

---

**desarrollo productivo**

**I**nvestimento brasileiro no exterior: panorama e considerações sobre políticas públicas

Márcia Tavares



NACIONES UNIDAS

**C E P A L**

Santiago, Chile, novembro de 2006

Márcia Tavares integra a Unidade de Estratégias Empresariais e Investimento da Divisão de Desenvolvimento Produtivo e Empresarial da CEPAL. O conteúdo deste artigo é resultado de estudos e entrevistas realizados no contexto de um programa de pesquisa sobre empresas transnacionais latino-americanas (“translatinas”) desenvolvido entre 2005 e o primeiro semestre de 2006 por essa Unidade. Em abril de 2006 a CEPAL publicou seu relatório anual sobre *Investimento Estrangeiro na América Latina e no Caribe 2005* em que o investimento direto no exterior e as translatinas foram tema de destaque. A íntegra do relatório está disponível em [www.cepal.org](http://www.cepal.org). A autora agradece, por suas inestimáveis contribuições e pontos de vista, aos demais integrantes da Divisão de Desenvolvimento Produtivo e Empresarial, aos executivos entrevistados ao longo de 2005 no contexto da pesquisa da CEPAL, e aos representantes do Governo Brasileiro que participaram em reunião convocada pela CEPAL em junho de 2006 para discutir os desafios da importância crescente do investimento brasileiro no exterior para os formuladores de políticas públicas.

As opiniões expressas neste documento, que não passou por revisão editorial formal, são de responsabilidade exclusiva da autora e não coincidem necessariamente com as da Organização.

---

Publicación de las Naciones Unidas  
ISSN impreso 1020-5179  
ISSN electrónico 1680-8754

ISBN: 92-1-322982-8  
LC/L.2624-P

Nº de venta: P.06.II.G.148

Copyright © Nações Unidas, novembro de 2006. Todos los derechos reservados

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

---

<b>Resumo</b> .....	5
<b>I. Introdução</b> .....	7
<b>II. Breve histórico</b> .....	9
<b>III. Fluxos e estoque de IBD a partir dos anos 1990</b> .....	11
<b>IV. A experiência de empresas brasileiras com investimentos diretos no exterior : características gerais e casos selecionados</b> .....	19
A. Características gerais .....	19
B. Casos selecionados .....	22
<b>V. Impactos do IBD: internacionalização positiva ou “às avessas”?</b> .....	29
A. Marco analítico .....	29
B. Estratégias e motivações .....	31
C. Resultados do processo para a empresa .....	33
<b>VI. Políticas públicas relacionadas ao IBD</b> .....	35
<b>VII. Conclusões</b> .....	41
<b>Bibliografia</b> .....	43
<b>Anexo 1</b> .....	48
<b>Anexo 2</b> .....	53
<b>Série Desarrollo Productivo: números publicados</b> .....	55

## Índice de tabelas

Tabela 1	Distribuição geográfica de fusões e aquisições transfronteiras realizadas por empresas brasileiras, 1995-2004 .....	16
Tabela 2	Distribuição setorial das fusões e aquisições transfronteiras realizadas por empresas brasileiras, 1995-2004.....	17
Tabela 3	Maiores projetos <i>greenfield</i> realizados no exterior por empresas brasileiras, 2002-2004 .....	17
Tabela 4	Principais empresas brasileiras com investimentos produtivos no exterior, 2004-2005 .....	21
Tabela 5	Impactos do IDE.....	30
Tabela 6	Fatores de impulso e atração para o investimento no exterior .....	31
Tabela 7	Motivações para a internacionalização.....	33
Tabela 8	Benefícios “secundários” da internacionalização.....	34
Tabela 9	Sugestões sobre como as políticas públicas poderiam apoiar o IBD.....	36
Tabela 10	Principais barreiras ao IBD.....	37
Tabela 11	Dificuldades relacionadas a políticas dos países de origem e destino .....	38

## Índice de quadros

Quadro 1	Investimento brasileiro na Argentina .....	15
----------	--	----

## Índice de figuras

Figura 1	Investimento direto no exterior, países em desenvolvimento, 1970 a 2004.....	8
Figura 2	Investimento brasileiro no exterior, 1990 a 2005.....	12
Figura 3	Investimento direto no exterior (fluxos) como porcentagem do PIB, média 1990-2003 .....	12
Figura 4	Distribuição geográfica do estoque de IBD, 2004 .....	14
Figura 5	Distribuição setorial do IBD excluindo atividades financeiras e relacionadas, 2001-2004.....	16

---

## Resumo

---

A partir do início dos anos noventa o investimento direto no exterior (IDE) por parte de empresas brasileiras aumentou significativamente. O fenômeno é uma reação a fatores domésticos, regionais e globais, bem como fruto do amadurecimento organizacional e financeiro de algumas das maiores empresas do país. O aumento do IDE brasileiro acontece em paralelo ao de outros países da região e do mundo em desenvolvimento. Não obstante, tem características próprias que são relevantes principalmente no que diz respeito aos efeitos do IDE para o desenvolvimento produtivo do Brasil.

Os impactos do investimento no exterior para o país de origem são diversos e complexos. A análise das motivações para o IDE permite, no entanto, fazer algumas considerações sobre efeitos prováveis e pode contribuir para o debate sobre o que deve ser o papel das políticas públicas no Brasil diante desse aumento da internacionalização produtiva das empresas de capital nacional.



## I. Introdução

---

Os fluxos de investimento direto brasileiro no exterior (IBD) têm aumentado significativamente desde o início dos anos noventa, embora não sem flutuações significativas resultantes em grande parte de turbulências macroeconômicas<sup>1</sup>. O fenômeno é uma reação a fatores domésticos, regionais e globais, bem como fruto do amadurecimento organizacional e financeiro de algumas das maiores empresas do país. O aumento do IBD acontece em paralelo ao de outros países da região e do mundo em desenvolvimento, como mostra a figura 1.

O aumento dos investimentos no exterior de países da Ásia em desenvolvimento a partir do início dos anos 1990 foi mais pronunciado do que o de países latino-americanos, especialmente se se exclui o IDE feito a partir dos centros financeiros do Caribe.<sup>2</sup> Aproximadamente 67% dos fluxos totais de IDE de países em desenvolvimento entre 1990 e 2004 foi proveniente da Ásia, e 30% da América Latina e Caribe, dois terços dos quais provenientes dos centros financeiros da região. As duas regiões tiveram em comum alguns dos principais determinantes para a internacionalização, como o impulso dado pela concorrência nos mercados domésticos e a necessidade de neutralizar assimetrias nas condições de acesso a mercados. Chama a atenção, no entanto, a importância atribuída no caso asiático ao apoio estatal à internacionalização, considerado pouco importante na América Latina, de acordo com estudos de casos recentes encomendados pela

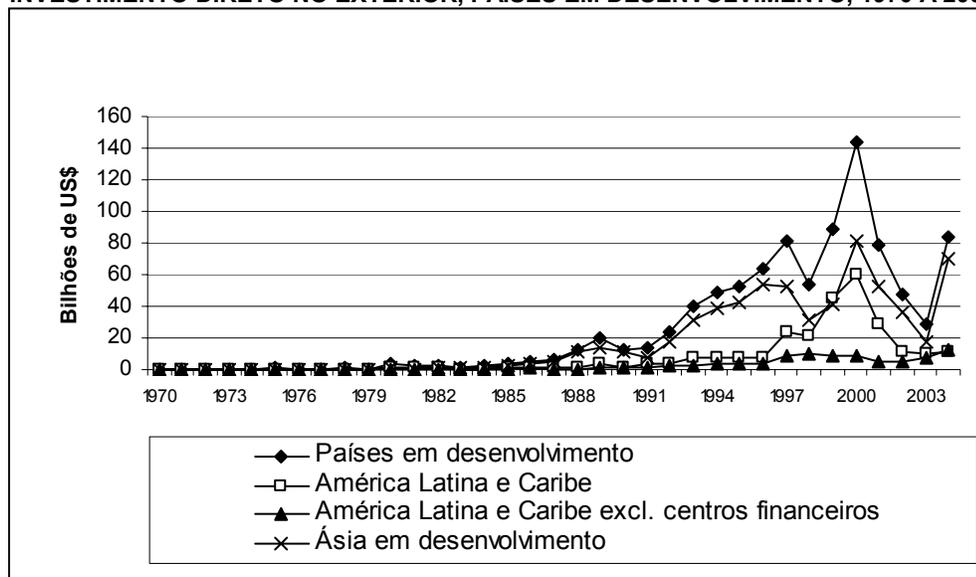
---

<sup>1</sup> A elaboração deste documento antecedeu a compra, pela Companhia Vale do Rio Doce (CVRD), da mineradora canadense Inco em outubro de 2006. A aquisição, por aproximadamente 17,7 bilhões de dólares, levou a IDE brasileira a níveis sem precedentes, e a ultrapassar pela primeira vez o volume de investimento estrangeiro direto (IED) recebido pelo Brasil. Confirma as tendências identificadas e as conclusões deste estudo.

<sup>2</sup> A comparação tem que ser lida com cuidado, tendo em vista que também há importantes fluxos de investimentos asiáticos feitos a partir de jurisdições que funcionam como centros financeiros.

Conferência das Nações Unidas para o Comércio e o Desenvolvimento (UNCTAD)<sup>3</sup> (CEPAL, 2006).

Figura 1  
INVESTIMENTO DIRETO NO EXTERIOR, PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO, 1970 A 2004



Fonte: UNCTAD FDI Database.

Alguns dos principais fatores que definiram os padrões de IDE latino-americano a partir dos anos 90 foram as políticas de abertura, desregulamentação e privatização. A abertura dos mercados à concorrência expôs as empresas aos níveis de competitividade das empresas transnacionais. As empresas testaram sua capacidade de competir com essas empresas transnacionais em seus mercados domésticos e foram à procura de novos mercados para seus produtos e serviços. A profissionalização da administração de grandes empresas familiares e a privatização de empresas estatais levaram à busca mais agressiva de oportunidades, inclusive no exterior. A desregulamentação criou novos mercados, como o de telefonia celular, dentro dos quais algumas empresas da região se desempenharam muito bem regionalmente (CEPAL, 2006). De modo geral, os investimentos latino-americanos se deram globalmente em produtos e serviços intermediários, e regionalmente em bens e serviços de consumo, padrão descrito em maior detalhe abaixo em relação ao caso brasileiro.

A experiência brasileira se conforma a essas características gerais mas encerra suas próprias peculiaridades. As próximas seções descrevem (i) brevemente, a história do IDE brasileiro, ou IBD (seção II); (ii) os volumes – fluxos e estoque – de IBD e sua distribuição geográfica e setorial a partir dos anos 90 (seção III); (iii) a experiência das maiores empresas brasileiras com investimentos no exterior (seção IV); (iv) impactos do IBD para o Brasil (seção V); e (v) considerações sobre políticas públicas relacionadas à internacionalização (seção VI).

<sup>3</sup> Como insumos para o “Expert Meeting on Enhancing Productive Capacity of Developing Country Firms through Internationalization”, realizado em Genebra, de 5 a 7 de dezembro de 2005, foram elaborados estudos de caso sobre Cingapura, China, República da Coreia, Malásia, Tailândia, Índia, Brasil, Argentina, México e Chile, entre outros países. Fatores motivadores dos investimentos desses países estão resumidos em CEPAL, 2006.

## II. Breve histórico

---

É freqüente na literatura a definição de três fases no desenvolvimento do IBD: uma primeira, até 1982; a segunda entre 1983 e 1992 e a terceira a partir de 1993. Na primeira fase, os protagonistas foram a Petrobras, empresas financeiras e empresas de construção. Os investimentos estrangeiros da Petrobras estavam motivados pela necessidade de encontrar fontes de petróleo para abastecer o mercado doméstico. A expansão dos bancos estava relacionada às atividades de captação no mercado financeiro internacional para atender às necessidades do empresariado brasileiro. As empresas de engenharia e construção exploravam o conhecimento e capacidade acumulados no desenvolvimento de grandes obras públicas no Brasil. Conquistavam novos mercados para contrabalancear a queda da demanda pública doméstica. Essas companhias investiram fortemente em países produtores de petróleo que, com a alta do preço do produto, aumentavam investimentos em infra-estrutura para sua exploração (López, 1999; Iglesias e Veiga, 2002). Alguns dos principais investidores no setor de manufaturas nesse período foram Copersucar (nos Estados Unidos), Gerdau (no Uruguay), Gradiente (no Reino Unido) e Caloi (na Bolívia e na Colômbia) (López, 1999).

Entre o início dos anos 80 e o início dos anos 90, permaneceu a importância dos setores financeiros e de petróleo. Os investimentos se concentraram nos últimos três anos desse período, refletindo a baixa capacidade de investimento das empresas de capital brasileiro no período que coincide com a “década perdida”.

As manufaturas foram responsáveis por aproximadamente 10% dos investimentos entre 1982 e 1993 (López, 1999). Alguns dos principais setores foram os de auto-peças, metalmecânica, têxteis, aço e

embalagens. Firms menores passaram a investir, e cresceu a participação da América do Sul como destino dos investimentos (López, 1999, Iglesias e Veiga, 2002).

As reformas instituídas a partir do início dos anos 1990 —bertura, desregulamentação, privatização—evaram a um forte movimento de reestruturação da indústria brasileira, envolvendo por um lado, um *shake-out* de empresas menos competitivas e a internacionalização “para dentro” e, por outro, a renovação de algumas empresas de capital nacional, que profissionalizaram sua administração, inovaram em produtos e organização e diversificaram suas fontes de financiamento, com a entrada em mercados internacionais de capitais. A internacionalização foi peça chave na renovação de muitas das grandes empresas brasileiras —estatais, ex-estatais, e privadas—que enfrentavam o ambiente definido pelas reformas, conforme discutido em maior detalhe abaixo. No entanto, até 1994 os altos índices de inflação e a instabilidade na disponibilidade de capital e crédito dificultaram o investimento estrangeiro, assim como o doméstico, por empresas brasileiras.

A estabilização monetária a partir de 1994 facilitou o planejamento de médio e longo prazo, mas não resolveu o problema do acesso a financiamento. Além disso, até 1999, apesar da apreciação da moeda brasileira que poderia ter favorecido o IBD em detrimento de exportações, a expansão do mercado doméstico levou muitas empresas a voltarem-se para dentro. Apesar de crescentes, os investimentos no exterior, principalmente aqueles diretamente relacionados com as exportações, permaneceram relativamente baixos em relação a outros países, assunto tratado na próxima seção (Iglesias e Veiga, 2002, Da Rocha, 2003). A crise cambial e seus efeitos permitiram aumentar a competitividade dos produtos brasileiros no exterior, incentivando o IBD de apoio às exportações — que permanece um componente importante do total (Iglesias e Veiga, 2002), mas desincentivando os demais (Da Rocha, 2003).<sup>4</sup> Na primeira metade da década de 2000, uma combinação de fatores levou a aumentos sem precedentes do IBD. Por um lado, verificou-se a maturação das estratégias de internacionalização de algumas das maiores empresas do país. Por outro, algumas das grandes empresas que ainda não haviam investido no exterior de maneira significativa passaram a fazê-lo. As seções seguintes descrevem com maior detalhe a experiência brasileira com o IDE, principalmente a partir dos anos 90, do ponto de vista dos fluxos agregados e de experiências de algumas das maiores empresas brasileiras.

---

<sup>4</sup> No que se refere ao impacto do câmbio sobre o IDE, há que distinguir os investimentos associados às exportações (operações de montagem de partes, armazenagem e distribuição, assistência técnica e pós-venda); dos investimentos que não envolvem um componente exportador, e cuja localização é determinada pelo custo da produção no mercado doméstico relativamente ao de mercados no exterior. Os primeiros são diretamente e os segundos inversamente relacionados com o valor da moeda, tudo mais constante. A relação, no entanto, não é simples, e inúmeros outros fatores influem nas decisões de investimento e nos fluxos agregados.

