

UNIVERSIDADE DO VALE DO RIO DOS SINOS - UNISINOS
UNIDADE ACADÊMICA DE EDUCAÇÃO CONTINUADA
MBA EM CONTROLADORIA E FINANÇAS

BRUNO DE SOUZA GASS

**A participação do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social no
Investimento Direto no Exterior realizado por empresas brasileiras**

São Leopoldo
2015

Bruno de Souza Gass

A PARTICIPAÇÃO DO BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO
ECONÔMICO E SOCIAL NO INVESTIMENTO DIRETO NO EXTERIOR
REALIZADO POR EMPRESAS BRASILEIRAS

Artigo apresentado como requisito parcial
para obtenção do título de MBA em
Controladoria e Finanças da Universidade
do Vale do Rio dos Sinos - UNISINOS

Orientador: Prof. Ms. Márcio Eloir Schweig

São Leopoldo

2015

A participação do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social no Investimento Direto no Exterior realizado por empresas brasileiras

Bruno de Souza Gass*

Prof. Ms. Márcio Eloir Schweig**

Resumo: O fenômeno da internacionalização das empresas brasileiras teve uma grande ascensão a partir dos anos 2000. Este estudo tem como objetivo identificar a participação do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, através dos financiamentos em dívida e participação em capital, no apoio ao Investimento Direto no Exterior realizado pelas empresas brasileiras no período entre os anos 2000 e 2014. Adotou-se o método de pesquisa descritivo e análise qualitativa de dados secundários. O estudo é composto por três sessões, onde a primeira apresenta as principais teorias relacionadas ao tema e informações gerais sobre o BNDES, a segunda apresenta os dados coletados e a terceira apresenta as considerações finais. Verificou-se, contudo, que a participação do BNDES na linha de financiamento específica em apoio ao IDE, através de dívida e participação societária, não apresentou expressividade, embora é sabido sua importância. A realização dessa pesquisa se justificou em apresentar as informações coletadas para enriquecer os debates sobre essa estratégia de investimento e pela contribuição com a literatura acadêmica.

Palavras-chave: Internacionalização. Investimento Direto no Exterior. Financiamento. Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social.

1 INTRODUÇÃO

A economia brasileira vive, nos últimos anos, o importante fenômeno da expansão do Investimento Direto no Exterior (IDE), decorrente da crescente internacionalização de suas empresas (BCB).

Desde a liberalização comercial e financeira, no início da década de 1990, empresas estatais e privadas começaram a adquirir ativos e estabelecer operações produtivas em outros países, em volume mais significativo (Além e Madeira, 2010; Veiga e Costa, 2011).

Em 1990, o volume de IDE em Participação no Capital foi de 625 milhões de dólares. No ano 2000, este número atingiu 1.755 milhões de dólares. E em 2014,

* Acadêmico do curso MBA em Controladoria e Finanças pela Universidade do Vale do Rio dos Sinos - UNISINOS. Bacharel em Administração de Empresas pela Universidade Luterana do Brasil – ULBRA. E-mail: brunogass@hotmail.com

** Mestre em Desenvolvimento Econômico pela Universidade Federal do Paraná – UFPR. E-mail: schweig@unisinobr

19.556 milhões de dólares. Entre os anos 2000 e 2014, houve uma variação positiva de 1.014,3% (BCB).

Neste contexto, o Banco Nacional de Desenvolvimento, o BNDES, tem desempenhado um papel significativo no financiamento deste processo de expansão. A partir de 2003, com a mudança de seu estatuto social, o BNDES deu início às políticas de apoio aos investimentos diretos no exterior por empresas brasileiras.

Decorrente da expansão do IDE, os estudos relacionados ao processo de internacionalização das empresas se tornam relevantes. Esta pesquisa busca contribuir com a literatura acadêmica ao concentrar sua análise na participação do BNDES, com os desembolsos, por meio de dívida e participação em capital, para apoiar os investimentos diretos realizados por empresas brasileiras no exterior, e objetiva descrever a relevância desta linha de financiamento, no período compreendido entre os anos 2000 e 2014.

Para o desenvolvimento do objetivo proposto, adotou-se o método de pesquisa descritivo, que se justifica pela observação e análise de dados secundários, num dado ponto do tempo, com o propósito de descrever um fenômeno (GIL, 1996).

A abordagem qualitativa dos dados foi utilizada, pois, conforme Michel (2009), é necessária uma interpretação dos fenômenos à luz do contexto, do tempo e dos fatos.

O presente estudo é composto por três sessões, onde a primeira apresenta as principais teorias relacionadas ao tema e informações gerais sobre o BNDES. A segunda, apresenta os dados oficiais de IDE do Brasil no período dos anos 2000 a 2014 e os desembolsos realizados pelo BNDES. A terceira, e última sessão, apresenta as considerações finais. Com essa estrutura, pretende-se responder a seguinte questão de pesquisa: Qual a participação do BNDES, através dos seus financiamentos por meio de dívida ou participação societária, nos Investimentos Diretos no Exterior realizados pelas empresas brasileiras no período entre os anos 2000 e 2014?

1.1 Objetivo geral:

Identificar a participação do BNDES, através dos seus financiamentos por meio de dívida ou participação societária, nos Investimentos Diretos no Exterior realizados pelas empresas brasileiras no período entre os anos 2000 e 2014.

1.2 Objetivos específicos:

- Analisar as principais contribuições teóricas relacionadas a explicar o fenômeno dos investimentos diretos no exterior;
- Identificar os montantes dos fluxos de IDE realizados no período de 2000 a 2014;
- Verificar os desembolsos do BNDES com a finalidade de financiar o IDE do período.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

A internacionalização de empresas remonta ao século XIX, quando empresas inglesas realizaram investimentos no exterior em busca de recursos naturais. O desenvolvimento de novas formas organizacionais nas empresas manufatureiras norte americanas, na primeira metade do século XX, contribuiu para o aumento do número de empresas multinacionais (EMN's). Com o fim da Segunda Guerra Mundial, o processo de expansão das EMN's se acentuou consideravelmente, com destaque para a participação de empresas norte-americanas na reconstrução dos países europeus (FLEURY e FLEURY, 2011).

