



INSTITUTO
SUPERIOR
DE CONTABILIDADE
E ADMINISTRAÇÃO
DO PORTO

**A RELAÇÃO ENTRE A INTERNACIONALIZAÇÃO E O
DESEMPENHO DAS EMPRESAS: O CASO DO BRASIL**

LUCIMAR DE SOUZA E PAULA

**DISSERTAÇÃO DE MESTRADO
MESTRADO EM EMPREENDEDORISMO E INTERNACIONALIZAÇÃO**

Esta versão contém as críticas e sugestões dos elementos do júri

Dezembro/ 2017



INSTITUTO
SUPERIOR
DE CONTABILIDADE
E ADMINISTRAÇÃO
DO PORTO

LUCIMAR DE SOUZA E PAULA

**A RELAÇÃO ENTRE A INTERNACIONALIZAÇÃO E O
DESEMPENHO DAS EMPRESAS: O CASO DO BRASIL**

Dissertação de Mestrado apresentado ao Instituto Superior do Porto – ISCAP como requisito para a obtenção do título de Mestre em Empreendedorismo e Internacionalização, sob orientação da Prof.^a. Dra. Celsa Maria de Machado de Carvalho e Prof.^o. Dr.^o António Saraiva.

Dezembro/ 2017

A RELAÇÃO ENTRE A INTERNACIONALIZAÇÃO E O DESEMPENHO DAS EMPRESAS: O CASO DO BRASIL

Trabalho de dissertação de Mestrado apresentado ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto – ISCAP, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Empreendedorismo e Internacionalização.

COMISSÃO JULGADORA:

Prof.

Prof.

Prof.

Porto, -----

Resumo

A literatura empírica sobre a relação entre a internacionalização das empresas e o seu desempenho é prolixa, redundando em evidências díspares quanto ao sinal – positivo, negativo – e à configuração – linear, não-linear – desta relação.

Numa economia emergente como é a brasileira, onde decorre um vigoroso processo de internacionalização de cada vez mais empresas, é particularmente relevante investigar os efeitos deste processo, nomeadamente ao nível do desempenho dessas empresas.

Usando uma amostra de 236 das Melhores & Maiores empresas brasileiras, no período 2011-2015, estimou-se um modelo com dados em painel, tomando-se como variável a explicar o desempenho das empresas, medido pelo ROE, em função do grau de internacionalização (mas também o seu valor quadrático e cúbico), e considerando como variáveis de controle a dimensão das empresas e a taxa de crescimento real do PIB do Brasil.

Embora o grau de internacionalização médio das empresas representadas na amostra seja de 27%, em quase dois terços das observações o grau de internacionalização é inferior a 25%, sendo superior ou igual a 75% em apenas cerca de um décimo das observações.

Verificando-se que as empresas que, em algum dos anos considerados, exportam menos de 25% da sua produção apresentam a mais elevada média da rentabilidade dos capitais próprios, ROE, enquanto que aquelas que se situam nos escalões intermédios do grau de internacionalização revelam a menor média da ROE, tal sugeriria admitir-se uma configuração em U para a relação internacionalização-desempenho. Esta conjectura revela-se, contudo, improcedente, quando se controla a heterogeneidade das empresas através do estimador de efeitos fixos seccionais, resultando num perfil da relação internacionalização-desempenho em U-invertido. Assim, o desempenho das empresas brasileiras analisadas aumentará com o grau de internacionalização, mas apenas até este atingir cerca de 60%. A intensificação da internacionalização para além deste nível prejudicará o desempenho das empresas, provavelmente devido ao fato das economias de escala passarem a ser neutralizadas pelo crescimento dos custos de coordenação de uma rede comercial crescentemente dispersa por países cada vez mais afastados, geográfica e culturalmente.

O desempenho do grupo de empresas analisadas dependerá positivamente do número de trabalhadores que empregam e da conjuntura econômica nacional.

Palavras chave: Internacionalização, Exportações brasileiras, Desempenho.

Abstract

The empirical literature about the relation between the internationalization of the companies and their performance is prolix, resulting in disparate evidences as to the sign – positive, negative – and the configuration – linear, non-linear – of this relation.

In an emerging economy such as Brazilian one, where there is a vigorous process of internationalization of more and more companies, it is particularly relevant to investigate the effects of this process, in particular on the performance level of these companies.

Using a sample of 236 of the Better & Bigger Brazilian companies, in the period 2011-2015, a model of panel data was estimated, being taken as a variable to explain the performance of the companies, measured by ROE, in due to the degree of internationalization (but also its quadratic and cubic value), and considering as variable of control the dimension of the companies and the real GDP growth rate of Brazil.

Although the average internationalization of the companies represented in the sample is 27%, in almost two-thirds of the observations the degree of internationalization is lower than 25%, being higher or equal to 75% in only about one-tenth of the observations.

Checking that the companies that, in any of the years considered, export less than 25% of its production have the highest average return on equity, ROE, while those in the intermediate stages of internationalization revel the lowest ROE, this would suggest accept a U configuration to the relation internationalization-performance. This conjecture, however, is unfounded, when the companies' heterogeneity is controlled through the sectional fixed effects estimator, resulting in a profile of the relation internationalization-performance of U-inverted. Thus, the performance of the Brazilian companies analyzed will increase with the internationalization degree, but only until this reaches about 60%. The intensification of internationalization beyond this level will undermine the performance of the companies, probably due to the fact that economies of scale should become neutralized by the increase of coordination costs of a commercial network increasingly disperse by countries more and more detached, geographically and culturally.

The performance of the group of analyzed companies will depend positively on the number of workers they employ and the national economic conjecture.

Key-words: Internationalization, Brazilian Export, Performance.

Agradecimentos

Aos professores, coordenadores, diretores e todos os funcionários do Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto – ISCAP, pela acolhida no curso de Mestrado de Empreendedorismo e Internacionalização.

Aos meus orientadores, Prof^a Dr.^a Celsa Machado e Prof. Dr. Antônio Saraiva, pela paciência, dedicação, gentileza e competência nas correções e sugestões para a realização da pesquisa, os quais me possibilitaram a finalização dessa dissertação.

A todos os professores do curso, pelo conhecimento transmitido, pelo carinho e forma como nos acolheram.

À revista Exame, pela disponibilização dos dados das Melhores e Maiores empresas exportadoras brasileiras, que possibilitou as estimativas dos dados deste trabalho.

Aos colegas de turma, pelo companheirismo durante a estadia em Portugal.

À minha família que, de maneira direta ou indireta, torceu pela minha caminhada acadêmica.

Às minhas filhas e ao meu marido, pela compreensão da minha ausência nos momentos de estudo, ao incentivo, carinho e dedicação em todo esse percurso.

Em especial ao Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia do Triângulo Mineiro, representado pelo reitor Roberto Gil de Almeida, que não mediu esforços para fazer a parceria junto ao ISCAP, por proporcionar aos servidores do IFTM a grande oportunidade cultural e educacional para a realização deste intercâmbio.

Índice geral

Resumo	iv
Abstract	v
Agradecimentos	vi
Índice geral	vii
Índice de Tabelas	ix
Índice de Figuras	ix
Listas de abreviaturas	x
Introdução	1
Capítulo I – Internacionalização e desempenho: contextualização teórica	3
1.1 Conceito de internacionalização	3
1.2 Motivações para a internacionalização	4
1.3 Teorias e modelos de internacionalização	5
1.3.1 Teoria do poder de mercado	6
1.3.2 Teoria do ciclo de vida do produto	7
1.3.3 Teoria da internalização	8
1.3.4 Paradigma eclético	9
1.3.5 Modelo de Uppsala	10
1.3.6 Teoria das redes	13
1.3.7 <i>Born globals</i>	16
1.4 Modos de entrada nos mercados internacionais	17
1.4.1 Exportação	17
1.4.1.1 Exportação indireta	18
1.4.1.2 Exportação direta	19
1.4.2 Acordos contratuais	19
1.4.2.1 Licenciamento	20
1.4.2.2 Franchising	20
1.4.2.3 Subcontratação	21
1.4.2.4 Alianças estratégicas e joint ventures	21
1.4.3 Investimento direto estrangeiro	22
1.5 Benefícios e custos da internacionalização	22
1.6 Internacionalização e desempenho das empresas: principais indicadores	25

Capítulo II – Evidência empírica da relação entre internacionalização e desempenho	28
2.1 Relações entre internacionalização e desempenho	28
2.2 Principais estudos de relação de internacionalização e desempenho	36
Capítulo III – As Melhores & Maiores empresas brasileiras: principais características.....	43
3.1 Exportações e produtividade.....	43
3.2 Setores de atividade.....	46
3.3 Grau de internacionalização	48
Capítulo IV – A relação entre internacionalização e desempenho das melhores e maiores empresas brasileiras.....	52
4.1 Dados e especificação do modelo.....	52
4.1.1 Definição da amostra	52
4.1.2 Especificação.....	52
4.2 Método de estimação.....	54
4.3 Resultados e interpretação	55
4.3.1 Análise descritiva.....	55
4.3.2 Seleções do modelo de estimação e análise dos resultados obtidos	56
Capítulo V – Conclusão	60
Referências Bibliográficas:.....	62

Índice de Tabelas

Tabela 1 - O processo de internacionalização da empresa	13
Tabela 2 - Estudo empírico sobre a relação de internacionalização e desempenho em países desenvolvidos.	37
Tabela 3 - Escalões do grau de internacionalização	49
Tabela 4 - Matriz de correlações e estatísticas descritivas	56
Tabela 5 - Estimação do modelo do desempenho (ROE) empresas 2011-2015	57

Índice de Figuras

Figura 1 - Reta linear positiva	31
Figura 2 - Reta linear negativa	31
Figura 3 - Curva quadrática em forma de U	32
Figura 4 - Curva quadrática em forma de U invertido	32
Figura 5 - Relação sigmoide	33
Figura 6 - Taxa do crescimento das exportações totais e dos Melhores & Maiores 2011-2015	44
Figura 7 - Crescimento do valor adicionado bruto (VAB) das M&M e taxa PIB 2011-2015	45
Figura 8 - Número de empresas por setor de atividade	47
Figura 9 - Média do grau de internacionalização por setor	47
Figura 10 - Média da ROE por setor	48
Figura 11 - Número de observações por escalão do grau de internacionalização	49
Figura 12 - Número de empresas por escalão do grau de internacionalização	50
Figura 13 - Média do número de empregados por escalão do grau de internacionalização	50
Figura 14 - Média da ROE por escala do grau de internacionalização	51
Figura 15 - Perfil da relação internacionalização-desempenho (ROE) (especificação 2)... ..	58

Listas de abreviaturas

AICEP - Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

DOI – Grau de Internacionalização

EBITDA – *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* ou Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

EMNs – Empresas Multinacionais

FSTS – *Foreing Sales Over Total Sales* ou Vendas no Exterior sobre Vendas

IDE – Investimento direto estrangeiro

LL – Lucro Líquido

MDIC – Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior.

MERCOSUL – Mercado Comum do Sul

ML – Margem Lucro Líquido

P&D – Pesquisa e Desenvolvimento

PIB – Produto Interno Bruto

PMDB – Partido do Movimento Democrático Brasileiro

PMEs – Pequenas e Médias Empresas

PT – Partido dos Trabalhadores

ROA – Retorno sobre Ativo

ROE – Retorno do Patrimônio Líquido

ROI – Retorno sobre o Investimento

ROS – Retorno sobre Vendas

VAB – Valor acrescentado bruto

Introdução

O contexto atual de globalização da economia e de expansão do comércio além-fronteiras proporciona novas oportunidades e desafios às empresas. A internacionalização é, em geral, tida como um fator potenciador do crescimento e desenvolvimento sustentável das empresas e até mesmo da sua sobrevivência. Observa-se uma tendência crescente para a internacionalização das empresas, importando avaliar o seu impacto sobre o desempenho econômico-financeiro das empresas.

A literatura teórica alerta para os benefícios, mas também para os custos que a internacionalização acarreta para as empresas e para a possibilidade de os efeitos líquidos poderem ser positivos ou negativos para o desempenho alcançado. Acrescenta que a relação entre a internacionalização e o desempenho das empresas poderá ser não linear, já que o efeito líquido dos custos e benefícios que a internacionalização implica poderá depender do próprio estágio de internacionalização em que as empresas se encontram.

O Brasil é uma economia emergente numa fase de expansão do seu processo de internacionalização. Uma nova fase de internacionalização teve início a partir dos anos de 1990. É pertinente analisar as consequências que esse processo terá para o desempenho das empresas que nele se envolvem.

Os estudos sobre a relação existente entre a internacionalização e o desempenho das empresas brasileiras não fornecem evidência empírica conclusiva. Uns há que encontram evidência de uma relação linear positiva, outros há que confirmam uma relação não linear e ainda outros que sustentam a inexistência de qualquer relação estatisticamente significativa (e.g., Loncan e Nique, 2010, Borsato, 2015 e Dórea et al., 2015).

Neste contexto, a presente dissertação tem como principal objetivo contribuir para dilucidar o impacto da internacionalização no desempenho das empresas brasileiras. Para atingir tal objetivo faz-se uso de uma metodologia quantitativa, com recurso à estimação de um modelo com dados em painel, para o quinquênio 2011-2015 e a amostra das empresas brasileiras que constam da base de dados “Melhores e Maiores” da revista Exame. Em consonância com a literatura empírica existente sobre esta temática, avaliar-se-á o impacto que o grau de internacionalização, medido pelo peso das exportações no total das vendas, terá sobre o desempenho das empresas, avaliado pela rentabilidade dos capitais próprios (ROE). A possibilidade dessa relação ser não linear é contemplada pela inclusão, nos

modelos a estimar, do grau de internacionalização na sua forma simples, quadrática e cúbica. Consideram-se ainda, como variáveis de controle, o logaritmo natural do número de empregados, para servir como indicador da dimensão das empresas e a taxa de crescimento real do PIB, para controlar os efeitos da conjuntura econômica sobre os lucros e desempenho das empresas.

A presente dissertação encontra-se estruturada em cinco capítulos.

No primeiro capítulo procede-se à contextualização teórica da temática, sumariando as principais teorias da internacionalização e apresentando os vários modos de entrada nos mercados internacionais bem como os benefícios e custos de internacionalizar. Neste capítulo, apresentam-se ainda os indicadores de desempenho e de internacionalização tradicionais.

No segundo capítulo, faz-se uma revisão da literatura empírica sobre a relação entre internacionalização e desempenho.

No terceiro capítulo, procede-se à caracterização das Melhores & Maiores empresas brasileiras que constituem a amostra, dando-se particular ênfase aos setores de atividades, grau de internacionalização, número de empregados e média do ROE.

No quarto capítulo, define-se a amostra que serve de base ao estudo empírico, especifica-se o modelo a estimar e descreve-se o método de estimação utilizado. Ainda neste capítulo, apresentam-se e analisam-se os resultados obtidos com estudo econométrico sobre a relação existente entre o grau de internacionalização e o desempenho das Melhores & Maiores empresas brasileiras.

No quinto e último capítulo apresentam-se as principais conclusões e apontam-se sugestões para futura investigação.

Capítulo I – Internacionalização e desempenho: contextualização teórica

No presente capítulo, serão abordados o conceito, teorias e modelos de internacionalização, motivações para esta, modos de entrada no mercado internacional, benefícios e custos da internacionalização e os principais indicadores da internacionalização de desempenho das empresas.

1.1 Conceito de internacionalização

A internacionalização pode ser definida pelo crescimento e desenvolvimento de empresas nas transações de produtos e serviços nos limites estrangeiros, nas transações além dos limites nacionais. Ela é o meio de abertura mais importante para o crescimento de uma empresa de menor ou maior dimensão em um país (Lu & Beamish, 2001). Na concepção de Meyer (1996), a internacionalização é um processo pelo qual uma empresa incrementa o nível das suas atividades de valor acrescentado fora do país de origem. Segundo Ruzzier, Hisrich e Antoncic (2006), a internacionalização é sinônimo de expansão geográfica das atividades econômicas da empresa para além de suas fronteiras, enquanto Hsu (2006) considera que a internacionalização do comércio mundial indicou oportunidades globais para o desenvolvimento e crescimento das economias dos países com elevado potencial de produção. Dessa forma, torna-se essencial distinguir os conceitos de internacionalização e globalização.

Com essa compreensão, entende-se que a globalização é um processo de mundialização e integração socioeconômica, política e cultural entre os países, na busca de novos mercados consumidores. Esse processo foi impulsionado pela revolução técnico-científica-informacional, a qual estimulou a criação e o consumo de produtos inovadores para serem comercializados e consumidos internacionalmente. Isto ocorreu pela facilidade dos meios de transportes e de comunicação em rede, principalmente com o advento da *internet*. Tal evento proporcionou à comercialização de produtos, o intercâmbio de culturas, a socialização entre os povos e a padronização do consumo a nível global. Para Held, McGrew, Gold Blatt e Parraton (1999), a globalização implica um prolongamento de atividades sociais, políticas e econômicas através de fronteiras, isto é, qualquer evento, decisão ou acontecimento gerado num ponto do globo pode, de forma direta ou indireta, ter

significado noutra parte do planeta. Atualmente, uma inovação criada no Japão ou nos Estados Unidos pode ser comercializada no mercado português, brasileiro ou em qualquer lugar do mundo e, em poucos dias, tornar-se sucesso de venda e consumo em um mercado cada vez mais globalizado.

Com o entendimento de que globalização e internacionalização são processos distintos, compreende-se que a internacionalização é a estratégia de maior relevo no que concerne ao potencial crescimento econômico de uma empresa (Luo, 2005). A abertura das fronteiras nacionais para o investimento e comércio internacional se traduziu em maiores níveis de competitividade e também de novas oportunidades, enquadrando-se como uma verdadeira revolução na forma de fazer negócios.

1.2 Motivações para a internacionalização

Viana e Hortinha (2005) afirmam que as motivações para a internacionalização podem ser associadas aos grupos de estímulos que conduzem à internacionalização das empresas pelas oportunidades estratégicas, pela vontade de crescimento, pelos mercados, pelos clientes, pelos concorrentes, pelos custos e pela natureza do negócio. Com a globalização, as empresas se tornam mais competitivas e não podem ficar dependentes exclusivamente das transações comerciais nacionais.

Czinkota et al. (1999) apontam como principais motivações para a internacionalização um conjunto de fatores, que agrupam:

- motivações proativas, como vantagens relacionadas com obtenção de lucros, produtos únicos, vantagem tecnológica, informação exclusiva, compromisso da gestão, benefícios fiscais, economias de escala;
- motivações reativas, indicadas como as pressões da concorrência, o excesso da capacidade produtiva, a saturação do mercado doméstico e a proximidade de clientes e portos de desembarque.

Teixeira e Diz (2005) descrevem seis fatores para as motivações da internacionalização: obtenção de recursos mais acessíveis e de maior qualidade, melhor resultado do investimento, crescimento na parcela de mercado, fuga à importação ou a eventualidade da importação, como a resposta a clientes/concorrentes e o acesso a competências. Estes autores evidenciam as razões que motivam a internacionalização:

- oportunidades estratégicas: a facilidade de acesso geográfico ou cultural do país, as oportunidades de aquisição e emergência de novos mercados e os incentivos governamentais;
- mercados, clientes, concorrentes, custos e natureza do negócio: os mercados internacionais menos exigentes, o acompanhamento de clientes, fragilidade da concorrência, o excesso de capacidade ou mesmo a redução das vendas no mercado interno e as economias de escala;
- anseio de crescimento: a imagem de marca da empresa, o sucesso dos parceiros locais e a diversificação dos riscos inerentes aos negócios.

Na concepção de Simões (1997), as motivações da internacionalização concentram-se em:

1. Endógenas: necessidade de crescimento da empresa; aproveitamento da capacidade produtiva disponível; obtenção de economias de escala; exploração de competências, tecnologias; diversificação de riscos;
2. Características dos mercados: limitações do mercado nacional; percepção de dinamismo dos mercados internacionais;
3. Relacionais: reações diante da concorrência; acompanhamento de clientes; abordagens por empresas estrangeiras;
4. Acesso a recursos no exterior: custos de produção mais baixos no exterior e acesso a conhecimentos tecnológicos;
5. Incentivos governamentais: apoios do governo (país de origem ou acolhimento).

Destarte, as propostas dos autores quanto às motivações para a internacionalização são relacionados aos fatores internos ou externos da empresa e dependem da fase em que as mesmas se encontram no processo de expansão internacional.

1.2 Teorias e modelos de internacionalização

Tradicionalmente, agrupam-se as teorias/modelos de internacionalização da empresa as que assentam numa abordagem econômica – em que se pressupõe que a internacionalização é guiada pela busca da otimização dos recursos e dos retornos financeiros – e as que assentam numa abordagem comportamental, em que o processo de

internacionalização aparece relacionado com as atitudes, as percepções e os comportamentos da empresa.

Na abordagem econômica enquadram-se, por exemplo, as teorias do poder de mercado (Hymer, 1960), do ciclo de vida do produto (Vernon, 1966), da internalização (Buckley & Casson, 1976) e o paradigma eclético (Dunning, 1977).

Por sua vez, a abordagem comportamentalista engloba o modelo de Uppsala (Johanson & Wiedersheim-Paul, 1975 e Johanson & Vahlne, 1977, 1990) e a teoria das redes (Johanson & Vahlne, 2009), que decorre da revisão do modelo de Uppsala. No entanto, a existência de empresas que não fazem a sua internacionalização de modo gradual, mas que, ao invés, se internacionalizam desde o início da atividade e nascem globais (*Born globals*) não se enquadra facilmente em nenhuma das teorias incluídas nas abordagens tradicionais.