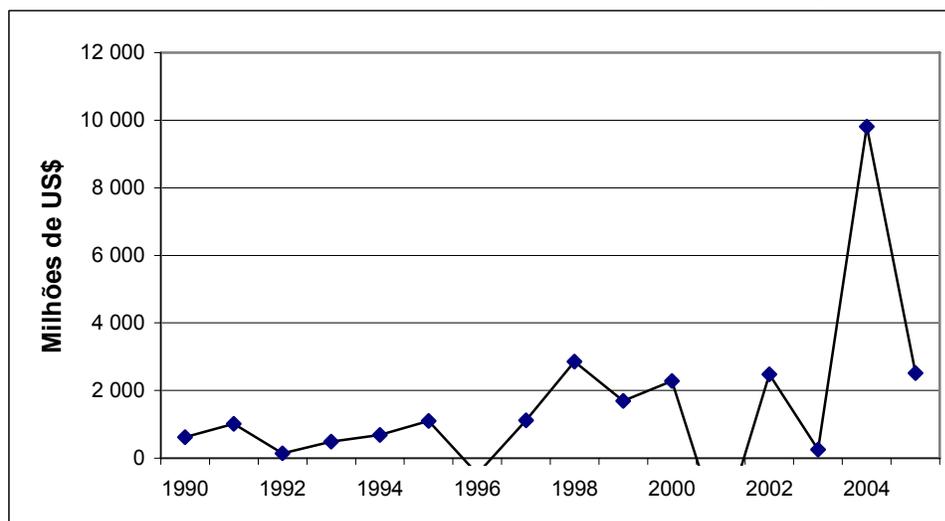
### **III. Fluxos e estoque de IBD a partir dos anos 1990**

---

O Banco Central recolhe informações sobre IBD de duas formas distintas. Os dados sobre fluxos são coletados e divulgados mensalmente de acordo com a metodologia da 5ª edição do Manual de Balanço de Pagamentos do Fundo Monetário Internacional (FMI). A fonte para esses dados são os contratos de câmbio, registrados pelos bancos autorizados no Sistema de Informática do Banco Central (Sisbacen). Os dados sobre estoques são coletados mediante o censo de “Capitais Brasileiros no Exterior” (CBE) realizado anualmente desde 2001, por meio do qual se estima o estoque de IBD.

A figura 2 mostra os fluxos de IBD entre 1990 e 2005. Em 2005, foram de aproximadamente 2.5 bilhões de dólares. A marcante queda em relação a 2004 diz respeito à atipicidade do IBD naquele ano. Com efeito, a operação por meio da qual a AmBev fusionou-se à empresa belga Interbrew para formar a Inbev correspondeu a uma grande parcela dos investimentos no exterior naquele ano, entre outros motivos porque envolveu a compra, pela AmBev, do controle da empresa Labatt, do Canadá, controlada pelo próprio grupo Interbrew.

**Figura 2**  
**INVESTIMENTO BRASILEIRO NO EXTERIOR, 1990 A 2005**

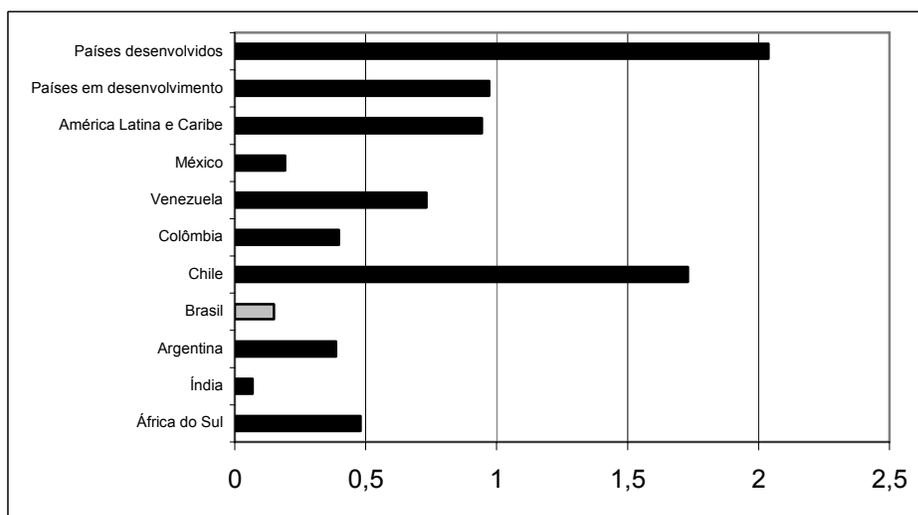


Fonte: Banco Central do Brasil.

Em 2004, último dado disponível, o estoque de IBD estava estimado em 69.2 bilhões de dólares, 54,0 bilhões dos quais em participação de capital ou propriedade de ativos, e 15.2 bilhões empréstimos inter-companhia.

Em termos do PIB, o Brasil tem um dos índices mais baixos de IDE do mundo, abaixo da média de outros países em desenvolvimento e de outros da região latino-americana. A figura 3 mostra a média, para o período de 1990 a 2003, do IDE em termos de PIB para países e grupos de países selecionados. Também em termos de estoque, a relação IDE/PIB do Brasil ainda está abaixo da média dos países em desenvolvimento, embora de maneira menos pronunciada do que para os fluxos, o que reflete os investimentos feitos por empresas como a Petrobras nas primeiras “ondas” de IDE de países em desenvolvimento.

**Figura 3**  
**INVESTIMENTO DIRETO NO EXTERIOR (FLUXOS) COMO PORCENTAGEM DO PIB,**  
**MÉDIA 1990-2003**



Fonte: UNCTAD FDI Database.

O baixo volume, em termos relativos, do IBD em relação ao IDE de outros países é explicado por diversos fatores. Da Rocha (2003) menciona o fator geográfico —fronteiras marcadas por obstáculos naturais a não ser no sul do país; o fator lingüístico— são poucos os demais países lusófonos; a questão da distância cultural; e o ambiente macroeconômico. Iglesias e Veiga (2002), que ressaltam que além de pequeno em volume o IBD é pouco diversificado, também chamam a atenção para o ambiente macroeconômico que afetou a taxa de investimento global da economia, reduziu a disponibilidade de capital e crédito e gerou incerteza sobre o futuro dos preços relativos. Como mencionado acima, segundo os autores, a estabilização a partir da segunda metade dos anos noventa não resolveu os problemas de financiamento, e o acesso ao mercado internacional permaneceu restrito especialmente para as empresas menores. Iglesias e Veiga (2002) também ressaltam o papel do perfil das exportações brasileiras, concentradas em poucos produtos, homogêneos, que dispensam investimentos em desenvolvimento de marca, controle de qualidade e outros. De fato, alguns dos principais investimentos feitos em manufaturas dizem respeito a bens de capital e bens intermediários diferenciados ou bens de consumo, que levaram a investimentos em apoio a exportações (*trade and distribution*). Em setores como o de bens duráveis, os baixos níveis de IBD estão associados à alta participação do capital estrangeiro no Brasil (Coutinho, 2003). Uma edição especial da Forbes Online sobre multinacionais brasileiras destacava os seguintes fatores, que explicariam em parte porque o IDE brasileiro é relativamente pequeno: falta de uma política oficial de crédito para financiar as operações externas; razões estruturais (alto custo do capital, menor capacidade de investimento, distância dos principais eixos comerciais); razões históricas (protecionismo, décadas de mercado fechado, sucessão de crises econômicas e cambiais e a participação estatal da economia com incentivo ao investimento local); e culturais (falta de preparo internacional dos executivos, dificuldade com a língua estrangeira, priorização do curto prazo, característica de empresários que operam em mercados instáveis). A comparação com países em desenvolvimento de portes comparáveis, como Índia e México (ver figura 3) sugere que tamanho de mercado também influi negativamente no IBD como porcentagem do PIB.

O Banco Central não divulga informações sobre o destino setorial nem geográfico dos fluxos de IBD. No entanto, o censo de Capitais Brasileiros no Exterior (CBE), que computa os estoques de IBD, permite conhecer um pouco melhor a distribuição por país e por setor de destino. O censo é realizado por meio de declarações eletrônicas obrigatórias para os residentes no Brasil que mantenham ativos em moeda, bens ou direitos no exterior de mais de 100.000 dólares. A grande deficiência dos resultados do censo para essa finalidade diz respeito às categorias “caixa negra”, isto é, aos investimentos que vão, por um lado, aos centros financeiros do Caribe, e, por outro, a atividades como intermediação financeira e “serviços prestados principalmente às empresas”, relacionados principalmente à constituição de *holdings*. O destino final desses investimentos não pode ser identificado. Para 2004, 67% dos estoques de participação de capital estavam em jurisdições que funcionam como centros financeiros<sup>5</sup> e, em termos de atividade produtiva, 88.9% estavam investidos em categorias de “serviços prestados principalmente às empresas”, intermediação financeira e serviços auxiliares. As figuras 4 e 5 mostram a distribuição geográfica e setorial, respectivamente, do estoque de IBD fora dessas categorias. As tabelas do Anexo 1 mostram os dados com maior detalhe.

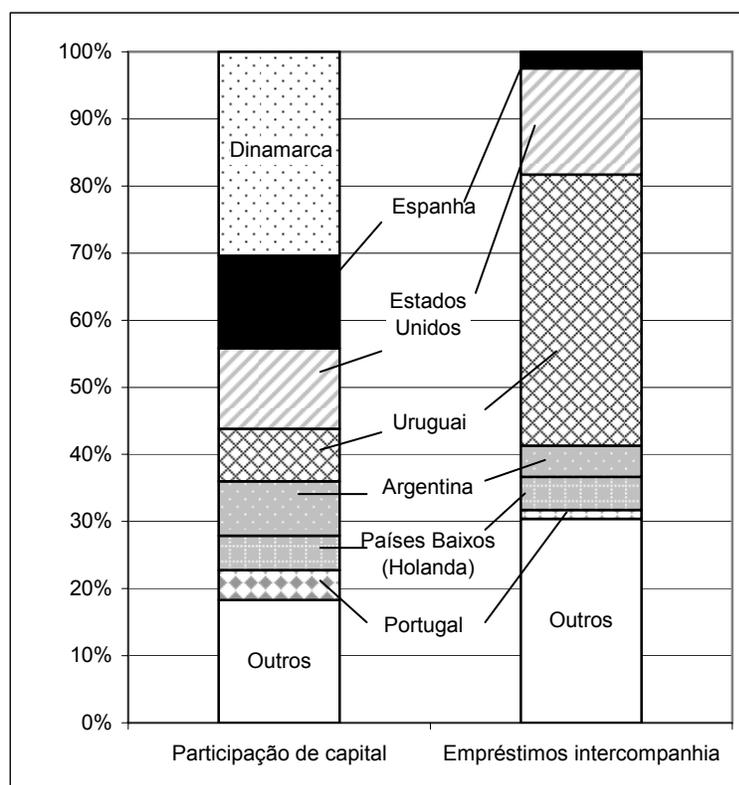
Mesmo excluídas as jurisdições que funcionam tipicamente como centros financeiros, dois fatores impõem cautela à análise da distribuição geográfica do IBD. Por um lado, há jurisdições como Uruguai, Países Baixos e alguns estados dos Estados Unidos, cuja legislação atrai investimentos por razões análogas aos atrativos dos centros financeiros tradicionais. Por outro lado, na figura 4 chama a atenção a importância da Dinamarca como destino de IBD em participação de capital. Esse dado é ao menos em parte outra manifestação dos efeitos da transação mencionada

<sup>5</sup> Nesse caso, as jurisdições consideradas foram Antilhas Holandesas, Bahamas, Bermuda, Guernsey, Ilhas Cayman, Luxemburgo, Ilhas Virgens Britânicas, Gibraltar, Liechtenstein.

acima envolvendo a AmBev e a Labatt, cuja controladora tinha sede na Dinamarca.<sup>6</sup> Desconsiderados centros financeiros tradicionais, a Dinamarca, a Holanda e o Uruguai, os maiores receptores de IBD brasileiro até o momento são Espanha, Estados Unidos, Argentina e Portugal. A distribuição não surpreende: trata-se do maior mercado do hemisfério e dos dois países europeus cultural e linguisticamente mais próximos; e do vizinho e parceiro do Mercosul. Não se pode perder de vista, no entanto, que essa distribuição refere-se a uma parcela muito pequena dos investimentos totais.

O quadro 1 descreve o investimento brasileiro recente na Argentina.

**Figura 4**  
**DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA DO ESTOQUE DE IBD2004,**



**Fonte:** Banco Central do Brasil, Capitais Brasileiros no Exterior.

<sup>6</sup> Ver “Resultados do Primeiro Trimestre de 2005”, AmBev.

## Quadro 1

## INVESTIMENTO BRASILEIRO NA ARGENTINA

Entre 1992 e 1996, o Brasil foi o terceiro maior investidor latino-americano na Argentina, depois do Chile e do México, de acordo com dados do Centro de Estudos para a Produção do Ministério da Indústria da Argentina (CEP, 1997). Segundo o CEP, os investimentos brasileiros na Argentina nesse período teriam sido direcionados principalmente à indústria, contrastando com o IBD a outros países da região. As principais transações foram nos setores de bebidas e alimentos, têxteis e automotriz (especialmente autopeças). O IBD na Argentina teve um aumento expressivo a partir da crise do final dos anos 90, início dos anos 2000, quando uma combinação de oportunidades na Argentina com a intensificação dos processos de internacionalização de algumas das maiores empresas brasileiras levaram a uma série de aquisições de grande porte. Além da proximidade geográfica e da ligação proporcionada pelo Mercosul, baixo preço dos ativos, menores custos de produção, taxa de câmbio mais favorável à exportação para terceiros mercados, qualidade dos recursos humanos e da atualização tecnológica.

Entre as maiores aquisições feitas por empresas brasileiras na Argentina nos últimos anos estão as seguintes:

Entre 1992 e 1996, o Brasil foi o terceiro maior investidor latino-americano na Argentina, depois do

a) compra da Swift Argentina pelo Grupo Friboi (transação que contou com financiamento pela linha de crédito específica do BNDES – ver abaixo), por US\$ 200 milhões (em 2005)

b) compra da Loma Negra pela Camargo Corrêa por US\$ 1,025 bilhões em abril de 2005;

c) compra do controle da Pecom pela Petrobras por US\$ 1,126 bilhões em 2002;

d) aquisição pela AmBev entre 2002 e 2006, do controle da Quilmes, por um valor total próximo a US\$ 1,8 bilhões.

Um fator que tem sido ressaltado é a capacidade dos empresários brasileiros de aproveitarem as oportunidades geradas, dada sua familiaridade com ambientes de alto risco. Saber operar em contextos imprevisíveis e turbulentos seria uma competência distintiva das empresas brasileiras no cenário internacional (Fleury e Fleury, 2005; América Economía, 2006).

---

**Fontes:** “Seducidas por el riesgo” América Economía, 13 de janeiro – 9 de fevereiro de 2006; “Avanzada brasileña en el mercado local”, La Nación, 20 de abril de 2005. “La cerveza Quilmes ya pasó a estar totalmente en manos brasileñas”, Clarín, 14 de abril de 2006; Maria Tereza Leme Fleury, Afonso Fleury, “A Gestão por Competências na Internacionalização de Empresas”, apresentação no V Workshop em Internacionalização de Empresas COPPEAD/UFRJ, 25 de outubro de 2005.

Os números de fusões e aquisições transfronteiras realizadas por empresas brasileiras (tabela 1) servem de indicador da distribuição geográfica. Confirmam a importância dos destinos mencionados acima, e ressaltam a predominância de outros países da América Latina.

**Tabela 1**

**DISTRIBUIÇÃO GEOGRÁFICA DE FUSÕES E AQUISIÇÕES TRANSFRONTEIRAS REALIZADAS POR EMPRESAS BRASILEIRAS, 1995-2004 (NÚMERO DE TRANSAÇÕES)**

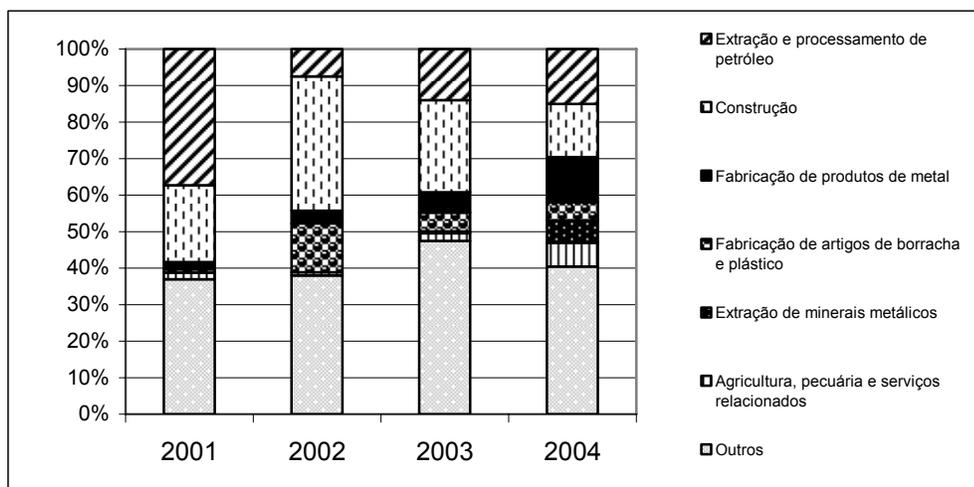
País	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	1995-2004
Total	14	6	4	13	11	10	8	6	8	10	90
Países desenvolvidos	3	2	1	5	3	3	5	-	4	3	29
Estados Unidos	-	-	-	2	1	1	2	-	1	1	8
Portugal	-	1	-	-	-	-	1	-	1	1	4
Espanha	-	-	-	1	2	1	-	-	-	-	4
Canadá	1	-	-	-	-	1	1	-	-	1	4
Reino Unido	-	1	-	2	-	-	-	-	-	-	3
Países em desenvolvimento	11	4	3	8	8	7	3	6	4	7	61
Argentina	4	1	3	6	3	5	2	5	2	1	32
Colômbia	1	-	-	1	-	-	-	-	-	2	4
Peru	2	-	-	-	-	-	-	-	-	2	4
Venezuela	1	2	-	1	-	-	-	-	-	-	4
Bolívia	1	-	-	-	1	1	-	-	-	-	3

Fonte: UNCTAD, base de dados sobre fusões e aquisições, divulgado em Sauvart, 2005.