A Organização das Nações Unidas (ONU), nos anos de 1970, considerou essa expansão como o principal fenômeno das relações econômicas internacionais (UN, 1973).

A complexidade organizacional e o poder adquirido por essas empresas incitaram uma nova agenda de pesquisa, direcionada a entender a essência, o comportamento e os impactos dessas organizações nas mais diversas áreas, recebendo uma posição de destaque por muitos teóricos (NEUMANN; HEMAIS, 2005).

Assumiu-se a definição de multinacional ou transnacional para qualificar uma empresa de atuação e envolvimento com o estrangeiro. Segundo Dunning e Lundan (2008, p. 3), é a empresa “que se engaja no investimento direto estrangeiro (IDE) e possui, ou de alguma forma controla, atividades de valor agregado em mais de um país”. Quanto à tipificação, multinacional ou transnacional, estes são considerados como sinônimos nessa pesquisa.

A estratégia empresarial de inserção internacional, a internacionalização, implica em um processo de maior exposição aos fluxos internacionais de bens, serviços, capitais e conhecimentos (UNCTAD, 2012).

O modelo desenvolvido por John Dunning (1981; 1988b; 1995; 2001), conhecido como “paradigma eclético” ou “modelo de OLI” (*ownership, localisation, internalisation*) atribui a opção de uma empresa pela internacionalização com base em três tipos de vantagens. Em primeiro lugar, ela levaria vantagem sobre as empresas do país estrangeiro que recebe seus investimentos por reter determinados ativos inovadores no mercado local (*ownership advantages*). Em segundo lugar, ganharia competitividade sobre as demais empresas ao articular recursos específicos disponíveis em diversos locais do globo (*localisation advantages*). Em terceiro lugar, teria vantagem sobre todas as empresas que não se internacionalizam ao internalizar os fluxos de comércio exterior dentro de sua estrutura organizacional (*internalisation advantages*).

A abordagem comportamentalista de maior influência, sobre como ocorre o processo de internacionalização, é o modelo de Uppsala (JOHANSON e WIEDERSHEIM-PAUL, 1975; JOHANSON; VAHLNE, 1977; 1990; 2009) que associa a decisão de investir no exterior à familiaridade que o empresário ou gestor da empresa tem em relação a um determinado mercado externo. De acordo com essa perspectiva, quanto maior o conhecimento que o tomador de decisão tem em relação a um mercado externo, maior é a sua propensão em investir nele. Esse conhecimento, por sua vez, é função da maior proximidade cultural e geográfica em relação ao mercado. Dessa forma, os primeiros IED's de uma empresa tendem a ser reduzidos, assumindo principalmente a forma de representações comerciais, e a se destinar a países mais próximos geográfica e culturalmente.

Os modelos analíticos sobre a internacionalização de empresas foram desenvolvidos apenas com base no processo de expansão das transnacionais dos países de industrialização avançada e, segundo Mathews (2002), não seriam

capazes de captar características específicas do processo de internacionalização das empresas em países emergentes.

As transnacionais de países emergentes, para superar sua condição de entrantes tardios, precisam adotar novas estratégias que possibilitem uma expansão com velocidade superior àquela que foi característica das empresas dos países desenvolvidos. Sob essa afirmação, Mathews (2002) formulou o modelo LLL (*linkage, leverage and learning*; ou parceria, alavancagem e aprendizado), que seria mais adequado para a análise do processo de internacionalização dessas empresas que o modelo de OLI.

O sucesso das novas transnacionais seria baseado, primeiramente, numa ligação com o mercado internacional (*linkage*), através de parcerias ou aquisições. Por meio destas, as transnacionais emergentes alavancariam novos ativos, recursos e competências (*leverage*) e aprenderiam com esse processo (*learning*), constituindo, então, novas vantagens competitivas que garantiriam a sustentação de sua internacionalização (MATHEWS, 2002).

A internacionalização das empresas fundamenta-se na racional busca por vantagens em recursos, mercados, ganhos de eficiência ou ativos estratégicos (DUNNING, 1988a).

A vantagem em recursos consiste na redução dos custos de produção ao acessar recursos naturais ou humanos mais baratos, que tornam os preços mais competitivos no mercado internacional (DUNNING e LUNDAN, 2008).

A principal razão para a busca de mercados realizando investimentos diretos no exterior, segundo Dunning e Lundan (2008), seria através de estímulos dados por governos dos países receptores, tais como medidas de proteção aos mercados locais, benefícios fiscais e até a celebração de acordos bilaterais de investimentos.

Os ganhos de eficiência são decorrentes de economias de escala e escopo. Em um estágio mais avançado de internacionalização, a dispersão geográfica da cadeia produtiva provoca ganhos, não somente nos fatores de produção, como na especialização de processos e experiência de gestão em diferentes contextos (DUNNING e LUNDAN, 2008).

A busca por um ativo estratégico envolve a aquisição no exterior de uma empresa proprietária de tecnologia estratégica ou possuidora de uma parcela relevante de mercado. Os ganhos, a partir desta estratégia, estão relacionados ao

aumento do portfólio global de ativos fixos e competências humanas (DUNNING e LUNDAN, 2008).

Alguns autores, como Além e Madeira (2010) e Lasserre (2003), ressaltam que os determinantes do movimento de internacionalização são, geralmente, múltiplos, não excludentes e dinâmicos.

As estratégias agressivas, para a obtenção de maiores ganhos, ou defensivas, para responder a movimentos de outros concorrentes, também são consideradas (DUNNING e LUNDAN, 2008).

O processo de internacionalização das empresas envolve duas instâncias principais: I) através das exportações, para atender aos mercados externos; e II) através dos Investimento Direto no Exterior (IDE), com instalação de representações comerciais ou implantação de unidades produtivas (ALEM e CAVALCANTI, 2005).