A seguir apresentar-se-á uma síntese destas teorias/modelos de internacionalização da empresa.

1.3.1 Teoria do poder de mercado

De acordo com Hemais e Hilal (2004), a teoria do poder de mercado, desenvolvida por Hymer, estabelece como principais motivos para uma empresa se internacionalizar e investir no exterior: i) a eliminação de competidores potenciais, através do recurso a fusões e conluíus; ii) potencializar uma vantagem competitiva desenvolvida no seu país natal.

Esta vantagem competitiva pode dever-se ao acesso privilegiado a fatores de produção, ao desenvolvimento de um produto diferenciado, ao uso de um método de produção mais eficiente ou à posse de um melhor sistema de distribuição. Uma empresa com uma vantagem competitiva no mercado interno pode replicá-la em outros mercados e potencializar os seus retornos aproveitando as economias de escala. Para Hymer (1983), a internalização das imperfeições do mercado poderá revelar-se outra motivação importante para a internacionalização das empresas (Hemais & Hilal, 2004).

De acordo com Hymer (1983), não são as diferenças observadas nas taxas de juro dos diferentes países que explicam a internacionalização das empresas e o seu investimento nos países com maior taxa de juro. A ser verdade que o fluxo de investimento direto no estrangeiro se direcionaria para os países com maiores taxas de juro, tal como o investimento de carteira, então dever-se-ia observar o afluxo de investimento estrangeiro para alguns

países e todas as indústrias ao invés do que acontece na realidade, isto é, para todos os países e algumas indústrias. O risco, a incerteza e as barreiras são fatores determinantes na decisão das empresas se internacionalizarem e na direção do fluxo de investimento internacional. De acordo com Bemvindo (2014), a teoria do poder de mercado pressupõe que as empresas primeiramente aumentem a sua concentração e explorem o seu poder de mercado internamente. Quando o mercado doméstico deixa de ter dimensão suficiente, usam os lucros obtidos para financiar a sua entrada num mercado estrangeiro, em que repetem o processo de conquista e concentração de mercado.

Hymer (1983) observa que não existe um modelo definitivo e acabado para tomadas de decisão sobre a internacionalização, uma vez que os mercados são bastante irregulares e seu desenvolvimento possui disparidades, devendo-se atentar para a realidade socioeconômica e cultural de cada país em que se queira investir. E, nesse sentido, para que a empresa consiga estabelecer-se no exterior, deve considerar as imperfeições e especificidades de cada mercado. Nas operações internacionais, deve levar em consideração as legislações vigentes, a cultura, a economia, a distância geográfica e os custos de logística, os impostos e as taxas alfandegárias, além das questões ambientais dos locais em que se pretende estabelecer. Nesse panorama, há empresas que conquistam a liderança em certos países e fracassam em outros.

1.3.2 Teoria do ciclo de vida do produto

Novos produtos aparecem, se desenvolvem, chegam à maturidade, começam a declinar e, geralmente, desaparecem para o surgimento de outros com novos formatos, cores, modelos e configurações. Essa é a essência do ciclo do produto. Vernon (1966) baseou-se no conceito de ciclo de vida do produto para explicar como as empresas se internacionalizam. De acordo com esta teoria, numa primeira fase, as empresas dos países desenvolvidos inovam e lançam novos produtos no mercado doméstico, onde é mais fácil solucionar os problemas e adaptar os novos produtos às exigências dos consumidores. Numa segunda fase, com o amadurecimento dos produtos e o aparecimento de imitadores, as empresas internacionalizam-se para países e mercados com padrões de consumo e capacidades de produção semelhantes. Numa terceira fase, quando os produtos atingem a maturação, se padronizam e entram na fase final do seu ciclo de vida, as empresas deslocam a sua produção para países em desenvolvimento, a fim de aproveitar o potencial de

crescimento do mercado local e a obtenção de menores custos de produção. Nesta fase final do ciclo de vida do produto, o país desenvolvido onde foi lançado o produto inovador poderá eventualmente tornar-se importador desse mesmo produto.

Uma das críticas apontadas a esta teoria desenvolvida por Vernon (1966) é o fato de a sua capacidade explicativa estar circunscrita ao caso das empresas americanas e ao ambiente econômico da época em que apareceu.

1.3.3 Teoria da internalização

Segundo Hemais e Hilal (2004), as bases da teoria da internalização devem ser atribuídas pioneiramente ao artigo de Coase publicado em 1937. Posteriormente, o contributo de Buckley e Casson, em 1976, revelou-se crucial para o desenvolvimento desta teoria. De acordo com esta, as empresas aproveitam as oportunidades geradas pelas imperfeições dos mercados, integrando as operações que o mercado realiza de forma ineficiente e mais dispendiosa. Desta forma, internalizar estas operações poderá revelar-se mais vantajoso do que recorrer ao mercado e transacionar com outras empresas. A empresa internalizará operações e crescerá enquanto os custos de transação dessas operações (como os custos de informação, de fiscalização e negócio) superarem os que resultam da sua integração organizativa. Quando a internalização das operações envolve outros países e mercados, está-se perante um processo de internacionalização.

O processo de integração e a subsequente internacionalização das empresas pode conduzir a empresas multinacionais diversificadas horizontalmente, em que o mesmo produto é produzido em fábricas diferentes, ou diversificadas verticalmente, em que diversas fábricas produzem os distintos produtos por meio da cadeia produtiva.

Hennart (1982) defende que, de acordo com a teoria da internalização, as empresas aproveitem as ocasiões do mercado imperfeito para obter maiores lucros e alcançar as vantagens diante da concorrência. McManus (1972) acrescenta que os custos de transação se tornam o ponto de partida para que as multinacionais implantem filiais fora de seu país de origem. Estas atuam sob a gestão centralizada da sede, seguindo o modelo hierárquico de integração vertical entre a produção e a indústria ou mesmo entre a produção e a distribuição, ao contrário de atuar via mercado.

Por meio da internalização, surgem as empresas multinacionais, que buscam mercados com menores custos e possibilidades de alavancar altos lucros no exterior. Nesta conjuntura, a forma de inserção em mercados internacionais tem custos associadas à instalação, que podem ser fixos e variáveis. Destarte, a preferência dessas grandes corporações em investir em novos empreendimentos no exterior dependerá do volume de negócios esperado para esse mercado, de modo que os investimentos de capital possam gerar altos lucros para compensarem os gastos com a implantação e a manutenção da subsidiária.

Além das exportações, o processo de internacionalização deve priorizar a capacidade de levantar recursos financeiros para se investir no exterior, a habilidade em desenvolver tecnologia de ponta, a competência na gestão do conhecimento do mercado em que se irá investir, bem como a formação de uma boa estratégia de *marketing* para consolidar a marca e conhecer as reais necessidades de consumo da população. Com mais informações e conhecimentos do complexo processo de internacionalização, diminuem-se os riscos e as incertezas e, dessa forma, a empresa terá maior possibilidade de manter-se em atuação no exterior.

1.3.4 Paradigma eclético

O paradigma eclético (também conhecido por paradigma OLI) foi desenvolvido por Dunning na década de 1970. Teve como principal objetivo apresentar uma explicação ampla que agrupasse os desenvolvimentos das demais teorias (teoria da internalização e as teorias tradicionais de comércio), sistematizando as vantagens das empresas em operarem internacionalmente e interligando-as com os modos de entrada selecionados (investimento direto estrangeiro, exportação e licenciamento).

Na concepção de Ietto-Gillies (2014), Dunning tenta explicar “o porquê, o onde e o quando” da produção internacional, com base em três tipos de vantagens:

- vantagens de propriedade (*ownership advantages – O*), associadas a ativos específicos que uma dada empresa possui e a habilita com vantagens comparativas relativamente às suas rivais, permitindo-lhe beneficiar das oportunidades de realizar investimento onde quer que surjam;
- vantagens de localização (*location advantages – L*), específicas de um dado país que o tornam receptor privilegiado de investimento direto estrangeiro;

- vantagens de internalização (*internalisation advantages* – I), derivadas dos benefícios de se operar internamente, dentro do quadro da empresa, contornando os custos de transação que advêm de operar em mercados externos imperfeitos.

De acordo com este paradigma, para que as empresas multinacionais optem por realizar investimento direto estrangeiro em vez de exportarem ou recorrerem ao licenciamento deverão:

- possuir vantagens de propriedade (O) associadas à posse de ativos tangíveis ou intangíveis, incluindo tecnologia que lhes permite ter processos de produção ou distribuição mais eficientes e conceder uma superioridade sobre os concorrentes nos mercados externos. Dentre as vantagens de propriedade, destacam-se a capacidade de inovação, a marca e o know-how;
- beneficiar-se de vantagens de localização (L) advindas de optarem por se localizar num país em que sejam mais favoráveis os custos dos fatores de produção, a acessibilidade, a disponibilidade de conhecimento, a dimensão e potencial do mercado ou as políticas econômicas do governo, por exemplo;
- deter vantagens de internalização (I) que as levem a expandir as suas cadeias de valor existentes ou até mesmo adicionar novas, beneficiando de internalizar a utilização dos recursos em que possuem vantagem ao invés de os vender nos mercados externos, por exemplo, por meio do licenciamento (Ietto-Gillies, 2014).

Vale ressaltar que o paradigma eclético é uma teoria utilizada para explicar a internacionalização das empresas multinacionais e não das pequenas e médias empresas (PME).

1.3.5 Modelo de Uppsala

O modelo de Uppsala insere-se na chamada abordagem comportamentalista em que o processo de internacionalização está sobretudo relacionado com as atitudes, percepções e comportamentos da empresa. O modelo Uppsala foi primeiramente desenvolvido pelos pesquisadores suecos Johanson e Wiedersheim-Paul, em 1975 e, também, por Johanson e Vahlne, em 1977 e 1990, respectivamente. Estes autores analisaram o processo de internacionalização das empresas suecas e, a partir das observações, foram desenvolvidos

modelos que explicam a escolha da tomada de decisão das empresas de se internacionalizarem (Hemais & Hilal, 2003).

Evidenciam os pioneiros suecos que, no processo de internacionalização das empresas, há a necessidade de um estudo prognóstico do conhecimento da cultura, dos costumes, valores, tradições e da realidade do país em que as empresas pretendem instalar-se. O desenvolvimento do processo de internacionalização deve ser gradual, através de aquisição de experiências, uma vez que as corporações devem iniciar o processo pela metodologia mais simples de internacionalização, ou seja, pela exportação com pequenos investimentos e, só depois de fazer a análise e com amplo conhecimento do mercado em que se pretende investir, ampliar os recursos e outros métodos de entrada dos seus produtos e serviços no país estrangeiro.

A internacionalização ocorre por meio de uma série de decisões incrementais que vão amadurecendo e ampliando-se a partir do conhecimento adquirido na aprendizagem e no contato com o mercado estrangeiro, com os costumes e com a cultura dos países que recebem os investimentos, os produtos e os serviços, bem como a própria alocação da filial da empresa (Johanson & Vahlne, 1977). Para o aperfeiçoamento da informação nas tomadas de decisões para a inserção no mercado internacional, os autores sugerem o estudo de variáveis que vão desde a distância psíquica até ao conhecimento e ao comprometimento com outros parceiros e entidades do mercado externo, de forma a estabelecer uma rede de relacionamentos de trabalho, a network.

O modelo concentra-se na variável distância psíquica, que determina os padrões de internacionalização: a empresa começa a internacionalização para mercados mais próximos de contexto semelhantes à sua realidade e, à medida que ampliam os seus conhecimentos, gradualmente passa a investir em mercados mais distantes. Segundo Hemais e Hilal (2004), a distância psíquica pode ser entendida como o conjunto de fatores que interferem no fluxo de informação entre determinados mercados.

Dentre os principais problemas considerados como distância psíquica que impedem o acesso das informações do mercado de origem ao que se pretende internacionalizar destacam-se a cultura, o idioma, a educação, a prática de negócios e o desenvolvimento industrial. Sendo necessário que a empresa, ao internacionalizar-se, faça a análise prévia dessa distância psíquica para a obtenção de conhecimento preliminar para que não fracasse no processo de internacionalização e, dessa forma, alcance o sucesso de seus empreendimentos.

No processo de internacionalização, é crucial analisar quais são os obstáculos e as dificuldades enfrentadas pela falta de conhecimento do mercado no qual a empresa pretende ingressar. Ainda de acordo com Hemais e Hilal (2004), o conhecimento de mercado pode ser objetivo ou experiencial. O conhecimento objetivo pode ser ensinado enquanto o experiencial não, requerendo experiência pessoal e devendo ser adquirido gradualmente nas operações que a empresa desenvolve com o exterior.

O conhecimento de mercado também pode ser classificado como geral e específico. Conhecimentos gerais são aqueles aplicáveis à empresa independentemente da sua localização e envolvem decisões sobre as estratégias de marketing com o objetivo de promover a marca e o lançamento de produtos e serviços, definindo as estratégias, o público-alvo e o preço a ser estabelecido para se conquistar o mercado.

Em relação ao conhecimento específico, deve-se compreender as particularidades de alguns mercados, tais como os padrões e valores culturais, o ambiente de negócios, a estrutura de mercado e as características específicas das firmas e dos consumidores. No entanto, a falta dos conhecimentos gerais e específicos do país estrangeiro, de sua legislação, administração e burocracia governamentais e dos costumes de sua população são os principais obstáculos ao processo de internacionalização de uma empresa. O conhecimento das oportunidades e das possíveis ameaças ao sucesso do empreendimento e a identificação dos pontos fortes e fracos da empresa podem transformar-se em capacidades e forças necessárias para que as empresas possam internacionalizar-se com sucesso em ambientes globalizados com mercados altamente competitivos.

O comprometimento com o mercado é também uma variável crucial no processo de internacionalização. De acordo com Bemvindo (2014), o compromisso com o mercado é determinado pelo montante de recursos comprometidos e pelo grau de comprometimento. Os gastos com as instalações, máquinas, marketing, organização e recursos humanos determinam o montante de recursos totais, enquanto o grau de comprometimento reflete a dificuldade em se encontrar o uso alternativo para os recursos envolvidos no processo de internacionalização. Quanto mais difícil for a reversão do investimento realizado no mercado externo, maior o grau de compromisso da empresa com esse mercado.

Segundo o modelo de Uppsala, existe uma interação entre o desenvolvimento do conhecimento adquirido sobre os mercados externos e o comprometimento da empresa com as suas decisões e operações comerciais. A tabela 1 sistematiza as interações que o processo de internacionalização da empresa envolve para o modelo de Uppsala:

Tabela 1 - O processo de internacionalização da empresa

Aspectos estáticos		Aspectos dinâmicos
Conhecimento do mercado	→	Decisões de comprometimento
Compromisso com o mercado	←	Atividades correntes

Fonte: adaptado de Johanson e Vahlne (1977).

1.3.6 Teoria das redes

A presente teoria é um prolongamento teórico instituído na Escola de Uppsala e seu foco principal centra-se no setor industrial quando considera a rede de negócios e seus relacionamentos comerciais como valores essenciais para a internacionalização da empresa. Nesse modelo de abordagem comportamental, as iniciativas são caracterizadas pelas maneiras de acompanhar outros membros da rede ou desenvolver negócios em novas teias de relacionamentos. O desempenho nos mercados dependerá do nível de internacionalização de cada empresa e de sua rede de relacionamentos comerciais.

Nos termos de Moraes e Oliveira (2006), a evolução natural do pensamento da Escola de Uppsala trouxe à tona o conceito de redes (networks), quando a internacionalização deixa de ser somente uma questão de mudar a produção para o exterior e passa a ser percebida como a capacidade de fazer relacionamentos potenciais além-fronteiras. Essa rede de contatos envolve um sistema de suporte em que as informações, oportunidades e serviços são partilhados entre profissionais e empresários que possuem interesses afins.

O processo de internacionalização compreende um procedimento incremental que visa o benefício da aprendizagem sucessiva por meio de etapas de comprometimento crescente com os mercados estrangeiros, ao invés de um simples processo planejado e baseado em análises racionais (Hemais & Hilal, 2002). Com o mundo globalizado em constante processo de mutação e incorporação de novas tecnologias e valores culturais, as empresas têm que conhecer as atitudes comportamentais de seus clientes, colaboradores e parceiros, e estabelecer uma rede de contatos com as empresas e mercados estrangeiros para não ficarem defasadas e desaparecerem diante de tantos desafios.

Em relação à rede externa de contatos, sua constituição resulta do relacionamento da subsidiária com os parceiros de negócio, tais como fornecedores, instituições de pesquisa, agências de publicidade, propaganda e marketing (Andersson, 2002), enquanto a rede interna

se constitui como consequência do relacionamento das filiais com as outras subsidiárias (Bjorkman & Forsgren, 2002). Cada indústria possui o seu padrão acerca das oportunidades de entrada em outros mercados e isso motiva a firma a decidir sobre a escolha do mercado em que irá se expandir e que estratégia utilizará (Johanson & Mattsson, 1988). Tanto os relacionamentos de negócios quanto os pessoais podem ser utilizados para ter acesso a outras networks (Johanson & Sharma, 1987). Essas redes de relacionamentos entre firmas são complexas e podem ser constituídas por pequenos grupos de empresas e até por mercados inteiros.

De acordo com os autores citados, percebe-se que essa metodologia de conhecimento através de networks e da entrada no mercado estrangeiro é extremamente benéfica para o sucesso dos negócios, pois os membros envolvidos, além da possibilidade de ficarem informados dos acontecimentos do mercado nacional e internacional, também podem trocar experiências bem-sucedidas em seus empreendimentos. Destarte, é um meio de comunicação rápido, eficiente, de fácil acesso e um espaço para trocar ideias e experiências sobre determinado negócio ou país, além de fornecer subsídios e informações para a tomada de decisões sobre a viabilidade ou não em relação à entrada da empresa no comércio internacional.

Na compreensão de Cardoso (2006, p. 255), as redes de cooperação tecnológica facilitam a aquisição de tecnologia para a realização de projetos e a fabricação de produtos, uma vez que capacitam o desenvolvimento dos processos em conjunto e permitem o acesso compartilhado a conhecimentos de pesquisa e desenvolvimento.

Anteriormente, as empresas que monopolizavam os negócios resistiam às mudanças porque permaneciam por longos períodos dominando o mercado. Atualmente, para permanecerem no mundo dos negócios, as elas mudaram seu modelo organizacional e suas estratégias para adaptarem-se às rápidas transformações culturais, econômicas e tecnológicas. Nesses novos tempos, com a globalização e as mudanças constantes de valores e costumes, as empresas procuram participar das redes de informações para continuar informadas e inserirem-se em uma maior fatia do mercado internacional. Nesse cenário, conhecer a opinião dos colaboradores, dos consumidores e informar-se sobre os projetos e realizações dos concorrentes tornam-se essenciais para a tomada de decisões corretas. São atitudes comportamentais que podem influenciar os investimentos e definir as possibilidades de lucros ou prejuízos da empresa.

As empresas multinacionais não estão apenas participando das *networks*. Elas próprias estão organizadas em redes descentralizadas e, nesse sentido, percebe-se que as empresas multinacionais, mesmo em redes descentralizadas, ainda são detentoras de muito poder, pois são portadoras da riqueza e tecnologia na economia global, visto que a maior parte das redes é estruturada em torno delas. Mas, ao mesmo tempo, para as pequenas e médias empresas, a participação nas redes são formas significativas de oportunidades de inserirem-se no mercado internacional (Cardoso, 2006).

A economia global informacional é organizada em torno de centros de controle e comando capazes de coordenar, inovar e gerenciar as atividades interligadas das redes de empresas (Cardoso, 2006, p. 465). Estas redes empresariais conectadas são coordenadas por parceiros de negócios que disponibilizam serviços de consultoria contábil e jurídica, orientação sobre gestão financeira, assessoria em relações públicas, publicidade, propaganda, *marketing* e pesquisas sobre tendências de mercado.

Neste contexto, percebe-se que são inúmeras as possibilidades de negócios para as empresas iniciarem a internacionalização de seus produtos e serviços. Na metodologia *network*, percebe-se que as empresas passam por uma competitividade acirrada entre corporações que não fazem parte das redes, cidades ou países em questão. Estas empresas interconectadas, além de dividirem o prejuízo e os lucros, também socializam o conhecimento. Em tempos globalizados, compreende-se que a concentração localizada de informação pode resultar em alto risco para a sobrevivência das empresas, instigadas pela rápida e constante personalização e desregulação do mercado e a acelerada transformação da tecnologia.

Atualmente, para sobreviverem no mercado, seja uma grande corporação internacional ou uma pequena empresa, devem abandonar a ultrapassada e velha estrutura baseada na hierarquia verticalizada, com ênfase em ordens e instruções rígidas, para adotarem um modelo organizacional em rede, com comunicação frequente e ampla troca de informações entre os colaboradores. A administração moderna deve ser flexível, empreendedora e inovadora e, ao mesmo tempo, estar continuamente atenta às mudanças para reduzir o grau de incertezas e os riscos econômicos que possam acontecer.

