones y adquisiciones transfronterizas en México durante los años noventa, Celso Garrido, Red de desarrollo agropecuario (LC/L.1622-P), N° de venta S.01.II.G.161 (US\$ 10.00), 2001. [www](#)
- 112 El turismo rural en Chile. Experiencias de agroturismo en las Regiones del Maule, La Araucanía y Los Lagos, MartineDirven y Jorge Shaerer, Red de desarrollo agropecuario (LC/L 1621-P), N° de venta S.01.II G 160 (US\$ 10.00), 2001. [www](#)
- 113 Informe marco jurídico nacional e internacional sobre inversión extranjera directa en Chile, Felipe Lopeandia, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.1623-P) N° de venta S.00.II.G.163 (US\$10.00) 2001. [www](#)
- 114 Education and the labour market in Latin America, Beverly A. Carlson, Restructuring and Competitiveness Network (LC/L. 1631-P), Sales No. E.00.II.G.169 (US\$10.00) 2000. [www](#)
- 115 Programas de apoyo a las micro, pequeñas y medianas empresas en México, 1995-2000, Gilberto García y Víctor Paredes, Red de reestructuración y competitividad, (LC/L.1639-P) N° de venta S.01.II.G.177 (US\$10.00) 2001. [www](#)
- 116 Políticas de competitividade industrial no Brasil, 1995-2000, Regis Bonelli, Red de reestructuración y competitividad, (LC/L.1641-P) N° de venta S.01.II.G.181 (US\$10.00) 2001. [www](#)
- 117 Mercado de trabajo y formación de recursos humanos en tecnología de la información en Brasil. ¿Encuentro o desencuentro?, Lidia Micaela Segre y Clevi Elena Rapkiewicz, Red de reestructuración y competitividad, (LC/L.1658-P) N° de venta S.01.II.G.192 (US\$10.00) 2001.
- 118 Los derechos de propiedad intelectual en el mundo de la OMC, Jacqueline Abarza, Jorge Katz, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.1666-P) N° de venta S.01.II.G.200 (US\$10.00) 2000. [www](#)
- 119 La dinámica de oferta y demanda de competencias en un sector basado en el conocimiento en Argentina, Red de reestructuración y competitividad, (LC/L.1696-P) N° de venta S.02.II.G.8 (US\$10.00) 2002.
- 120 Innovación tecnológica y perfeccionamiento de las pequeñas y medianas empresas en la República Federal de Alemania: Incentivos y financiamiento, Jörg Meyer-Stamer y Frank Wältring, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.1709-P) N° de venta S.02.II.G.16 (US\$10.00) 2002.
- 121 Microfinanzas en países pequeños de América Latina: Bolivia, Ecuador y El Salvador, Francesco Biccato, Laura Foschi, Elisabetta Bottato y Filippo Ivardi Ganapini, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.1710-P) N° de venta S.02.II.G.17 (US\$10.00) 2002.
- 122 Acceso a tecnología después de las reformas estructurales: la experiencia de las pequeñas y medianas empresas en Brasil, Chile y México, Marco Dini, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.1738-P), N° de venta S.02.II.G.50 (US\$10.00) 2002. [www](#)