Para o presente estudo, será abordada apenas a instância da internacionalização através do Investimento Direto no Exterior (IDE), realizados pelas empresas brasileiras.

O Investimento Direto no Exterior (IDE) é o principal indicador utilizado na literatura acadêmica para se medir a internacionalização das empresas de um dado país. Para teoria econômica, os IDE's são os investimentos em capital físico (prédios, escritórios, fábricas, terras, máquinas, etc.) no exterior. Eles se opõem aos investimentos externos indiretos, ou em portfólio. Entretanto, os IDE's geralmente implicam, para além do investimento em capital físico, transferências de recursos humanos, tecnologias, habilidades e conhecimentos entre os países (LUBITZ, 1971).

Os fluxos de IDE's são um importante componente do balanço de pagamentos, sendo computados de acordo com parâmetros estabelecidos pelo Fundo Monetário Internacional (IMF, 1993) e pela *United Nations Conference on Trade and Development* (UNCTAD, 2009). Segundo esses parâmetros, o IDE deve possuir duas dimensões para se diferenciar do investimento em portfólio: (I) ser um investimento de interesse duradouro feito por um residente de um país em uma empresa de outro país; (II) o investidor precisa ter um "grau de influência significativa" sobre a gestão da empresa que recebe o investimento.

O Investimento Direto no Exterior (IDE) é caracterizado pela exploração sucedida em outro país ao do investidor, que detém interesse durável e o intuito de influenciar de forma efetiva na gestão da empresa receptora dos recursos (AMAL e SEABRA, 2005).

Para fins operacionais, os IDE's são considerados como: (I) investimentos em empresa localizada em um país diferente daquele cujo investidor reside, sendo que o investidor deve deter no mínimo 10% das ações ordinárias desta empresa; e (II) empréstimos entre a matriz de uma empresa e duas subsidiárias e filiais no exterior (UNCTAD, 2009).

Com a ampliação das operações decorrente dos IDE's, as empresas passam a integrar políticas de preço e produção, a controlar ativos específicos (capital, tecnologia, capacidades gerenciais, organizacionais e mercadológicos) e canais de distribuição internacionalmente (HYMER, 1983), os quais determinam, em grande parte, questões pertinentes ao crescimento econômico dos países, tais como comércio internacional, movimentação de fatores de produção, fluxos financeiros, difusão do progresso tecnológico e alocação de recursos (HYMER, 1983; DUNNUN e LUNDAN, 2008).

Autores como Castells (1999) e Dicken (2010) defendem que os governos devem, diante dessa realidade, incorporar a função de formular e levar a cabo políticas para promover o desempenho de suas empresas, desenvolvendo estratégias em nome de seu empresariado.

A necessidade de proteção e expansão de investimentos brasileiros no exterior é uma questão que mobiliza atores e grupos de interesses empresariais em busca de melhoria na posição relativa de seus negócios, demandando atuação do Estado, seja ela direta, seja em forma de regulação. A alta especificidade de ativos vinculados a IDE é crucial para essa relação estreita com o poder público. A impossibilidade de se reverem gastos em capacidade produtiva no exterior rapidamente e sem perdas relevantes faz com que estados nacionais engajem-se em negociações e ações internacionais em benefício dos proprietários desses ativos (BÜTHER e MILNER, 2008).

No campo das políticas públicas de apoio às empresas multinacionais, dois modelos de ação se destacam. O primeiro seria o Modelo OCDE (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico), orientado por esta organização a partir da teoria clássica do liberalismo econômico.

Segundo Sennes (in RAMSEY, 2009, p. 160):

(...) a melhor política industrial que qualquer governo pode adotar é aquela que maximize as oportunidades de negócios, ou seja, que crie um ambiente livre de entraves ao comércio e investimento, sem subsídios, menos impostos e acompanhada por investimento público expressivo em

infraestrutura, educação e apoio à P&D. É mais conhecida como políticas de competitividade.

De acordo com este modelo, são seis as categorias de políticas de internacionalização à disposição dos Estados:

- A liberalização de restrições ao investimento estrangeiro direto (IED) no que tange ao fluxo de recursos;
- Os instrumentos e os acordos internacionais que protegem os investimentos no exterior;
- A informação e assistência técnica;
- Os incentivos fiscais;
- Os mecanismos de segurança de investimento; e
- Os financiamentos.

O segundo modelo é identificado como Modelo de Capitalismo Estatal, no qual predomina uma forte participação de agências estatais e de governos no processo de internacionalização de empresas nacionais. Conforme Bremmer (2010, p. 4-5),

(...) governos utilizam vários tipos de companhias estatais para explorar os recursos considerados as jóias-da-coroa do estado e para criar e manter um grande número de empregos. Eles selecionam companhias privadas para dominar certos setores. Usam os chamados fundos soberanos para investir dinheiro extra de forma a maximizar os ganhos do estado. Nos três casos, o estado está usando o Mercado para criar riqueza que pode ser direcionada conforme a conveniência dos membros do governo. (...) Essa é uma forma de capitalismo na qual o estado atua como ator econômico predominante e usa os mercados primordialmente para ganhos políticos.

Grande parte dos governos reconhece que, em uma economia internacional, marcada por uma concorrência acirrada por mercados, os investimentos diretos no exterior são necessários para aumentar a competitividade e melhorar o desempenho nacional (ALÉM e CAVALCANTI, 2005).

A observação da experiência internacional mostra que as políticas públicas de apoio à internacionalização das empresas inclui elementos como: I) liberalização das restrições aos investimentos diretos no exterior, tendo em vista que implicam saída de divisas; II) criação de instrumentos internacionais que facilitem e protejam os investimentos no exterior; III) informação e assistência técnica; IV) incentivos fiscais;

V) mecanismos de seguros para os investimentos; e VI) financiamento (ALÉM e CAVALCANTI, 2005).

As experiências bem sucedidas de apoio à internacionalização apontam a necessidade da adoção de critérios claros para a cobrança de desempenho das empresas apoiadas pelas políticas públicas, tais como: I) aumento das exportações; II) transferências de tecnologia para o país de origem; III) importação de insumos; e IV) repatriação de divisas (ALÉM e CAVALCANTI, 2005).