Neste contexto, para a internacionalização de uma empresa, é necessário o envolvimento com todas as informações existentes de forma a tomar as decisões acertadas e evitar possíveis fracassos. No entanto, para determinar a internacionalização da empresa e sua inserção no mercado cada vez mais globalizado, afirmar categoricamente que uma teoria

é mais relevante que a outra não é a forma mais adequada, uma vez que todas têm sua influência na avaliação dos empresários interessados em inserir seus projetos, produtos e empreendimentos no mercado externo.

1.3.7 *Born globals*

Born globals são as companhias que, como o nome indica, já nascem internacionalizadas. Por definição, é a forma de internacionalização que não se integra nas teorias tradicionais da internacionalização. De acordo com McDougall e Oviatt (1994), a definição de *born globals* é uma organização de negócios que, a partir da sua criação, procura tirar proveito de uma vantagem competitiva, por meio do uso dos seus recursos e da venda em vários países.

Para Knight e Cavusgil (2005), as *born globals* procuram a venda dos seus produtos em vários países de modo a alcançar a melhor performance, aplicando os seus recursos, que se baseiam no conhecimento do produto, do mercado e do segmento. Elas aventuram-se diretamente nos mercados internacionais sem uma progressão gradual, daí a sua denominação. Estas procuram a distribuição dos seus escassos recursos de forma eficiente, para, posteriormente, se concentrarem na criação de um valor próprio, como um meio para permanecer no mercado (Gabrielsson et al., 2008).

Neste contexto, são vários os fatores que, segundo Hollensen (2011, p. 89), podem esclarecer o crescimento das *born globals* e explicar o motivo das empresas entrarem com sucesso nos mercados internacionais:

- abertura de mercado: as empresas beneficiam-se com a procura crescente de produtos especializados ou personalizados;
- avanço tecnológico: a produção de artigos com altas tecnologias garante que as empresas alcancem uma colocação segura e competitiva no mercado internacional;
- flexibilidade: uma das grandes vantagens deste tipo de empresas é a flexibilidade e adaptabilidade que demonstram;
- a existência de redes globais: as quais facilitam o comércio internacional, devido às parcerias com empresas estrangeiras (distribuidores, empresas comerciais, subcontratadas, etc.);

- Neste cenário, a formação e o crescimento das *born globals* viabilizam que estas empresas consigam superar o desafio de criar e desenvolver um negócio viável através da adoção de práticas de negócios flexíveis e inovadoras, sendo que seus recursos em geral são limitados (Laranjeira, 2012).

1.4 Modos de entrada nos mercados internacionais

A forma de inserção no mercado internacional representa a fase mais crítica e arriscada para a empresa, uma vez que esta tem de ser muito criteriosa com a aplicação dos seus recursos. Outro fator a considerar é a definição do mercado em que se vai investir (Chen e Messner, 2011). Esta fase é essencial para o sucesso de uma empresa na inserção no processo de internacionalização.

Existem vários modos de entrada nos mercados internacionais e estes podem ser sistematizados de diversas maneiras. Teixeira & Diz (2005) distinguem três formas de inserção nos mercados internacionais:

1. a exportação (direta e indireta);
2. os acordos contratuais que abrangem o licenciamento, o franchising, a subcontratação, as alianças estratégicas e as *joint ventures*;
3. o investimento direto estrangeiro.

1.4.1 Exportação

A exportação é o procedimento de internacionalização iniciado pela maioria das empresas, por ser um processo mais simplificado e que oferece menos riscos. Nessa compreensão, para investir na internacionalização, via exportação, não são necessários maiores investimentos de capitais na implementação de uma filial em outro país, porém o exportador deve estabelecer estratégias de mercado e distribuição dos seus produtos e serviços (Hitt et al., 2001).

A exportação é considerada como o primeiro passo para entrar nos mercados internacionais e serve como plataforma para futuras expansões internacionais (Kogut & Chang, 1996, citado Kiran, Majumdar & Kishore, 2013). Já Kotler e Armstrong (2012) consideram a exportação como a maneira mais simplificada de inserção em mercados

exteriores. Em outra perspectiva, Johnson et al. (2011) consideram que a exportação é a maneira mais fácil para colocar os produtos e serviços no mercado externo, desde que possam ser prontamente transportados, distribuídos e comercializados pelas empresas parceiras locais.

A exportação é a modalidade de internacionalização mais utilizada pelas Pequenas e Médias Empresas (PMEs), sendo o meio mais comum e menos arriscado de entrar no mercado externo, com menos investimentos financeiros, recursos humanos e marketing, (Grundey, 2007). Corroborando com esse argumento, Koksall (2006) afirma que o modo de entrada preferencial das PMEs no mercado internacional é por meio da exportação de seus produtos e serviços. Sendo assim, este processo se divide em exportações indiretas e diretas, que serão abordados nas seções seguintes.

1.4.1.1 Exportação indireta

O modo de inserção no mercado externo, via exportação indireta, é realizado por meio de terceiros, ou seja, é feito por agentes intermediários (Pike e Neale, 2009), Com o apoio de organizações independentes dos países, as quais as vendas e a distribuição realizadas são consideradas como domésticas. ou seja, os produtos são distribuídos por empresa localizada no mesmo país (Hollensen, 2014). Entretanto, com a utilização da exportação indireta, apesar da redução de custos, não há um controle eficaz da atuação dos parceiros intermediários.

Para que o produto ou serviço tenha maior aceitação no país estrangeiro, é essencial que a distribuição fique a cargo da organização independente do país em que será vendido, uma vez que reúne em si uma maior receptividade local, pela sua identificação e reconhecimento no mercado (Rambocas et al., 2015). Entretanto, essa inserção da exportação indireta apresenta um menor controle das transações de mercadorias e serviços, fato que poderá acarretar riscos de confiança aos clientes em relação ao produto ou serviço.

Ademais, a empresa não influencia na seleção do canal de distribuição, o que poderá inferir na oscilação dos preços das vendas dos produtos, podendo ocorrer até mesmo erros de distribuição dos mesmos (Hollensen, 2014). Este conjunto de fatores combinados, caso haja falhas das empresas intermediárias, poderá afetar a imagem da empresa no mercado internacional.

Nos termos de Hollensen (2014), a exportação indireta é a mais indicada para empresas que querem iniciar a internacionalização, uma vez que é considerada a modalidade com menor investimento de recursos. Neste sentido, para as empresas que possuem pouco ou nenhuma experiência de exportação e ou recursos financeiros, é conveniente buscar um agente intermediário para começar a internacionalização.

1.4.1.2 Exportação direta

A exportação direta é o meio de inserção no mercado externo em que não se utiliza intermediários, ou seja, quando uma empresa na comercialização dos seus produtos e serviços tem contato direto com o cliente importador (Wall et al., 2010). O que significa que a empresa que faz a venda direta dos produtos e serviços para o cliente final no exterior é a mesma que fabrica e comercializa.

Segundo Andrews e Kim (2007), a exportação direta acontece porque a empresa encarrega-se diretamente da negociação dos seus produtos no mercado externo e, quanto mais conhece o processo dos mercados locais, mais apta se torna a comercialização nesses mercados. Essa estratégia de envolvimento direto com o mercado externo, sem a utilização de intermediários, constitui maior compromisso por parte dos órgãos de gestão e controle da empresa exportadora (Lambin, 2007). A exportação direta é a oportunidade para a empresa adquirir o conhecimento e controle de novos canais de distribuição, ampliar sua rede de contatos e expandir mercados para seus produtos e serviços no exterior.

De acordo com Kotler e Bliemel (2001), a empresa pode inserir-se na exportação direta, por meio das diferentes maneiras:

- I) abrir uma filial ou um departamento de exportação independente, sediada no país de origem;
- II) criar uma unidade de negócios no estrangeiro ou subsidiária da empresa;
- III) contratar agentes de exportação;
- IV) contratar distribuidores no país estrangeiro.

1.4.2 Acordos contratuais

Acordos contratuais são combinações comerciais feitas através de contratos, maneiras pela quais nações ou empresas firmam os acordos internacionais. Por meio destes, diminuem ou até eliminam alguns riscos da internacionalização, com a transferência destes para os parceiros locais (Ribeiro e Santos, 2003). Neste modo de entrada incluem-se o licenciamento, o franchising e a subcontratação.

1.4.2.1 Licenciamento

É um acordo entre a unidade concessora, que permite o direito sobre a propriedade intangível de marcas, licenças, softwares, patentes, direitos autorais, tecnologia, know-how, dentre outros. A empresa que adquire o licenciamento por tempo determinado receberá uma taxa pela utilização da licença (Hill, 2007). O licenciamento é um processo de inserção no mercado internacional pela realização de um contrato de compra ou venda sobre tecnologias, serviços, processos, produtos ou competências de design ou marketing, dentre outros, os quais poderão ser ou não em sistema de exclusividade para uma determinada localidade (Bradley, 2004). Conforme o acordo contratual, a oferta de produto intangível é valioso para a empresa concessionada, em que esta fica obrigada a pagar uma taxa ou royalty à empresa concessora (Kerin e Peterson, 2013).

1.4.2.2 Franchising

O *franchising* é um sistema mais aberto que o licenciamento, no qual o franqueador cede o direito de uso do nome da empresa, da marca, da tecnologia ou serviço e apoia o franqueado na organização, no *marketing* e na gestão geral da empresa. Este acordo legal, em que o franqueador e o franqueado concordam com as cláusulas existentes no contrato, proporciona a este o direito de comercializar o produto ou serviço com a logomarca da empresa, com a tecnologia, com o treinamento e a qualificação dos colaboradores, com programas de publicidade e marketing e com toda a estrutura de instalação da empresa.

A empresa franqueadora recebe o pagamento de um royalty para ceder o direito de franchising referente às receitas da licença (Masum e Fernandez, 2008). Com o modelo de negócio já avaliado e conhecido pelo sucesso no mercado, o *franchising* é um modo de

entrada rápido nos mercados nacionais e internacionais passível de adaptação em vários territórios (AICEP, 2013).

1.4.2.3 Subcontratação

Consiste no modo de inserção no mercado internacional por meio de aquisição de produtos ou serviços de uma empresa a uma outra, ou seja, subcontratada, com alicerce em particularizações pré-definidas.

Para Sen e Shiel (2006), a subcontratação refere-se à transferência de atividades, tradicionalmente executadas internamente na empresa, a terceiros e a prestadores de serviços, dentro do país ou fora.

Neste cenário, a preferência por subcontratada é feita geralmente por empresas com menores recursos financeiros, iniciantes, as quais buscam uma rede de contatos com outras organizações.

1.4.2.4 Alianças estratégicas e joint ventures

A aliança estratégica é uma convenção contratual entre empresas de diferentes países que buscam os objetivos para compartilhar conhecimentos, experiências, oportunidades e recursos por intermédio de trabalhos de parcerias para atender às necessidades do mercado nacional e internacional. As firmas compartilham informações, competências e propriedades intelectuais, produtos e serviços, estratégias logísticas de distribuição, habilidades e competências de produção, financiamento de projetos e recursos, dentre outros. Nessa modalidade de aliança estratégica, considera-se a *joint venture* como uma associação de empresas ou mesmo de empreendedores particulares que estabelecem parcerias para explorar os mercados, partilhar o trabalho, as experiências, os custos e os riscos da atividade e as rentabilidades dos negócios nacionais e internacionais.

Teixeira e Diz (2005) explicitam que estes acordos se configuram pela correlação ou pela conjugação de esforços e competências entre as empresas. A *joint-venture* é o resultado de um contrato entre duas ou mais empresas que se associam com o objetivo de “desenvolver um projeto que, após a execução do mesmo, se dissolve automaticamente” Fernandes (2011, p. 94). Este modelo de negociação em que as partes envolvidas concordam em criar uma

nova empresa independente, tanto em termos econômicos quanto jurídicos, pode prever a partilha dos lucros, dos custos, dos riscos e do controle sobre o negócio.

Segundo Miranda (2008), esta aliança estratégica pode ser criada para várias atividades, tais como projetos industriais, execução de obras, pesquisas e desenvolvimento de produtos, atividades financeiras, prestação de serviços, dentre outros.

1.4.3 Investimento direto estrangeiro

O investimento direto estrangeiro (IDE) é um procedimento de internacionalização em que a empresa matriz abre uma filial em outro país onde se pretende internacionalizar. É um processo de longo prazo e possui um grau significativo de influência da empresa matriz na gestão da filial. As empresas que passam por este processo tornam-se multinacionais. Na concepção de Hennart (1982), o IDE reduz os riscos de transação. Isto se verifica porque proporciona à empresa matriz benefícios para escolher a melhor localização no mercado externo decorrentes dos custos competitivos de abertura e manutenção, bem como facilidades de acesso a recursos críticos (Deeds e Hill, 1998).

A empresa que realiza o IDE assume riscos altos, uma vez que englobam vários fatores como elevados investimentos disponibilizados, desconhecimento do mercado e do ambiente econômico, diferenças culturais, política cambial e financeira, bem como as variações políticas do país em que se pretende investir para internacionalizar-se.

1.5 Benefícios e custos da internacionalização

Com a globalização e com a expansão do processo de internacionalização, as empresas ampliaram seus investimentos no mercado externo com o objetivo de melhorar o seu desempenho financeiro e inserir sua marca em praticamente todos os países. Neste processo, elas beneficiam-se de amplas vantagens como as economias de escala, efeitos de poder de mercado, redução de riscos e efeitos da aprendizagem, dentre outros. As estratégias possibilitam a expansão das suas atividades e operações para o mercado internacional (Lu e Beamish, 2004).

Na concepção de Lu e Beamish (2004), o primeiro benefício para a empresa expandir-se no mercado internacional é o aproveitamento das imperfeições de mercado, a

posse de recursos dos ativos intangíveis da empresa. As empresas que possuem os recursos intangíveis, como as marcas, patentes e *know-how*, são capazes de internacionalizar-se e de superar as imperfeições de mercado, como a monopolização de produtos, a falta de mão de obra especializada, os recursos culturais, dentre outros.

No entendimento de Fryges e Wagner, (2008), outro benefício da internacionalização é a economia de escala, conseguida pelas produções em escalas, obtidas pelo crescimento de comercializações de produtos e pela ampliação geográfica dos mercados. Neste sentido, a produção em escala exerce um papel essencial na redução de custos, que se distribuem pelas atividades de criação de valor em localizações específicas (Thomas e Eden, 2004). As economias de escala são obtidas pelos grandes volumes de produção, decorrentes do crescimento das vendas diante da expansão geográfica dos mercados, tornando a comercialização dos produtos e serviços mais acessíveis para uma maior parcela de consumidores.

Outro benefício da internacionalização é a exportação, com sensível melhoria da economia do país exportador, uma vez que influencia o superávit e o equilíbrio da balança comercial e eleva a empregabilidade do país sede da empresa exportadora (Babalola et al., 2012).

Sethi e Judge (2009) acreditam que existam amplos benefícios para as empresas que atuam em outros países, a exemplo de inexistência de concorrência. Acrescentam-se neste rol de benefícios, os favorecimentos em isenções fiscais, os financiamentos estatais subsidiados e as facilidades em estabelecer redes de contatos com empresas locais.

Em outra perspectiva, Hitt et al. (1997) assinalam que também existem desvantagens no processo de internacionalização, quando os benefícios são superados pelos altos custos internos de controle das operações que ultrapassam os benefícios. Neste sentido, a empresa deve analisar os custos-benefícios de se investir e manter com rentabilidade as suas comercializações internacionais.

As empresas encontram desvantagens ao pagar um custo para iniciar sua internacionalização em ambiente exterior, uma vez que, nas fases iniciais do processo de internacionalização, são obrigadas a investir seus recursos para implantar uma rede de distribuição de seus produtos e muitas vezes encontram dificuldades devido às oscilações da burocracia estrangeira (Eaton et al., 2011).

De uma forma mais ampla, embasado em diversos autores, Hymer (1976) aponta que as questões relacionadas às desvantagens no mercado estrangeiro ocorrem:

- das limitações logísticas: distância física, diferenças de idiomas e culturas, barreiras jurídicas (Siddharthan e Lall, 1982);
- do custo de ser estrangeiro (*liability of foreignness*): falta de familiaridade com a cultura do lugar, tratamento discriminatório por parte do governo, de clientes e fornecedores locais (Zaheer, 1995);
- do custo de ser novo no mercado (*liability of newness*): instalação de fábricas no exterior, estabelecimento de sistemas internos de gestão e rede de negócios externos (Lu e Beamish, 2004);
- de custos operacionais: fatores logísticos, barreiras comerciais (Capar e Kotabe, 2003); custos de gestão, coordenação e controle (Hitt et al., 1997);
- dos fatores ambientais: regulamentações governamentais, leis de comércio e flutuações da moeda (Sundaram e Black, 1992).

Segundo os custos referidos acima, apresentam indagações que identificaram uma relação linear negativa relativamente ao grau de internacionalização e ao desempenho da empresa (Brewer, 1981; Siddharthan e Lall, 1982). Os custos marginais específicos à expansão internacional excedidos pelos benefícios marginais influenciam negativamente o desempenho da empresa. Na compreensão de Ramaswamy (1999), a relação entre internacionalização e desempenho conceitua os benefícios e custos nessa relação. Já Gomes e Ramaswamy (1999) afirmam que esta não seja linear, compreendida em: I) quando os benefícios em algum período excedam os custos da expansão internacional; II) período em que os custos ultrapassam os benefícios incrementais da internacionalização.

Acerca da relação de internacionalização e desempenho, Li (2007) compreende que essa combinação não pode ser linear, uma vez que o desempenho da empresa é determinado pela associação dos efeitos dos benefícios e custos no seu processo de internacionalização. A contribuição do sucesso das empresas no cenário internacional está intimamente ligado aos benefícios da internacionalização.

Entretanto, há contratempos, ou seja, os custos de investimentos são elevados, fator que pode limitar a capacidade da empresa de inserir-se em novos mercados externos. Outra situação que ocasiona menor desempenho das empresas que se internacionalizam é a insegurança financeira, que pode gerar a desistência das operações nos mercados internacionais (Albornoz et al., 2012).

Ruigrok e Wagner (2003) consideram, também, ser essencial a análise da relação dos custos e benefícios inerentes à estratégia de expansão internacional. Neste panorama, para uma avaliação ampla sobre o desempenho mais eficaz e satisfatório da internacionalização da empresa e se é compensatório investir em tal atividade, que é de alto risco, não se deve analisar o processo isoladamente.

1.6 Internacionalização e desempenho das empresas: principais indicadores

Os indicadores de desempenho permitem avaliar a obtenção de sucesso nas tomadas de decisões e na realização de negócios das empresas ao redor do mundo. Neste âmbito, as corporações, ao participarem do mercado internacional, desenvolvem suas competências e habilidades e, neste sentido, trabalham para que consigam um maior grau de internacionalização. Para isso, o conhecimento é essencial para proporcionar um maior êxito nos empreendimentos diante do complexo e competitivo mercado global.

Na concepção de Dorrenbacher (2000), os indicadores de desempenho são aqueles que determinam o sucesso ou o fracasso da internacionalização de uma empresa em um determinado período. Para o autor, os principais indicadores de desempenho utilizados são as vendas e os lucros alcançados pelas subsidiárias no exterior. Assim, o desempenho financeiro de uma empresa é avaliado pelos seus resultados.

O grau de internacionalização sobre o desempenho das empresas no mercado internacional, pode ser representado pela dispersão geográfica das exportações (Hitt et al., 1997). Para medir o grau de internacionalização, são tradicionalmente utilizados os seguintes indicadores: o rácio das vendas externas nas vendas totais; o rácio dos ativos no exterior nos ativos totais e o rácio dos empregados no exterior nos empregados totais. Estes índices são sempre citados pela literatura e servem para classificar a posição da empresa frente ao grau de internacionalização.

O desempenho é frequentemente avaliado pelo cumprimento das metas previamente estabelecidas, sendo que o seu foco permite avaliar os progressos e os resultados da empresa, associado ao seu desempenho financeiro (Barnes e Hinton, 2012).

Carneiro (2007) aponta que o desempenho empresarial é um fenômeno complexo e não se entende por uma concepção simplista, uma vez que os critérios para avaliação do desempenho dependeriam dos valores e das preferências de indivíduos e que não é possível definir com os indicadores mais precisos diante de tantas variáveis e diversidades. Dessa

forma é impossível que se chegue a um consenso sobre os melhores indicadores de desempenho ou a uma relação de indicadores suficientes.

Para analisar o desempenho da empresa, Barney (1996) sugere a utilização dos seguintes critérios:

1. permanência: a simples permanência de uma empresa no mercado internacional por um certo período já se considera um indicador sucesso;
2. indicadores contábeis: são obtidos a partir dos registros contábeis e têm sido os mais utilizados para se avaliar o desempenho de uma empresa. O autor classificou tais medidas em quatro categorias: medidas de lucratividade, índices de liquidez, índices de alavancagem e indicadores de atividade;
3. perspectiva de múltiplos *stakeholders*: o desempenho de uma empresa deveria atender às exigências de seus diversos públicos de interesse (*stakeholders*), tais como acionistas, clientes, empregados, gerentes, executivos, fornecedores, parceiros e a sociedade como um todo;
4. medidas de valor presente: o uso de fluxo de caixa descontado contornaria algumas das deficiências das medidas contábeis, em especial seu viés de curto prazo, uma vez que tais medidas levariam explicitamente a aferir o valor do dinheiro no tempo e o risco associado com as incertezas dos fluxos futuros.

