Universidade de São Paulo
Escola Superior de Agricultura "Luiz de Queiroz"

Os determinantes da internacionalização das empresas brasileiras do setor de carne bovina

Marina Ramalho de Siqueira

Dissertação apresentada para obtenção do título de Mestra em Ciências. Área de concentração: Economia Aplicada

Piracicaba
2016

Marina Ramalho de Siqueira
Bacharel em Ciências Econômicas

Os determinantes da internacionalização das empresas brasileiras do setor de carne bovina

versão revisada de acordo com a resolução CoPGr 6018 de 2011

Orientadora:
Profa. Dra. **SÍLVIA HELENA GALVÃO DE MIRANDA**

Dissertação apresentada para obtenção do título de Mestra em Ciências. Área de concentração: Economia Aplicada

Piracicaba
2016

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação
DIVISÃO DE BIBLIOTECA - DIBD/ESALQ/USP

Siqueira, Marina Ramalho de
Os determinantes da internacionalização das empresas brasileiras do setor de carne bovina / Marina Ramalho de Siqueira. - - versão revisada de acordo com a resolução CoPGr 6018 de 2011. - - Piracicaba, 2016.
187 p. : il.

Dissertação (Mestrado) - - Escola Superior de Agricultura "Luiz de Queiroz".

1. Internacionalização 2. Empresas multinacionais 3. Carne bovina I. Título

CDD 338.4766492
S618d

"Permitida a cópia total ou parcial deste documento, desde que citada a fonte – O autor"

AGRADECIMENTO

À professora Sílvia Helena Galvão de Miranda, pela orientação e amizade.

Aos professores Mario Batalha, Marcia Moraes e Sergio De Zen pela ajuda e sugestões para o aprimoramento do trabalho.

À ESALQ, por ter me dado a oportunidade de realizar o mestrado em Economia Aplicada e realizar o sonho de fazer parte, de alguma maneira, de sua história.

Aos colegas do mestrado, pela companhia, amizade e suporte no período em que morei em Piracicaba e desde que voltei para São Paulo.

Aos meus amigos e parentes mais próximos, pela compreensão e paciência nos últimos anos.

Ao Banco ABN AMRO, por ter incentivado o meu mestrado.

A todas as demais pessoas que, direta ou indiretamente, contribuíram para a realização deste trabalho.

Ao Gabriel Corrêa, que está ao meu lado há tanto tempo, acompanhando minha trajetória acadêmica e profissional e incentivando os meus estudos, pesquisas e a elaboração deste trabalho.

Aos meus pais, Daisy e Renato Siqueira, que sempre estiveram ao meu lado, ajudando meus sonhos a virarem realidade e dando todo o suporte necessário para o meu crescimento.

SUMÁRIO

RESUMO....9
ABSTRACT....11
LISTA DE FIGURAS....13
LISTA DE TABELAS....15
1 INTRODUÇÃO....17
1.1 Justificativa....19
1.2 Objetivo....21
1.3 Organização....22
2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA....25
2.1 A internacionalização de empresas no Brasil e as EMNs de carne bovina....25
2.2 Internacionalização de Empresas na Literatura Internacional....32
2.2.1 Teorias Neoclássicas de Comércio Internacional....32
2.2.2 Teoria do Movimento de Capitais e Investimento em Portfólio....35
2.2.3 Hymer: origem do investimento direto....36
2.2.4 Internalização....37
2.2.5 Paradigma Eclético de Dunning....42
2.2.6 O Caminho de Desenvolvimento do Investimento....44
2.2.7 Escola Escandinava: modelo de Uppsala ou internacionalização....48
2.2.8 Global Factory....50
2.2.9 Desenvolvimentos mais recentes da teoria de internacionalização....52
2.3 Internacionalização de empresas em países emergentes....53
2.4 Síntese das teorias de internacionalização....59
3 MATERIAL E MÉTODOS....63
3.1 Pergunta de pesquisa....63
3.2 O método de Estudo de Caso....64
3.3 Coleta de dados....65
3.4 Análise de dados....66
3.5 Limitação do modelo....66
4 RESULTADOS E DISCUSSÃO....69
4.1 O Sistema Agroindustrial da Carne Bovina no Brasil....69
4.1.1 Estrutura de Mercado....69