As empresas brasileiras que se internacionalizam sofrem com o problema de como financiar o investimento no exterior, não muito diferente da questão de como financiar o investimento de longo prazo visando o mercado interno. Nos dois casos, as firmas encontram dificuldades em obter crédito no mercado brasileiro derivado da própria história do sistema de financiamento do país, conforme apresentam Studart (1995) e Carvalho, Studart e Alves (2002).

A dificuldade de financiamento, assim como observam Curado, Dalla Costa e Souza-Santos (2010), representa um entrave para as empresas crescerem e conquistarem mercados além das fronteiras nacionais, restando às empresas alavancar os investimentos utilizando recursos próprios ou recorrer a instituições públicas que fazem o papel de fornecedores de crédito de longo prazo, especialmente o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

O BNDES, desde a sua fundação em 1952, se caracteriza como um instrumento poderoso de ação do governo federal, com atuação importante na formulação de políticas nos setores considerados como prioritários nos planos de desenvolvimento e, até mesmo, participando na formulação de políticas macroeconômicas em alguns momentos (MONTEIRO FILHA, 1995).

O início da trajetória internacional mais incisiva do BNDES coincide com o início dos anos 2000. Até meados de 2002, o apoio do BNDES à internacionalização de empresas acontecia apenas de forma indireta. Foi a partir de então que a diretoria do banco aprovou diretrizes para o financiamento aos investimentos de empresas brasileiras no exterior, seguidas de uma alteração no estatuto do banco, que se passou a permitir o apoio a empreendimentos no exterior. Tendo em vista a função do banco de promover o desenvolvimento nacional do Brasil, os financiamentos à internacionalização foram condicionados a que estes resultassem no estímulo à exportação de produtos domésticos, com recursos internalizados

dentro de prazos definidos em cada projeto e que os financiamentos beneficiassem exclusivamente empresas de capital nacional (ALEM e CAVALCANTI, 2005).

A partir de 2003, com a mudança de seu estatuto social, o BNDES passou a apoiar investimentos diretos a empresas brasileiras no exterior. Mas foi só em 2005 – quando se aprovaram as normas de financiamento direto internacional – que o banco se tornou um agente importante no processo de internacionalização de empresas (ALEM e CAVALCANTI, 2005).

A consolidação da estabilidade macroeconômica em um contexto de globalização não somente aumentou a capacidade de planejamento e organização dos grupos empresariais para investimentos no Brasil, como também, permitiu que muitos grupos brasileiros buscassem oportunidades de crescimento no exterior. Dessa forma, o Brasil, além de continuar a ser recipiente de investimento direto estrangeiro, também passou a ver o surgimento do investimento brasileiro no exterior de forma mais relevante (ALEM e MADEIRA, 2010).

Diante do contexto e da teoria esboçada sobre o tema, a próxima sessão apresenta os dados oficiais dos IDE's realizados pelas empresas brasileiras, bem como, os dados dos desembolsos do BNDES para o financiamento dessa modalidade de investimento.

3 APRESENTAÇÃO DOS DADOS

A condução e o desenvolvimento de uma pesquisa acadêmica demanda, necessariamente, a definição de estratégias e procedimentos metodológicos que sejam capazes de permitir ao pesquisador explorar e oferecer condições para que as interpretações e considerações finais sejam minimamente válidas (CRASWELL, 2007). A dimensão metodológica, além de fundamental, é aquela que, a partir do problema e objetivos de pesquisas suscitados, identifica a sua natureza e determina os seus respectivos procedimentos e práticas de análises tidas como as mais adequadas, porque validadas academicamente para os fins previamente propostos (MERTERS, 1998).

A estratégia de investigação adotada nessa pesquisa é de técnica qualitativa, pautada por levantamentos de dados secundários. Trata-se de um método de pesquisa pelo qual se busca descrever, analisar e relacionar informações sobre o fenômeno em questão (GIL, 1996).

No presente artigo, descrevem-se os dados oficiais, divulgados no Balanço de Pagamentos Brasileiro pelo Banco Central do Brasil, dos investimentos diretos brasileiros realizados no exterior, e os dados dos desembolsos realizados pelo BNDES, no financiamento dos Investimentos Diretos no Exterior realizado pelas empresas brasileiras, no período compreendido entre os anos de 2000 e 2014.

Nota-se, de imediato, uma natureza descritiva do problema sugerido, uma vez que pretende descortinar a contribuição do BNDES nesse financiamento do processo de internacionalização das empresas brasileiras, descrevendo os dados históricos apresentados a seguir.

A coleta dos dados de Investimentos Diretos no Exterior foi realizada no sítio do Banco Central do Brasil (BCB), que passou a divulgar, a partir de 2001, estatísticas referentes ao censo anual de capitais brasileiros no exterior. Segundo esses censos, a composição do capital brasileiro investido externamente é dada por uma parte majoritária que corresponde ao investimento direto, por empréstimos intercompanhias e investimento em carteira, entre outras modalidades de investimento.