Para Sullivan (1994), os desempenhos das empresas internacionais são classificados pela somatória dos domínios de desempenho financeiro, operacional e de efetividade organizacional (Venkatraman & Remanujam, 1987). Os autores consideram o desempenho medido por vários indicadores.

Um dos indicadores é o retorno sobre os ativos (ROA), que é o retorno dos investimentos realizados sobre o ativo e demonstra a capacidade dos ativos da empresa em gerar resultados. O ROA é definido como $(\text{Lucro Líquido}/\text{Ativo Total})$, é um dos indicadores mais utilizados para medir o desempenho, tanto em estratégia como na área dos negócios internacionais. Igualmente muito utilizado, a rentabilidade do capital próprio (ROE) é um rácio financeiro que mede retorno do capital empregado pelo acionista. Por fim, refiram-se ainda a margem líquida (ML), que representa o lucro líquido para cada unidade de venda realizada na empresa, e a margem EBITBA ($\text{EBITBA}/\text{Venda Líquidas}$), uma medida da rentabilidade da empresa mas também da capacidade da empresa em gerar fluxos de caixa.

Os indicadores contábeis-financeiros são importantes para informar o grau de alcance do retorno sobre os investimentos realizados e fornecer subsídios ao processo decisório dos empresários, representando um dos indicadores mais utilizados.

Essas aferições de desempenho objetivam identificar se a operação no exterior contribuiu para o aumento da lucratividade da empresa. No próximo capítulo serão apresentadas as evidências empíricas e as variáveis dos indicadores de desempenho.

Capítulo II – Evidência empírica da relação entre internacionalização e desempenho

Esse capítulo apresenta uma revisão da literatura empírica sobre a relação entre internacionalização e desempenho.

2.1 Relações entre internacionalização e desempenho

Um dos grandes motivos que incentiva a empresa a se internacionalizar é a relação dos resultados positivos entre o grau de internacionalização e a alta performance de desempenho financeiro, por meio de suas comercializações de produtos e serviços de forma mais adequada para obtenção do sucesso organizacional.

Ademais, para a avaliação dessa relação, diversos estudos empíricos foram realizados em diferentes metodologias de pesquisa sobre a internacionalização, na perspectiva de resultados para a relação entre a internacionalização e o desempenho da empresa com análise de resposta com resultado positivo ou negativo (Glaum, M; e Oesterle, 2007; Li, 2007).

As evidências empíricas indicam que a relação entre o grau de internacionalização e desempenho tem uma relação linear positiva (Grant, 1987; Grant, Jammine e Thomas, 1988). A esse modelo define uma associação de desempenho positivo e proporcional ao grau de internacionalização. Neste sentido, quanto maior for o grau de internacionalização, maior é o valor econômico das empresas (Contractor et al., 2003).

Grant (1987) defende que o que determina o desempenho positivo no grau de internacionalização são os benefícios que a empresa utiliza ao se internacionalizar, tais como: os ativos intangíveis (marca, patentes, entre outros); conhecimento do comércio internacional; capacidade de realizar investimentos de risco; bem como a ampliação das oportunidades de investimento.

Também há que considerar a possibilidade de aumento de novos mercados, o que acarreta ampliação do crescimento (Buhner, 1987; Han et al., 1998). Desta maneira, as empresas, ao negociarem além de suas fronteiras nacionais, se beneficiam de conhecimentos e desenvolvimentos no comércio internacional.

Em consideração a todos os benefícios citados acima, é recorrente a análise de que a estratégia de expansão internacional exerce influência positiva sobre o desempenho das empresas.

Ademais, as condições mais elevadas do grau de internacionalização estão associados com retornos positivos, de acordo com os estudos de Vernon (1971), Buhner (1987), Grant (1987), Kim et al. (1993), Delios e Beamish (1999), Annavarjula et al. (2005). Entretanto, outros autores apresentam uma relação linear negativa entre a internacionalização e o desempenho (Brewer, 1981; Collins, 1990).

Na compreensão de Gomes e Ramaswamy, (1999), há evidências empíricas de que o grau de internacionalização afeta negativamente o desempenho das empresas. Os autores identificaram que os benefícios começam a reduzir-se com o passar do tempo e não se mantêm positivamente como no começo da internacionalização. No argumento de Geringer et al. (1989), a internacionalização pode acarretar em custos associados às questões como a coordenação e o controle, a exemplo de culturas diferenciadas nos sistemas de gestões administrativas nos mercados internacionais.

Embora existam a contradição de resultados empíricos encontrados em diversos estudos sobre internacionalização e desempenho, alguns autores, a exemplo de Li (2007), identificaram problemas com a amostragem e as questões metodológicas. O autor observou uma polarização da amostra em termos de tamanho da empresa, tipo de indústria e país de origem. A maioria dos estudos examina empresas de países desenvolvidos, a exemplo dos EUA, Reino Unido, Japão e Alemanha. Além disso, em relação à amostra, Contractor et al. (2003) identificaram uma distribuição tendenciosa, com escassez de empresas pouco ou muito internacionalizadas em alguns estudos, podendo ser a razão para a inconsistência dos resultados de estudos empíricos.

Atualmente, pesquisadores usam cada vez mais a interpretação fundamentada em recursos de Barney (1991) e sua teoria da aprendizagem organizacional, para explicar os efeitos da diversificação internacional sobre o desempenho da empresa (Barkema; Vermeulen, 1998; Hitt et al., 1997; Kogut e Zander, 1993).

Neste cenário, na concepção de Zou e Stan (1998), o desempenho das exportações é definido como o resultado composto pelas vendas internacionais da empresa, lucros e crescimento das exportações, conceituando como desempenho financeiro da instituição. Essa análise das variáveis mencionadas pelos autores irá avaliar o grau de internacionalização.

Entretanto, na investigação do grau de desempenho da internacionalização de uma empresa são utilizados indicadores financeiros para comparar seu faturamento. A decisão de desta em negociar além de suas fronteiras dependerá de seu sucesso econômico, ao analisar

e controlar suas transações comerciais, por meio dos indicadores financeiros, os quais serão capazes de orientar as tomadas de decisões de uma organização.

Para Neely Adams e Kennerley (2002), a avaliação de desempenho são métodos para medir a eficiência e eficácia da última ação. Essa definição descreve que o desempenho é um instrumento essencial para auxiliar os gestores a eleger a ação mais adequada nas tomadas de decisões das empresas.

Entretanto, para medir o grau de internacionalização, Chiao et al. (2006) argumentam que devem ser relacionados a amplitudes de suas exportações. Elango et al. (2007) mencionam o grau de internacionalização como sendo as vendas e operações de uma empresa efetivadas fora do país. O indicador frequentemente referido pelas bibliografias para a operacionalização do grau de internacionalização é o rácio das vendas internacionais sobre as vendas totais (Cuervo-Cazurra e Dau, 2009).

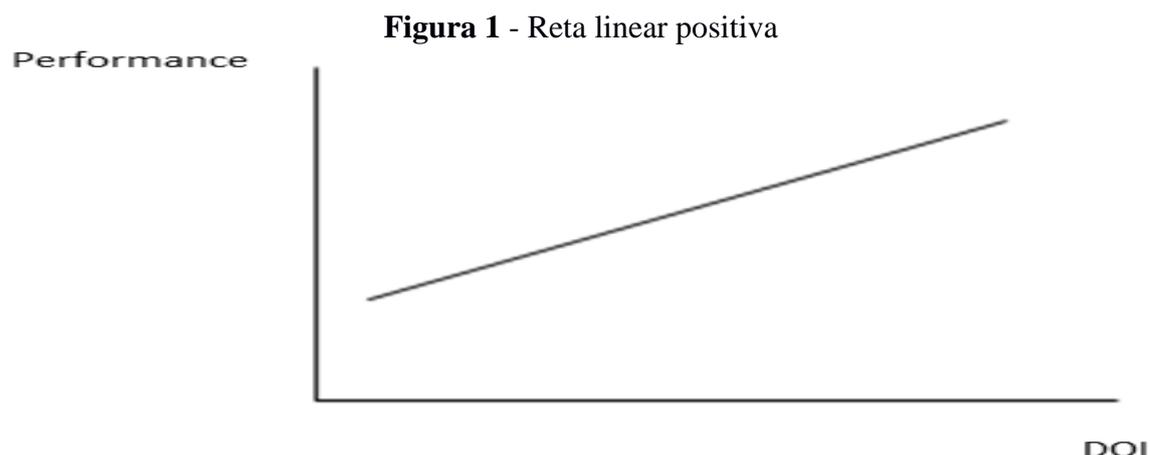
Neste contexto, as variáveis contábeis são de suma importância para explicar os indicadores de retorno dos investimentos nas transações comerciais. Portanto, ao estudar a operacionalização do desempenho financeiro para medir o grau de desempenho das empresas em um mercado externo, deverão ser utilizadas as variáveis que indicarão o sucesso das exportações, como: P&D (Pesquisa e Desenvolvimento), lucratividade (ROI - retorno sobre o investimento, ROS - retorno sobre vendas, ROA - retorno sobre ativos, ROE - retorno sobre patrimônio líquido, margem de lucro, lucro por ação, preço das ações, crescimento de vendas, crescimento das vendas externas e Q de Tobin - relação do valor de mercado de uma empresa e sua reposição de seus ativos).

Dessa forma, essas variáveis contribuem para aferir o sucesso econômico da instituição, a eficiência da comercialização, o incentivo à exportação de novos produtos, a inovação e a qualidade no mercado internacional. O indicador mais utilizado para medir o grau de internacionalização da empresa é FSTS (*Foreign Sales Over Total Sales* ou Vendas no Exterior sobre Vendas Totais).

Ressalta-se também o uso de indicadores que incidem na eficiência dos custos, como medição do desempenho (LI, 2007) e enquadram-se no desempenho operacional sobre os custos do trabalho, os custos dos materiais e aparecem em alguns estudos de investigação sobre internacionalização e desempenho (Wagner, 2004).

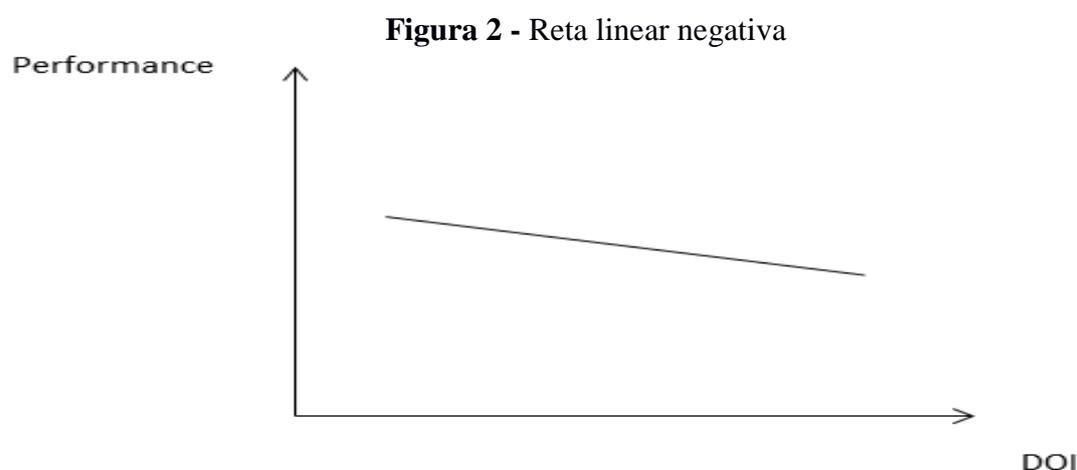
Dentre vários estudos realizados, destacam-se a análise de duas variáveis para a compreensão da relação de internacionalização e desempenho, as quais são apresentadas em formas de gráficos, como os modelos descritos a seguir:

- I. Modelo linear positivo: evidências empíricas indicam que a relação entre o grau de internacionalização e desempenho tem uma relação linear positiva (Grant, 1987; Grant, Jammine e Thomas, 1988). Neste caso, existe uma proporcionalidade, quanto mais alto o grau de internacionalização, maior a relação do desempenho econômico para empresa.



Fonte: Elaboração Morales e Casas (2014), baseada em Thomas e Eden (2004).

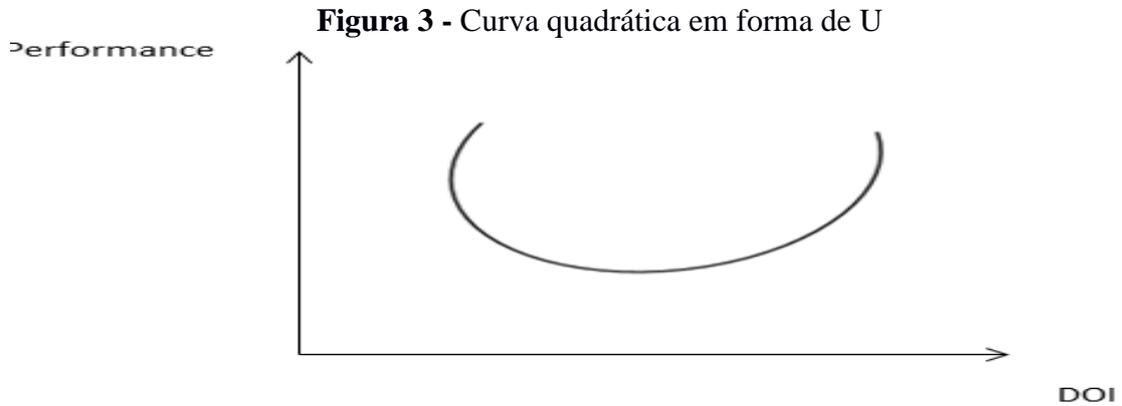
- II. Modelo linear negativo: é a relação de maior grau de internacionalização relacionado com o menor desempenho, ou seja, quanto maior a internacionalização, menores os ganhos financeiros para a empresa (Gomes e Ramaswamy, 1999). Este declínio pode acontecer por vários motivos, sendo um deles o fato do produto que se internacionaliza não conseguir se manter no topo do mercado com o surgimento de novas marcas, cujos benefícios começam a diminuir.



Fonte: Elaboração Morales e Casas (2014), baseada em Thomas e Eden (2004).

- III. Curva em formato de U: o grau de internacionalização nos primeiros estágios apresenta um desempenho negativo ao iniciar a internacionalização, mas, com a

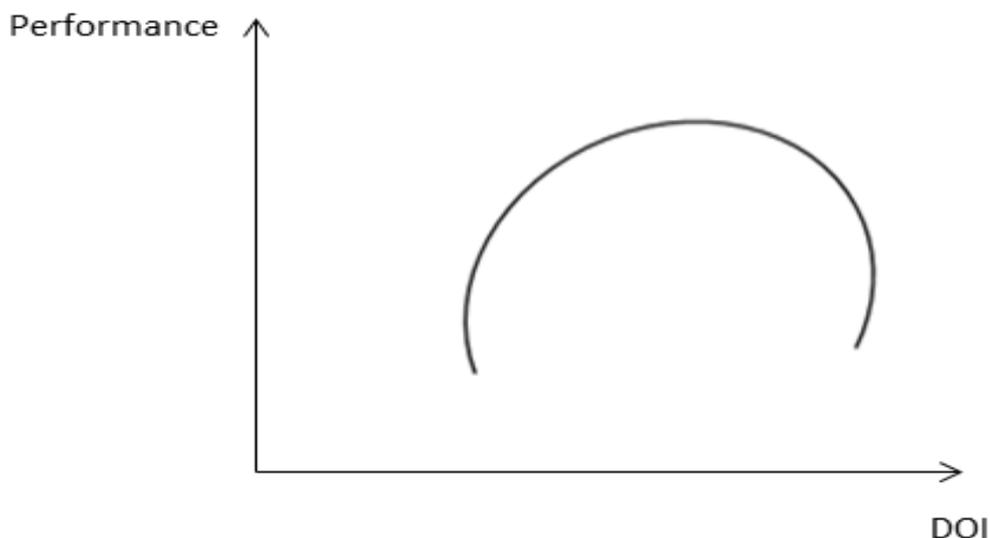
solidificação das operações, esta relação passa a ser positiva (Ruigrok e Wagner, 2003; Qian, 1997).



Fonte: Elaboração Morales e Casas (2014), baseada em Contractor et al. (2003).

- IV. Curva em formato U invertida: a relação do grau de internacionalização e desempenho inicia-se com a atuação positiva do desempenho até seu nível mais alto, em que, após o cume, começa a diminuir, passando para atuação negativa. Essa relação acontece devido a uma maior dispersão geográfica, acarretando aumento dos custos de coordenação (Hitt, Hoskinson e Kim, 1997). O grau de internacionalização apresenta a capacidade de impulsionar economias de escala, aproveitando os custos favorecidos entre os países (Gomes e Ramaswamy, 1999). Ao término, o custo marginal da internacionalização pode ultrapassar os benefícios marginais e comprometer deste modo o desempenho da empresa (Li, 2007).

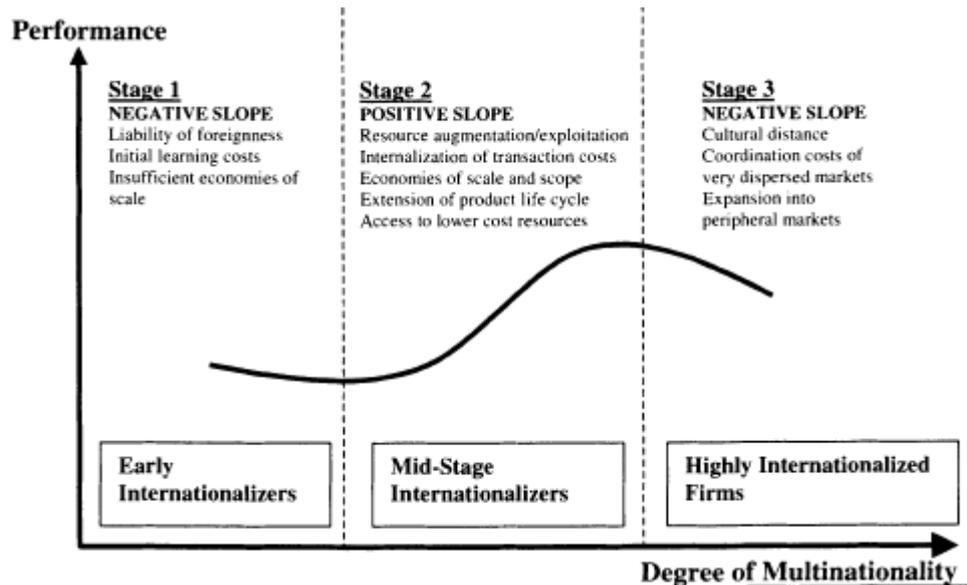
Figura 4 - Curva quadrática em forma de U invertido



Fonte: Elaboração Morales e Casas (2014), baseada em Contractor et al. (2003).

- V. Curva em formato de S: a relação do grau de internacionalização e desempenho, cujo ciclo é composto por três estágios, e no seu conjunto pode assumir a forma de um S (Contractor et al., 2003; Lu e Beamish, 2004).

Figura 5 - Relação sigmoide



Fonte: Contractor et al. (2003).

Ao interpretar a curva no primeiro estágio, percebe-se que a inclinação da mesma é negativa. Esta situação pode acontecer por vários motivos: pelo custo de aprendizagem, pela falta de conhecimento do mercado, pela falta de aceitação do produto ao mercado em que está se internacionalizando, entre outras causas. As empresas brasileiras não devem desistir no primeiro estágio, devem procurar conhecimentos com os acontecimentos vivenciados nas fases iniciais, com o interesse de alcançar formas efetivas de superar as desvantagens, com inovações tecnológicas e competências para atuar internacionalmente.

No segundo estágio, acontece o domínio das economias de escala, ou seja, a experiência adquirida na produção do produto ou serviço, a ampliação da base de recursos, e dessa forma, a melhoria na capacidade de utilização dos ativos intangíveis controlados pela companhia. Ademais, apresentam técnicas concentradas de conhecimentos na internacionalização, condicionada ao caminho já percorrido, sendo a empresa guiada pela informação adquirida em sua experiência internacional pelo maior conhecimento do

mercado, maior acesso a recursos, extensão do ciclo de vida do produto, entre outros. Nesse cenário, a curva entre Grau de Internacionalização e Performance torna-se positiva.

No terceiro estágio, em função dos efeitos das complexidades organizacionais e dos ambientes de negócios, começam a aumentar os custos administrativos. Eventualmente, os custos marginais da expansão internacional excederão os benefícios marginais e comprometerão o desempenho das empresas.

Nesse estágio, os retornos começam a diminuir em função do aumento dos custos de coordenação e governança impostos pelo grande número e diversidade de atividades internacionais, “refletindo o custo de aprendizado e a evolução na curva de experiência do processo de internacionalização” (Cyrino e Penido, 2007, p. 111). Para que os produtos se mantenham no mercado exportador, é necessário investir em inovação e tecnologia, gestão, marketing, nos quais se apresentam como grande diferencial nesse mercado internacional cada vez mais competitivo.

No entanto, mesmo com várias pesquisas sobre a relação do grau de internacionalização e desempenho já concretizadas, não se constata nenhuma evidência empírica para determinar uma forma mais adequada, o que sugere a realização de novos estudos. Sobre a temática, há limitações de estudos realizados no Brasil com a finalidade de avaliar a relação entre o grau de internacionalização das grandes empresas brasileiras internacionalizadas e o seu desempenho. O alcance de fontes de dados seguros de empresas brasileiras ainda é de difícil acesso para pesquisas. Entretanto, apesar do crescimento da internacionalização do mercado brasileiro, o número de operações internacionais de empresas brasileiras ainda é pequeno, o que não permite uma maior precisão dos resultados estatísticos.