No que diz respeito à distribuição setorial, no período de 2001 a 2004, investimentos destinados a “serviços prestados principalmente às empresas”, “intermediação financeira, exclusive seguros e previdência privada” e “atividades auxiliares da intermediação financeira” corresponderam a entre 82% e 89% dos investimentos totais registrados pelo CBE. Aproximadamente 4%, consistentemente ao longo do período, foram destinados a “comércio por atacado e intermediários do comércio”, traduzindo a importância, no IBD, das operações de apoio às exportações. A figura 5 mostra a distribuição setorial dos investimentos não destinados aos setores mencionados, com a ressalva de que esses investimentos cujo setor e/ou atividade são “identificáveis” por meio do censo correspondem a entre 7 e 13% dos investimentos totais realizados em cada ano.

**Figura 5**

**DISTRIBUIÇÃO SETORIAL DO IBD EXCLUINDO ATIVIDADES FINANCEIRAS E RELACIONADAS, 2001-2004**



Fonte: Banco Central do Brasil, Capitais Brasileiros no Exterior.

Dentro do estoque de IBD cujo destino setorial é identificável, aprecia-se a importância dos setores de petróleo e construção, e a crescente importância do setor de metais e de mineração, que refletem experiências de algumas das principais empresas brasileiras, descritas abaixo.

Tabela 2

**DISTRIBUIÇÃO SETORIAL DAS FUSÕES E AQUISIÇÕES TRANSFRONTEIRAS  
REALIZADAS POR EMPRESAS BRASILEIRAS, 1995- 2004**  
(Número de transações)

Setor	Número de transações
<b>Total</b>	<b>90</b>
<b>Primário</b>	<b>4</b>
Mineração	3
Agricultura, silvicultura, pesca	1
<b>Manufaturas</b>	<b>53</b>
Alimentos, bebidas e tabaco	12
Metais e produtos de metal	12
Petróleo e gás, refino de petróleo	7
Química e petroquímica	6
<b>Serviços</b>	<b>33</b>
Financeiros	10
Comércio	7
Transporte, armazenagem, comunicações	7
Serviços corporativos	7

Fonte: adaptado de Sauvant (2005), com base em dados da base de fusões e aquisições da UNCTAD.

Tabela 3

**MAIORES PROJETOS GREENFIELD REALIZADOS NO EXTERIOR POR EMPRESAS  
BRASILEIRAS, 2002-2004**  
(MILHÕES DE US\$)

Empresa	Valor	Ano	País de destino	Setor
Petrobras	1 300	2003	Venezuela	Energia, petróleo e gás
Sondotecnica	1 000	2003	Portugal	Química
Petrobras	600	2002	Bolívia	Energia, petróleo e gás
Petrobras	400	2002	Bolívia	Energia, petróleo e gás
Companhia Siderurgica Nacional	375	2004	Portugal	Metais/mineração
Sigma Pharma	359	2004	Portugal	Farmacêutica
Odebrecht	320	2003	Equador	Energia, petróleo e gás
Petrobras	285	2004	Argentina	Energia, petróleo e gás
Petrobras	200	2004	Argentina	Energia, petróleo e gás
Mister Sheik	175	2002	Argentina	Restauração
Petrobras	60	2004	Peru	Energia, petróleo e gás
Ambev	50	2003	Guatemala	Alimentos e bebidas
Petrobras	50	2002	Bolívia	Energia, petróleo e gás
Rima Industrial	45	2002	Uruguai	Metais/mineração
Ambev	40	2003	Peru	Alimentos e bebidas
Ambev	40	2004	Peru	Alimentos e bebidas
Maritima	40	2002	Colômbia	Energia, petróleo e gás
CVRD	36	2003	Noruega	Metais/mineração
Petrobras	35	2003	Argentina	Energia, petróleo e gás
Petrobras	34	2004	Irã	Energia, petróleo e gás

Fonte: adaptado de Sauvant (2005), com base em dados da OCO Consulting ([www.locomonitor.com](http://www.locomonitor.com)).

As tabelas 2 e 3, que mostram a distribuição dos investimentos em projetos *greenfield* e em fusões e aquisições, respectivamente, oferecem um complemento aos dados do CBE. A primeira refere-se ao período 1995-2004; a segunda ao período 2002-2004.

Apesar desses indicadores, a hermeticidade dos dados sobre a grande maioria dos fluxos e estoque de IBD reforça a importância das experiências dos principais investidores brasileiros no exterior como instrumento para a compreensão do fenômeno. Dessas trata a seção seguinte.

## **IV. A experiência de empresas brasileiras com investimentos diretos no exterior: características gerais e casos selecionados**

---

### **A. Características gerais**

Em 1994, havia seis empresas brasileiras (Souza Cruz, Petrobras, Sadia, Brahma, Usiminas, Aracruz Celulose) entre as 50 maiores empresas transnacionais não financeiras de países em desenvolvimento, classificadas por seus ativos no exterior (ver anexo 2) (UNCTAD, 1995). Em 2003, eram apenas três: Petrobras, CVRD e Gerdau (UNCTAD, 2005). De acordo com dados também da UNCTAD, o grau de transnacionalidade (isto é, a média da proporção de ativos, emprego e vendas no exterior em relação a ativos, emprego, e vendas totais) das empresas brasileiras é relativamente baixo, variando de 7% em 1995 a 15% em 2002, com um máximo de 19% em 1999. A média para as 100 maiores transnacionais do mundo variou entre 51% e 58%, e a média das 50 maiores transnacionais de países em desenvolvimento variou de 32% a 49% (Sauvant, 2005). Assim, além de comparativamente baixo em relação ao PIB, a timidez do IDE brasileiro se vê também na presença internacional de suas grandes empresas.

A tabela 4 apresenta um panorama das maiores empresas brasileiras com ativos produtivos no exterior, classificadas por ordem de vendas em 2005. Antes de analisar as principais

características desse grupo de empresas, é importante fazer algumas ressalvas. Em primeiro lugar, a falta de informações públicas sobre o volume de ativos no exterior impede a elaboração de uma classificação confiável dos maiores investidores brasileiros. Assim, a lista da tabela 4 contém empresas que são grandes no Brasil e que têm algum investimento produtivo no exterior, ainda que seja pequeno em relação ao total de ativos. A presença produtiva internacional da Gerdau, por exemplo, é muito superior à da empresa siderúrgica que a segue quase imediatamente na lista, a Usiminas. A lista não contempla, por outro lado, grandes empresas exportadoras que não têm operações produtivas no exterior. Exclui, por exemplo a Sadia, uma das empresas mais frequentemente citadas como “multinacional brasileira”, mas cujos investimentos no exterior são essencialmente de distribuição. Finalmente, incluiu-se nessa lista algumas empresas de origem brasileira, com investimentos no exterior, que hoje fazem parte de grupos transnacionais, como é o caso da AmBev e da Embraco; e a Belgo-Mineira (hoje parte da Arcelor Brasil), uma empresa que é parte de grupos transnacionais praticamente a partir de suas origens, mas que, como subsidiária brasileira, se internacionalizou. Várias das outras empresas dessas listas, como Embraer e Usiminas, contam com participação minoritária de capital estrangeiro.

Esses últimos ponto refletem a dificuldade —ou, melhor dizendo, a diversidade de maneiras — de se definir a nacionalidade de uma empresa. Alguns critérios possíveis são a nacionalidade do capital controlador, o país em que a empresa se estabeleceu legalmente, ou o de sua sede. Optar por qualquer dessas definições significa deixar de lado casos importantes de empresas de determinado país que transferiram sua sede ou lançaram ações em bolsas de valores de outros países, são subsidiárias de grupos internacionais apesar de terem origem nacional, vínculos estreitos com a economia nacional e características de empresa nacional, ou são controladas por investidores financeiros de outros mercados (Golstein e Miroux, 2006). Optou-se, aqui, por uma definição ampla, sem a pretensão, contudo, de se fazer uma análise exaustiva, e conscientemente excluindo grupos como as PMEs, que merecem análise específica.

A primeira constatação que se faz a partir dessa tabela é a importância das empresas de recursos naturais, Petrobras e Companhia Vale do Rio Doce (CVRD) e de materiais básicos, como aço, cimento, papel e celulose. Em segundo lugar, nota-se a importância de empresas estatais (a Petrobras) e ex-estatais (CVRD, Usiminas, CSN, Embraer). Nenhum dos dois aspectos é surpreendente, dada a estrutura produtiva, as vantagens comparativas do país e a história de seu desenvolvimento industrial, em que o Estado teve forte participação principalmente até os anos noventa. A terceira constatação é que, conforme o padrão identificado para as transnacionais latino-americanas em geral, onde se trata de produtos primários e produtos ou serviços intermediários, os investimentos são feitos em nível global e, quando se trata de investimentos em bens e serviços de consumo de massa, são mais frequentes os investimentos em nível regional. No Brasil mais do que em outros países da região, as maiores empresas com investimentos no exterior estão mais concentradas em bens e serviços intermediários do que em bens e serviços de consumo de massa.

No primeiro grupo, a localização dos investimentos é definida pela presença de recursos naturais no caso de empresas que investem na extração de petróleo ou minerais; ou pela necessidade de proximidade a grandes clientes, com os quais as empresas frequentemente já têm relação comercial por meio de exportações (por exemplo no caso da siderurgia) ou de fornecimento às operações de subsidiárias no país de origem (por exemplo no caso das autopeças).

Tabela 4

**PRINCIPAIS EMPRESAS BRASILEIRAS COM INVESTIMENTOS PRODUTIVOS NO EXTERIOR 2004- 2005**  
*(Milhões de dólares)*

Empresa	Setor	Vendas totais (milhões de US\$) (2005)	Distribuição geográfica dos investimentos <sup>a</sup>				
			AL	AN	EU	AP	OT
Petrobras	Petróleo	58 360,8	X	X	X	X	X
CVRD	Mineração	14 522,5	X	X	X	X	X
Gerdau	Siderurgia	9 076,7	X	X	X		
Usiminas	Siderurgia	5 571,3	X				
AmBev	Bebidas	6 817,9	X	X			
Belgo-Mineira	Siderurgia	4 596,1	X				
CSN	Siderurgia	4 288,3		X	X		
Embraer	Aeronaves	3 902,0		X	X	X	
Norberto Odebrecht	Engenharia e construção	2 723,9	X	X	X	X	X
Votorantim Cimentos	Cimento	2 021,5		X			
TAM	Transporte aéreo	2 413,3	X				
Klabin	Papel e celulose	1 156,2	X				
Weg	Bens de capital	1 074,4	X		X	X	
Embraco	Componentes para eletrodomésticos	860,7	X	X	X	X	
Marcopolo	Carrocerias para ônibus	730,2	X		X	X	X
Andrade Gutierrez Construção	Engenharia e construção	622,0 <sup>b</sup>	X		X	X	X
Camargo Correa Cimentos	Cimento	446,6	X				
Queiroz Galvão	Engenharia e construção	ND <sup>c</sup>	X				
Tigre	Tubos e conexões	ND	X				X
Sabó	Autopeças	ND	X	X	X		

**Fonte:** adaptado de CEPAL (2006) e atualizado com dados fornecidos pela revista América Economía.

<sup>a</sup> AL: América Latina e Caribe; AN: América do Norte; AP: Ásia e Pacífico; EU: Europa, OT: Outros.

<sup>b</sup> Dado para 2004.

<sup>c</sup> Não disponível.

No grupo de bens de consumo de massa, são fatores determinantes do êxito a capacidade de diferenciação de produtos, penetração da marca e de distribuição, muitas vezes em situações precárias de infra-estrutura. As empresas latino-americanas parecem ter vantagens em relação a *players* transnacionais quando se trata de conquistar outro mercado latino-americano. Uma fonte de vantagens parece ser a proximidade cultural, que permite compreender e conhecer os padrões de consumo locais. Outra diz respeito à habilidade de funcionar em ambientes de alto risco —como mencionado acima, em contextos imprevisíveis e turbulentos (Fleury e Fleury, 2005)— e de precariedade institucional e de infra-estrutura. Esse tipo de vantagem tem sido destacado em relação a transnacionais de outros países em desenvolvimento (Khanna e Palepu, 2005, por exemplo).<sup>7</sup>

Essa concentração fortemente regional dos investimentos em bens e serviços de consumo de massa pode indicar um processo incipiente de internacionalização. No entanto, a vantagem de saber lidar com as idiosincrasias latino-americanas também parece ser também um ativo vulnerável, como mostram a incorporação de gigantes latino-americanos como a AmBev e a colombiana Bavaria a grupos transnacionais.

<sup>7</sup> Os autores sustentam que a necessidade de aprender a superar “vácuos institucionais”, definidos como “a ausência ou mau funcionamento das instâncias intermediárias necessárias para aproximar vendedores de compradores em mercados” em países em desenvolvimento confere às empresas desses países vantagens em outros mercados.

## B. Casos selecionados

Os próximos parágrafos descrevem brevemente a experiência recente de empresas brasileiras nas seguintes categorias: recursos naturais; siderurgia; conglomerados; manufaturas intensivas em tecnologia (motores, ônibus, aviões); e bebidas. O objetivo desses relatos é, ao oferecer um panorama dos investimentos pelas maiores empresas do país, tornar mais concreta a discussão desenvolvida nas seções seguintes sobre os impactos do IBD e as questões que se impõem aos formuladores de políticas públicas.<sup>8</sup>

### a) Petróleo e mineração: guinadas nas estratégias da Petrobras e da CVRD

A internacionalização produtiva foi instrumento chave nas transformações pelas quais passaram Petrobras e CVRD a partir da segunda metade dos anos noventa. Ambas, mas principalmente a Petrobras, tinham investido no exterior antes dos anos noventa, mas a partir de então, como reação a transformações no mercado global para seus respectivos produtos e nos paradigmas de propriedade estatal e regulação no mercado interno, tiveram que renovar-se e com isso rever a forma em que a internacionalização poderia contribuir para seus objetivos estratégicos.

b) Alguns dos principais fatores por trás da reorientação estratégica da Petrobras foram: (i) maior disponibilidade de reservas em território nacional, fruto de investimentos em exploração, inclusive em águas profundas; (ii) um contexto de desregulamentação que desafiava a hegemonia da Petrobras em diversos segmentos do mercado nacional; e (iii) o desenvolvimento —do qual a empresa foi agente— de um mercado para o gás natural. Em sua estratégia de internacionalização, a empresa passou do objetivo de garantir fontes de abastecimento em recursos naturais para o mercado nacional (o principal objetivo dos investimentos da Petrobras no exterior nos anos setenta) a, crescentemente, buscar novos mercados e a integração vertical, embora a exploração e produção continuasse absorvendo grande parte de seus investimentos no exterior. Num primeiro momento, os focos dos investimentos *downstream* foram a Argentina —onde a empresa comprou a Santa Fé, a Pérez Companc, e realizou uma permuta de ativos com a Repsol YPF— e a Bolívia. Mais recentemente, e com patamares de produção de petróleo bruto muito superiores aos que determinaram os primeiros investimentos da empresa no exterior, a Petrobras passou a investir em capacidade de refino nos Estados Unidos, e a reforçar sua presença nos mercados de distribuição na América Latina (comprando os ativos da Shell no Uruguai, na Colômbia e no Paraguai).<sup>9</sup> Segundo o Plano de Negócios 2007-2011, que prevê 12 bilhões de dólares de investimento no exterior nesse período, a estratégia atual de internacionalização da Petrobras tem três componentes:

c) Estabelecer-se como empresa de energia integrada líder na América Latina; (ii) agregar valor às exportações do óleo pesado brasileiro; e (iii) aplicar tecnologia de perfuração em águas profundas na África e no Golfo do México. Entre os motivadores para a internacionalização da Petrobras estão (i) “diversificar carteira”; (ii) “reduzir custo de capital”; (iii) “gerar fluxo de caixa em moeda forte”; (iv) “processar óleo da Petrobras no exterior”; (v) “aproveitar expertise tecnológica em lugares com perfil geológico semelhante”; (vi) “abertura de novos mercados aos produtos brasileiros” e (vii) “contribuir para o crescimento e rentabilidade da Petrobras” (Petrobras, 2006a, b).

Em um processo de certa forma inverso, a CVRD, depois de ter realizado investimentos em processamento de minérios na Europa, nos Estados Unidos e no Oriente Médio passou, especialmente a partir de 2001, a se concentrar em seu *core business*, a mineração, e seus investimentos no exterior têm sido crescentemente de busca de recursos naturais. A empresa, uma

---

<sup>8</sup> A não ser onde expressamente especificado, a fonte para essas informações são relatórios anuais e páginas web das empresas.