- 123 Pequeñas y medianas empresas industriales y política tecnológica: el caso mexicano de las tres últimas década, Mauricio de Maria y Campos, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.1743-P), N° de venta S.02.II.G.55 (US\$10.00) 2002. [www](#)
- 124 Fatores de competitividade e barreiras ao crescimento no pólo de biotecnologia de Belo Horizonte, Pablo Fajnzylber, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.1754-P), N° de venta S.02.II.G.66 (US\$10.00) 2002. [www](#)
- 125 Adquisición de tecnología, aprendizaje y ambiente institucional en las PYME: el sector de las artes gráficas en México, Marco Dini, Juan Manuel Corona y Marco A. Jaso Sánchez, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.1755-P), N° de venta S.02.II.G.67 (US\$10.00) 2002.
- 126 Las PYME y los sistemas de apoyo a la innovación tecnológica en Chile, Marcelo Monsalves, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.1756-P), N° de venta S.02.II.G.68 (US\$10.00) 2002. [www](#)
- 127 As políticas de apoio à geração e difusão de tecnologias para as pequenas e médias empresas no Brasil, Marisa dos Reis Botelho y Maurício Mendonça, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.1757-P), N° de venta S.02.II.G.69 (US\$10.00) 2002. [www](#)
- 128 El acceso de los indígenas a la tierra en los ordenamientos jurídicos de América Latina: un estudio de casos, José Aylwin, Volumen I, Red de desarrollo agropecuario (LC/L.1767-P), S.02.II.G.81 (US\$10.00), 2002 y Volumen II, José Aylwin, Red de desarrollo agropecuario (LC/L.1767/Add.1-P), N° de venta S.02.II.G.82 (US\$10.00) 2002
- 129 Structural reforms, technological gaps and economic development. A Latin American perspective, Mario Cimoli and Jorge Katz, Restructuring and competitiveness network (LC/L.1775-P), Sales N° E.02.II.G.89 (US\$ 10.00) 2002
- 130 Business development service centres in Italy. An empirical analysis of three regional experiences, Emilia Romagna, Lombardia and Veneto, Carlo Pietrobelli and Roberta Rabelotti, Restructuring and Competitiveness Network (LC/L.1781-P), Sales N° E.02.II.G.96 (US\$ 10.00) 2002. [www](#)
- 131 Hacia una educación permanente en Chile, María Etienne Irigoien, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.1783-P), N° de venta S.02.II.G.98 (US\$10.00) 2002. [www](#)
- 132 Job losses, multinationals and globalization: the anatomy of disempowerment, Beverly Carlson, Restructuring and Competitiveness Network (LC/L.1807-P), Sales No. E.02.II.G.118 (US\$ 100.00) 2002
- 133 Toward a conceptual framework and public policy agenda for the Information Society in Latin America and the Caribbean, Martin Hilbert and Jorge Katz, Restructuring and Competitiveness Network (LC/L.1801-P), Sales No. E.02.II.G.114 (US\$ 10.00) 2002
- 134 El conglomerado del azúcar del Valle del Cauca, Colombia, Centro Nacional de Productividad (CNP) Colombia, Red de Reestructuración y Competitividad (LC/L.1815-P), N° de venta S.02.II.G.129 (US\$ 10.00) 2002
- 135 Las prácticas de herencia de tierras agrícolas:¿una razón más para el éxodo de la juventud?, Martine Dirven, Red de desarrollo agropecuario (LC/L.1837-P), N° de venta S.02.II.G.143 (US\$10.00), 2002. [www](#)
- 136 Análisis de la política de fomento a las pequeñas y medianas empresas en Chile, Marco Dini y Giovanni Stumpo, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.1838-P), N° de venta S.02.II.G.144 (US\$10.00) 2002. [www](#)
- 137 Estratégias corporativas e de internacionalização de grandes empresas na América Latina, Germano Mendes de Paula, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.1850-P), N° de venta P.03.II.G.18 (US\$ 10.00) 2003. [www](#)

Algunos títulos de años anteriores se encuentran disponibles

- El lector interesado en números anteriores de esta serie puede solicitarlos dirigiendo su correspondencia División de Desarrollo Productivo y Empresarial, CEPAL, Casilla 179-D, Santiago, Chile. No todos los títulos están disponibles.
- Los títulos a la venta deben ser solicitados a la Unidad de Distribución, CEPAL, Casilla 179-D, Santiago de Chile, Fax (562) 210 2069, publications@eclac.cl.
- [www](#): Disponible también en Internet: <http://www.eclac.cl>.

Nombre:..... Actividad: Dirección: Código postal, ciudad, país: Tel.:Fax: E-Mail:
--