Bezerra (2005) realizou estudos sobre as empresas brasileiras e destacou a existência de uma relação positiva entre o grau de internacionalização e o desempenho das mesmas. Nesse estudo, o autor analisou os dados de uma amostra de 52 organizações, considerando a relação positiva entre cinco variáveis relacionadas ao grau de internacionalização e quatro selecionadas para a avaliação do desempenho das empresas. Três das 36 correlações analisadas foram significativas e positivas.

Fleury et al. (2007) também realizaram estudos do grau de internacionalização (medido como exportações/vendas totais) e o desempenho (medido como EBITDA/vendas totais) das empresas brasileiras não exportadoras, exportadoras e multinacionais. Os resultados mostraram que há uma relação positiva entre internacionalização e desempenho

até um ponto de ruptura, quando a companhia se torna uma empresa multinacional. A partir de 15% do grau de exportação, os resultados das empresas aumentam até 100% e, logo quando iniciam investimentos diretos no exterior (IDE), há um ponto de inflexão. Os resultados reforçam a perspectiva de que o processo de transição entre exportação e IDE é um grande desafio para as empresas brasileiras.

Já Barcellos (2010) realizou pesquisa no Brasil, no ano de 2006, com 51 empresas brasileiras de capital nacional, pertencentes a diversos setores, sobre a relação entre grau de internacionalização e desempenho financeiro das mesmas. Os resultados indicam, ao nível de significância de 5%, que o desempenho financeiro geral das multinacionais brasileiras está associado ao Grau de Internacionalização. Os grupos de empresas com menor e maior Grau de Internacionalização na dimensão da porcentagem de ativos no exterior apresentaram melhores desempenhos financeiros gerais em relação ao grupo de empresas que estão em um grau intermediário nessa dimensão do Grau de Internacionalização.

Quando analisamos a relação entre o Grau de Internacionalização (medido como o intervalo da porcentagem de empregados no exterior) e o desempenho financeiro das operações internacionais das empresas, testes não paramétricos indicaram uma curva em forma de U ao nível de significância de 5%. Esse formato de curva sugere um efeito negativo inicial da expansão internacional no desempenho financeiro, antes do alcance de resultados positivos com a internacionalização, o que contrasta com o formato de uma curva em S encontrada em estudos recentes sobre o tema.

Além disso, modelos de regressão simples e múltipla desenvolvidos nesse estudo também revelaram a associação do Grau de Internacionalização com o desempenho financeiro das empresas. Dentre as variáveis utilizadas para a medição do grau de internacionalização, as seguintes se mostram relevantes para explicar o desempenho financeiro das empresas em um ou mais modelos de regressão: a porcentagem de empregados no exterior, a porcentagem de ativos no exterior, a atuação em mais de três regiões geográficas mundiais e a listagem em Bolsas de Valores. A sugestão do autor é que as empresas brasileiras não devem ser desencorajadas por efeitos negativos nos seus desempenhos financeiros nos estágios iniciais dos seus processos de internacionalização.

Andrade e Galina (2012) realizaram estudos de internacionalização e desempenho de 33 das 100 empresas multinacionais (EMNs) mais internacionalizadas de economias em desenvolvimento, sendo que as informações levantadas se referem aos anos de (2004-2009). Os resultados encontrados pelos autores foi uma relação linear-negativa entre o grau de

internacionalização e o desempenho das EMNs de economias em desenvolvimento, indicando que quanto maior o grau de internacionalização, menor tende a ser o desempenho dessas empresas.

Nos estudos Dórea et al. (2015) analisaram 200 empresas brasileiras mais internacionalizadas no ano de 2010. Os autores, em suas análises estatísticas de correlação e regressão linear simples, avaliaram o grau de associação e determinação existente entre o desempenho destas empresas com seus respectivos graus de internacionalização.

O resultado dessa pesquisa não encontrou uma associação positiva e uma determinação significativa entre grau de internacionalização e desempenho, já que os coeficientes de correlação e o R quadrado da regressão linear simples entre as variáveis grau de internacionalização e desempenho foram próximos de zero. Portanto, este estudo traz evidências para o Brasil de que o fato de a empresa ser mais internacionalizada não implica em maior desempenho.

Na pesquisa de Borsato (2015) sobre as empresas brasileiras, o autor contemplou o ranking das transnacionais brasileiras da Fundação Dom Cabral presentes na lista das 500 maiores e melhores da Revista Exame, no período de 2006 a 2012. Os resultados encontrados mostraram que a relação entre o grau de internacionalização e o desempenho dessas empresas é caracterizada por um comportamento linear negativo, de modo que quanto maior o grau de internacionalização da empresa, menor tende a ser o seu desempenho.

Nesse contexto, as pesquisas realizadas no Brasil com empresas brasileiras com relação ao grau de internacionalização e desempenho ainda são restritas. Portanto, esse trabalho tem a finalidade de contribuir para acrescentar à literatura já existente a análise de empresas brasileiras do grupo das “Melhores & Maiores”, da Revista Exame, no período compreendido entre 2011 a 2015, bem como os resultados da relação da internacionalização brasileira com o seu desempenho.

2.2 Principais estudos de relação de internacionalização e desempenho

A tabela 2 sistematiza os principais estudos empíricos sobre a relação entre internacionalização e desempenho.

Tabela 2 - Estudo empírico sobre a relação de internacionalização e desempenho em países desenvolvidos.

Autores	Amostra	Variáveis		Método	Efeitos
		Grau de Internacionalização	Desempenho		
Vernon (1971)	187 empresas dos EUA, no setor de fabricante (1964)	Vendas no exterior/ vendas totais	ROS/ROA	Comparativo (multinacionais x domésticas)	Positivo
Hughes et al. (1975)	46 multinacionais dos EUA e 50 empresas americanas domésticas (1970-1973)	Vendas no exterior/ vendas totais	Retornos ajustados ao risco	Comparativo (multinacionais x domésticas) teste X^2	Positivo
Siddhartha et al. (1982)	500 maiores empresas americanas e 100 não americanas	Vendas no exterior/ vendas totais	Crescimento da empresa, intensidade de publicidade e de P&D		Negativo
Michel e Shaked (1986)	58 multinacionais americanas e 43 não americanas (1973-1982)	Vendas no exterior/ vendas totais	Retornos ajustados ao risco (índice de Sharpe, Jensen e Treynor)	Comparativo (multinacionais x domésticas) teste T	Negativo
Buehner (1987)	40 maiores empresas da Alemanha Oriental	Vendas no exterior/ vendas totais	Retornos ajustados ao risco, ROS e ROA	Regressão simples e correlação parcial	Positivo
Grant (1987)	304 grandes empresas do setor de fabricante britânicas (1972-1984)	Vendas no exterior/ vendas totais	Crescimento de vendas/ROS/ROA/ ROE/ lucro	Regressão múltipla	Positivo

Grant et al. (1988)	304 grandes empresas do setor de fabricante do Reino Unido (1972-1984)	Vendas no exterior/ vendas totais	ROA	Regressão Múltipla	Positivo
Kim et al. (1993)	125 maiores multinacionais americanas da Forbes (1982)	Vendas, capturando a diversificação de produto e de mercado	ROA Ajustado ao risco	Comparativo ANOVA e Regressão multivariada (transversal)	Positivo
Hitt et al. (1997)	295 empresas do setor de fabricante dos EUA (1988-1990)	Índice de entropia baseado em vendas	ROA/ROS Intensidade de P&D	Regressão multivariada (transversal)	Curva em “U” Invertida; relação positiva entre internacionalização e intensidade de P&D
Delios e Beamish (1999)	399 empresas japonesas do setor de fabricante	Número de subsidiárias/ número de países onde possui subsidiárias	ROA, ROS e ROE	Regressão Linear	Positivo
Gomes e Ramaswamy (1999)	95 empresas do setor de fabricante americanas (1990-1995) nas indústrias química, farmacêutica, computadores etc.	Índice composto de Vendas no exterior/ vendas totais; Ativos no exterior/ ativos totais; e escopo de países	ROA/custos operacionais sobre vendas	Regressão multivariada (transversal e com série de tempo)	Curva “U” invertida com o grau de internacionalização ROA; Curva em “U” sobre o grau de internacionalização custos operacionais sobre vendas
Zahra et al. (2000)	321 novos empreendimentos	Múltiplas medidas (ex: número de países)	ROE/crescimento de vendas	Regressão multivariada	Positivo

	americanos	das subsidiárias, diversidade cultural etc.)		(transversal levando em consideração um atraso de tempo)	
Lu e Beamish (2001)	164 pequenas e médias empresas japonesas (1986-1997)	Nº de subsidiárias/ nº de países onde possui subsidiárias	ROA	Regressão simples (transversal com série de tempo)	Curva em “U”; a exportação modera negativamente a relação
Contractor et al. (2003)	103 maiores empresas de serviços (1983-1988)	Índices: Vendas no exterior/ vendas totais; Empregados no exterior/ Total de empregados; Subsidiárias no exterior/total de subsidiárias	ROS/ROA	Regressão transversal com série de tempo	Curva em “S” horizontal
Ruigrok e Wagner (2003)	84 maiores empresas do setor de fabricante da Alemanha (1993-1997)	Vendas no exterior/ vendas totais;	ROA antes de impostos/custos operacionais sobre vendas totais	Regressão transversal com série de tempo	Curva em “U” para ROA; Curva em “U” invertido para custos operacionais sobre vendas totais
Li e Qian (2004)	167 maiores empresas da Fortune 500 (1991-1997)	Vendas no exterior/ vendas totais; Ativos no exterior/ Ativos totais; Empregados no exterior/ empregados totais; e índice de entropia das vendas	ROS e ROA	Regressão linear simples	Curva em “U” invertida

Lu e Beamish (2004)	1489 empresas japonesas (1986-1997)	Índice baseado no número de subsidiárias e no número de países das subsidiárias	ROA e Q de Tobin	Regressão com efeito aleatório	Curva em “S” horizontal; intensidade de P&D e publicidade modera positivamente
Annavarjula et al. (2005)	197 empresas americanas do setor de manufatureiro relativamente grandes	Índice multi- item	ROE	Modelo linear generalizado	Positivo; valor de mercado sobre patrimônio líquido modera positivamente.
Thomas (2006)	384 empresas mexicanas dos setores de manufaturas e serviços	Vendas no exterior/ vendas totais	ROS		Curva em “U”
Chang (2007)	115 empresas asiáticas, com maior parte do setor de manufatura	Vendas no exterior/ vendas totais	ROS		Curva em “S”
Contractor, Kumar e Kundu (2007)	269 empresas indianas dos setores de manufaturas e serviços	Vendas no exterior/ vendas totais	ROS, ROA e ROE		Curva em “U”
Gaur e Kumar (2009)	240 empresas indianas dos setores de manufatura e serviço	Vendas no exterior/ vendas totais	ROS e ROA		Positivo
Chen e Hsu (2010)	224 empresas taiwanesas dos setores de manufatura e serviço	Número de países estrangeiros em que a empresa possui subsidiárias	EBITBA		Curva em “U”invertida
Chiao e Yang (2011)	3.194 empresas taiwanesas dos setores de manufatura e serviços	Exportações/ vendas totais	ROS		Curva em “U”invertida

Lin, Liu e Cheng (2011)	179 empresas taiwanesas de alta tecnologia, dos setores de manufaturas e serviços	Índices: vendas externas, ativos externos e dispersão geográfica	ROA		Linear Negativa, com variáveis que moderam positivamente a relação.
Chen e Tan (2012)	887 empresas chinesas dos setores de manufaturas e serviços	Vendas no exterior/ vendas totais	Q de Tobin		Relação fracamente negativa sem significância.

Fonte: Adaptado Li (2007), Barcellos (2010), Borsato (2015) e Andrade (2012).

O capítulo seguinte abordará as características dos Melhores & Maiores empresas brasileiras exportadoras no período de 2011 a 2015.

Capítulo III - As Melhores & Maiores empresas brasileiras: principais características

A revista Exame disponibiliza dados sobre as 500 empresas brasileiras classificadas como as “Melhores & Maiores” (M&M) em cada ano. Entre estes dados constam a receita líquida, o lucro líquido, o patrimônio líquido, a rentabilidade, o endividamento, o número de empregados, a receita líquida de vendas e o rácio das exportações nas vendas, dentre outras.

Para que as companhias se enquadrem nesse perfil de classificação, devem possuir as seguintes características:

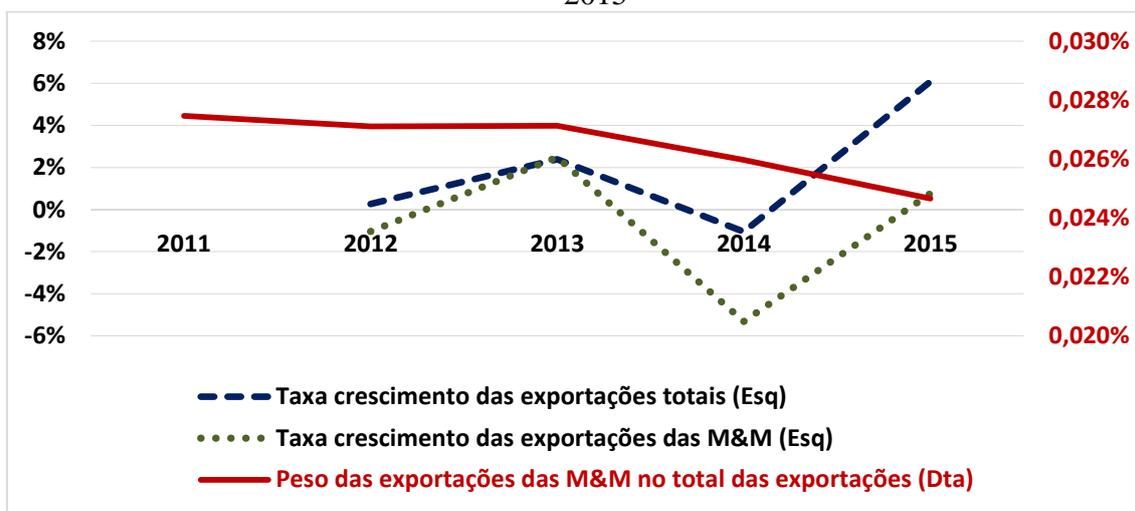
- ter vendas líquidas anuais superiores a 120,9 milhões de dólares;
- ser uma das 50 maiores empresas privadas ou estatais, uma das 50 maiores do mundo digital, um dos 50 maiores bancos, uma das 50 maiores seguradoras, uma das 100 que mais investem na manutenção e na expansão das atividades ou um dos 100 maiores bancos da América Latina;
- ser uma das 50 maiores indústrias, um dos 50 maiores do comércio e do setor de serviços e um dos 50 maiores exportadoras;
- ser uma das 10 maiores ou uma das 15 melhores empresas do seu respectivo setor;
- ser um dos 200 maiores conglomerados ou grupos empresariais;
- ser um dos 200 maiores grupos privados do Brasil ou da América Latina;
- ser uma das 100 maiores empresas das regiões Centro-Oeste, Norte-Nordeste e Sul do país.

A análise subsequente terá como base o período 2011-2015 das exportações e produtividades das Melhores & Maiores empresas brasileiras.

3.1 Exportações e produtividade

A figura 6 mostra a evolução das exportações totais do Brasil e das Melhores & Maiores empresas, no período de 2011- 2015.

Figura 6 - Taxa de crescimento das exportações totais e das Melhores & Maiores 2011-2015



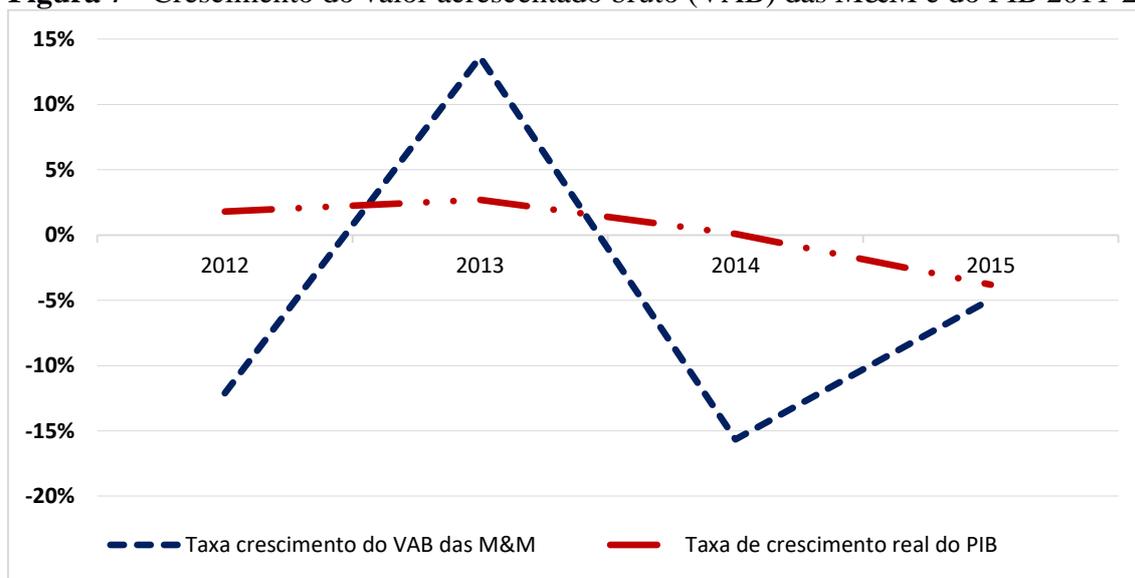
Fonte: Revista Exame e *World Development Indicators*.

Refere-se que as empresas M&M representadas nas figuras 6 e 7 são apenas 67, porque são as únicas para as quais existem dados sobre as exportações para todos os anos do período considerado. Em média as empresas desta subamostra possuem um grau de internacionalização de 32.5% superior ao que se registra no total da amostra (26.9%).

No total do período considerado, registra-se crescimento nas exportações globais do Brasil mas decréscimo nas exportações das M&M consideradas. Em consequência, observa-se uma redução do peso das exportações das M&M no total das exportações brasileiras. Tais dados sugerem a existência de uma dinâmica positiva, no sentido da internacionalização, das pequenas e médias empresas (PME) brasileiras. Este dinamismo talvez deva-se ao fato de estas empresas receberem incentivos de programas de financiamentos beneficiando-se de redução de impostos e da remoção dos entraves burocráticos na exportação de seus produtos. Esses pequenos e médios empreendimentos exportam produtos industrializados com maior valor acrescentado do que as *commodities*.

O fraco desempenho das exportações das M&M empresas brasileiras também tem paralelo na evolução da sua produtividade no período considerado. A figura 7 apresenta o crescimento do Valor Acrescentado Bruto (VAB) das M&M e a taxa de crescimento real do Produto Interno Bruto (PIB), no período 2011-2015.

Figura 7 - Crescimento do valor acrescentado bruto (VAB) das M&M e do PIB 2011-2015



Fonte: Revista Exame e Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, IBGE.

No período 2011-2015, observou-se um fraco crescimento econômico da economia brasileira, quando medido pela taxa de crescimento real anual média do PIB (cerca de 0,2%). Esse fraco desempenho foi ainda pior para as M&M consideradas: o crescimento real anual médio do VAB foi substancialmente negativo (cerca de -4,8%). Por sua vez, a volatilidade observada na taxa de crescimento real do VAB das M&M é mais acentuada do que a observada no PIB (conforme figura 7).

Em 2013, o crescimento real do PIB brasileiro de 2,7% deveu-se ao comportamento das exportações dos setores de agropecuária e minerais. No ano de 2014, em razão das quedas dos setores de *commodities* e da crise econômica e política que se abateu sobre o país, o PIB cresceu apenas 0,1%. No entanto, o VAB das M&M sofreu um decréscimo considerável (-15,7%).

O declínio do PIB em 2015 foi certamente motivado pela crise política e pela instabilidade econômica que o país viveu, não apenas pela crise nacional que gerou todo o longo processo de *impeachment* que culminou com a saída de Rousseff do PT e a ascensão do vice Michel Temer do PMDB, como também pela acentuada crise mundial, afetando os investimentos no país. O menor declínio do VAB das M&M em 2015 deve-se à valorização do dólar em relação ao real, que favoreceu as exportações dos produtos brasileiros.

Segundo o secretário de comércio exterior do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC), Daniel Godinho, a queda dos preços das *commodities* (produtos básicos com cotação internacional, como minério de ferro, alimentos e petróleo) influenciou fortemente o resultado comercial no ano de 2014.

De acordo com os números oficiais, as vendas externas de minério de ferro, de óleos brutos de petróleo e da soja apresentaram recorde em termos de quantidade. No entanto, o preço do minério de ferro recuou 48,7% frente ao ano de 2014; da soja caiu 24,2%; e de óleos brutos de petróleo, teve baixa de 49,4% (Martello, 2016).

Com os preços mais baixos, os valores das exportações desses produtos também acabaram recuando, apesar da quantidade recorde exportada. “Se os preços das ‘commodities’ estivessem no mesmo patamar de 2014, as exportações seriam US\$ 37 bilhões maiores no ano de 2015”, disse o secretário de Comércio Exterior Daniel Godinho (Martello, 2016, p. 6).