<sup>9</sup> Em 21 de junho a Petrobras anunciou a saída do segmento de distribuição de combustíveis na Bolívia (*Gazeta Mercantil*, 2006).

das líderes no mercado mundial de minérios, tem como parâmetros competitivos outras gigantes transnacionais, mais diversificadas tanto em termos geográficos quanto de produto. Por meio de novos investimentos em diversos continentes, a CVRD não só tem diversificado a localização de seus ativos mas também seu portfólio de produtos, adotando uma visão *multicommodities*. A empresa tem investido na exploração e produção de cobre e ouro no Chile e no Peru, manganês e outros minerais não-ferrosos no Gabão, minerais não-ferrosos na Mongólia, carvão em Moçambique, entre outros. Em 2005, 37% do orçamento da empresa para “pesquisa e desenvolvimento” estava destinado ao exterior (De Paula, 2005). Os motivadores para a estratégia atual de internacionalização da CVRD são (i) “ampliação da fronteira de crescimento”; (ii) “competição com principais players mundiais”; (iii) “diversificação de risco”; e (iv) “redução do custo de capital” (CVRD, 2006).

#### d) Siderurgia

Um fator que parece ter influenciado negativamente no grau de internacionalização das siderúrgicas brasileiras é o fato de que o país foi um dos primeiros a abrir o setor ao capital estrangeiro. A Arbed adquiriu participação na Belgo-Mineira em 1921. A Mannesman iniciou a produção de aço no país em 1952 e Nippon Steel, Kawasaki e Finsider foram parceiros do Estado na Usiminas a partir de 1956 e na CST a partir de 1976. Hoje, pode-se argumentar que a presença da Nippon Steel na Usiminas e da Arcelor na Belgo-Mineira (agora Arcelor Brasil) limitam o escopo da internacionalização produtiva dessas empresas (De Paula, 2005b). Com efeito, as operações internacionais da Usiminas limitam-se a participações minoritárias em empreendimentos operados pelo Grupo Techint, nos quais a Usiminas tem um papel de aportador de tecnologia. A Belgo-Mineira, por outro lado, praticamente restringiu-se à Argentina.<sup>10</sup> Sua principal operação fora do Brasil é a da Acindar, em que adquiriu participação em outubro de 2000. Ao longo dos anos, realizou investimentos adicionais nessa mesma empresa e adquiriu, por seu intermédio, a Laminadora Fortunato Bonelli. Em 2005 anunciou a intenção de alienar alguns dos seus ativos argentinos, especialmente relacionados à produção de tubos.

O capital estrangeiro chegou tarde, no entanto, ao ciclo de privatizações da indústria siderúrgica nos anos noventa, do qual a CSN foi objeto e a Gerdau sujeito. As experiências de internacionalização dessas duas empresas foram impulsionadas por fatores comuns, embora frequentemente de maneiras muito diferentes. Para ambas, foi significativo o movimento de consolidação que se dava na indústria siderúrgica em nível mundial, e que criava pressão por tamanho. Ao mesmo tempo, tanto no Brasil como em outros países, a intensificação da política de concorrência contribuía para que esse crescimento fosse feito internacionalmente, e abria oportunidades para operações transfronteiras. A Gerdau sentiu esse último fator sob a forma de resistência por parte das autoridades de defesa da concorrência em aprovar, já em 1994, a aquisição da Pains. Embora isso não tenha impedido novas e importantes aquisições pela Gerdau no Brasil nos anos seguintes (e a aquisição da Pains foi eventualmente aprovada), contribuiu para intensificar a importância da produção no exterior em sua estratégia futura de crescimento. A CSN, por outro lado, e quase uma década depois, teve numa restrição imposta pela Comissão Europeia à fusão Arbed-Aceralia-Usinor uma oportunidade de investir na Europa. Em 2003 comprou, em Portugal, 50% da Lusosider, que opera em parceria com a Corus, detentora dos 50% restantes. Assim como a aquisição da Heartland Steel, nos Estados Unidos, a Lusosider opera como *finishing facility*, processando aço bruto. Permite à CSN diversificar sua produção e agregar valor às exportações.

As duas operações internacionais da CSN são ao menos em parte motivadas pelo fato de que a aplicação de direitos antidumping, salvaguardas e direitos compensatórios ainda são desproporcionalmente altos nesse setor (De Paula, 2005b) e especialmente nos segmentos de maior valor agregado. Por meio de suas operações nos Estados Unidos e em Portugal, a empresa consegue

<sup>10</sup> Em junho de 2000 a empresa adquiriu uma fábrica de arames, com ativos no Canadá, Chile e Peru. Tratava-se, no entanto, de uma parte pouco representativa da estrutura da empresa.

garantir mercados para a produção brasileira de fornece placas e bobinas laminadas a quente, com a vantagem do baixo custo de produção no Brasil, e ao mesmo tempo operar como *player* local (passando por cima de barreiras comerciais) nos segmentos de maior valor agregado. As operações também permitem atender de maneira mais eficiente aos clientes nesses mercados.

A expansão produtiva da Gerdau é a mais significativa entre as siderúrgicas brasileiras. Em geral seguiu um padrão pelo qual a empresa entrava nos mercados por meio de exportações e lentamente as substituiu, pelo menos parcialmente, por meio da produção local. Foi um processo gradual que iniciou com pequenas operações conservadoras, como a aquisição da LAISA no Uruguai em 1980, cresceu em complexidade e abrangência ao longo do tempo. Entre 1989 e 1998 a empresa realizou diversas aquisições no Cone Sul —Argentina, Chile y Uruguai— e no Canadá. Em 1997 fez uma importante aquisição na Argentina. Em 1999, voltou-se ao mercado os Estados Unidos, comprando 75% da AmeriSteel e, por meio dessa, da Birmingham Southeast. Em 2002 fundiu suas operações na América do Norte e subsequentemente aumentou sua participação na empresa resultante e comprou participação na North Star Steel. Também ampliou sua participação na América Latina por meio de investimentos na Colômbia e no Chile. Em janeiro de 2006, voltou-se para a Europa, onde comprou a espanhola Sidenor, por meio da qual também adquiriu 58% da Aços Villares, no Brasil.

e) Os conglomerados: diferentes padrões de diversificação

Os principais conglomerados brasileiros adotaram estratégias diferentes de crescimento, com combinações e intensidades diferentes de diversificação setorial, integração vertical, e internacionalização (Camargo Corrêa, 2006). Odebrecht e Andrade Gutierrez se diversificaram setorialmente no Brasil, mas se internacionalizaram essencialmente no setor de engenharia e construção. O fizeram de forma que o setor externo viesse a representar grande parte de suas receitas. Os processos de internacionalização da Votorantim e Camargo Corrêa são mais recentes e ainda menos expressivos, mas mais diversificados em termos setoriais. Para ambas, o setor de cimento é um dos eixos da internacionalização.

Embora Camargo Corrêa e Queiroz Galvão também tenham se internacionalizado nas atividades de engenharia e construção, as empresas brasileiras mais internacionalizadas nesse setor são a Odebrecht e a Andrade Gutierrez, que ocupam os lugares 21 e 91, respectivamente, do ranking mundial de empreiteiras internacionais do Engineering News Record (ENR) para 2006 (ENR, 2006).

O primeiro grande projeto da Odebrecht for a do país foi uma planta hidrelétrica no Peru, iniciada em 1979. A empresa teve importante participação em serviços relacionados à exploração e produção de petróleo em diversas regiões do mundo, incluindo África e Índia, a partir dos anos oitenta. Em 1988 a empresa adquiriu a empresa José Bento Pedroso & Filhos em Portugal, país onde realizou importantes obras e onde participa em concessões de serviços públicos. Um processo sólido de internacionalização começou nos anos noventa. O primeiro contrato nos Estados Unidos veio em 1991 e foi seguido por vários outros, que hoje levam a uma receita acumulada de 1.6 bilhões de dólares nesse país. O primeiro contrato no Oriente Médio ocorreu no início dos anos 2000. Ao longo dos anos noventa, a empresa desenvolveu uma carteira de obras que iam desde shoppings a plantas hidrelétricas em diversos países da América Latina. Hoje, aproximadamente um terço dos empregados da Odebrecht Engenharia e Construção, e 75% de sua receita acumulada, estão ou provém do exterior (CEPAL, 2006; Odebrecht, 2006).

O primeiro contrato internacional da Andrade Gutierrez foi no Congo em 1983. Hoje 60% das receitas da empresa são realizadas fora do Brasil. Em 1988 a empresa adquiriu a Zagope, em Portugal, por meio da qual tem realizado importantes obras naquele país e na África, além de participar, como a Odebrecht, em concessões de serviços públicos. A empresa também tem reforçado sua atuação na América Latina.

A internacionalização do grupo Votorantim começou pela área de cimentos. Em 2001 a Votorantim Cimentos comprou a St. Mary's Cement Inc., no Canadá, por US\$ 680 milhões. A St. Mary's era uma das principais produtoras de cimento e outros materiais de construção, fornecendo principalmente para os mercados do Canadá e dos Estados Unidos. Em 2003, a empresa adquiriu 50% da Suwannee American Cement, com sede na Flórida. Em seguida, a Votorantim adquiriu duas plantas da Cemex nos Estados Unidos. Um dos principais motivos da internacionalização na área de cimentos era diversificar mercados e reduzir custos de capital (New York Times, 2004). Desde então, além de outros investimentos em cimento, inclusive na Bolívia, o grupo Votorantim investiu em um projeto de mineração de zinco no Peru, por meio de participação em uma empresa que dispõe também de uma carteira ampla de prospecção para a mineração de outros metais. A empresa dispõe também de terminais portuários na Bélgica e na Austrália.

Comparada com os demais conglomerados, a estratégia de crescimento do grupo Camargo Corrêa envolve relativamente maior diversificação de negócios e menor internacionalização e integração vertical (Camargo Corrêa, 2006). O grupo iniciou a produção internacional no setor têxtil por meio do controle da Santista Têxtil, que em 1995 adquiriu a empresa Grafa S.A. na Argentina. Em 1999 comprou, por meio da Grafa, a Machasa S.A. no Chile. As operações da Santista Têxtil no Chile se beneficiam de melhor acesso a mercado proporcionado pelos acordos de livre comércio desse país com os Estados Unidos e a União Européia. O Acordo de Livre Comércio da América Central e República Dominicana com os Estados Unidos (CAFTA) deverá motivar investimentos da Santista nessa região (Santista Têxtil, 2005). Em 2006, a Santista Têxtil foi fusionada com a empresa espanhola Tavex, de ativos e funções complementares. Uma das motivações, do ponto de vista da Santista Têxtil, para essa operação foram os ganhos em termos de menor custo de capital, maior acesso a financiamento e menor risco-país proporcionados pelo fato de a matriz estar sediada na Espanha (Camargo Corrêa, 2006).

No setor de cimentos, a Camargo Corrêa adquiriu, em abril de 2005, a argentina Loma Negra, maior produtor de cimento do país, por aproximadamente US\$ 1 bilhão, como mencionado no quadro 1 acima. Por meio dessa empresa, a Camargo Corrêa dobrou sua capacidade de produção de cimentos. A estratégia da Camargo Corrêa nessa operação parece ser motivada por uma lógica diferente da da Votorantim (que investiu inicialmente nos mercados mais estáveis da América do Norte). A Camargo Corrêa apostou no dinamismo do mercado argentino após anos de recessão. No entanto, reduzir a dependência do ciclo econômico brasileiro, e a possibilidade de queda do risco país, estiveram igualmente por trás do que foi o início da internacionalização no grupo nesse segmento. Assim como suas congêneres, a Camargo Corrêa tem investido em concessões rodoviárias e construção principalmente na América Latina e África, regiões próximas culturalmente. O caráter de regiões em desenvolvimento oferece grandes oportunidades de expansão e a perspectiva de maiores margens de lucro que compensariam os maiores riscos associados (Camargo Corrêa, 2006).

f) Manufaturas intensivas em engenharia: Weg, Marcopolo, Embraer

Apesar da diversidade de porte, estrutura, produto e origens da Weg, Marcopolo e Embraer, um panorama da experiência dessas três empresas permite identificar fatores comuns de afetam e definem suas estratégias: as barreiras comerciais e necessidade de diversificar riscos.

O principal produto da Weg são motores elétricos para a indústria. Durante grande parte da história da empresa, o produto era padronizado e o mercado internacional atendido por meio de exportações. Fornecia um produto simples, confiável, de baixo custo. Em 1999 tinha 79% do mercado brasileiro e exportava 29% de sua produção. Tinha filiais comerciais na Europa, Ásia e Estados Unidos, estabelecidas entre o final dos anos 70 e os anos 80. Diferentemente de outras empresas brasileiras, a Weg teve desde cedo uma estratégia de exportações, no sentido de que não se limitava a exportar excedentes. Isso lhe permitiu um gradual processo de conhecimento de outros mercados. Uma das razões principais de levar as atividades produtivas ao exterior foi diminuir o

risco associado à instabilidade da economia brasileira. Como a empresa dependia de um único produto e concentrava a maioria de suas vendas no mercado doméstico, buscou crescer mais fortemente fora do país do que dentro. A produção no exterior permitiu a diversificação de produtos e o desenvolvimento de modelos menos padronizados e mais específicos às necessidades dos grandes produtores de máquinas.

A internacionalização produtiva da WEG começou em 1994 por meio de um acordo com a Corradi, na época líder em motores elétricos na Argentina. Se intensificou a partir de 2000, com a aquisição da Morbe, fabricante de motores para eletrodomésticos, seguida pela da Intermatic, também na Argentina. Em 2000 a Weg adquiriu a divisão de motores elétricos da ABB, na Cidade do México. As operações no México se expandiram com a aquisição da divisão de motores da MABE em 2002 e com a inauguração de uma nova planta em 2005. Em 2006 comprou 30% da mexicana Voltran e criou uma empresa de comercialização de transformadores. O início da produção na Europa deu-se com a aquisição, em 2002, da Efacec Universal Motors, el fabricante líder de motores em Portugal. Em 2005, a Weg inaugurou uma fábrica na China. Um dos principais fatores por trás dessa intensificação da produção internacional é reduzir o risco cambial (afirmação do Diretor de Relações com Investidores para Valor, 2006). Esse fator também é de extrema relevância para a atual estratégia de internacionalização da Marcopolo.

A Marcopolo é responsável por mais da metade dos ônibus produzidos no Brasil, e exporta a mais de 60 países. Nos anos noventa, começou a estabelecer operações de montagem fora do Brasil, o que permitia evitar os altos custos de transporte do produto montado, especialmente para destinos além-mar. Em 1990 estabeleceu uma planta em Portugal para atender ao mercado europeu. Em 1997, começou a produzir na Argentina. Essa operação, que chegou a produzir 100 unidades ao mês, sofreu severamente os efeitos da crise argentina e suspendeu a produção até 2005. Em 2000 a Marcopolo estabeleceu uma operação no México, que evoluiu para uma *joint venture* com a Daimler-Chrysler. Em 2001, se estabeleceram plantas na Colômbia e na África do Sul. A partir de 2005, a apreciação do Real afetou negativamente a competitividade das operações no exterior, baseadas em exportações de peças e partes produzidas no Brasil. A empresa começou, então, a modificar sua estratégia, para depender cada vez menos da exportação de peças do Brasil, e concentrar-se cada vez mais na produção nos mercados de destino.

A Embraer se destaca, entre as multinacionais brasileiras em manufaturas intensivas em engenharia, por estar entre as maiores players mundiais em seu produto. Atualmente a empresa é a maior fabricante mundial de aviões comerciais de menos de 110 assentos. A história de apoio estatal não apenas na propriedade da empresa mas no investimento em pesquisa e desenvolvimento tecnológico ao longo de várias décadas; e as transformações da empresa após sua privatização, em 1994, definem sua trajetória de êxito. As vendas da Embraer são essencialmente exportações feitas a partir do Brasil, embora grande parte dos componentes dos aviões sejam fabricados fora do país. Seus primeiros investimentos fora do Brasil foram em ativos de suporte técnico e comercial nos Estados Unidos e Europa. No início da década de 2000, a empresa iniciou uma nova fase em sua expansão internacional, com o objetivo de expandir sua presença nos mercados da China, Estados Unidos e Europa. Barreiras tarifárias e exigências de conteúdo local especialmente nas licitações para fornecimento de equipamento militar motivaram a expansão da produção fora do Brasil. Em 2002 a empresa estabeleceu uma *joint venture* com a empresa AVIC II, para produzir o avião ERJ-145 na China, criando-se a Harbin Embraer Aircraft Industry (HEAI). A HEAI produz alguns componentes e realizaria operações de montagem. Parte desses investimentos foi motivada pelas altas barreiras tarifárias e a condições impostas para a compra de aviões da empresa. Ainda em 2002, a Embraer realizou investimentos em manutenção e outros serviços em Nashville, nos Estados Unidos. Em 2004 estabeleceu uma operação de montagem na Flórida, o que lhe permitiu participar de licitações realizadas pelo setor militar dos Estados Unidos. Também em 2004 adquiriu em Portugal a OGMA – Indústria Aeronáutica de Portugal S.A., uma ex-estatal portuguesa dedicada à manutenção de aviões (CEPAL, 2006, Goldstein, 2005; 2002).

g) Bebidas: AmBev, a multinacional verde e amarela?