4.1.1.1 Segmento de produção de bovinos 69
4.1.1.2 Segmento da indústria abatedora e processadora 72
4.1.2 Estrutura de Governança da cadeia 79
4.1.3 Tecnologia da Indústria 82
4.1.3.1 Genética 84
4.1.3.2 Saúde e Nutrição bovina 85
4.1.3.3 Base Industrial 87
4.1.4 Ambiente Institucional 88
4.1.4.1 O status sanitário e marco-regulatório relevante do rebanho brasileiro 89
4.1.4.2 Pesquisa agropecuária 96
4.1.4.3 Políticas públicas e mecanismos de promoção: o crédito 98
4.1.5 Ambiente organizacional 104
4.2 Minerva 106
4.2.1 Vantagens competitivas no mercado brasileiro 108
4.2.1.1 A empresa e sua inserção no mercado 108
4.2.1.2 Estrutura de governança 109
4.2.1.3 Tecnologia 110
4.2.1.4 Ambiente institucional e organizacional 111
4.2.2 O Processo de Internacionalização 111
4.2.3 Motivações para o processo de internacionalização 115
4.2.4 Breve análise sobre impacto da internacionalização 116
4.3 JBS 119
4.3.1 Vantagens competitivas no mercado brasileiro 122
4.3.1.1 A empresa e sua inserção no mercado 122
4.3.1.2 Estrutura de governança 124
4.3.1.3 Tecnologia 124
4.3.1.4 Ambiente institucional e organizacional 126
4.3.2 O Processo de Internacionalização 127
4.3.3 Motivações para o processo de internacionalização 135
4.3.4 Breve análise sobre o impacto da internacionalização 137
4.4 Marfrig 141
4.4.1 Vantagens competitivas no mercado brasileiro 144
4.4.1.1 Características da empresa e sua inserção no mercado 144

4.4.1.2 Estrutura de governança 146
4.4.1.3 Tecnologia 146
4.4.1.4 Ambiente institucional e organizacional 148
4.4.2 O Processo de Internacionalização 148
4.4.3 Motivações para o processo de internacionalização 153
4.4.4 Breve análise sobre o impacto da internacionalização 155
5 CONCLUSÕES 161
REFERÊNCIAS 169
APÊNDICES 181
ANEXOS 185

RESUMO

Os determinantes da internacionalização das empresas brasileiras de carne bovina

Este trabalho tem como objetivo analisar os determinantes do processo de internacionalização das empresas brasileiras do setor de carne bovina, tendo como fundamentação teórica os modelos de internacionalização disponíveis na literatura econômica. O trabalho baseia-se na hipótese de que as empresas brasileiras do setor de carne bovina adotaram estratégias bem sucedidas de internacionalização, evidenciadas pela posição de destaque que atingiram nos rankings de internacionalização em menos de uma década. A estrutura do estudo consiste no desenvolvimento de um modelo analítico de Estudo de Caso, aplicado às três maiores empresas multinacionais de carne bovina do Brasil, conforme identificado em rankings de internacionalização de multinacionais brasileiras: JBS, Marfrig e Minerva. A partir de informações coletadas via entrevistas aplicadas às empresas e dados levantados em relatórios disponíveis nos respectivos *websites*, artigos acadêmicos, revistas e periódicos, conclui-se que essas empresas possuíam diversas vantagens específicas em um setor que o Brasil apresenta vantagem comparativa de produção. Tais vantagens, alinhadas à busca por matéria-prima, acesso a novos mercados e fortalecimento das vendas em mercados considerados estratégicos, foram os principais determinantes para o seu processo de internacionalização. Apesar de a JBS e Marfrig se beneficiarem, por meio de aporte de capital do BNDES, de uma política ativa do governo para promover a consolidação e expansão da liderança brasileira no mercado internacional de proteína animal, não se pode dizer que este foi o único determinante da internacionalização, uma vez que a Minerva não se utilizou desse instrumento e, mesmo assim, conquistou posição de destaque no ranking de multinacionais brasileiras. O trabalho busca, também, identificar prováveis impactos da internacionalização sobre alguns indicadores das empresas. Conclui-se, ainda, que as estratégias de internacionalização adotadas pelas três empresas estão em linha com os principais modelos de internacionalização da literatura econômica, com destaque para os de Dunning (1977) e de Cuervo-Cazurra (2007), que combina o modelo de Uppsala e Dunning.

Palavras-chave: Internacionalização; Empresas multinacionais; Carne bovina

ABSTRACT

The drivers of the internationalization of the Brazilian beef companies

The current paper aims at analyzing the main drivers for the internationalization process of the Brazilian beef muntinationals enterprises, based on the internationalization teoretichal models available in the economic literature. The paper relies on the hypothesis that these enterprises have adopted successful internationalization strategies, whice are evidenced by the leading position that the companies have reached in the internationalization rankings in less than one decade. The structure of the paper is comprised of the development of a Case Study analytical model, which is applied to the three largest muntinational beef companies from Brazil, as identified in internationalizion rankings of Brazilian multinationals: JBS, Marfrig and Minerva. Based on information collected via enterview with the companies, data rose in reports available in ther respective websites, papers, journals, academic magazines and articles, it was possible to conclude that these companies had several specific advantages in a sector that Brazil already presents comparative advangate regarding production. Such advantages, in line with the search for raw-material supply, access to new markets and for strengthening the sales in strategic markets, were the main drivers for the internationalization process of the companies aforementioned. Although JBS and Marfrig benefited, via capital injection from BNDES, of an active policy of the Brazilian government to promote the consolidation and expansion of Brazil's leadership in the international animal protein market, it's not possible to infer that this was the only driver for the internationalization, given that Minerva didn't rely on these resources and still managed to acquire a leading position in the Brazilian internationalizion ranking. The paper also analyzes likely impacts of the internationalization on some indicators of the companies studied. On top of that, the current paper concludes that the internationalization strategies adopted by the three companies are in line with the main internationalation models available in the literature, highlighting the one from Dunning (1977) and Cuervo-Cazurra (2007), which combines both the Uppsala and Dunning model.