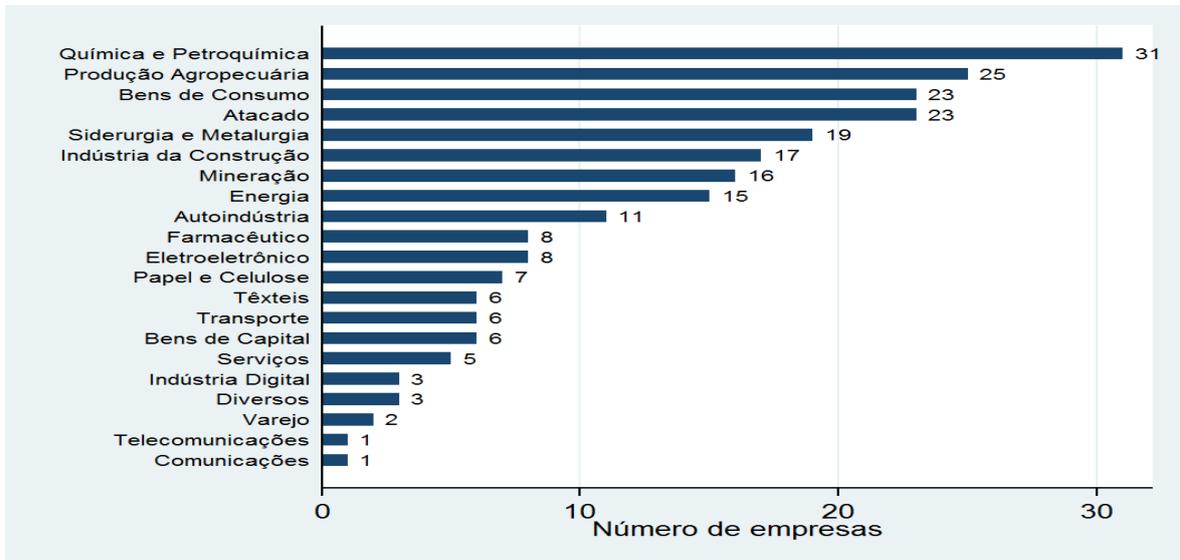
Outro ponto que também afetou as exportações brasileiras, em 2014, foi a intensa crise econômica na Argentina e as incertezas sobre a recuperação da economia no restante do mundo. A Argentina é um dos principais compradores de mercadorias brasileiras e o principal parceiro do bloco do MERCOSUL. Esses fatores conjugados enquadram-se como extremamente prejudiciais para a balança comercial brasileira.

3.2 Setores de atividade

Nesta seção caracterizam-se as M&M empresas por setores de atividade. De acordo com a figura 8, podemos concluir que os 4 setores de atividade representados por um maior número de empresas são a química e petroquímica, produção agropecuária, bens de consumo e atacado.

Todavia, os setores mais representados na amostra não são os que necessariamente refletem maior internacionalização.

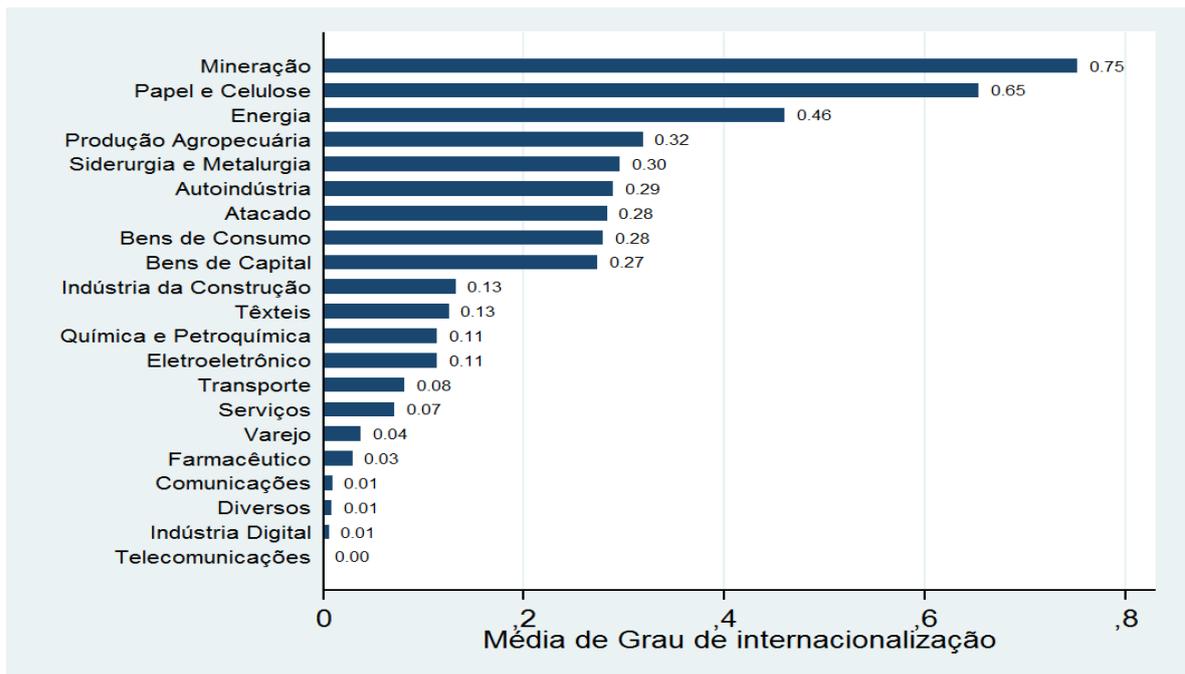
Figura 8 - Número de empresas por setor de atividade



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da Revista Exame.

A figura 9 permite-nos concluir que as empresas dos setores de mineração, papel e celulose, e energia são as que evidenciam, em média, maior grau de internacionalização. O Brasil detém um dos maiores patrimônios minerais do mundo e é um importante produtor e exportador de minérios de alta qualidade. Essa é a razão pela qual a mineração é uma das forças da economia brasileira.

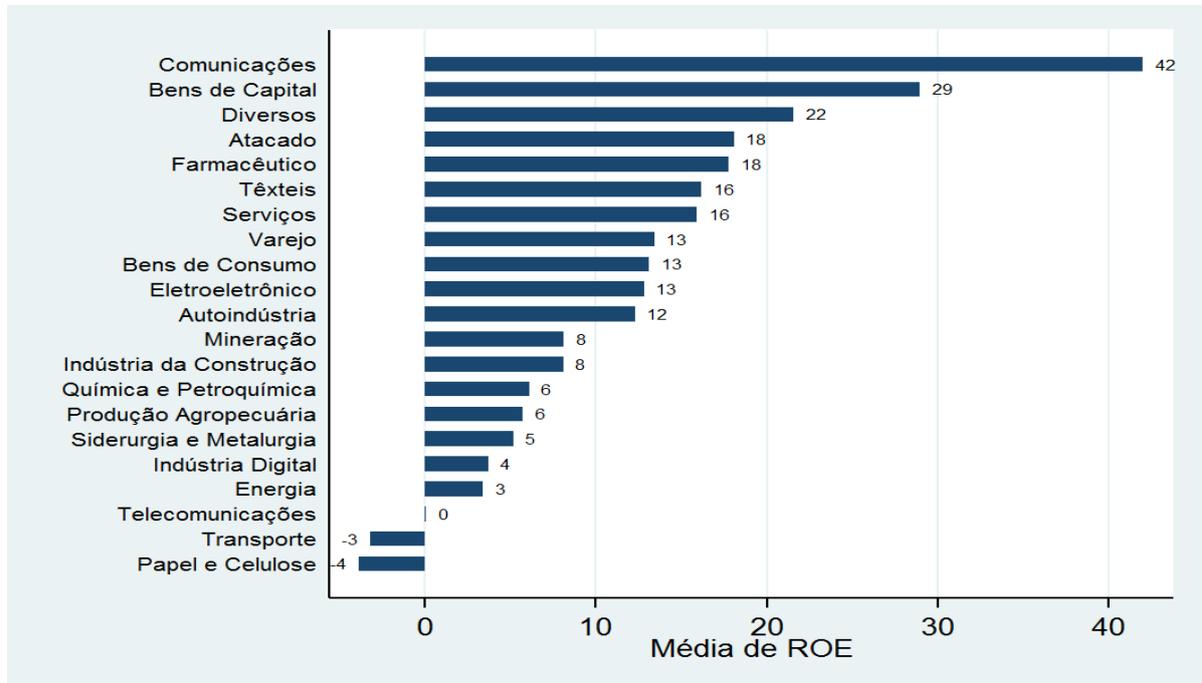
Figura 9 - Média do grau de internacionalização por setor



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da Revista Exame.

A figura 10 apresenta a média do indicador de desempenho, ROE, por setor de atividade

Figura 10 - Média da ROE por setor



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da Revista Exame.

Importa revelar que as empresas dos setores das comunicações e de bens de capital são as que apresentaram, em média, maior rentabilidade dos capitais próprios. Por sua vez, é relevante notar que as empresas do setor de papel e celulose, que, em média, revelaram a mais reduzida ROE (sendo mesmo negativa), exportaram, em média, 65% da sua produção (média apenas superada pelas empresas do setor da mineração, conforme se pode observar na figura 9).

3.3 Grau de internacionalização

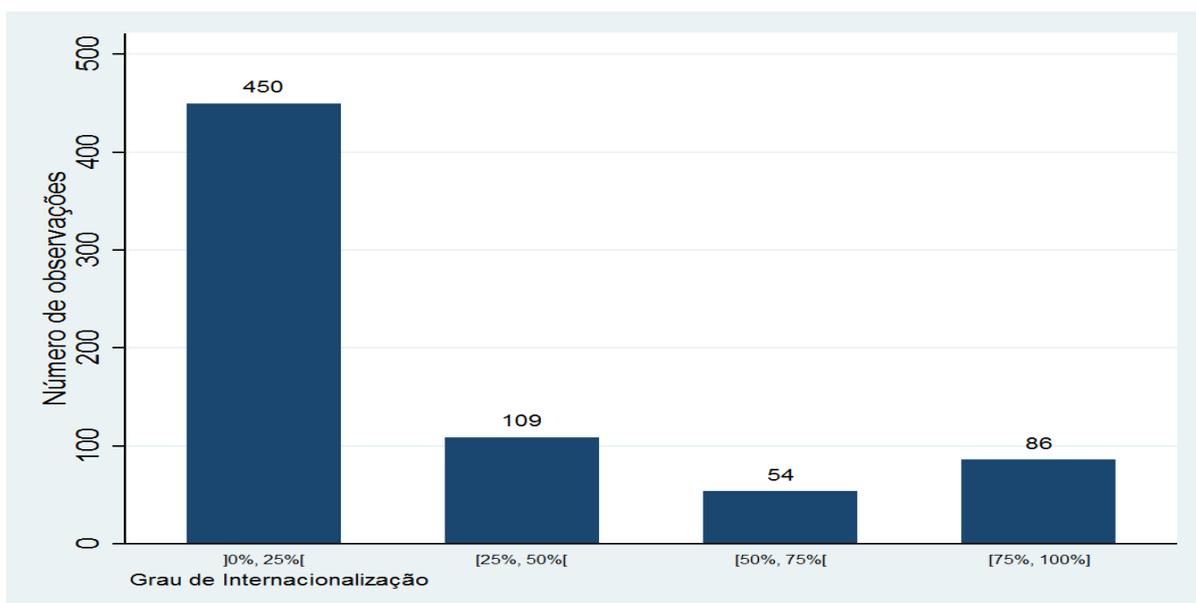
Para facilitar a análise, consideraram-se os escalões do grau de internacionalização assim definidos:

Tabela 3 - Escalões do grau de internacionalização

Escalão	1	2	3	4
GrauInt	[0% , 25%[[25% , 50%[[50% , 75%[[75% , 100%]

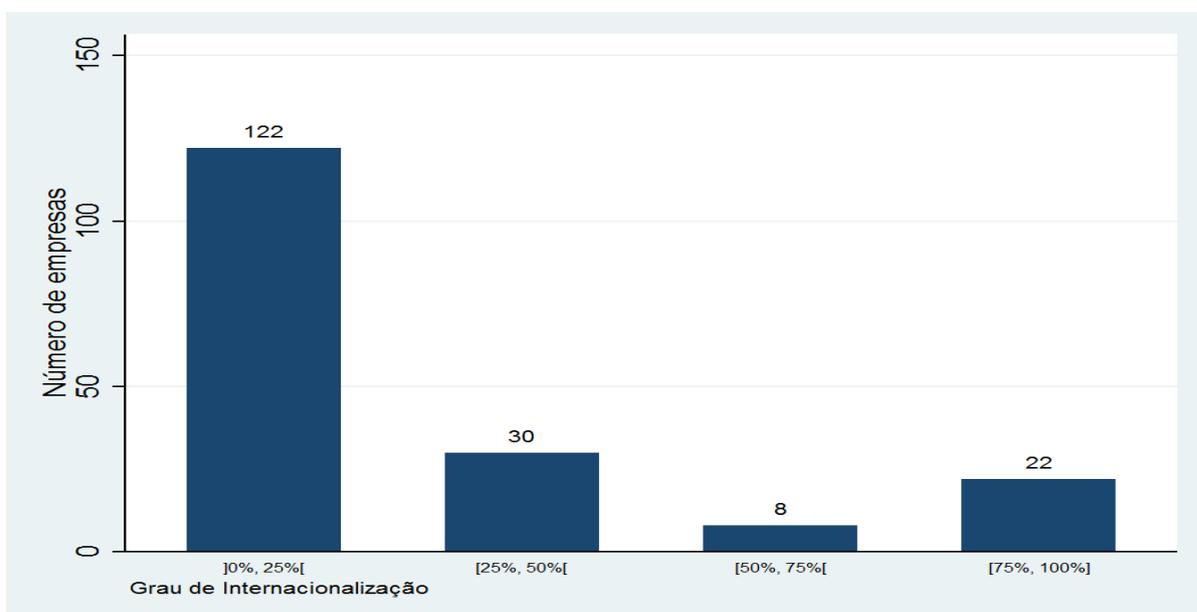
As figuras 11 e 12 sistematizam a informação sobre o número de observações e de empresas da amostra por escalão do grau de internacionalização. De acordo com a figura 11, apesar de a amostra ser referente às M&M empresas brasileiras, em mais de 64% das observações do grau de internacionalização, este é inferior a 25%, sendo superior ou igual a 75% em apenas cerca de 12% destas observações. O escalão em que o grau de internacionalização está compreendido entre 50% e 75% é o menos representado.

Figura 11 - Número de observações por escalão do grau de internacionalização



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da Revista Exame.

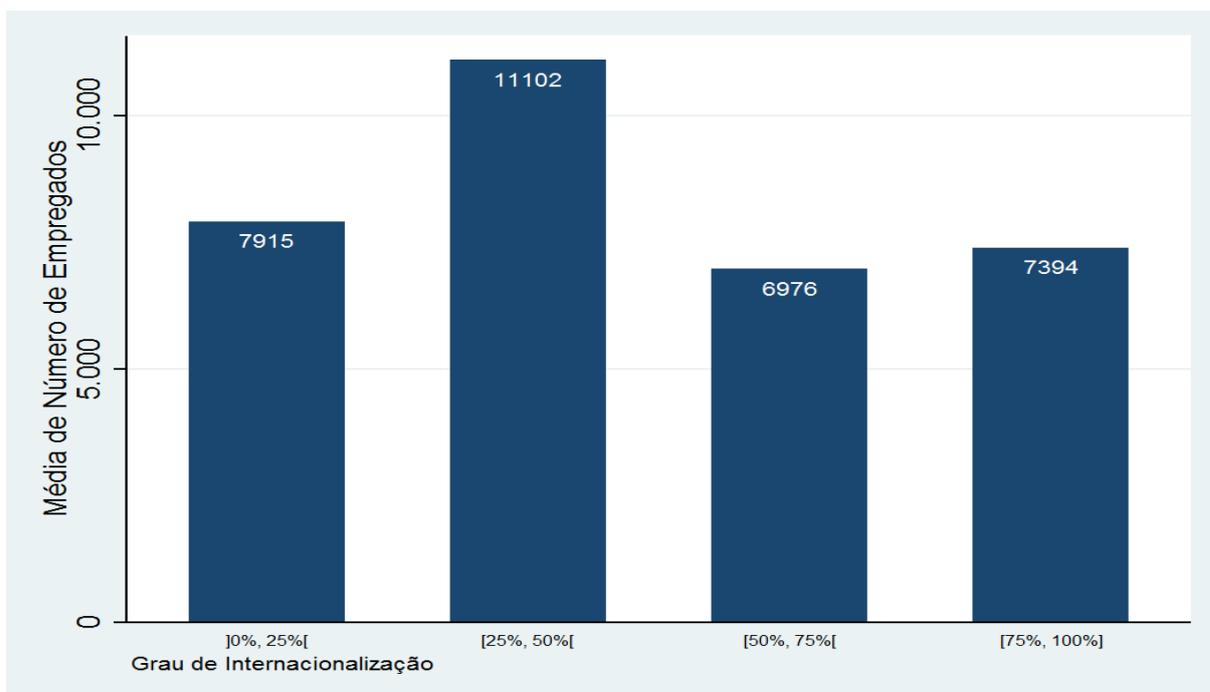
Figura 12 - Número de empresas por escalão do grau de internacionalização



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da Revista Exame.

As 30 empresas que, em algum dos anos de 2011 a 2015, exportaram entre 25% e 50% da sua produção são as que, em média, empregavam maior número de trabalhadores (confrontar figuras 12 e 13).

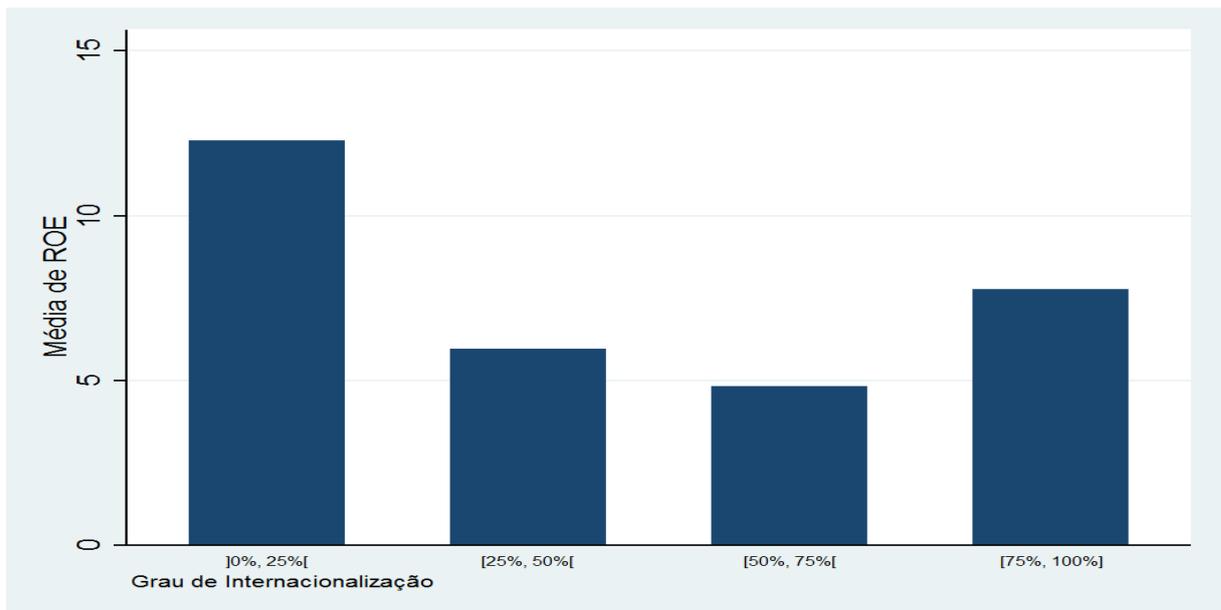
Figura 7 - Média do número de empregados por escalão do grau de internacionalização



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da Revista Exame.

A análise da figura 14 permite-nos inferir que as empresas que, em algum dos anos de 2011 a 2015, exportaram menos de 25% da sua produção apresentaram a mais elevada média da rentabilidade dos capitais próprios, ROE, enquanto que aquelas que se situam nos escalões intermediários do grau de internacionalização revelaram a menor média da ROE.

Figura 8 - Média da ROE por escala do grau de internacionalização



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da Revista Exame.

No próximo capítulo será apresentado a análise da relação entre internacionalização e desempenho das melhores e maiores empresas brasileiras.

Capítulo IV – A relação entre internacionalização e desempenho das melhores e maiores empresas brasileiras

Neste capítulo começar-se-á por definir a amostra que servirá de base ao estudo empírico e por especificar o modelo que será estimado, bem como a metodologia de estimação usada. Serão ainda apresentados e analisados os resultados obtidos com estudo econométrico sobre a relação existente entre o desempenho das melhores e maiores empresas brasileiras e o grau de internacionalização das mesmas.