Antes da fusão da Brahma e da Antártica em 1999, a primeira havia realizado investimentos na Argentina (Compañía Cervecería Brahma Argentina e Maltería Pampa) e na Venezuela (Compañía Cervecería Nacional). Mas o verdadeiro impulso à internacionalização veio com a fusão em 1999. A expansão internacional da AmBev começou no Cone Sul, com duas operações no Uruguay em 2000: a aquisição, em parceria com a Danone, de participação na Salus; e a aquisição de 95.4% da Cervecería y Maltería Paysandú S.A. (Cympay). Em 2001, adquiriu a Cervecería Internacional no Paraguai. Em 2002 entrou em uma aliança estratégica com a Quilmes, na Argentina. Ao longo dos anos a AmBev adquiriu o controle da Quilmes.

Em paralelo à internacionalização no segmento de cervejas, a AmBev realizou investimentos na distribuição de refrigerantes, em parceria com a PepsiCo, o que permitia à empresa gerar sinergias na distribuição de cervejas e refrigerantes. Em 2002 a empresa voltou-se para a América Central, iniciando uma *joint venture* com a Central American Bottling Corporation (CabCorp), distribuidora da PepsiCo, para produzir cerveja na Guatemala e atender a região. Em 2004 a AmBev adquiriu 51% da Embotelladora Dominicana (Embodom), maior engarrafadora PepsiCo na República Dominicana, com planos de construir uma nova cervejaria. Finalmente, em 2003, a empresa entrou na região andina por meio da construção de uma planta e da compra de ativos no Peru e no Ecuador. Em 2004, a AmBev adquiriu a Labatt Brewing Company Ltd, do Canadá, já como parte da operação que levaria à união da AmBev com a Interbrew, da Bélgica, para formar a InBev. A operação dava à AmBev 42% do mercado canadense, uma plataforma de exportações para o mercado dos Estados Unidos e acesso a capital a custos mais baixos. Tudo isso, no entanto, agora no âmbito da InBev (Wilkinson, 2004).

Longe de representar o universo de empresas brasileiras que investem no exterior, a experiência daquelas mencionadas acima, que estão entre as maiores investidoras, servem de ilustração para tornar menos abstratas as considerações que serão feitas a seguir. Apesar da diversidade das experiências, permitem afirmar que fatores chave na internacionalização produtiva dessas empresas são os riscos relacionados à sua origem brasileira (entre outros) e barreiras, ou assimetrias, comerciais. Os casos da AmBev e da Santista Têxtil mostram a vulnerabilidade dessas empresas uma vez expostas aos desafios da concorrência internacional e a necessidade de associar-se a empresas transnacionais uma vez atingido determinado nível de crescimento e internacionalização.



## **V. Impactos do IBD: internacionalização positiva ou “às avessas”?**

---

### **A. Marco analítico**

O IDE pode gerar impactos positivos e negativos para o país de origem. A tabela 5 resume os principais impactos potenciais, com base em pesquisa feita no início dos anos noventa pelo Centro das Nações Unidas sobre Empresas Transnacionais (UNCTC) naquela realizada pela CEPAL em 2005.

Uma avaliação dos efeitos líquidos encerra uma dificuldade principal: a definição do contrafactual: o que teria acontecido na ausência do investimento. Uma visão estática poderia dar margem a preocupações como a de “exportação de empregos”: o investimento no exterior se daria em detrimento do investimento no país. No entanto, partindo das premissas de que as empresas, e o país, operam em um regime de livre mercado; de que as empresas investirão onde puderem produzir competitivamente, extrair lucro e maximizar a rentabilidade para seus acionistas; e de que se não forem competitivas, sairão do mercado, compreende-se que a internacionalização via IDE é frequentemente uma necessidade para a sustentabilidade e sobrevivência de muitas empresas. A preocupação é portanto uma falácia. Iglesias e Veiga (2002) sintetizam da seguinte forma:

“o investimento exterior nem sempre é uma escolha e (...) nas circunstâncias da concorrência em alguns mercados e produtos, pode se transformar em uma necessidade para muitas firmas domésticas. Conseqüentemente, a não realização desses investimentos pode acarretar perda de dinamismo dessas empresas sob pressão da concorrência internacional, ocasionando impactos negativos sobre o emprego e a competitividade da economia. A comparação que deve ser feita para a análise da conveniência ou não do investimento é, portanto, entre as perdas e ganhos de uma situação sem investimento versus as perdas e ganhos de uma situação com investimento direto no exterior. Nessa comparação, os efeitos negativos sobre o emprego e o balanço de pagamentos do investimento no exterior podem ser menores do que na situação de perda de competitividade e de mercados das firmas domésticas.”

Tabela 5  
IMPACTOS DO IDE

Positivos	Negativos
Balança de pagamentos	Balança de pagamentos
Crescimento	Menos investimentos locais
Receitas, maior valor agregado	Menor geração de empregos
Exportações, divisas	Menor contribuição para a formação do PIB e menor receita com impostos
Exposição a melhores práticas	
Desenvolvimento profissional	
Acesso a tecnologia	
Emprego, <i>spillovers</i> positivos na comunidade	
Demonstração da capacidade tecnológica do Brasil, efeito cartão de visita	
Desenvolvimento de profissionais com capacidade internacional	
Oportunidades de intercâmbio cultural, comercial, tecnológico	
Oportunidade de expansão de negócios de fornecedores locais, criação de <i>clusters</i>	

Fonte: Nações Unidas (1993), pesquisa da CEPAL.

Dito isso, há circunstâncias em que a internacionalização via investimentos produtivos é de fato uma solução “second best”, em que o investimento no exterior é investimento “desviado” e não “criado”, para fazer uma analogia com a teoria do comércio internacional. A hipótese que se sustenta aqui é que isso é o caso quando os motivos do investimento são imperfeições nos ambientes de negócios do país de origem ou do mercado de destino, e não fatores relacionados às vantagens comparativas e competitivas da empresa. Ou, melhor dizendo, quando essas imperfeições têm um papel significativo nas estratégias de internacionalização, que são invariavelmente determinados por um conjunto de fatores.

A tabela 6 identifica fatores que impulsionam o IDE (*push factors*) ou o atraem (*pull factors*), separados em fatores de “criação” de investimentos e de “desvio”. Os primeiros dizem respeito ao movimento natural pelo qual empresas competitivas crescem em mercados atraentes ou expandem suas reservas de recursos naturais, criando investimentos; os segundos referem-se a imperfeições nos mercados de origem ou de destino.

Tabela 6

**FATORES DE IMPULSO E ATRAÇÃO PARA O INVESTIMENTO NO EXTERIOR**

	Fatores de criação	Fatores de desvio
Impulso (Push)	Vantagens comparativas e competitivas do país de origem (recursos naturais, produção eficiente, qualidade)	Custos ou riscos relacionados ao ambiente de negócios doméstico: instabilidade cambial, altas taxas de juros, efeitos do risco-país sobre o custo do capital, etc.
Atração (Pull)	Mercados consumidores Recursos naturais	Barreiras tarifárias e não-tarifárias Assimetrias criadas por acordos regionais ou bilaterais.

Fonte: elaboração própria.

A internacionalização baseada principalmente em *push factors* de “desvio” tem sido chamada de “internacionalização às avessas” (Kupfer, 2006):

*“A internacionalização às avessas é um movimento (...) no qual as empresas deslocam produção para o exterior não como um extravasamento de uma situação favorável, mas visando fugir de condições negativas de custos ou de acesso a recursos produtivos no país de origem.”*

Seria ambicioso demais tentar responder à pergunta sobre se o IBD é principalmente “às avessas” ou não. No entanto, as respostas à pesquisa da CEPAL permitem responder a uma pergunta mais modesta: os fatores “negativos” são significativos nos processos de internacionalização das grandes empresas brasileiras? As seções seguintes procuram responder a essa pergunta.

É importante lembrar que independentemente da motivação para o IDE e de sua natureza (criação ou desvio de investimentos), esse tende a gerar importantes efeitos positivos para o país de origem sob a forma de acesso a tecnologia, exposição a melhores práticas, desenvolvimento empresarial e de recursos humanos, entre outros, que precisam ser considerados quando se está a avaliar a conveniência do apoio à internacionalização.

## B. Estratégias e motivações

Ao investir no exterior a maioria das grandes empresas brasileiras têm buscado expandir seu acesso a recursos naturais ou seu acesso a mercados, ainda que em última instância o processo de internacionalização tenha sido motivado por fatores estratégicos mais complexos.<sup>11</sup>

Os investimentos em busca de recursos naturais tiveram por objetivo o abastecimento do próprio mercado doméstico —como no caso nas primeiras fases da internacionalização da Petrobras ou como instrumento de expansão de mercados— como no caso da internacionalização recente da CVRD.

Os investimentos no exterior feitos em busca de mercado podem ser classificados, de maneira simplificada, em três categorias: (i) os investimentos que facilitam a inserção das exportações em determinado mercado, o que Iglesias e Veiga (2002) chamam de *trade and distribution* que, como mencionado acima, correspondem a uma parcela importante do IBD cujo setor ou atividade são identificáveis; (ii) investimentos que visam produzir localmente; e (iii) entre as duas categorias anteriores, investimentos por meio dos quais se agrega valor a exportações brasileiras, como operações de processamento de matérias primas da CVRD e da Petrobras mencionados acima, os

<sup>11</sup> Em alguns casos a internacionalização é feita em busca de outros ativos, como acesso a informação para inovação (Arbix, Salerno e De Negri, 2005) conhecimento e tecnologia, mas pelo menos entre as grandes empresas que são o objeto deste estudo, as estratégias determinantes são de busca de recursos naturais ou mercado. Por outro lado, ainda há pouco investimento brasileiro que busca redução de custos de produção para atender a terceiros mercados.

*finishing facilities* da CSN nos Estados Unidos e em Portugal ou as operações de montagem de partes produzidas no Brasil, como foi o caso da Marcopolo até recentemente.

Os investimentos da primeira categoria têm relação direta com as exportações brasileiras. Os da segunda e terceira são instrumentos para que uma empresa coloque em determinado mercado um produto que não pode ser exportado competitivamente, por características do próprio produto e barreiras naturais que encarecem o transporte (o custo relativo do transporte do cimento; o custo de transporte além mar de ônibus da Marcopolo; a necessidade de proximidade ao cliente no mercado de autopeças e motores industriais); por questões relativas ao ambiente de negócios no país de origem (instabilidade cambial, altos custos de produção, carga tributária); ou por questões relativas ao ambiente de negócios no país de destino (formas várias de protecionismo: tarifas, antidumping, direitos compensatórios, salvaguardas, políticas de favorecimento de fornecedores locais). Mudanças no contexto macroeconômico, regulatório, de políticas comerciais e outros podem levar a uma transferência de atividades de produção do Brasil para fora, substituindo exportações, da mesma forma em que podem levar ao aumento do investimento estrangeiro no Brasil.

Há, no entanto, motivações de caráter estratégico que estão por trás da busca de recursos naturais ou mercados. Entre esses estão, em primeiro lugar, a simples necessidade de crescer, quando fatores como a política de concorrência impedem o crescimento da produção doméstica (como no caso do exemplo da Gerdau-Pains mencionado acima) ou quando a natureza do produto ou condições associadas ao mercado de destino impedem que o mercado seja atendido exclusivamente por exportações. Em segundo lugar, está a necessidade de gerenciar riscos de diversas naturezas: risco-país, risco cambial, risco de flutuação de margens de determinados produtos ou segmentos, entre outros. Em terceiro lugar, e associado ao segundo, está o desafio, para algumas empresas que atuam globalmente e competem com empresas transnacionais consolidadas, de se aproximar em termos de condições de acesso a capital e mercados de suas concorrentes. Nesse conjunto de fatores podemos identificar como fatores de “desvio” as questões associadas aos riscos (que afetam a competitividade da empresa) e a barreiras comerciais nos mercados de destino (que afetam a competitividade dos produtos).

As experiências descritas na seção anterior evidenciam a importância desses fatores nas estratégias das principais transnacionais brasileiras. As respostas à pesquisa da CEPAL realizada em 2005, para a qual se entrevistaram executivos de 43 empresas latino-americanas, também destacam esses fatores. Além das motivações primárias de buscar mercados e recursos naturais, e excluindo investimentos experimentais (investimentos pequenos e de baixo risco destinados a testar a capacidade da empresa de operar fora do país), os demais fatores motivadores para a internacionalização produtiva mencionados pelas empresas entrevistadas podem ser agrupados em três categorias: neutralizar assimetrias comerciais; diversificar risco e outros (ver tabela 7).

Sete das 14 empresas entrevistadas mencionaram fatores referentes a assimetrias comerciais (estar presente em blocos comerciais pra se proteger de medidas protecionistas imprevistas, evitar tarifas, explorar o acesso a mercado de países que têm acordos de livre comércio com os grandes mercados). Seis das 14 identificaram a necessidade de diversificar riscos, de diversas formas (como mencionado acima, risco-país, risco cambial, risco de flutuação de margens de determinados produtos ou segmentos, entre outros). Dentre as oito empresas que não citaram o fator risco como motivador, cinco citaram a diversificação de riscos como um dos dois principais benefícios da internacionalização via IDE (ver seção 5.C), o que permite acreditar que esse fator seja motivador de futuros investimentos por parte dessas e outras empresas.<sup>12</sup> Esses fatores são citados também por Tanure (2005), Iglesias e Veiga (2002) e por observadores como Kupfer (2006) e Nakano (2005).

---

<sup>12</sup> Quando se indagou sobre dificuldades para realizar IDE, as respostas às perguntas formuladas pela CEPAL em alguns casos disseram respeito a dificuldades de operar como empresa brasileira de modo geral, que induziam ao investimento no exterior. Entre elas estavam, além dos fatores de risco mencionados, políticas agressivas de contrapartidas comerciais pelos mercados de destino (que geram distorções ao exigirem insumos produzidos localmente, encarecem o produto final ao exigir migração para o país de destino de

**Tabela 7**  
**MOTIVAÇÕES PARA A INTERNACIONALIZAÇÃO**

<p><b>Neutralizar assimetrias comerciais</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>⇒ estar dentro de grandes blocos econômicos, para escapar de barreiras comerciais que possam surgir de imprevisto;</li> <li>⇒ ter acesso a grandes mercados por meio de plataformas de exportação em países que têm acordos de livre comércio com esses mercados;</li> </ul>
<p><b>Diversificação de riscos</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>⇒ reduzir a dependência do mercado brasileiro;</li> <li>⇒ diversificação de risco: riscos econômicos e políticos do país de origem, risco de ter portfolio concentrado em um único produto;</li> <li>⇒ aumentar ingressos em moeda forte, redução de <i>exposure</i> cambial;</li> <li>⇒ constituir um <i>hedge</i> natural contra flutuações de margens em segmentos integrados verticalmente;</li> <li>⇒ reduzir os custos de capital pela redução do risco.</li> </ul>
<p><b>Outros</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>⇒ limitar a entrada de concorrentes no Cone Sul;</li> <li>⇒ evitar o crescimento do maior concorrente;</li> <li>⇒ aproveitar sinergias com as plantas brasileiras, diante de uma oportunidade de aquisição;</li> <li>⇒ abertura de mercado para a venda de assistência técnica;</li> <li>⇒ oportunidade de compra;</li> <li>⇒ explorar oportunidades de crescimento regionais;</li> <li>⇒ proximidade com o cliente para desenvolver produtos;</li> <li>⇒ operar com as vantagens de player local.</li> </ul>

**Fonte:** Pesquisa da CEPAL.

Essas informações sugerem que, se não se pode afirmar que a internacionalização das maiores empresas brasileiras é “às avessas”, posto que são complexos os conjuntos de fatores que determinam a estratégia de internacionalização, não se pode desconsiderar a importância dos fatores de “desvio” nas estratégias de internacionalização.

### C. Resultados do processo para a empresa

Além dos ativos determinantes das estratégias de internacionalização via IBD, a conquista de mercado (e portanto o aumento de receitas) e/ou de recursos naturais, há benefícios “secundários” a serem colhidos desses processos. A tabela 8 sintetiza as respostas dadas na pesquisa realizada pela CEPAL, sobre os benefícios “secundários” (não necessariamente menos importantes):

**Tabela 8**  
**BENEFÍCIOS “SECUNDÁRIOS” DA INTERNACIONALIZAÇÃO**

---

partes que poderiam ser produzidas no Brasil); e protecionismo (na ausência do qual o mercado seria abastecido por exportações brasileiras.