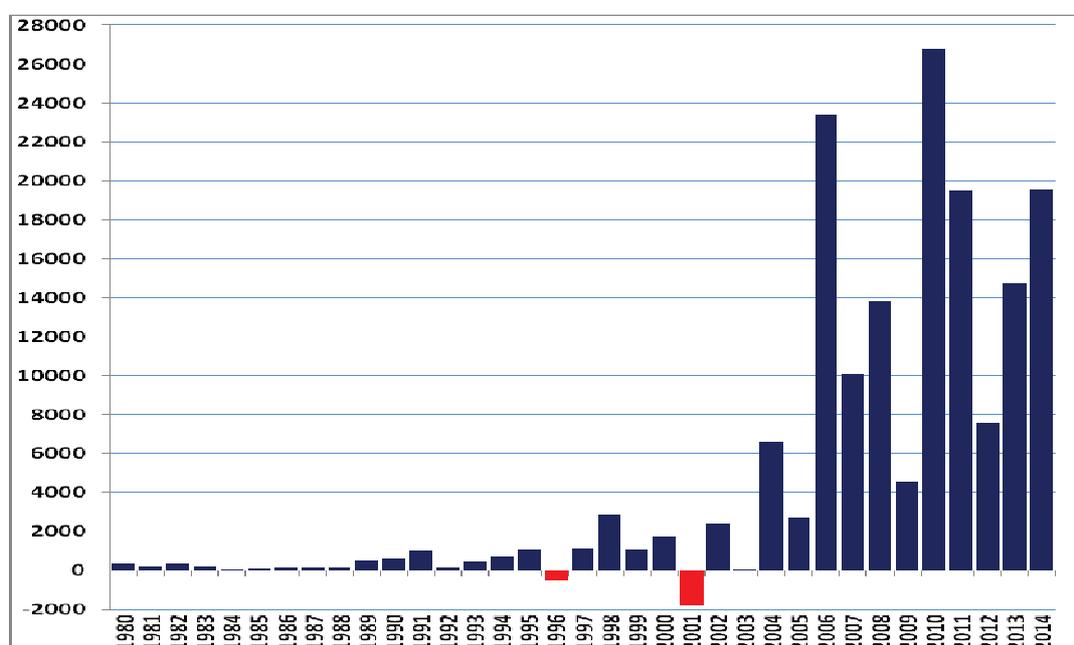
Em virtude das distorções que os empréstimos intercompanhia – entre as matrizes das empresas brasileiras e suas filiais no exterior – podem ocasionar nos fluxos de Investimentos Brasileiros Direto no Exterior, para essa pesquisa, serão analisados apenas os dados na forma de participação no capital de empresas sediadas no exterior.

Os dados constantes no Balanço de Pagamentos Brasileiro referentes aos ativos adquiridos no exterior pelas empresas brasileiras em cada ano são demonstrados em milhões de dólares. Esses dados oficiais, utilizados por essa e muitas outras pesquisas acadêmicas, são divulgados pelo Banco Central do Brasil, fruto da convenção internacional elaborada pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), destinada a padronizar e compatibilizar as estatísticas do balanço de pagamento de diversos países. Atualmente, utiliza-se pelo BCB a sexta edição do Manual de Balanço de Pagamentos do FMI.

Os dados referentes aos desembolsos do BNDES com a finalidade de financiar os IDE's brasileiros foram coletados no sítio da própria instituição. Os valores são pertinentes às operações de dívida e operações no mercado de ações, através da subsidiária BNDESPar (BNDES Participações S.A.), criada com a finalidade de administrar a participação do Banco em empresas.

Inicialmente, os valores anuais líquidos dos Investimentos Diretos no Exterior – correspondentes à diferença entre regressos e aplicações de recursos – com a finalidade de investimento em participação no capital de empresas brasileiras no exterior, apresentam significativas oscilações no fluxo dos últimos anos, como revela o “Gráfico 1 - Fluxo anual de investimentos em participação no capital de empresas no exterior”, que apresenta os valores em milhões de dólares, a partir do ano de 1980.

Gráfico 1 – Fluxo anual de investimentos em participação no capital de empresas no exterior – US\$ milhões



Fonte: Elaborado pelo autor, baseado nos dados do Balanço de Pagamentos Brasileiro.

Quando observada a série histórica apresentada, a ampliação da internacionalização que ocorreu nas décadas dos anos 80 e 90 quase não é perceptível em face ao crescimento da curva após 2004. A média anual dos fluxos de IDE brasileiro no período de 1980 até 1999 foi de US\$ 545,4 milhões. Já a média anual a partir do ano 2000 até 2014, foi de US\$ 10.126 milhões.

Em decorrência do crescimento expressivo no volume de IDE constar a partir do ano 2000, essa pesquisa tem como o período de sua análise os anos de 2000 a 2014.

De acordo com o Balanço de Pagamentos do Brasil divulgado pelo BCB, em 2000, o fluxo líquido de investimentos atingiu cerca de US\$ 1.755 milhões, e no ano seguinte, caiu significativamente, registrando o regresso de capitais no valor de US\$ 1.752 milhões.

Já em 2002, o país registrou a saída de US\$ 2.402 milhões. No ano subsequente, os fluxos das aplicações voltaram a cair consideravelmente, tornando o saldo positivo em apenas US\$ 62 milhões.

Em 2004, os investimentos no exterior alcançaram os US\$ 6.640 milhões. Em 2005, os investimentos apresentaram nova queda em relação ao ano anterior, não passando dos US\$ 2.695 milhões. No ano de 2006, pela primeira vez na história do Brasil, o país passou a ser mais exportador de investimentos diretos externos do que receptor, com o volume de líquido de IDE na ordem de US\$ 23.413 milhões, uma variação de 768,76% em relação ao ano anterior.

Em 2007, o volume investido foi de US\$ 10.091 milhões e, em 2008, este número atingiu US\$ 13.850 milhões. Já em 2009, houve um recuo neste volume para o montante de US\$ 4.545 milhões. Em 2010, ocorreu um novo salto no volume de IDE, atingindo US\$ 26.782 – variação positiva em relação ao ano anterior de 489,26%.

O volume de IDE no ano de 2011 foi de US\$ 19.533 milhões, apesar do recuo em relação ao ano de 2010, ainda significou um grande desempenho. Em 2012, observou-se um recuo mais significativo, fechando este ano em US\$ 7.555 milhões positivo. Para o ano de 2013, houve crescimento, na ordem de US\$ 14.760, representando uma variação positiva de 95,37% em relação ao ano anterior. Por fim, em 2014, os investimentos diretos no exterior foram de US\$ 19.556 milhões, líquidos.

A seguir, são apresentados os volumes das contribuições do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social no financiamento por meio de dívida e em participação societária de empresas brasileiras nas operações de Investimentos Diretos no Exterior.