4.1 Dados e especificação do modelo

4.1.1 Definição da amostra

Os dados sobre as “Melhores & Maiores” empresas brasileiras foram disponibilizadas, em outubro de 2016, pela Revista Exame. A amostra original da presente dissertação é relativa a 687 empresas, totalizando 2500 observações referentes ao período 2011-2015. O trabalho procura analisar a relação existente entre a rentabilidade e o grau de internacionalização das empresas, avaliado pelo peso das exportações nas vendas totais, o que determinou uma reconfiguração da amostra. Efetivamente, foram excluídas as empresas para as quais as variáveis grau de internacionalização, rentabilidade legal e número de empregados eram omissas em todos os anos do período 2011-2015. Assim, a amostra usada na análise contém 826 observações relativas a 236 empresas exportadoras brasileiras, para o quinquênio 2011 a 2015.

4.1.2 Especificação

Na especificação do modelo, foi considerada como variável dependente o seguinte indicador de desempenho que integra a base de dados fornecida pela revista Exame:

$$\text{Rentabilidade Legal} = \frac{\text{Lucros Líquidos Legais}}{\text{Património Líquido legal} + \text{Dividendos}} 100$$

Este indicador apenas difere do ROE, habitualmente usado como indicador de desempenho financeiro, na medida em que incorpora o dividendo no denominador.

O ROE rentabilidade do capital próprio é o rácio financeiro que mede o retorno do capital empregado pelo acionista.

$$\text{Rentabilidade do capital próprio (ROE)} = \frac{\text{Resultado corrente Líquido}}{\text{Capital próprio}} 100$$

correspondendo o resultado corrente líquido aos lucros líquidos legais e o capital próprio ao patrimônio líquido legal. Por facilidade da exposição, doravante designar-se-á a rentabilidade legal como ROE.

De acordo com a literatura empírica, o Grau de Internacionalização das empresas, a principal variável explicativa do modelo, definido como o rácio entre as exportações e o total de vendas das empresas internacionalizadas:

$$\text{GrauInt} = \frac{\text{Exportações de bens e serviços}}{\text{Total de vendas de bens e serviços}}$$

O principal objetivo deste estudo é investigar se as empresas mais internacionalizadas, no universo das M&M empresas brasileiras, são também as que registram melhor desempenho. Pretende-se também averiguar qual o perfil, linear ou não linear, que mais se ajusta à relação entre o grau de internacionalização e o desempenho das empresas, medido pela ROE. Nesse sentido, especificaram-se vários modelos em que o grau de internacionalização (GrauInt) é incluído como regressor na sua forma simples, quadrática e cúbica.

Consideraram-se, ainda, como variáveis de controle, o logaritmo natural do número de empregados (lnNEmpregados), para servir como indicador da dimensão das empresas e a taxa de crescimento real do PIB (TxCresPIBvolume), tal como em Vilas-Boas e Suárez-González (2007), para controlar os efeitos da conjuntura econômica sobre os lucros e desempenho das empresas.

4.2 Método de estimação

A relação entre o indicador de desempenho das empresas (ROE) e o respectivo grau de internacionalização será analisada, estimando um modelo com dados em painel. Este método de estimação tira partido das informações longitudinais e seccionais constituintes da amostra, o que permite aproveitar uma maior quantidade de informação e variabilidade dos dados, reduzir a colinearidade entre as variáveis, dispor de maior número de graus de liberdade e obter maior eficiência na estimação (Hsiao, 2003).

A estimação de um modelo com dados em painel considera a heterogeneidade da amostra, ou seja, controla a existência de características diferenciadoras das empresas que compõem o modelo, como, por exemplo a qualidade dos seus recursos humanos ou o seu potencial de inovação tecnológica.

O modelo de dados em painel pode ser representado por:

$$y_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 x_{1it} + \dots + \beta_k x_{kit} + e_{it} \quad (1)$$

onde y_{it} representa a variável a explicar (com $i = 1, 2, 3, \dots, n$ a identificar os indivíduos e $t = 1, 2, 3, \dots, T$ o tempo), α_{it} o intercepto para cada indivíduo e pode assumir efeitos fixos ou aleatórios, β_j ($j = 1, 2, \dots, k$) o coeficiente de cada variável explicativa x_j , e e representa o termo de erro.

A metodologia com dados em painel permite estimar os seguintes modelos:

- Modelo de coeficientes constantes (*pooled regression*), que assume homogeneidade dos dados nas suas dimensões seccional e temporal e por isso $\alpha_{it} = \alpha$, para qualquer i ou t .
- Modelo de efeitos fixos, onde a heterogeneidade dos dados é preservada e se assume que as diferenças entre indivíduos podem ser traduzidas por distinções no termo independente. Se $\alpha_{it} = \alpha_i$, o modelo diz-se ter efeitos fixos seccionais; se $\alpha_{it} = \alpha_t$, o modelo diz-se ter efeitos fixos temporais; e se $\alpha_{it} = \alpha_i + \alpha_t$, o modelo diz-se de efeitos seccionais e temporais
- Modelo de efeitos aleatórios, onde se assume que os efeitos individuais captados pelos termos independentes são aleatórios e que o termo de erro e as variáveis

explicativas não se encontram correlacionados, $\alpha_{0i} = \alpha_0 + \varepsilon_i$, sendo ε_i um erro aleatório em que $E(\varepsilon_i, e_{it}) = 0$.

Neste contexto, para determinar qual o modelo mais adequado dentre os citados acima, são utilizados alguns testes.

O teste de Chow permite optar entre o modelo de coeficientes constantes e o de efeitos fixos (Wooldridge, 2002), enquanto que o teste LM de Breusch-Pagan permite averiguar se o modelo de coeficientes constantes é mais apropriado do que o de efeitos aleatórios. O teste de Hausman permite escolher entre o modelo de efeitos aleatórios e o de efeitos fixos, testando a hipótese nula de as componentes específicas do erro não estarem correlacionadas com as variáveis explicativas contra a hipótese alternativa de estarem correlacionados com alguma dessas variáveis.

O tipo de efeitos fixos existentes no modelo (seccionais, temporais ou ambos) pode ser testado mediante o comando *Redundant Fixed Effects Tests*, do programa *Eviews*.

4.3 Resultados e interpretação

4.3.1 Análise descritiva

A tabela 4 apresenta as correlações entre as variáveis utilizadas na pesquisa: ROE, GrauInt, lnNEmpregados e TxCrescPIBvolume. Uma elevada correlação entre os regressores indicia a existência de multicolinearidade (Freund et al., 2006).

Os resultados reportados na tabela 4 não indiciam a existência de um problema de multicolinearidade, dado que nenhum dos coeficientes de correlação entre as variáveis explicativas é significativamente diferente de zero (valores do nível de significância superiores a 10%). Os valores da correlação entre a variável dependente (ROE) e as variáveis explicativas são todos estatisticamente significativos (valores do nível de significância inferiores a 10%).

Tabela 4 - Matriz de correlações e estatísticas descritivas

**Matriz de correlações e estatísticas descritivas
2011-2015**

	ROE	GrauInt	lnNEmpregados	TxCrescPIBvolume
ROE	1 N = 765			
GrauInt	-0,1334 <i>0,0006</i>	1 N = 695		
lnNEmpregados	-0,0641 <i>0,0847</i>	0,0117 <i>0,7596</i>	1 N = 754	
TxCrescPIBvolume	0,1261 <i>0,0005</i>	-0,0591 <i>0,1197</i>	-0,0033 <i>0,9275</i>	1 N = 817
Média	9,579	0,270	7973,0	1,1967
Desvio padrão	18,4854	0,302	14612,9	2,6166

Notas: - níveis de significância em itálico;

- as médias e os desvios padrão inscritos na coluna lnNEmpregados referem-se ao número de empregados.

Refira-se que não é prudente interpretar estes valores e dizer, por exemplo, que o valor negativo da correlação entre o GrauInt e o ROE indicia que as empresas com maior grau de internacionalização (mais exportam) são as que obtêm pior desempenho (menor ROE) porque não se tem em consideração as características específicas de cada empresa.

4.3.2 Seleções do modelo de estimação e análise dos resultados obtidos

Em um contexto diversificado de modelos, foram realizados vários testes para explicar qual o estimador mais adequado: se o de coeficientes constantes, o de efeitos aleatórios ou o de efeitos fixos. O teste de Breusch Pagan permitiu rejeitar a hipótese de o modelo ter coeficientes constantes e aceitar o de efeitos aleatórios. Em contrapartida, o teste de Hausman determinou a rejeição do modelo de efeitos aleatórios em favor do modelo de efeitos fixos. Finalmente, a aplicação do teste *Redundant Fixed Effects*, que o *Eviews* disponibiliza, sustentou a opção pelo modelo de efeitos fixos seccionais.

Tabela 5 - Estimação do modelo do desempenho (ROE) empresas 2011-2015

**Estimação do modelo explicativo do desempenho (ROE) das empresas
2011-2015**

	Estimador de efeitos fixos (dados em painel)			Estimador de coeficientes constantes
	Especificação 1	Especificação 2	Especificação 3	
Grauint	19,72708 <i>15,62568</i>	69,47007 ** <i>35,43983</i>	86,5715 <i>58,26884</i>	-36,38194 *** <i>8,353356</i>
Grauint ²		-57,64353 ** <i>29,32307</i>	-111,8683 <i>134,2999</i>	32,67095 *** <i>8,988607</i>
Grauint ³			40,41253 <i>90,436</i>	
lnNEmpregados	10,14289 ** <i>4,230666</i>	9,732883 ** <i>4,027974</i>	9,703838 ** <i>4,016601</i>	-0,1894018 <i>0,4500587</i>
TxCrescPIBvolume	1,408944 *** <i>0,312012</i>	1,427194 *** <i>0,3092404</i>	1,409811 *** <i>0,2936756</i>	0,7497644 *** <i>0,2908904</i>
Constante	-80,17885 ** <i>37,2763</i>	-80,8565 ** <i>36,22736</i>	-81,37584 ** <i>36,4918</i>	15,48163 *** <i>3,826988</i>
Estatística F	5,17	5,25	5,22	7,33
R ² ajustado	0,5954	0,6012	0,6005	0,0549
N.º de empresas	231	231	231	231
N.º observações	661	661	661	661

Erros padrão robustos em itálico.

* $p \leq 0,1$; ** $p \leq 0,05$; *** $p \leq 0,01$

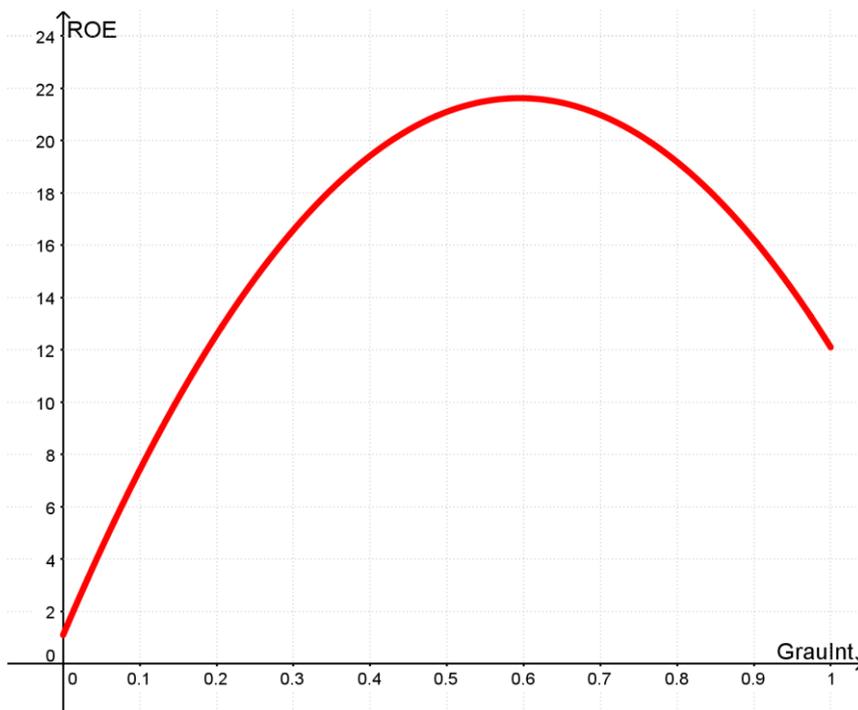
A tabela 5 apresenta os resultados das estimações de três especificações diferentes do modelo com recurso ao estimador de efeitos fixos seccionais e oferece também o resultado da estimação de um modelo em que se assume a relação quadrática entre o grau de internacionalização e o ROE, usando um estimador de coeficientes constantes (*pooled regression*). Todas as estimações foram realizadas pelo método dos mínimos quadrados ordinários com a correção de White (diagonal), para obter erros padrões robustos e permitir inferência estatística válida.

A qualidade de ajustamento dos vários modelos aparece refletida no valor do coeficiente de determinação ajustado (R² ajustado). De acordo com o valor deste coeficiente, o modelo que melhor se ajusta aos dados é o que assume uma relação quadrática do grau de internacionalização com o ROE e preserva a heterogeneidade dos indivíduos (Especificação 2).

Os resultados da estimação deste modelo permitem-nos concluir pela existência de uma relação não linear, em U-invertido, entre o grau de internacionalização e o desempenho das M&M empresas brasileiras. O perfil encontrado sugere que o desempenho das empresas

melhora com o grau de internacionalização até este atingir o limiar dos 60%, mas que piora subsequentemente, conforme a figura 15.

Figura 15 - Perfil da relação internacionalização-desempenho (ROE) (especificação 2)



Os resultados obtidos sugerem ainda que as empresas de maior dimensão são também as que obtêm melhor desempenho: o aumento em 1% no número de empregados aumenta o ROE em 9.7 pontos percentuais. Sugerem ainda que a conjuntura econômica tem impacto estatisticamente significativo no desempenho das empresas, uma vez que o aumento da taxa de crescimento real do PIB em 1% induz um aumento do ROE em 1.4 pontos percentuais.

Finalmente importa referir que, se fossem ignorados a heterogeneidade dos efeitos individuais, a relação entre o grau de internacionalização e o ROE teria um perfil em U, como aponta a figura 14 no capítulo 3. Todavia, como confirmaram os testes realizados, este não é o estimador mais adequado. O controle apropriado dessa heterogeneidade, mediante o estimador de efeitos fixos seccionais, permitiu concluir-se pela existência de uma relação em U-invertido, ao invés de uma relação em U, entre o grau de internacionalização e o ROE, conforme a figura 15.

Outros estudos empíricos sobre a relação entre o grau de internacionalização e o desempenho de empresas brasileiras foram realizados para períodos diferentes e com distinta metodologia da aqui utilizada. Importa confrontar os resultados obtidos com os desses

estudos.

Também Fleury et al. (2007) encontraram uma relação positiva entre internacionalização e desempenho nas “Melhores & Maiores” empresas brasileiras no ano de 2005. Tal como os nossos, os seus resultados também mostraram que essa relação não é linear. Todavia, diferentemente do presente estudo, a relação entre o grau de internacionalização e o desempenho tem um perfil em J-invertido.

Com base em dados de seis empresas multinacionais brasileiras para o período 2000-2007, Loncan e Nique (2010) concluíram pela existência de uma relação positiva entre o grau de internacionalização e indicadores de desempenho como o ROA ou o Q de Tobin.

Por sua vez, Oliveira et al. (2013), com base nos dados da revista Exame sobre as cinquenta maiores exportadoras brasileiras no período 2009-2011 e uma análise meramente descritiva, confirmaram a existência de uma correlação positiva estatisticamente significativa entre a percentagem das exportações nas vendas e a rentabilidade em 2010 e 2011.

Com uma amostra de 120 empresas presentes no ranking das transnacionais brasileiras da FDC no período 2006-2012 e usando a metodologia de dados em painel, Borsato (2015) encontrou evidência de uma relação em U entre o grau de internacionalização e o desempenho, em modelos de efeitos constantes (*pooled regression*). Este foi também o resultado encontrado na presente dissertação quando usado este modelo. No entanto, ao invés de Borsato (2015), este modelo não revelou ser o mais apropriado e o controle da heterogeneidade, mediante o estimador de efeitos fixos seccionais, permitiu concluir pela existência de uma relação em U-invertido.

Finalmente, Dórea et al. (2015) não encontraram uma relação estatisticamente significativa entre o grau de internacionalização e o desempenho numa amostra de 200 empresas com maiores índices de exportação em 2010, das “Melhores & Maiores” empresas brasileiras, com recurso a uma regressão linear simples.

Capítulo V – Conclusão

Muitos são os estudos que se têm debruçado sobre a relação existente entre a internacionalização das empresas e o seu desempenho. Uma parte substancial tem encontrado evidência de uma relação positiva e concluído que um maior empenhamento internacional das empresas as conduz em regra a um melhor desempenho econômico-financeiro. Todavia, outros estudos têm também apresentado evidência que essa relação poderá não ser linear.

O Brasil é uma economia emergente cujas empresas se encontram, muitas delas, com o seu processo de internacionalização em curso. Importa perceber que resultados elas poderão esperar da sua internacionalização.

Existem já alguns estudos empíricos que analisam o cariz dessa relação na economia brasileira. Todavia, os resultados obtidos nesses estudos sobre a relação internacionalização-desempenho não são consensuais. A maioria corrobora a existência de uma relação linear positiva entre o grau de internacionalização e o desempenho das empresas brasileiras, mas também há quem encontre uma relação negativa ou estatisticamente não significativa.

Na presente dissertação considerou-se uma amostra de 236 empresas, do universo das Melhores & Maiores empresas brasileiras, que se internacionalizaram em algum dos anos no período 2011-2015. Pretendeu-se analisar qual o perfil da relação internacionalização-desempenho. Para tal estimou-se um modelo com dados em painel em que se usou como variável dependente o desempenho das empresas, medido pelo ROE, e como regressor o grau de internacionalização na sua forma simples, quadrática e cúbica, conjuntamente com variáveis de controle.

O grau de internacionalização médio das empresas constituintes da amostra é de 27%. No entanto, em mais de 64% das observações do grau de internacionalização, este é inferior a 25%, sendo superior ou igual a 75% em apenas cerca de 12% destas observações. Por outro lado, as empresas que exportam menos de 25% da sua produção apresentam melhor indicador de desempenho (ROE) do que aquelas que se situam nos escalões intermediários do grau de internacionalização, indiciando uma possível relação em U entre os dois indicadores. Todavia, os resultados revelaram que, quando controlada a heterogeneidade das empresas através do estimador de efeitos fixos seccionais, o perfil da relação

internacionalização-desempenho é em U-invertido e não em U. Assim, os resultados sugerem que o desempenho das empresas brasileiras melhora com o grau de internacionalização até este atingir o limiar dos 60%. Ultrapassado esse limiar, a maior internacionalização deteriora o desempenho das empresas. Esta configuração sugere que os ganhos da internacionalização resultantes, por exemplo, das economias de escala possam vir a ser ultrapassados pelos custos de coordenação de uma rede dispersa de operações internacionais em diversos países.

Os resultados sugerem ainda que as empresas de maior dimensão são também as que obtêm melhor desempenho e que uma conjuntura econômica favorável tem impacto positivo no desempenho das empresas.

Para futuro, seria interessante estender a análise a outro universo de empresas brasileiras, mormente às empresas de pequena e média dimensão e esclarecer se o perfil da relação internacionalização-desempenho se mantém. Seria com certeza interessante enriquecer a análise com outras variáveis de controle como por exemplo os gastos das empresas em investigação e desenvolvimento. Seria igualmente interessante testar a relação de causalidade inversa, isto é, a possibilidade de as empresas com melhor desempenho econômico-financeiro serem as selecionadas para realizar a sua internacionalização.

Referências Bibliográficas:

- AICEP (2013). Horizonte Internacionalizar: Guia para PME. Porto: AICEP- Portugal Global.
- Albornoz, F., Calvo-Pardo, H., Corcos, G., Ornelas, E. (2012). Sequential Exporting. *Journal of International Economics*, Vol.88, N°. 1, Pp.17-31.
- Andersson, S. (2002) Suppliers international strategies. *European Journal of Marketing*, 36 (1/2), 86–110.
- Andrade, A. M. F. (2012). Os Efeitos da Expansão Internacional sobre o Desempenho de Empresas Multinacionais (EMNs) de economia em desenvolvimento: Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul (BRICS). Dissertação de Mestrado. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo. Recuperado em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/96/96132/tde-21062012-172212/pt-br.php>.
- Andrews, M., Kim, D. (2007). Revitalising suffering multinational brands: an empirical Study. *International Marketing Review*, Vol. 24 N°. 3, Pp. 350 – 372.
- Annavarjula, M.; Beldona, S.; Sadrieh, F. (2005).Corporate Performance Implications of Multinationality: The Role of Firm Specific Moderators. *Journal of Transnational Management Development*, v.10 (4), p. 5-33, 2005.
- Babalola, S., Dogon-Daji, D., Saka, J. (2012). Exports, Foreign Direct Investment and Economic Growth: An Empirical Application for Nigeria. *International Journal of Economics and Finance*, Pp. 95-105.
- Barcellos, E. P. (2010). Internacionalização de empresas brasileiras: um estudo sobre a relação entre grau de internacionalização e desempenho financeiro. 117 f. Dissertações (Mestrado em Administração de Empresas) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010.
- Barkema, H.; Vermeulen, F. (1998) International expansion through start-up or acquisition: A learning perspective. *Academy of Management Journal*, 41 (1): 7-26.
- Barnes, D., Hinton, C. (2012). Reconceptualising e-business performance measurement, Using an innovation adoption framework. *International Journal of Productivity and Performance Management*, Vol. 61, N°. 5, Pp. 502- 517.
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, v. 17, p. 99-120.
- Barney, J. (1996). *Gaining and Sustaining Competitive Advantage*. Reading – MA: Addison- Wesley Publishing Company.