<p><b>Gestão do risco</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>⇒ melhoria na percepção de risco da empresa, com conseqüente redução dos custos de captação no financiamento de operações;</li> <li>⇒ maior estabilidade nos resultados pela diversificação geográfica e/ou de produto;</li> <li>⇒ geração de caixa em moeda forte;</li> <li>⇒ redução do <i>exposure</i> em custos e moedas;</li> <li>⇒ redução da exposição ao Custo Brasil;</li> <li>⇒ dispersão de riscos econômico/financeiros de maneira geral.</li> </ul>
<p><b>Proximidade ao cliente/mercado</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>⇒ proximidade ao cliente, especialmente quando os processos de negociação e compra são longos e complexos;</li> <li>⇒ proximidade ao mercado e informação em tempo real;</li> <li>⇒ maior conhecimento da realidade internacional.</li> </ul>
<p><b>Crescimento:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>⇒ posicionamento como líder de mercado;</li> <li>⇒ rapidez na conquista de mercado;</li> <li>⇒ maior escala, aumento da capacidade.</li> </ul>
<p><b>Gestão/recursos humanos</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>⇒ oportunidade de crescimento para os profissionais da empresa;</li> <li>⇒ contribuição para o desenvolvimento de competências gerenciais;</li> <li>⇒ desenvolvimento de colaboradores estratégicos;</li> <li>⇒ acesso a um amplo universo para <i>benchmarking</i> e identificação de melhores práticas;</li> <li>⇒ acesso a ou incorporação de novas tecnologias, aprendizado.</li> </ul>
<p><b>Outros</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>⇒ participação ativa e não passiva em processos de consolidação;</li> <li>⇒ possibilidade de complementaridade industrial (produtos fabricados no Brasil vendidos fora, produtos fabricados fora vendidos no Brasil).</li> </ul>

Fonte: Pesquisa da CEPAL.

Novamente, o fator risco aparece de forma destacada. Por outro lado, a tabela põe em evidência benefícios para a empresa que tendem a gerar externalidades positivas para o país: aprendizado, acesso a tecnologia, desenvolvimento profissional, além, naturalmente, da simples expansão das empresas.

Embora, como se mencionou acima, seja extremamente difícil avaliar rigorosamente os efeitos líquidos para um país do aumento de seu IDE, as considerações feitas nesta seção permitem algumas conclusões. Em primeiro lugar, os efeitos negativos do IDE parecem limitar-se à possibilidade de desvio de investimentos como reação a imperfeições no mercado de origem ou no mercado de destino. No entanto do ponto de vista do país de origem, a internacionalização nesses casos é uma solução mais do que um problema. É a alternativa à perda de competitividade de uma empresa nacional e possivelmente à sua eventual saída do mercado. Aliado aos diversos efeitos positivos do IBD destacados acima, esse fato permite afirmar que um país tem muito a ganhar do que a perder com a internacionalização produtiva. No entanto, não se pode ignorar o componente de “desvio” de investimentos que as estratégias e motivações das empresas permitem inferir. Assim, uma política de apoio à internacionalização tem um duplo desafio: eliminar as barreiras à internacionalização, e ao mesmo tempo minimizar os fatores de “desvio” tais como definidos acima, de forma a maximizar os benefícios líquidos do IBD para o país.

## VI. Políticas públicas relacionadas ao IBD

---

O apoio ao IDE em outros países tem tomado diversas formas, desde a identificação de oportunidades ao financiamento direto e seguro contra riscos políticos (ver Iglesias e Veiga, 2002). Como mencionado na introdução, o apoio governamental ao IDE foi fundamental para a expansão das transnacionais dos países da Ásia em desenvolvimento. Na América Latina, embora tenha havido em geral uma flexibilização das restrições às saídas de capital e importantes programas de apoio às exportações, há muito pouco apoio ativo ao IDE propriamente dito. Com efeito, a questão sobre se deve ou não haver tais políticas em contextos de escassos recursos públicos (financeiros, humanos, técnicos), inclusive para apoiar o investimento no país, é sensível e os benefícios esperados do apoio precisam ser concretos e claros.

Idealmente, as políticas de apoio à internacionalização estariam integradas de forma estratégica às políticas de desenvolvimento industrial, e produtivo de modo geral. É importante, para tanto, que haja coordenação entre os órgãos competentes e uma visão clara da importância e do potencial do IBD que se busca promover para os objetivos estratégicos de desenvolvimento do país, evitando promover a “internacionalização pela internacionalização”. Um paralelo pode ser traçado com os desafios atuais das políticas de promoção de investimentos estrangeiros, onde se torna cada vez mais importante ter clareza sobre o potencial dos investimentos estrangeiros para as estratégias do país, dos tipos de investimento com maior potencial e dos ativos necessários para atraí-los (CEPAL, 2006).

No que se refere ao conteúdo das políticas, é importante, por um lado, que vise minimizar os “fatores de desvio”: em outras palavras, que esteja inserida no contexto de esforços que visem melhorar o ambiente de negócios do país e o acesso a mercados. As respostas dadas pelos empresários brasileiros entrevistados pela CEPAL reforçam a importância deste ponto. Quando se solicitaram sugestões de políticas públicas para facilitar o IBD, predominaram respostas que se referiam a temas mais horizontais, relacionados à estabilidade e transparência das regras, à liberalização do comércio e acesso a mercados, e a fatores que afetam as condições de produção no Brasil (ver tabela 9).

**Tabela 9**  
**SUGESTÕES SOBRE COMO AS POLÍTICAS PÚBLICAS PODERIAM APOIAR O IBD**

<p><b>Estabilidade e transparência das regras</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>⇒ Regras claras, transparência, agências reguladoras operando bem, marco regulatório adequado;</li> <li>⇒ Estabilidade de políticas econômica, tributária e cambial.</li> </ul>
<p><b>Comércio e acesso a mercados</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>⇒ Acordos bilaterais de comércio; fortalecimento do Mercosul e outros acordos comerciais regionais.</li> <li>⇒ Resgate das negociações comerciais;</li> <li>⇒ Voltar atenções também para União Européia e América do Norte, e não só concentrar-se nas relações Sul-Sul.</li> </ul>
<p><b>Condições de produção no Brasil</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>⇒ Políticas claras de incentivo à produção, redução do custo de investimentos, baixa intervenção do setor público na economia;</li> <li>⇒ Maior flexibilização dos fluxos de capital;</li> <li>⇒ Reformas tributária, trabalhista, política.</li> <li>⇒ Infra-estrutura física de apoio às exportações (acesso a pontos de embarque, armazéns, eliminação de gargalos burocráticos)</li> <li>⇒ Incentivo à infra-estrutura tecnológica e à formação de parcerias e alianças;</li> <li>⇒ Alteração da legislação trabalhista incluindo critérios competitivos para a expatriação de recursos humanos.</li> </ul>

**Fonte:** pesquisa da CEPAL.

Não há dúvidas de que há um viés nessas respostas definido pela amostra que se concentrava nas maiores empresas. Os resultados seriam diferentes se estivessem incluídas empresas com menor capacidade financeira. Essas respostas confirmam, no entanto, sua importância do ambiente de negócios como promotor de uma internacionalização “positiva” e não “às avessas”.

Por outro lado, é importante que ao desenvolver os instrumentos de apoio, se identifiquem as reais dificuldades que enfrentam as empresas brasileiras ao internacionalizar-se. Pesquisa realizada pela Fundação Dom Cabral (2002), em 2001, revelou que as principais barreiras ao estabelecimento de subsidiárias no exterior por empresas brasileiras são dificuldades burocráticas; dificuldades relacionadas à mão-de-obra (custos, greves, *turnover*, etc.) nos países de destino; e dificuldades de natureza jurídica no país de destino. Para Tanure (2005) a estrutura de governança é inadequada, os executivos têm pouca experiência internacional; o acesso aos mercados internacionais de capital é limitado e linhas de financiamento no Brasil apresentam desvantagens se comparadas a de outros países. Um dos grandes desafios para as multinacionais brasileiras, sustenta a autora, é desenvolver pessoas com “competência e *mindset* internacional”, conhecimento de idiomas e capacidade de atuar diante da diversidade. Em outras palavras, um *pool* de pessoas que possam atuar internacionalmente. Os resultados da pesquisa da CEPAL coincidem com os anteriores especialmente no que diz respeito à importância dos fatores (i) culturais; (ii) de gestão de recursos

humanos; e (iii) das dificuldades de se operar em ambientes diferentes do ponto de vista jurídico, jurídico e tributário. Também foram destacadas nas entrevistas as dificuldades associadas ao ambiente de negócios no Brasil (crises macroeconômicas; dificuldades com a apreciação do Real quando os investimentos dependem de exportações do Brasil; elevados custos financeiros; e ambiente que dificulta o planejamento a longo prazo) cuja importância já se enfatizou.

**Tabela 10**  
**PRINCIPAIS BARREIRAS AO IBD**

<p><b>Culturais</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>⇒ Diferenças e barreiras culturais, mesmo em mercados culturalmente “próximos”;</li> <li>⇒ Xenofobia;</li> <li>⇒ Etnocentrismo.</li> </ul>
<p><b>De gestão de recursos humanos</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>⇒ Diferenças de cultura empresarial;</li> <li>⇒ Gestão do conhecimento;</li> <li>⇒ Desenvolvimento e contratação de recursos humanos com perfil internacional e empreendedor ao mesmo tempo;</li> <li>⇒ Falta de mão de obra especializada e experiente;</li> <li>⇒ Vácuo deixado no Brasil com a expatriação de executivos;</li> <li>⇒ Resistência de empregados e descrença sobre ter algo a aprender do controlador, de país em desenvolvimento.</li> </ul>
<p><b>Diferenças no ambiente de negócios</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>⇒ Diferenças no ambiente de negócios (jurídico, tributário, trabalhista);</li> <li>⇒ Especificidades de cada mercado em termos do nível dos produtos, distribuição e comercialização;</li> <li>⇒ Dificuldades em executar transações, receber pagamentos, realizar contratos: necessidade de parceiro local com conhecimento da cultura, leis, contabilidade, etc.;</li> <li>⇒ Dificuldade de encontrar esse parceiro e colaboradores estratégicos;</li> <li>⇒ Análise de risco;</li> <li>⇒ Aspectos regulatórios e contratuais.</li> </ul>
<p><b>Outros:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>⇒ Ter tido que “saltar etapas” em alguns casos, fazendo aquisições maiores sem percorrer os estágios iniciais do desenvolvimento de uma empresa;</li> <li>⇒ Processos conturbados de adequação do modelo de gestão;</li> <li>⇒ Oposição de empresas locais “incumbentes”;</li> <li>⇒ Falta de dinamismo do mercado;</li> <li>⇒ HIV na África.</li> </ul>

Fonte: Pesquisa da CEPAL.

Perguntou-se especificamente quais eram as dificuldades relacionadas a políticas do país de destino e aquelas relacionadas a políticas no Brasil. As respostas estão resumidas na tabela 11.

**Tabela 11**

## DIFICULDADES RELACIONADAS A POLÍTICAS DOS PAÍSES DE ORIGEM E DESTINO

### **Dificuldades relacionadas a políticas do país de destino:**

- ⇒ Restrições ao livre fluxo de mão de obra (vistos, etc.);
- ⇒ Política de concorrência pouco desenvolvida (que dificulta a entrada em mercados altamente concentrados);
- ⇒ Instabilidade na legislação e tributação, mudanças de último minuto;
- ⇒ Corrupção;
- ⇒ Instabilidade macroeconômica;
- ⇒ Risco de intervencionismo;
- ⇒ Falta de transparência nos procedimentos de aprovação/demoras;
- ⇒ Deficiência e/ou alto custo da infra-estrutura;
- ⇒ Falta de transparência em processos de licitação;
- ⇒ Falta de política de segurança efetiva;
- ⇒ Proibição à verticalização;
- ⇒ Politização de alguns setores econômicos.

### **Dificuldades relacionadas a políticas no Brasil:**

- ⇒ Complexidade da estrutura tributária;
- ⇒ Falta de acordos de bi-tributação;
- ⇒ Taxa de juros, custo do capital: atrapalha nos investimentos no Brasil e no exterior;
- ⇒ Custo Brasil, cujos efeitos se ampliam porque o concorrente internacional não está sujeito a eles;
- ⇒ Barreiras nas transações cambiais;
- ⇒ Prazo de internação das receitas de exportação;
- ⇒ Política monetária e instabilidade macro;
- ⇒ Falta de acordos bilaterais de comércio;
- ⇒ Indefinição de estratégias para eliminar gargalos legais e de infra-estrutura;
- ⇒ Debilidade do mercado de capitais;
- ⇒ Reformas da política fiscal e tributária insuficientes;
- ⇒ Insegurança jurídica;
- ⇒ Legislação trabalhista não prevê a expatriação de recursos humanos.

Fonte: Pesquisa da CEPAL

O que existe hoje no Brasil em termos de apoio ao IDE? Os empresários entrevistados mencionaram como ações de política pública que favorecem o IBD o financiamento às exportações; o apoio do Ministério das Relações Exteriores e das embaixadas; o bom relacionamento diplomático do Brasil com países vizinhos e da África; o papel da APEX na mudança da cultura exportadora; e programas de integração regional da América do Sul e de integração econômica com outros blocos comerciais.

Em termos de apoio financeiro específico ao IBD, o instrumento mais importante atualmente é a linha de financiamento do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) cujas características e histórico estão descritos em Além e Cavalcanti (2005). Foi aprovada em meados de 2005, depois de vários anos de estudos e intercâmbio com grupos de empresários como o Grupo Brasil, que reúne empresas brasileiras na Argentina. O objetivo dessa linha de financiamento é “estimular a inserção e o fortalecimento de empresas de capital nacional no mercado internacional, através do apoio a investimentos e projetos a serem realizados no exterior, *sempre que contribuam para promover as exportações brasileiras*” (grifo nosso). Os beneficiários são

“empresas privadas sediadas no Brasil, que desenvolvam atividades industriais ou serviços de engenharia, e que tenham em sua estratégia de crescimento a implantação de unidades no exterior”. Os itens que podem ser financiados incluem a construção ou aquisição de unidades produtivas, sempre de alguma forma complementares à atividade exportadora. As condições como custo, nível de participação e prazos são negociadas caso a caso. São definidas metas de desempenho exportador, com um compromisso de manutenção do controle nacional do capital durante o período do financiamento, entre outras. O BNDES não assume o risco político do país hospedeiro. A principal operação financiada por meio dessa linha foi a compra da Swift Armour na Argentina pela Friboi (Cavalcanti, 2006).

O vínculo desse instrumento com compromissos de exportação é importante para assegurar que os investimentos que se façam tenham alta probabilidade de gerar atividade econômica e empregos no Brasil. Embora ainda não seja um instrumento equivalente ao de outras agências internacionais (ao não assumir, por exemplo, o risco do país hospedeiro), é considerado um importante avanço e ponto de partida para empresas que tenham projetos de investir no exterior ainda que pretendam buscar fontes alternativas de financiamento.

A Agência de Promoção de Exportações e Investimentos (APEX) também vê nos investimentos no exterior um mecanismo para a promoção das exportações e considera que há uma crescente convergência entre a promoção de exportações, de IDE e de IED. A agência vê vantagens comerciais, produtivas (aumento da eficiência decorrente da busca de fatores estratégicos) e tecnológicas, com *spillovers* no mercado interno. Tem feito um trabalho de levantamento de informações sobre instrumentos que podem contribuir para os investimentos (como o do BNDES). Diagnosticou, com efeito, o desconhecimento a aversão ao risco e um medo muitas vezes infundado da burocracia como algumas das limitações à internacionalização pelas empresas brasileiras. A APEX faz também um trabalho de identificação de setores estratégicos, com maior potencial de gerar *spillovers* positivos no país. Os Centros de Distribuição da APEX poderão contribuir para o IBD ao familiarizarem empresas —que por seu porte e recursos normalmente não o fariam independentemente— com outros mercados e prover uma infra-estrutura que eventualmente poderá ser substituída por investimentos da própria empresa.<sup>13</sup>

Todas essas iniciativas são positivas. No entanto, ainda é um conjunto incipiente de medidas, que enfrentam desafios importantes se se aceitam, em alguma medida, as três características ideais sugeridas acima. No que se refere à integração inter-institucional, há uma janela de oportunidade para a definição do papel do IBD na estratégia de desenvolvimento produtivo e empresarial do país, e para que as diversas instituições cujas atribuições tangenciam o tema coordenem suas ações sob essa definição. Um componente dessa integração refere-se à relação de uma política de IBD com as políticas de atração de investimento estrangeiro. Em ambos os casos, precisam ser definidos objetivos estratégicos com base no potencial das empresas. Em ambos os casos, é preciso desenvolver a capacidade de absorção das externalidades positivas geradas pelos investimentos, na forma de *feedbacks* tecnológicos e outros, por meio do desenvolvimento de recursos humanos, infra-estrutura física e tecnológica, incentivos para a pesquisa e desenvolvimento e criação de encadeamentos produtivos com fornecedores (Beausang, 2003).