Desde o início do apoio do BNDES à internacionalização, em 2005, até 2014, o Banco desembolsou recursos para 19 operações. Os financiamentos de investimentos brasileiros no exterior foram nos setores agroindustrial, de tecnologia da informação, farmacêutico e petroquímico. A maior parte das operações envolveu a aquisição de empresas no exterior.

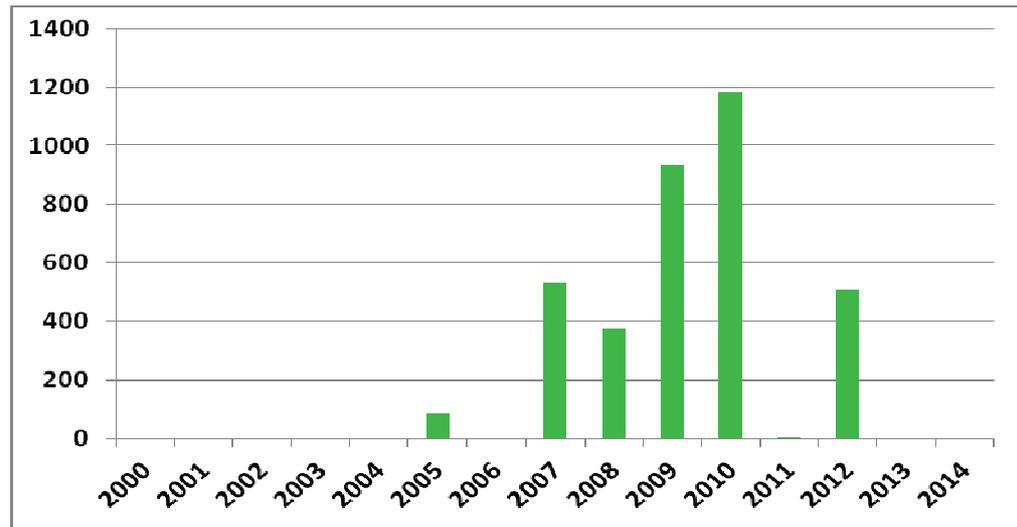
O BNDES aprovou, no início de setembro de 2005, a primeira operação de financiamento no âmbito de sua linha de internacionalização. A JBS Friboi – maior empresa frigorífica de carne bovina do país – recebeu US\$ 80 milhões do Banco para a compra de 85,3% da empresa argentina Swift Armour S.A. O valor total da operação foi estimado em US\$ 200 milhões. O total dos desembolsos do BNDES foi de US\$ 82,6 milhões neste ano.

A redação do inciso II do artigo 9º do estatuto do BNDES, foi alterada pelo Decreto 6.322 em 2007, de maneira a financiar a aquisição de ativos e investimentos realizados por empresas de capital nacional no exterior desde que estas contribuam para o desenvolvimento social e econômico do país, ao criar a linha de crédito específica para a internacionalização das empresas brasileiras. Neste ano, observou-se o volume de US\$ 532,9 milhões em aquisição de ativos.

Em 2008, o BNDES investiu US\$ 376,2 milhões em participações de empresas brasileiras que realizaram investimentos diretos no exterior. Nos dois anos subsequentes, observou-se um crescimento expressivo no volume de investimentos por parte do BNDES, nesta mesma modalidade, correspondente a US\$ 930 milhões e US\$ 1.181,9 milhões, respectivamente. Estes números representam uma variação positiva de 147,21% e 27,09% em relação aos respectivos anos anteriores.

Para o ano de 2011, observou-se o valor de US\$ 2,7 milhões, significativamente inferior, e em 2012 o valor de US\$ 508 milhões, como é apresentado no “Gráfico 2 – Volume de desembolsos do BNDES no financiamento da internacionalização de empresas brasileiras – US\$ milhões”.

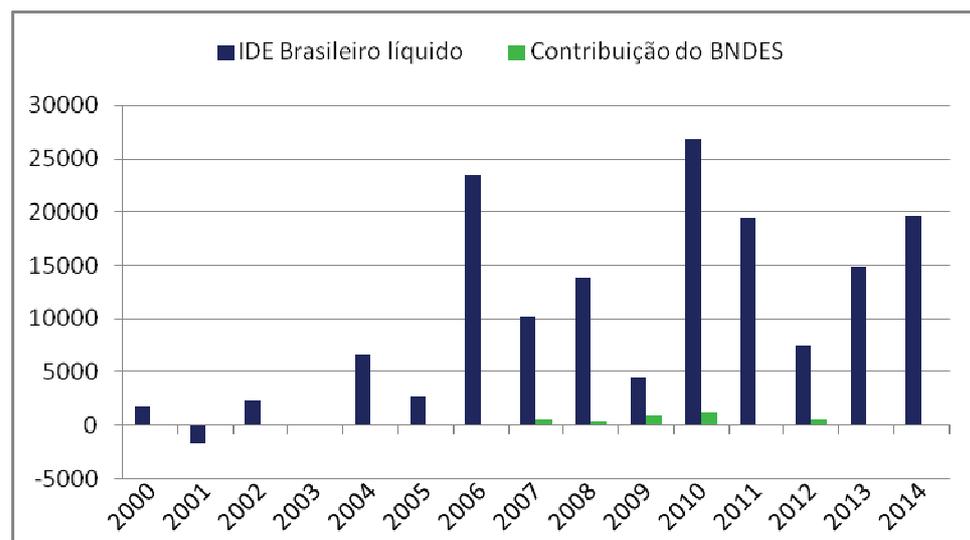
Gráfico 2 – Volume de desembolsos do BNDES no financiamento da internacionalização de empresas brasileiras – US\$ milhões



Fonte: Elaborado pelo autor, baseado nos dados do BNDES.

Ao apresentar os valores dos Investimentos Diretos no Exterior líquidos realizados, conceituado anteriormente, e os valores investidos pelo BNDES para financiar empresas brasileiras no mesmo período, como se vê no “Gráfico 3 – IDE Brasileiro líquido e a contribuição do BNDES nos investimentos – US\$ milhões”, pode-se estabelecer a relação proposta nessa pesquisa.