- Bemvindo, B. S T. (2006). O processo de internacionalização de uma multinacional brasileira: estudo de caso da Vale. Dissertação de Mestrado. Universidade do Rio de Janeiro – Instituto COPPEAD de Administração. Recuperado de: http://www.coppead.ufrj.br/upload/publicacoes/Bernardo_Bemvindo.pdf .
- Bezerra, R. (2005). Internacionalização e desempenho das maiores empresas brasileiras. In: HEMAIS, C. (org.) O desafio dos mercados externos, v.2: teoria e prática na internacionalização da firma. Rio de Janeiro: Mauad.
- Bjorkman, I.; Forsgren, M. (2002). Nordic international business research: a review of its development. *International Studies of Management and Organization*, v.30, n.1, p. 6-25.
- Borsato, R. Borges. (2015). Os efeitos da internacionalização na rentabilidade de empresas não financeiras do Brasil. Dissertação de mestre em Administração. Universidade Federal de Uberlândia- Faculdade de Gestão de Negócios. Uberlândia. Recuperado de: <https://repositorio.ufu.br/bitstream/123456789/12030/1/EfeitosInternacionalizacaoRentabilidade.pdf>.
- Bradley, F. (2004). *International Marketing Strategy*. Englewood Cliffs: Prentice Hall.
- Brewer, H. L. (1981). Investor benefits from corporate international diversification. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol.16, Nº. 1, Pp. 113-126.
- Buckley, P. and Casson, M. (1976), *The Future of the Multinational Enterprise*, Holmes & Meier.
- Buhner, R. (1987). Assessing international diversification of West German corporations. *Strategic Management Journal*, 8(1), 25–37. doi: 10.1002/smj.4250080104.
- Capar, N., Kotabe, M. (2003). The relationship between international diversification and performance in service firms. *Journal of International Business Studies*, Vol.34 Nº.4, Pp.345-355.
- Cardoso, Fernando Henrique. (2006). A tecnologia da informação e a empresa em rede. Cardoso, Fernando Henrique. *O espaço de Fluxos*. Cardoso, Fernando Henrique. *A Sociedade em Rede*. São Paulo. SP. Brasil. Editora Paz & Terra. p. 235-257, p. 460-472.
- Carneiro, J. (2007). Desempenho de exportação de empresas brasileiras: uma abordagem integrada. Tese (Doutorado em Administração) - Universidade Federal do Rio de Janeiro.
- Chen, C., Messner, J. (2011). Permanent versus Mobile Entry Decisions in International Construction Markets: Influence of Home Country and Firm Related Factors. *Journal Of Management in Engineering*.
- Chião, Y., Yang, K., Yu, C. (2006). Performance, internationalization, and firm-specific advantages of SMEs in a newly-industrialized economy. *Small Business Economy*, Vol. 26, Nº. 5, Pp. 475-492.

- Collins, J. M. (1990). A market performance comparison of U.S firms active in domestic, developed and developing countries. *Journal of International Business Studies*, 21(2), 271-287. doi: 10.1057/palgrave.jibs.8490335.
- Contractor, F. J., Kundu, S. K. & Hsu, C.C. (2003). A three- stage theory of international expansion: The link between multinationality and performance in the service sector. *Journal of International Business Studies*, 34, 5- 18. doi: 10.1057/palgrave.jibs.8400003.
- Cuervo-Cazurra, A., Dau, L. (2009). Promarket reforms and firm profitability in developing countries. *Academy of Management Journal*, Vol.52, Nº. 6, Pp. 1348-1368.
- Cyrino, A. B.; Penido, E. Benefícios. (2007) Riscos e Resultados do Processo de Internacionalização das Empresas Brasileiras. In: SAUVANT, K. et al. *Internacionalização de Empresas Brasileiras*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Czinkota et al. (1999), “Marketing's contribution to the transformation of Central and Eastern Europe”. *Thunderbird International Business Review*, 41(1), pp. 29-48.
- Deeds, D. L. and Hill, C. W. L. (1998), “An Examination of Opportunistic Action Within Research Alliances: Evidence from the Biotechnology Firms”, *Journal of Business Venturing*, 11 (1), pp. 41-56.
- Delios, A., & Beamish, P. W. (1999). Geographic scope, product diversification and corporate performance of Japanese firms. *Strategic Management Journal*, 20(8), 711-727. doi: 10.1002/(SICI)1097-0266(199908)20:8<711::AID-SMJ41>3.0.CO;2-8.
- Dórea, Diego T.; Pereira, Pereira, Vinícius S., Martins, Vidigal F. (2015). Contribuição do processo de internacionalização no desempenho das empresas no Brasil. *Faculdade de Gestão de Negócios – Universidade Federal de Uberlândia. RAGC*, v.3, n.7, p.37-52.
- Dorrenbacher, C. (2000). Measuring Corporate Internationalisation: A review of measurement concepts and their use. *Intereconomics* 35 (3):119-126.
- Dunning, J. (1977). Trade, location of economic activity and the MNE: A search for an eclectic approach. In B. Ohlin, P., Hesselborn, Wijkman, *The international allocation of economic activity*. London: Macmillan. Pp. 395-418.
- Eaton, J., Kortum, S., Kramarz, F. (2011). An anatomy of international trade: Evidence from French firms. *Econometrica*, Vol.79, Pp.1453-1498.
- Elango, B., Prakash- Sethi, S. (2007). An exploration of the relationship between country of Origin (COE) and the internationalization performance paradigm. *Management International Review*, Vol. 47, Pp. 369-392.
- Fernandes, E. M. (2011). E-commerce e Internacionalização empresarial o caso prático da Salsa. *Dissertação de mestrado em marketing e gestão*. Universidade do Minho.

- Fleury, M. T.; Borini, F.; Fleury, A.; Oliveira Júnior, M. (2007). Internationalization and performance: a comparison of Brazilian exporters versus Brazilian multinationals, *Economia e Gestão*, Belo Horizonte, v.7, n. 14, p. 1-178.
- Freund, R. J.; Wilson, W. J.; SA, P. (2006). *Regression analysis – Statistical Modeling of a response variable*. Elsevier, Inc., San Diego.
- Fryges, H., Wagner, J. (2008). Exports and productivity growth: first evidence from a continuous treatment approach. *Review of World Economics*, Vol.144 N°. 4, Pp.695-722.
- Gabrielsson, M., Kirpalani, Dimitratos, V., Solberg, P., Zucchella, A. (2008). Born globals: Propositions to help advance the theory. *International Business Review*, Vol. 17, N°. 4, Pp. 385-401.
- Geringer, J. M., Beamish, P. W., & Dacosta, R. C. (1989). Diversification strategy and internationalization: implications for MNE performance. *Strategic Management Journal*, 10(2), 109-119. doi: 10.1002/smj.4250100202.
- Glaum, M.; Oesterle, M. (2007) .40 years of research on internationalization and firm performance: more questions than answers? *Management International Review*, v. 47, p. 307–317.
- Gomes, L., & Ramaswamy, K. (1999). An empirical examination of the form of the relationship between multinationality and performance. *Journal of International Business Studies*, 30(1), 173-187. doi: 10.1057/palgrave.jibs.8490065.
- Grant, R. (1987). Multinationality and performance among british manufacturing companies. *Journal of International Business Studies*, v. 18. n. 3, p. 79-89.
- Grant, R. M.; Jammine, A. P.; Thomas, H. (1988). Diversity, diversification, and profitability among British manufacturing companies, 1972–1984. *Academy of Management Journal*, v. 31, n. 4, p. 771-801.
- Grundey, D. (2007). Internationalization of Markets: The Internationalization Process of Danish Companies in Lithuania. *Business & Economics*, Vol. 6, N.º 1, Pp. 85-108.
- Han, K., Lee, S., & Suk, D. (1998). Multinationality and firm performance. *Multinational Business Review*, 6(2), 63-70.
- Held, D.; McGrew, A., Gold Blatt, D. & Parraton, J. (1999). *Global Transformations - Politics, Economics and Culture*. Cambridge: Polity Press.
- Hemais, Carlos A.; Hilal, Adriana. (2002) O processo de internacionalização da firma segundo a escola nórdica. In: ROCHA, Ângela. *A Internacionalização das Empresas Brasileiras: Estudos de Gestão Internacional*. Rio de Janeiro. Editora Mauad. 1. ed.

- Hemais, Carlos A.; Hilal, Adriana. (2003). O processo de internacionalização na ótica da escola nórdica: evidências empíricas em empresas brasileiras. *RAC– Revista de Administração Contemporânea*. v. 7.
- Hemais, S. Carlos A.; Hilal, Adriana. (2004). Teorias, paradigmas e tendências de negócios internacionais. *O Desafio dos Mercados Externos: teoria e prática na internacionalização da firma*. Rio de Janeiro. Mauad. Recuperado de <https://books.google.com.br/books?hl=pt-BR&lr=&id=crjbtZLkMfQC&oi=fnd&pg=PA7&dq=principais+teorias+da+internacionaliza%C3%A7%C3%A3o&ots=Gq9PYnU0hp&sig=nNwx8sblHaY1eKf8ZC4HzaVD7U#v=onepage&q=principais%20teorias%20da%20internacionaliza%C3%A7%C3%A3o&f=false>.
- Hennart, J-F. (1982). *A theory of multinational enterprise*. University of Michigan Press. Ann Arbor, MI.
- Hill, C. (2007). *International Business Competing in the Global Marketplace*. USA: McGraw Hill.
- Hitt, M., Hoskisson, R., Kim, H. (1997). International diversification: effects on innovation and firm performance in product-diversified firms. *Academy of Management Journal*, Vol. 40 N°4, Pp. 767-798.
- Hitt, M.A, Ireland, R.D., Camp, S.M., & Sexton, D.L. (2001). Strategic entrepreneurship: Entrepreneurial strategies for wealth creation. *Strategic Management Journal*, 22, 479–491.
- Hollensen, S. (2011). *Global Marketing: A Decision-oriented Approach* (5ª ed.). Prentice Hall Financial Times.
- Hollensen, S. (2014). *Global marketing*. 6th ed. Harlow: Pearson Education Limited.
- Hsiao, C. (2003). *Analysis of panel data*. Cambridge, United Kingdom: Cambridge University Press.
- Hsu, C-C. (2006). Internationalization and Performance: The S-curve Hypothesis and Product Diversity Effect. *Multinational Business Review*, 14(2): 29-46.
- Hymer, S. (1960). *The international operations of national firms: A study of direct foreign investment*. Unpublished PhD Dissertation, Massachusetts Institute of Technology, Cambridge: MA.
- Hymer, S. (1976). *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Investment*. Cambridge: MIT Press.
- Hymer, S. (1983). *Empresas multinacionais e internacionalização do capital*, 2 ed. Rio de Janeiro. Editora Graal.

- Ietto-Gillies, G. (2014). The theory of the transnational corporation at 50+. *Economic Thought*, 3 (2), 38-57.
- Johanson, J e Mattsson L-G (1988), "Internationalisation in Industrial Systems - a network approach", in *Strategies in Global Competition*, N. Hood e J-E Vahlne (eds), New York, Croom Helm, 1988, pp, 287-331.
- Johanson, J. and Vahlne, J.-E. (1990), "The Mechanism of Internationalisation", *International Marketing Review*, 7 (4), pp. 11-24.
- Johanson, J. e Vahlne, J.-E. (1977), "The Internationalization Process of The Firm – A Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments", *Journal of International Business Studies*, Vol. 8, n° 1, pp. 23-32.
- Johanson, J.; Sharma, D. (1987) Technical consultancy in internationalization. *International Marketing Review*, v. 4, p. 20-29. Recuperado de http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_nlinks&ref=000133&pid=S1415-655200300010000600019&lng=en.
- Johanson, J., Vahlne, J. (2009). The Uppsala internationalization process model revisited: From liability of foreignness to liability of outsider ship. *Journal of International Business Studies*, Vol. 40, Pp.1411-1431.
- Johanson; Wiedersheim-Paul. (1975/october) The internationalization of the firm: four Swedish cases. *Journal of Management Studies*, v. 12, n. 3, p. 305-322.
- Johnson, G., Whittington, R., Scholes, K. (2011). *Exploring Strategy*, London: Prentice Hall.
- Kerin, R., Peterson, R. (2013). *Strategic marketing problems: Cases and comments*. 13th ed. Boston: Pearson Prentice Hall.
- Kim, W. C., Hwang, P., & Burgers, W. P. (1993). Multinationals' diversification and the risk-return tradeoff. *Strategic Management Journal*, 14(4), 275-286. doi: 10.1002/smj.4250140404.
- Kiran, V., Majumdar, M. & Kishore, K. (2013). Internationalization of SMEs: Finding a Way Ahead. *American International Journal of Research in Humanities, Arts and Social Sciences*, 18-23.
- Knight, G., Cavusgil, S. (2005). A taxonomy of born-global firms. *Management International Review*, Vol. 45, Pp.15-35.
- Kogut, B.; Zander, U. (1993). Knowledge of the firm and the evolutionary theory of the multinational corporation. *Journal of International Business Studies*. v.24, n.4, p. 625-645.
- Koksal, M. (2006). Export training: a preliminary investigation of Turkish companies. *European Business Review*, Vol. 18 N°. 5, Pp. 382-94.

- Kotler, P., Armstrong, G. (2012). Principles of marketing. 14th ed. Boston: Pearson Prentice Hall.
- Kotler, P., Bliemel, F. (2001). Marketing-Management: Analyse, Planung, Umsetzung und Steuerung. 10th edition. Stuttgart.
- Lambin, J. (2007). Market-Driven Management. Palgrave Macmillan.
- Laranjeira, A. S. (2012). O Impacto do Empreendedor Internacional nas Born Globals. Dissertação de mestrado. Universidade Católica, Faculdade de Economia e Gestão.
- Li, L. (2007). Multinationality and Performance: a synthetic review and research agenda. *International Journal of Management Reviews*, v. 9, n. 2, p. 117-139.
- Loncan, T.; Meucci, W. (2010). Degree of Internationalization and performance: Evidence from emerging Brazilian multinational firms. *Universidade Federal do Rio Grande do Sul*, v. 4, n. 1, ISSN: 1988-7116.
- Lu, J. Beamish, P. (2001). The internationalization and performance of SMEs. *Strategic Management Journal*, 22(6-7): 565-586.
- Lu, J. W. & Beamish, P. W. (2004). International diversification and firm performance: The S-curve hypothesis. *Academy of Management Journal*, 47, 598-608. doi: 10.2307/20159604.
- Luo, Y. H. (2005). The Internationalization Speed of Ecommerce Companies: An Empirical Analysis. *International Marketing Review*, Vol. 22, Nº 6, 639-709.
- Martello, Alexandre. (2016). Balança comercial tem em 2015 melhor saldo em 4 anos. Recuperado em: <http://g1.globo.com/economia/noticia/2016/01/com-alta-de-importacoes-balanca-tem-em-2015-melhor-saldo-em-4-anos.html>.
- Masum, M. & Fernandez, A. (2008). Internationalization Process of SMES: Strategies and Methods. Master Thesis Mälardalen University School of Sustainable Development of Society and Technology - Västeras Sweden.
- Mcdougall, P. P., Shane, S. e Oviatt, B. M. (1994), “Explaining The Formation of International New Ventures: The Limits of Theories From International Business Research”, *Journal of Business Venturing*, Vol. 9, nº 6, pp. 469-487.
- McManus, S. (1972). The theory of the international firm. In: G. Paquet (Ed.). *The multinational firm and the nation state*. pp. 66–93, Toronto: Collier-Macmillan. Melin, L. Internalization as strategy process. (1992) *Strategic Management Journal*, v. 13, p.98-118.
- Meyer, R. (1996), “The Internationalization Process of the Firm Revisited: Explaining Patterns of Geographic Sales Expansion, Management Report, 300, Erasmus University, Rotterdam.

- Miranda, M.B. (2008). A formação de uma Joint Venture. *Revista Virtual Direito Brasil*, 2, nº 2. Recuperado de <http://www.direitobrasil.adv.br/arquivospdf/revista/revistav22/resenhas/jv2.pdf>.
- Moraes, Walter F. Araújo; Oliveira, Brigitte Renata Bezerra. (2006/jul./dez.) Teorias de Internacionalização e Aplicação em países emergentes: Uma análise crítica. *Revista Eletrônica de Negócios Internacionais da ESPM*, São Paulo, v. 1, n. 1, p. 203-220. Recuperado de <http://internext.espm.br/index.php/internext/article/viewFile/42/39>.
- Morales, J. S. L.; Casas, María M. G. (2014). Degree of Internationalization (DOI) and Performance Relationship: An Empirical and Conceptual Approach. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*. Vol. 4, No. 9.
- Neely, A., Adams, C. & Knnerley, M. (2002). *The performance prism: the scorecard for Measuring and managing business success*. Financial Times- Prentice Hall, Hemel Hempstead.
- Oliveira, Robson.R; Santos, José. M.; Costa, J. H.; Nascimento, Viviane M. S. (2013). Correlação entre exportação, rentabilidade, liquidez e endividamento: estudo com dados Longitudinais 2009-2011 das maiores empresas exportadoras. X Simpósio de excelência em gestão e tecnologia SEGeT. Rio de Janeiro. Recuperado de: <https://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos13/33818489.pdf>
- Pike, R., Neale, B. (2009). *Corporate finance and investment*. 6th ed. Harlow: Pearson Education.
- Qian, G., Yang, L. & Wang, D. (2003). Does multinationality affect profit performance? An empirical study of US SMEs, *Journal of General Management*, 28,4, 37- 46.
- Rambocas, M., Meneses, R., Monteiro, C., Brito, P. (2015). Direct or indirect channel structures. Evaluating the impact of channel governance structure on export performance. *International Business Review*, Nº 24. Pp. 124-132.
- Ribeiro, J., Santos, J. (2003). Redes, Investimento Direto Estrangeiro e Desenvolvimento Regional. X Encontro Nacional Associação Portuguesa para o Desenvolvimento Regional “Demografia e Desenvolvimento Regional”. Évora. Portugal.
- Ruigrok, W., & Wagner, H. (2003). Internationalization and performance: an organizational learning perspective. *Management International Review*, 43(1), 63-83.
- Ruzzier, M., Hisrich, R. & Antoncic, B. (2006). SME Internationalization Research: past, presente and future. *Journal of Small Business Enterprise Development*, 13 nº 4, 476-497.
- Sen, F., Shiel, M. (2006). From business process outsourcing to knowledge process outsourcing (KPO): Some issues. *Human Systems Management*, Vol. 25. Pp.145 - 155.

- Sethi, D., Judge, W. (2009). Reappraising liabilities of foreignness within an integrated perspective of the costs and benefits of doing business abroad. *International Business Review*, Vol. 18, Nº. 4, Pp. 404-416.
- Siddharthan, N., Lall, S. (1982). Recent growth of the largest US. Multinationals. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, Vol. 44 Nº. 1, Pp.1-13.
- Simões, V. C. (1997), *A Internacionalização das Empresas Industriais Portuguesas: Características e Perspectivas*, Conselho Económico e Social, fev. 1997.
- Sullivan, D. (1994). Measuring the degree of internationalisation of a firm, *Journal of International Business Studies* 25 (2): 325-342.
- Sundaram, A., Black, J. (1992). The environment and internal organization of multinational enterprises. *Academy of Management Review*, Vol. 17, Nº. 4, Pp.729-757.
- Teixeira, J. P., Freitas, D. (2005), "Use of Phoneme Dedicated Artificial Neural Networks to Predict Segmental Durations".
- Thomas, D., Eden, L. (2004). What is the Shape of the Multinationality-Performance Relationship? *Multinational Business Review*, Vol.12, Nº. 1, Pp.89-110.
- Venkatraman, N.; Ramanujam, V. (1987). Measurement of business economic performance: an examination of method convergence. *Journal of management*, v. 13, n.1, p. 109-122.
- Vernon, R. (1966), "International Investment and International Trade in The Product LifeCycle", *Quarterly Journal Economics*, Vol. 80, nº 2, pp. 190-207.
- Vernon, R. (1971). *Sovereignty at bay, the multinational spread of U.S. enterprises*. (New York, Basic Books).
- Viana, C. & Hortinha, J. (2005). *Marketing Internacional*, 2ª Edição. Lisboa: Edições Sílabo.
- Vilas-Boas, R. and Suárez-González, I. (2007). "Internationalization and Firm Performance: The S-Curve Hypothesis under the Eurozone context", Working paper 15/07. University of Salamanca.
- Wagner, J. (2004). Internationalization speed and cost efficiency: Evidence from Germany. *International Business Review*, Vol.13, Nº.4, Pp.447-463.
- Wall, S., Minocha, S., Rees, B. (2010). *International Business*, 3rd Edition. London: Prentice Hall, Financial Times. Pp.1-36.
- Wooldridge, J.M. (2002). *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data*. MIT Press: Cambridge.
- Zaheer, S. (1995): Overcoming the Liability of Foreignness. *Academy of management Journal*. Vol. Nº. 38, 2. Pp. 341-363.

Zou, S.; Stan, S. (1997). The determinants of export performance: a review of the empirical literature between 1987 and 1997.