Em segundo lugar, as questões relacionadas ao ambiente de negócios no Brasil e ao acesso a mercados são determinantes em relação ao tipo de IBD que se produzirá ao longo dos próximos anos. Os avanços, ainda que a pequenos passos, nas questões identificadas na segunda célula da tabela 11 contribuiriam tanto para incentivar o IBD quanto para assegurar que esses investimentos sejam da “melhor qualidade” possível do ponto de vista de seus efeitos para o Brasil.

<sup>13</sup> As informações relatadas aqui foram extraídas das intervenções de representante da APEX em reunião no escritório da CEPAL em Brasília em 29 de junho de 2006.

Em terceiro lugar, as políticas públicas enfrentam os limites de seu potencial para influenciar, a curto e médio prazo, questões como a disponibilidade de recursos humanos com perfil internacional e as barreiras culturais, fatores que tendem a desenvolver-se com o acúmulo de experiência internacional do empresariado brasileiro. No entanto, medidas que facilitem o intercâmbio de pessoal entre matrizes e filiais tanto de empresas brasileiras com investimentos no exterior quanto de transnacionais estabelecidas no país, poderão ter um efeito catalisador sobre esse processo.

Alguns desafios burocráticos a serem enfrentados por mecanismos semelhantes ao que hoje tem o BNDES são desenvolver mecanismos que permitam avaliar a adicionalidade do apoio (i.e. que o apoio público seja investido em empreendimentos que não poderiam realizar-se de outra forma) e instituir instrumentos que evitem a desnacionalização dos esforços por meio da aquisição de empresas beneficiadas por empresas de outros países.

## VII. Conclusões

---

O investimento no exterior é um importante instrumento para a expansão das empresas brasileiras, a melhoria de suas operações e de sua capacidade para contribuir ao desenvolvimento econômico, produtivo e tecnológico do Brasil. De acordo com diversas avaliações, as empresas brasileiras têm relativamente poucos investimentos no exterior, apesar de que esses deslancharam em volumes sem precedentes desde o início e principalmente meados dos anos noventa. Uma parte não negligenciável desses investimentos têm sido motivados ao menos parcialmente por deficiências do ambiente de negócios no Brasil e por assimetrias no acesso a mercados. Minimizar esses fatores, e ao mesmo tempo eliminar as barreiras ao IBD, garantirão a maximização dos benefícios desse tipo de investimento para o país.

Existe uma janela de oportunidade para o desenho de uma política integrada de apoio à internacionalização produtiva. Há iniciativas adequadamente cautelosas de diversos órgãos do governo nessa direção, com desafios, no entanto, não triviais. É importante que qualquer política de apoio ao IBD seja formulada com base em noções claras sobre os benefícios que o país extrairá da internacionalização e sobre a relação dessa com as demais vertentes das políticas de desenvolvimento produtivo.



## Bibliografia

---

- Além, Ana Claudia, and Carlos Eduardo Cavalcanti (2005), “O BNDES e o apoio à internacionalização das empresas brasileiras: algumas reflexões”, in *Revista do BNDES*, no. 24, Dezembro.
- América Economía (2006), “Seducidas por el riesgo”, 13 de janeiro – 9 de fevereiro.
- Arbix, Glauco, Mario Sergio Salerno, João Alberto De Negri (2005), “O impacto da internacionalização com foco na inovação tecnológica sobre as exportações das firmas brasileiras”, *DADOS – Revista de Ciências Sociais, Rio de Janeiro*, Vol. no. 48, no. 1.
- \_\_\_\_ (2005b), “Internacionalização gera emprego de qualidade e melhora a competitividade das firmas brasileiras”, in João Alberto De Negri e Mario Sergio Salerno (orgs.), *Inovações, padrões tecnológicos e desempenho das firmas industriais brasileiras*. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA).
- Banco Central (2006). “Investimento Brasileiro Direto (IBD) – Metodologia de Compilação, Fluxos e Estoques”. Apresentação feita pela Divisão de Balanço de Pagamentos do Departamento Econômico em reunião no escritório da CEPAL em Brasília em 29 de junho de 2006.
- Beausang, Francesca (2003) *Third World multinationals: Engine of competitiveness or new form of dependency?*. Basingstoke: Palgrave.
- Camargo Corrêa (2006), apresentação no Fórum Firjan: as Novas Multinacionais Brasileiras, 29 de maio.
- CEP (Centro de Estudios para la Producción) (1997), “Inversión extranjera directa brasileña en argentina”, *Notas de Economía Real 2*, abril de 1997. [www.industria.gov.ar/cep\\_antiores/notas/notas2/nota10.htm](http://www.industria.gov.ar/cep_antiores/notas/notas2/nota10.htm).
- CEPAL (Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe) (2006), *“Foreign Investment in Latin America and the Caribbean, 2005”* (LC/G.2309-P), Santiago, Chile, abril. Publicação das Nações Unidas, No. de venda: S.06.II.G.44.

- Cavalcanti, Carlos Eduardo (2006), “O BNDES e o Apoio à Internacionalização de Empresas Brasileiras”, apresentação em reunião de trabalho promovida pela CEPAL, 29 de junho *Automotive Intelligence News* (2003), “Toyota Announces Second Expansion of Baja California Plant”, 20 agosto.
- Clarín (2006), “La cerveza Quilmes ya pasó a estar totalmente en manos brasileñas”, 14 de abril.
- Coutinho, Luciano G., Célio Hiratuka, Rodrigo Sabbatini (2003), “O Desafio da Construção de uma Inserção Externa Dinamizadora”, texto produzido para o Seminário Brasil em Desenvolvimento organizado pelo IE-UFRJ em parceria com a Cepal, Rio de Janeiro, Setembro.
- CVRD (Companhia Vale do Rio Doce) (2006), apresentação no Fórum Firjan: Novas Multinacionais Brasileiras, 29 de maio.
- Cyrino, Álvaro B. e Moacir de Miranda Oliveira Junior (2002), “Global Players Research Investigation on the Internationalization Processes of Companies in Brazil.” Fundação Dom Cabral, Caderno de Idéias CI0224. Dezembro.
- \_\_\_\_\_(2002b), “Influen of the accumulation of knowldege in the strategies for entering international markets: a study of major Brazilian companies”. Fundação Dom Cabral, Caderno de Idéias CI0222. Dezembro.
- Da Rocha, Angela (2002), “Economia empresarial”, *Economia & Conjuntura*, Janeiro.
- \_\_\_\_\_(2002b), *A internacionalização das empresas brasileiros – estudos de gestão internacional*, Rio de Janeiro, Coppead/UFRJ.
- \_\_\_\_\_(2003), *As Novas Fronteiras: A Multinacionalização das Empresas Brasileiras*, Rio de Janeiro, Coppead/UFRJ.
- \_\_\_\_\_(2003b), “Por que as empresas brasileiras não se internacionalizam?”, in Da Rocha, Angela (org.), *As Novas Fronteiras: A Multinacionalização das Empresas Brasileiras*, Rio de Janeiro, Coppead/UFRJ.
- De Paula (2005), “Translatinas: o caso da Companhia Vale do Rio Doce”, Santiago, Chile, Agosto, não publicado.
- ENR (Engineering News Record) (2006), “Top International Contractors, 2006”.
- Fleury, Maria Tereza Leme e Afonso Fleury (2005), “A Gestão por Competências na Internacionalização de Empresas”, apresentação no V Workshop em Internacionalização de Empresas COPPEAD/UFRJ, 25 de outubro.
- Forbes Online (2003), “O mundo como mercado”, Edição 70, 22 de agosto.
- Fundação Dom Cabral (2002), “Pesquisa sobre a internacionalização da empresa brasileira – Sumário Executivo”, Julho de 2002.
- Goldstein, Andrea e Anne Miroux (2006), “Emerging Multinationals in the Global Economy: Trends and Issues”, apresentação no seminário “Emerging Multinationals”, OCDE, Paris, 27 de março de 2006.
- Goldstein, Andrea (2005), “The Political Economy of Industrial Policy in China: the Case of Aircraft Manufacturing”, OECD Development Center
- Goldstein, Andrea (2002). “Embraer: de campeón nacional a jugador global”. *Revista de la CEPAL*, No. 77, August.
- Iglesias, Roberto M. and Pedro Motta Veiga (2002). “Promoção de exportações via internacionalização das firmas de capital brasileiro”. In BNDES, *O Desafio das Exportações* (Rio de Janeiro: BNDES), pp. 369-446, <http://www.bndes.gov.br>
- Johanson, Jan e Jan-Erik Vahlne (1977), “The Internationalization Process of the Firm—A Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments”, *Journal of International Business Studies*, 8.
- \_\_\_\_\_(1990), “The Mechanisms if Internationalization”, *International Marketing Review*, 7 (4).
- Khanna, Tarun e Krishna Palepu (2005), “Emerging Giants: Building World-Class Companies in Emerging Markets”, Harvard Business School.
- Kupfer, David (2006), “Internacionalização às avessas”, *Valor Econômico*, 31 de maio.
- La Nación (2005), “Avanzada brasileña en el mercado local”, 20 de abril.
- López, Andrés (1999), “El caso brasileño” in Chudnovsky, D., Bernardo Kosacoff and Andrés López, *Las multinacionales latinoamericanas: sus estrategias en un mundo globalizado*. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica.
- Nações Unidas (1993), “*Transnational Corporations from Developing Countries: Impact on Their Home Countries*”, E.93.II.A.8, ST/CTC/133, New York: Nações Unidas.
- New York Times (2004), “Corporations in Brazil Shed Stay-At-Home Tradition”, 10 de dezembro.
- Odebrecht (2006), “Odebrecht Engenharia e Construção”, apresentação feita por André Amaro da Silveira, Fórum Firjan: Novas Multinacionais Brasileiras, 29 de maio.

- Petrobras (2006a), Apresentação do Gerente Executivo Américas, África e Eurásia, João Carlos Araujo Figueira, “The 4th Brazil Investment Forum - Latin Finance”, 28 de agosto.
- \_\_\_\_\_(2006b), “Petrobras - Fórum Firjan: Novas Multinacionais Brasileiras”, apresentação por José Sergio Gabrielli de Azevedo, 29 de maio.
- Santista Têxtil (2005), “Câmbio afecta resultado operacional de Santista Têxtil”, Sala de Prensa, www.santistatextil.com, 24 de outubro.
- Sauvant, Karl (2005), “New sources of FDI: the BRICs. Outward FDI from Brazil, Russia, India and China”, apresentado no seminário “Global Players from Emerging Markets: Brazil”, São Paulo, 30 de maio.
- Tanure, Betânia (2005) “Os desafios principais das young multinationals brasileiras”, V Workshop em internacionalização de empresas, 25 de outubro.
- UNCTAD (2005), *World Investment Report, 2005: Transnational Corporations and the Internationalization of R&D*. New York and Geneva. United Nations publication, Sales No. E.05.II.D.10.
- UNCTAD (1995), *World Investment Report, 1995: Transnational Corporations and Competitiveness*. New York and Geneva. United Nations publication, Sales No. E.95.II.A.9.
- Valor (2006), “Weg compra 30% da Voltran, no México, e reforça atuação nos EUA”, 24 de abril.
- Wilkinson, John (2004), “O setor de bebidas no Brasil. Processos de concentração e transnacionalização e o papel do capital nacional”, Rio de Janeiro, Junho.
- Yoshiaki Nakano (2005), “Multinacionais brasileiras e o crescimento sustentado”, *Valor Econômico*, 25 de fevereiro.



## **Anexos**

---



## Anexo 1. Distribuição do estoque de IBD

### A. Distribuição geográfica

(Milhões de dólares)

	Investimento Direto							
	Investimento direto equivalente a participação societária superior a 10%				Empréstimo Intercompanhia <sup>1/</sup>			
	2001	2002	2003	2004	2001	2002	2003	2004
<b>TOTAL</b>	42 584	43 397	44 769	54 027	7 104	11 026	10 123	15 169
Alemanha	51	93	124	190	45	76	8	20
Angola	265	18	22	24	9	12	3	10
Anguilla	1	-	-	-	-	-	-	-
Antígua e Barbuda	-	5	5	-	-	-	-	-
Antilhas Holandesas	236	156	294	490	81	257	225	318
Argentina	1 625	1 503	1 549	1 722	164	121	100	77
Armênia, República da	31	11	1	1	-	-	-	-
Aruba	-	-	10	5	-	-	-	-
Austrália	7	7	9	9	2	3	3	3
Áustria	21	106	324	397	-	-	-	-
Bahamas, Ilhas	5 954	6 958	6 565	7 825	216	326	360	409
Bahrein, Ilhas	-	28	30	0	-	-	-	-
Bélgica	20	68	73	83	0	0	0	4
Belize	36	84	6	9	-	-	-	-
Bermudas	990	1 103	593	397	3	5	7	39
Bolívia	36	53	52	47	16	12	11	11
Camarões	-	-	-	-	-	-	1	-
Canadá	405	222	22	23	31	46	33	20
Cayman, Ilhas	14 785	16 465	15 097	13 930	3 814	7 696	7 151	12 389
Chile	158	168	203	186	2	2	12	8
China, República Popular	15	13	15	28	0	1	0	0
Cingapura	2	0	-	-	0	0	-	-
Colômbia	130	26	42	42	1	2	5	4
Costa Rica	10	27	30	30	1	6	2	1
Coveite	5	-	-	-	-	-	-	-
Croácia (República da)	-	1	1	0	-	-	-	-
Cuba	17	16	18	19	5	0	1	0
Dinamarca	16	8	10	6 460	0	0	0	-
Djibuti	-	-	-	-	-	-	-	11
Emirados Árabes Unidos	-	-	-	8	-	-	-	-
Equador	71	96	45	101	1	4	11	15
Eslovaca, República	-	0	-	1	-	-	-	-
Espanha	1 657	2 953	1 775	2 934	16	12	19	41
Estados Unidos	1 401	1 830	2 100	2 552	134	280	193	264
França	46	59	85	107	61	110	101	53

Gibraltar	377	444	458	484	-	-	-	-
Guernsey, Ilha do Canal (inclui Alderney e Sark)	5	23	2	10	-	-	-	-
Hong Kong	1	1	1	1	-	-	-	-
Hungria, República da	-	13	112	405	-	0	0	-
Irã, República Islâmica do	-	-	-	-	-	-	2	-
Irlanda	0	5	55	55	84	176	55	60
Israel	-	-	9	10	0	4	0	0
Itália	83	77	78	71	85	113	6	2
Japão	46	52	76	103	26	30	0	0
Libéria	150	134	81	96	-	-	-	-
Liechtenstein	18	12	6	24	141	71	44	-
Luxemburgo	584	402	2 055	3 114	0	7	7	17
Madeira, Ilha da	1 048	691	716	580	1	23	-	1
Malta	1	0	-	-	-	-	-	-
Man, Ilha de	19	18	19	19	-	-	-	-
Maurício	1	1	1	2	-	-	-	-
México	52	99	50	137	24	9	21	24
Niue, Ilha	-	21	20	3	-	-	-	-
Noruega	0	0	0	0	58	9	7	1
Países Baixos (Holanda)	208	247	599	1,095	372	127	143	83
Panamá	674	681	478	334	289	280	301	74
Paraguai	40	29	59	86	18	5	11	11
Peru	40	47	52	267	10	4	2	3
Portugal	697	1 186	1 066	945	37	15	13	22
Reino Unido	225	91	420	450	110	33	19	21
República Dominicana	-	-	26	0	-	1	7	1
São Cristóvão e Neves, Ilhas	-	0	0	1	-	-	-	-
Turcas e Caicos, Ilhas	12	34	54	94	-	-	-	-
Uruguai	3 121	1 547	2 810	1 657	482	693	831	676
Venezuela	27	19	13	51	13	16	6	13
Vietnã	6	-	-	-	-	-	0	-
Virgens, Ilhas (Britânicas)	7 109	5 416	6 314	6 254	725	436	396	398
Virgens, Ilhas (EUA)	7	1	3	10	-	-	-	61

Fonte: Banco Central do Brasil.

1/ Intercompanhia inclui empréstimos, financiamentos e *leasing*/arrendamento.