Gráfico 3 – IDE brasileiro líquido e a contribuição do BNDES nos investimentos – US\$ milhões



Fonte: Elaborado pelo autor.

Verifica-se, contudo, que a participação do BNDES em IDE realizados por empresas brasileiras representa em relação aos valores totais de IDE do mesmo

período, 3,06% em 2005, 5,28% em 2007, 2,71% em 2008, 20,46% em 2009, 4,41% em 2010, 0,01% em 2011 e 6,72% em 2012.

Em termos percentuais, a maior participação no IDE se deu no ano de 2009, com 20,46%, que corresponde ao valor de US\$ 930 milhões. Já em termos nominais, a maior participação ocorreu no ano de 2010, com US\$ 1.181,9 milhões, o que representou 4,41% do montante de IDE do respectivo ano.

Na próxima sessão, são apresentadas as considerações finais sobre a pesquisa.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Na perspectiva desta análise, descreve-se a contribuição do Banco Nacional de Desenvolvimento, através da linha de financiamento em participação de capital de empresas privadas brasileiras em busca de sua multinacionalização, com os Investimentos Diretos no Exterior.

A forte participação do Estado foi uma característica importante no recente movimento de formação de empresas transnacionais privadas brasileiras, que ganhou força a partir de 2005. A internacionalização produtiva de grupos econômicos nacionais durante o período pesquisado fez parte das diretrizes da política industrial do governo federal, operada, entre outras agências, pelo BNDES, principal banco estatal de fomento ao setor privado no Brasil. Tratou-se de uma política pública estruturada, concebida no domínio da estratégia governamental de desenvolvimento produtivo do país, resultando em casos de expansão do investimento direto brasileiro no exterior induzidos pelo poder público. Essa constatação torna oportuna uma análise da economia política desse processo, trazendo à luz atores e interesses que condicionaram a tomada de decisão de investimentos brasileiros em outros países.

O objetivo específico de analisar as principais contribuições teóricas relacionadas a explicar o fenômeno dos investimentos diretos no exterior foi contemplado com a apresentação do referencial teórico elaborado. Este fundamentou os dados coletados e as informações obtidas.

Os objetivos específicos de identificar os montantes de IDE realizados no período de 2000 a 2014 e verificar os desembolsos do BNDES foram contemplados

na segunda sessão dessa pesquisa, ao serem organizados e apresentados na forma como se fez.

Com relação à realização de investimentos diretos no exterior, é imediatamente perceptível a sua rápida ascensão entre as décadas de 1980 e 2010. Enquanto nas décadas de 1980 e 1990, os fluxos de investimentos diretos brasileiro no exterior se estabeleceram na média anual de US\$ 545,4 milhões, nos anos seguintes, entre 2000 e 2014, o incremento foi de 1.756,61% na média anual, de US\$ 10.126 milhões. Todavia, dos anos 2000 a 2014, as empresas brasileiras saltam de um fluxo de US\$ 1.755 milhões, em 2000, para seu ápice de US\$ 26.782 milhões ao final de 2010.

As limitações inerentes a este estudo são a especificidade dos dados analisados, que não correspondem à totalidade de recursos que financiam a internacionalização das empresas brasileiras, a dificuldade para a coleta dos dados específicos sobre o BNDES, que não são publicados de maneira clara e organizada, e o tempo para a coleta de dados primários – realizada diretamente com a instituição – seria insuficiente para a elaboração desse estudo.

O objetivo geral proposto foi alcançado, verificando-se que, após a contemplação dos objetivos específicos, a participação em termos percentuais do BNDES não representou grande expressividade na sua linha de financiamento ao IDE, em relação aos fluxos totais líquidos de IDE realizados pelas empresas brasileiras no período observado.

Embora a participação do BNDES nesta modalidade de investimentos não tenha se apresentado, como se viu, de maneira expressiva, esta verificação se faz pertinente a possíveis intenções de incrementos futuros nos desembolsos e contribuir para os debates acerca do apoio aos investimentos produtivos no exterior, pois há quem critica essa estratégia.

Contudo, é sabido que esta linha de incentivo à internacionalização é apenas uma das oferecidas pelo Banco, outro exemplo é o apoio às exportações, e que pode sugerir novos estudos para mensurá-las, compará-las e relacioná-las.

Entretanto, o processo de internacionalização é fundamental para o fortalecimento das empresas e o aumento da competitividade dos países, em um ambiente de acirrada concorrência internacional. Com isso, aponta-se para a importância da adoção de políticas públicas no apoio à internacionalização (ALÉM e MADEIRA, 2010).

A internacionalização possibilita o fortalecimento da empresa e pode ocasionar um crescimento do número de empregos na economia de origem. A não internacionalização possibilita o enfraquecimento da empresa decorrente da concorrência internacional (ALÉM e MADEIRA, 2010).

The participation of the National Bank for Economic and Social Development in Direct Investment Abroad held by Brazilian companies

Abstract: The phenomenon of internationalization of Brazilian companies had a big rise from the years 2000. This study aims to identify the participation of the National Bank for Economic and Social Development, through the financing and debt capital participation, support Investment direct abroad conducted by Brazilian companies in the period between 2000 and 2014. We adopted the descriptive research method and qualitative analysis of secondary data. The study consists of three sessions where the first presents the main theories related to the topic and general informations about the BNDES, the second presents the data collected and the third presents the final considerations. It was found, however, that the participation of BNDES in the specific credit line in support of DIA through debt and equity interest, showed no expression, although we know its importance. The realization of this research was justified in presenting the information collected to enrich the debate on this investment strategy and the contribution to the academic literature.

Keywords: Internationalization. Direct Investment Abroad. Financing. National Bank for Economic and Social Development.

REFERÊNCIAS

ALÉM, A. C.; CAVALCANTI, C. E. **O BNDES e o apoio à internacionalização das empresas brasileiras: algumas reflexões.** Revista do BNDES, Vol. 12, n. 24, Dezembro, p. 42 – 76, 2005.