**B. Ramo de atividade (milhões de US\$)**

	2001	2002	2003	2004
<b>TOTAL</b>	<b>42 584</b>	<b>43 397</b>	<b>44 769</b>	<b>54 027</b>
Agricultura, pecuária e serviços relacionados com estas atividades	108	36	58	245
Silvicultura, exploração florestal e serviços relacionados com estas atividades	4	1	1	-
Pesca, aquíicultura e atividades dos serviços relacionados com estas atividades	0	0	-	-
Extração de petróleo e serviços correlatos	1 556	78	182	566
Extração de minerais metálicos	-	0	14	228
Extração de minerais não-metálicos	3	4	4	0
Fabricação de produtos alimentícios e bebidas	119	129	209	211
Fabricação de produtos do fumo	186	17	21	19
Fabricação de produtos têxteis	36	24	37	38
Confecção de artigos do vestuário e acessórios	0	2	3	3
Preparação de couros e fabricação de artefatos de couro, artigos de viagem, calçados	2	2	2	4
Fabricação de produtos de madeira	-	17	20	20
Fabricação de celulose, papel e produtos de papel	123	17	19	8
Edição, impressão e reprodução de gravações	0	0	0	3
Fabricação de coque, refino de petróleo, elaboração de combustíveis	626	228	205	-
Fabricação de produtos químicos	26	16	30	51
Fabricação de artigos de borracha e plástico	52	548	143	186
Fabricação de produtos de minerais não-metálicos	440	270	23	18
Metalurgia básica	6	6	6	8
Fabricação de produtos de metal - exclusive máquinas e equipamentos	118	145	152	468
Fabricação de máquinas e equipamentos	111	101	104	94
Fabricação de máquinas, aparelhos e materiais elétricos	131	79	119	59
Fabricação de material eletrônico e de aparelhos e equipamentos	3	22	16	6
Fabricação de equipamentos de instrumentação médico-hospitalares	-	0	0	0
Fabricação e montagem de veículos automotores, reboques e carrocerias	159	109	81	67
Fabricação de outros equipamentos de transporte	34	2	2	3
Fabricação de móveis e indústrias diversas	0	-	0	0
Reciclagem	0	-	-	-
Eletricidade, gás e água quente	33	129	20	20
Captação, tratamento e distribuição de água	-	-	-	1
Construção	1 229	1 504	695	544
Comércio e reparação de veículos automotores e motocicletas	32	15	19	80
Comércio por atacado e intermediários do comércio	1 724	1,806	1 868	2 235
Comércio varejista e reparação de objetos pessoais e domésticos	30	25	21	27
Alojamento e alimentação	10	7	14	14
Transporte terrestre	9	5	7	70
Transporte aquaviário	164	162	117	151
Transporte aéreo	10	9	10	17

	2001	2002	2003	2004
Atividades anexas e auxiliares do transporte e agências de viagem	102	11	20	16
Correio e telecomunicações	32	67	53	165
Intermediação financeira, exclusive seguros e previdência privada	13 171	15 083	13 856	15 137
Seguros e previdência privada	30	45	22	17
Atividades auxiliares da intermediação financeira	7 536	8 469	8 477	12 887
Atividades imobiliárias	110	120	110	110
Aluguel de veículos, máquinas e equipamentos sem condutores	4	0	-	-
Atividades de informática e conexas	85	59	34	36
Pesquisa e desenvolvimento	18	5	27	8
Serviços prestados principalmente às empresas	14 306	13 945	17 811	20 013
Educação	2	1	1	2
Saúde e serviços sociais	0	0	0	0
Limpeza urbana e esgoto; e atividades conexas	12	-	12	12
Atividades associativas	58	46	84	114
Atividades recreativas, culturais e desportivas	35	32	42	43

Fonte: Banco Central do Brasil.

## Anexo 2

### EMPRESAS TRANSNACIONAIS LATINO-AMERICANAS ENTRE AS MAIORES TRANSNACIONAIS NÃO FINANCEIRAS DE PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO, 1993 E 2003

(milhões de dólares)

Empresa	Setor	Ativos no exterior e classificação em 1993		Ativos no exterior e classificação em 2003	
Cemex (México)	Cimento	3603	1	11.054	5
Petróleo Brasileiro S.A – Petrobras (Brasil)	Petróleo e gás	NA	6	7.827	8
Grupo Televisa S.A. de C.V. (México)	Mídia	948	8		
Souza Cruz S.A. (Brasil)	Tabaco	770	9		
Empresas Ica Sociedad Controladora S.A. (México)	Construção	316	24		
Compañía Manufacturera de Papeles y Cartones (Chile)	Papel e celulose	242	27		
Sadia Concordia S/A Indústria e Comércio (Brasil)	Alimentos	211	29		
Companhia Cervejaria Brahma (Brasil)	Bebidas	187	30		
Indústrias Villares (Brasil)	Diversificado	NA	32		
Embraer (Brasil)	Aeronaves	NA	35		
Usiminas (Brasil)	Metais	114	36		
Aracruz Celulose (Brasil)	Papel e celulose	NA	37		
Ceval Alimentos (Brasil)	Alimentos	NA	40		
Cia. De Acero del Pacifico (Chile)	Metais	102	42		
Cia. Hering (Brasil)	Têxteis	31	44		
Grupo Sidek (México)	Hotéis	30	45		
Vitro Sociedad Anónima (México)	Vidro	NA	46		
América Móvil (México)	Telecom			8.676	6
Companhia Vale do Rio Doce (CVRD) (Brasil)	Mineração			3.155	23
Metalúrgica Gerdau S.A. (Brasil)	Metais			2.056	31
Grupo Bimbo S.A. de CV (México)	Alimentos			1.156	45
Gruma S.A. de C.V. (México)	Alimentos			1.086	48

**Fontes:** UNCTAD, 1995, 2005.

Nota: na ausência de dados sobre ativos no exterior ou quando a divulgação desses dados não foi autorizada, a UNCTAD classificou as empresas com base em uma média de vendas no exterior e emprego no exterior.





NACIONES UNIDAS

Serie

CEPAL

desarrollo productivo

## NÚMEROS PUBLICADOS

Alguns títulos de anos precedentes estão disponíveis

- 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. [www](#)
- 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. [www](#)
- 121 Microfinanzas en países pequeños de América Latina: Bolivia, Ecuador y El Salvador, Francesco Biciato, 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. [www](#)
- 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 María 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. [www](#)
- 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. [www](#)
- 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. [www](#)
- 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 Irigoin, 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, Beverley Carlson, Restructuring and Competitiveness Network (LC/L.1807-P), Sales No. E.02.II.G.118 (US\$ 100.00) 2002. [www](#)
- 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. [www](#)
- 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. [www](#)
- 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 internalização 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](#)
- 138 Cooperação e competitividade na indústria de software de Blumenau, Néstor Bercovich y Charles Swanke, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.1886-P), N° de venta P.03.II.G.96 (US\$ 10.00) 2003. [www](#)
- 139 La competitividad agroalimentaria de los países de América Central y el Caribe en una perspectiva de liberalización comercial, Mônica Rodrigues y Miguel Torres, Red de desarrollo agropecuario (LC/L.1867-P), N° de venta S.03.II.G.37 (US\$10.00), 2003. [www](#)
- 140 Políticas para el fomento de los sectores productivos en Centroamérica, Eduardo Alonso, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.1926-P), N° de venta S.03.II.G.83 (US\$10.00), 2003.
- 141 Illusory competitiveness: The Apparel Assembly Model of the Caribbean Basin, Michael Mortimore, Investments and Corporate Strategies Network (LC/L.1931-P), Sales No. E.03.II.G.89 (US\$10.00), 2003. [www](#)
- 142 Política de competencia en América Latina, Marcelo Celani y Leonardo Stanley, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.1943-P), N° de venta S.03.II.G.102 (US\$10.00), 2003. [www](#)
- 143 La competitividad de la agricultura y de la industria alimentaria en el Mercosur y la Unión Europea en una perspectiva de liberalización comercial, Nanno Mulder, Mônica Rodrigues, Alexandre Vialou, Marta Castilho, y M. Beatriz de A. David, Red de desarrollo agropecuario (LC/L.2014-P), N° de venta S.03.II.G.180 (US\$10.00), 2003. [www](#)
- 144 Pobreza rural y agrícola: entre los activos, las oportunidades y las políticas —una mirada hacia Chile—, Claus Köbrich, Liliana Villanueva y Martine Dirven, Red de desarrollo agropecuario (LC/L.2060-P), N° de venta S.04.II.G.4 (US\$10.00), 2004. [www](#)
- 145 Formación y desarrollo de un cluster globalizado: el caso de la industria del salmón en Chile, Cecilia Montero, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.2061-P), N° de venta S.04.II.G.5 (US\$10.00), 2004. . [www](#)
- 146 Alcanzando las metas del milenio: una mirada hacia la pobreza rural y agrícola, Martine Dirven, Red de desarrollo agropecuario (LC/L.2062-P), N° de venta S.04.II.G.6 (US\$10.00), 2004.. [www](#)
- 147 Tratados de libre comercio y desafíos competitivos para Chile: la extensión de la ISO 9000, Alicia Gariazzo, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.2068-P) N° de venta S.04.II.G.11 (US\$10.00), 2004. [www](#)
- 148 Observatorio de empleo y dinámica empresarial en Argentina, Victoria Castillo, Sofia Rojo Brizuela, Elisabet Ferlan, Diego Schleser, Agustín Filippo, Giovanni Stumpo, Ximena Mazorra y Gabriel Yoguel, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.2072-P), N° de venta S.04.II.G.15 (US\$10.00), 2004. [www](#)
- 149 Capacitación laboral para las pyme: una mirada a los programas de formación para jóvenes en Chile, Roberto Poblete Melis Red de reestructuración y competitividad (LC/L.2076-P), N° de venta S.04.G.19 (US\$10.00), 2004. [www](#)
- 150 El microcrédito como componente de una política de desarrollo local: el caso del Centro de Apoyo a la Microempresa (CAM), en la Ciudad de Buenos Aires, Néstor Bercovich, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.2103-P), N° de venta S.04.II.G.41 (US\$10.00), 2004. [www](#)
- 151 La inversión extranjera directa en República Dominicana y su impacto sobre la competitividad de sus exportaciones, Sebastián Vergara, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.2120-P), N° de venta S.04.II.G.47 (US\$10.00), 2004. [www](#)
- 152 Políticas públicas y la agricultura latinoamericana en la década del 2000, Pedro Tejo, Red de desarrollo agropecuario (LC/L.2121-P), N° de venta S.04.II.G.50 (US\$10.00), 2004. [www](#)
- 153 Salud y seguridad en el trabajo y el papel de la formación en México (con referencia a la industria azucarera), Leonard Mertens y Mónica Falcón, (LC/L.2130-P), N° de venta S.04.II.G.58 (US\$10.00), 2004. [www](#)
- 154 Créditos a pyme en Argentina: racionamiento crediticio en un contexto de oferta ilimitada de dinero, Agustín Filippo, Daniel Kostzer y Diego Schleser, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.2136 -P), N° de venta S.04.II.G.65 (US\$10.00), 2004. [www](#)
- 155 Competitividad del sector agrícola y pobreza rural: el papel del gasto público en América Latina, Mónica Kjällström, Red de desarrollo agropecuario (LC/L.2137-P), N° de venta S.04.II.G.66 (US\$10.00), 2004. [www](#)
- 156 A Chilean wine cluster? Governance and upgrading in the phase of internationalization Evert-Jan Visser, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.2138-P), N° de venta E.04.II.G.67 (US\$10.00), 2004. [www](#)
- 157 Áreas económicas locales y mercado de trabajo en Argentina: estudio de tres casos, Ximena Mazorra, Agustín Filippo y Diego Schleser, Red de reestructuración y competitividad (LC/L. 2151-P), N° de venta S.04.II.G.79 (US\$ 10.00), 2004. [www](#)
- 158 Acuerdos bilaterales de inversión y demandas ante Tribunales Internacionales: la experiencia argentina reciente, Leonardo E. Stanley, Red Inversiones y Estrategias Empresariales (LC/L.2181-P), N° de venta S.04.II.G.108 (US\$10.00), 2004. [www](#)
- 159 Innovación participativa: experiencias con pequeños productores agrícolas en seis países de América Latina, Marcela Cordoba, Maria Verónica Gottret, Tito Lopez y Asociados, Alvaro Montes, Liudmila Ortega, y Santiago Perry, Red de Desarrollo Agropecuario (LC/L. 2203-P), N° de venta S.04.II.G.128 (US\$ 10.00), 2004. [www](#)
- 160 Liberalización comercial agrícola con costos de transporte y transacción elevados: evidencia para América Latina,

- Mónica Kjällerstrom, Red de Desarrollo Agropecuario (LC/L.2232-P), N° de venta S.04.II.G.152 (US\$10.00), 2004. [www](#)
- 161 Macroeconomic policies, sector performance and firm response: the case of Chile's textile goods market. Beverly Carlson, Restructuring and Competitiveness Network (LC/L.2255-P), Sales No. E.05.II.G.12 (US\$10.00), 2005. [www](#)
- 156 Informe sobre la industria automotriz mexicana, Michael Mortimore, Faustino Barron, Red de inversiones y estrategias empresariales (LC/L.2304-P), N° de venta S.05.II.G.52 (US\$10.00), 2005. [www](#)
- 157 El precio de mercado de la tierra desde la perspectiva económica, Raimundo Soto, Red de desarrollo agropecuario (LC/L.2355-P), N° de venta S.05.II.G.97 (US\$10.00), 2005. [www](#)
- 158 La importancia de la tecnología de la información y la comunicación para las industrias de recursos naturales, Graciela Moguillansky, Red de inversiones y estrategias empresariales (LC/L.2401-P), N° de venta S.05.II.G.148 (US\$10.00), 2005. [www](#)
- 159 Science and Technology Policies in Open Economies: The Case of Latin America and the Caribbean, Mario Cimoli, João Carlos Ferraz y Analiza Primi, (LC/L.2404-P), N° de venta E.05.II.G.151 (US\$10.00), 2005. [www](#)
- 160 El (lento) retorno de las políticas industriales en América Latina y el Caribe, Wilson Peres, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.2419-P), N° de venta S.05.II.G.166 (US\$10.00), 2005. [www](#)
- 161 Impactos diferenciados de la liberalización comercial sobre la estructura agrícola en América Latina, Mónica Rodrigues, Red de desarrollo agropecuario (LC/L.2421-P), N° de venta S.05.II.G.168 (US\$10.00), 2005. [www](#)
- 162 Crédito bancário no Brasil: Participação das pequenas empresas e condições de acesso, José Mauro de Moraes, Red de Reestructuración y Competitividad (LC/L.2422-P), N° de venta P.05.II.G.169 (US\$10.00), 2005. [www](#)
- 163 Organización industrial y competencia en las telecomunicaciones en América Latina: estrategias empresariales, Judith Mariscal, Eugenio Rivera, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.2423-P), N° de venta S.05.II.G.170 (US\$10.00), 2005. [www](#)
- 164 Disposiciones agroalimentarias en los Tratados de Libre Comercio con Estados Unidos: avances y limitaciones para futuras negociaciones con socios latinoamericanos, Mônica Rodrigues, Red de desarrollo agropecuario (LC/L.2483-P), N° de venta S.06.II.G.11 (US\$10.00), 2006. [www](#)
- 165 Los efectos potenciales del tratado de libre comercio entre Ecuador y Estados Unidos en las mujeres rurales ecuatorianas, César Morales y Soledad Parada, Red de desarrollo agropecuario, (LC/L.2496-P), N° de venta S.06.II.G.28 (US\$10.00), 2006. [www](#)
- 166 El (lento) retorno de las políticas industriales en América Latina y el Caribe, Wilson Peres, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.2419-P), N° de venta S.05.II.G.166 (US\$10.00), 2005. [www](#)
- 167 Impactos diferenciados de la liberalización comercial sobre la estructura agrícola en América Latina, Mônica Rodrigues, Red de desarrollo agropecuario (LC/L.2421-P), N° de venta S.05.II.G.168 (US\$10.00), 2005. [www](#)
- 168 Crédito bancário no Brasil: Participação das pequenas empresas e condições de acesso, José Mauro de Moraes, Red de Reestructuración y Competitividad (LC/L.2422-P), N° de venta P.05.II.G.169 (US\$10.00), 2005. [www](#)
- 169 Organización industrial y competencia en las telecomunicaciones en América Latina: estrategias empresariales, Judith Mariscal, Eugenio Rivera, Red de reestructuración y competitividad (LC/L.2423-P), N° de venta S.05.II.G.170 (US\$10.00), 2005. [www](#)
- 170 Disposiciones agroalimentarias en los Tratados de Libre Comercio con Estados Unidos: avances y limitaciones para futuras negociaciones con socios latinoamericanos, Mônica Rodrigues, Red de desarrollo agropecuario (LC/L.2483-P), N° de venta S.06.II.G.11 (US\$10.00), 2006. [www](#)
- 171 Los efectos potenciales del tratado de libre comercio entre Ecuador y Estados Unidos en las mujeres rurales ecuatorianas, César Morales y Soledad Parada, Red de desarrollo agropecuario, (LC/L.2496-P), N° de venta S.06.II.G.28 (US\$10.00), 2006. [www](#)
- 172 Investimento brasileiro no exterior: Panorama e considerações., Marcia Tavares,, (LC/L.2624-P), N° de venta P.06.II.G.148. (US\$10.00), 2006. [www](#)

- O leitor interessado em adquirir números anteriores desta série pode solicitá-los dirigindo a sua correspondência à Unidade de Distribuição, CEPAL, Caixa Postal 179-D, Santiago, Chile, Fax (562) 210 2069, Correio eletrônico: [publications@eclac.cl](mailto:publications@eclac.cl).

 Disponível também na Internet: <http://www.cepal.org/> o <http://www.eclac.org>

Nome: .....
Atividade:.....
Endereço: .....
Código postal, cidade, país: .....
Tel.:..... Fax:..... Correio eletrônico: .....