ALÉM, A. C.; MADEIRA, R. **Internacionalização e competitividade: a importância da criação de empresas multinacionais brasileiras.** In:ALÉM, A. C.; GIAMBIAGI, F. (eds.). *O BNDES em um Brasil em transição.* Rio de Janeiro, BNDES, p. 39-58, 2010.

AMAL, M.; SEABRA, F. **Determinantes do investimento direto externo (IDE) na América Latina: uma perspectiva institucional.** In: Encontro Nacional de Economia. XXXIII. Natal, 2005.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br>>. Acesso em: 24 ago. 2015.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL (BNDES). Disponível em: <<http://www.bndes.gov.br>>. Acesso em: 28 ago. 2015.

BÜTHER, T.; MILNER, H. The Politics of Foreign Direct Investment into Developing Countries: Increasing FDI through international trade agreements? *American Journal of Political Science*, 52(4). 2008, p. 741-762.

CARVALHO, C. E.; STUDART, R.; ALVES Jr. A. J. **Desnacionalização do setor bancário e financiamento das empresas: a experiência brasileira recente**. IPEA, Textos Para Discussão nº 882, 2002.

CASTELLS, M. **A sociedade em rede**. 2 ed. São Paulo: Paz e Terra. 1999.

CRASWELL, J. W. **Projeto de pesquisa: método qualitativo, quantitativo e misto**. 2. Ed. Porto Alegre: Bookman, 2007.

CURADO, M. L.; DALLA COSTA, A. J.; SOUZA-SANTOS, E. R. **Sistema financeiro e setor produtivo brasileiro: evidências e consequências sobre as empresas nacionais**. In: XV Encontro Nacional de Economia Política, 2010, São Luis. Anais do XV Encontro Nacional de Economia Política. São Luis: Editado pela Sociedade Brasileira de Economia Política. Vol. 1. p. 1-20, 2010.

DICKEN, P. **Mudança global: mapeando as novas fronteiras da economia mundial**. 5 ed. Porto Alegre: Bookman, 2010.

DUNNING, J. H. **International Production and the multinational enterprises**. London: Allen & Unwin. 1981.

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

DUNNING, J. H. **The eclectic paradigm of international production: a restatement and some possible extensions**. *Journal of International Business Studies*, v.19. 1988b, p. 1-31.

DUNNING, J. H. Reappraising the eclectic paradigm in an age of alliance capitalism. *Journal of International Business Studies*, 26. 1995, p. 461-491.

DUNNING, J. H.; LUNDAN, S. M. **Multinational enterprises and the global economy**. 2. Ed. Cheltenham: Edward Elgar, 2008.

FLEURY, A.; FLEURY, M. T. **Brazilian multinationals: competences for internationalization**. New York: Cambridge University Press, 2011.

FUJITA, M. **A critical assessment os FDI data and policy implications**. Research Note. In: *Transnational Corporations Magazine*. Vol. 17, No. 2, 2008, p. 107-126.

GIL, A.C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 1996.

HYMER, S. **Empresas multinacionais: a internacionalização do capital**. Rio de Janeiro: Editora Graal. 2ª Edição. 1983.

IMF – International Monetary Fund. **Balance of Payments Manual**. 5th edition. Washington, D.C. 1993.

JOHANSON, J.; WIEDERSHEIM-PAUL, F. **The internationalization of the Firm – Four Swedish Cases.** The Journal of Management Studies, Vol. 12, is.3. 1975, p. 305-322.

JOHANSON, J.; VAHLNE, J. E. **The internationalization process of the firm: a model of knowledge development and increasing foreign market commitments.** Journal of International Business Studies, v.8, No.1. 1977, p.23-32.

JOHANSON, J.; VAHLNE, J. E. **The mechanism of internationalization.** International Marketing Review, v.7, No.4. 1990, p. 11-24.

JOHANSON, J.; VAHLNE, J. E. **The Uppsala internationalization process model revisited: From liability of foreignness to liability of outsidership.** Journal of international Business Studies, 40. 2009, p.1411-1431.

LUBTIZ, R. **A Note on United States Direct Investment and Human Capital.** Journal of Political Economy, Vol. 79, No 5, 1971, p. 1171-1175.

MATHEWS, J. **Dragon Multinationals.** Oxford University Press, Oxford. 1a. Edição. 2002.

MERTERS, D. M. **Research methods in education and psychology: integrating diversity with quantitative and qualitative approaches.** Thousand Oaks: Sage, 1998.

MONTEIRO FILHA, D. C. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, v.2, n.3, p. 151-166, Jun 1995.

MICHEL, Maria Helena. **Metodologia e Pesquisa Científica em Ciências Sociais.** São Paulo: Atlas, 2009.

NEUMANN, R. W.; HEMAIS, C. A. Produção internacional e comportamento organizacional no processo de internacionalização: podem as teorias explicar o comércio internacional: In: HEMAIS, C. A. (Org.). **O desafio dos mercados externos: teoria e prática na internacionalização da firma.** Rio de Janeiro: MAUAD, 2005.

SENNESE, R. U. **Políticas públicas e as multinacionais brasileiras.** In: RAMSEY, J. *A ascensão das multinacionais brasileiras: o grande salto de pesos-pesados regionais a verdadeiras multinacionais.* Rio de Janeiro: Elsevier; Belo Horizonte: Fundação Dom Cabral, 2009.

STUDART, R. **Investment finance in economic development.** London and New York: Routledge, 1995.

UNITED NATIONS – UN. **Multinational corporations in world development.** New York, 1973.

UNCTAD – United Nations Conference on Trade and Development. UNCTAD Training Manual on Statistics for FDI and the Operations of TNCs. United Nations: Geneva. 2009.

UNCTAD – United Nations Conference on Trade and Development. World Investment Report, United Nations: Geneva. 2012.

VEIGA, H. P.; COSTA, P. M. **O Brasil frente à emergência da África: comércio e política comercial.** *Textos Cindes n. 24.* Rio de Janeiro: Centro de Estudos de Integração e Desenvolvimento, 2011.