Keywords: Internationalization; Multinational enterprises; Beef

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Fluxo externo de IED, 1980:2012 (a preços em US$ de 2010) 26

Figura 2 - Investimento Estrangeiro Direto – Brasil, 1970 – 2012 (a preços em US Dolar de 2010) 28

Figura 3 - Abertura do fluxo externo de IED do Brasil por categoria, 1999:2012 (a preços em US$ de 2010) 29

Figura 4 - Número de EMNs brasileiras por setor produtivo no ranking de multinacionais brasileiras da Fundação Dom Cabral em 2013 29

Figura 5 - Fluxo externo de IED do Brasil em participação de capital e participação dos investimentos em empresas atuantes no segmento de produtos alimentícios 31

Figura 6 - Custo de governança hipotético e os determinantes do IED (horizontal) 41

Figura 7 - Custo de governança hipotético e os determinantes do IED (vertical). 42

Figura 8 - O padrão do Caminho de Desenvolvimento do Investimento. 45

Figura 9 - Custo de produção de carne bovina – US$/Kg de carcaça vendida 72

Figura 10- Principais fluxos tecnológicos no setor de carne 83

Figura 11 - Classificação de risco para febre aftosa e zona livre da doença – 2005 e 2014 90

Figura 12 - Destino das exportações brasileiras de carne bovina, com base na receita cambial das exportações – acumulado no período de 2001-2003: 2012-2013 95

Figura 13 - Modalidade de exportações do setor de “Bovinos e derivados” do Brasil – 2003:2013 (bilhões de US$) 96

Figura 14 - Volume de Crédito Rural destinado à pecuária (Em milhões de R$ correntes), 1992-2012 100

Figura 15 - Desembolsos do BNDESPar para as empresas de carne bovina – 2005:2014 103

Figura 16 - Desembolsos do BNDES por setor CNAE – 2005: 2014. Brasil 104

Figura 17- Mapa de atuação global da Minerva em 2014 108

Figura 18 - Resumo do processo de internacionalização da Minerva de 2002 a 2015..... 114

Figura 19- Evolução da receita total, exportação total e margem Ebitda do Grupo Minerva, período de 2007: 2014 117

Figura 20 – *Market-share* das regiões no total exportado pelo Grupo Minerva, média de 2008-09 e 2013-14, com base no faturamento (R$)..... 117

Figura 21 - *Market Cap* da Minerva vs. Índice Bovespa (jul-07 = 100) 119

Figura 22 - Mapa de atuação global da JBS 120

Figura 23 - Resumo do processo de internacionalização da JBS 134

Figura 24 - Evolução da receita total (bilhões de R$), exportação total (bilhões de R$) e margem Ebitda (%) da JBS, período de 2007: 2014 138

Figura 25 - *Market-share* das regiões/países no total exportado pelo Grupo JBS, média de biênios selecionados, com base no faturamento (R$)..... 139

Figura 26 - *Market Cap* da JBS vs. Índice Bovespa, (jul-07 = 100) 141

Figura 27 - Mapa de atuação global da Marfrig 143

Figura 28 - Resumo do processo de internacionalização da Marfrig 153

Figura 29 - Evolução da receita total (bilhões de R$), exportação total (bilhões de R$) e margem Ebitda (%) do grupo Marfrig, período de 2007: 2014..... 156

Figura 30 - *Market-share* das regiões/países no total exportado pelo Grupo Marfrig, média de biênios selecionados, com base no faturamento (R$)..... 157

Figura 31 - *Market Cap* da Marfrig vs. Índice Bovespa (jul-07 = 100) 159

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Posição das EMNs do setor de proteína animal no ranking da Fundação Dom Cabral de multinacionais brasileiras, 2010: 2013 30

Tabela 2 - Participação média dos principais frigoríficos no abate de bovinos no Brasil no período de 2006-07 a 2012-13 74

Tabela 3 - Relação das maiores empresas exportadoras de produtos derivados de carne entre 2009 e 2013 75

Tabela 4 - Unidades de abate de bovinos da Minerva 107

Tabela 5 – Localização e capacidade das unidades de abate e processamento da JBS 122

Tabela 6 - Unidades de abate da Marfrig e capacidade de processamento 144

1 INTRODUÇÃO

Ao longo dos últimos anos, a participação dos países em desenvolvimento no fluxo externo de Investimento Estrangeiro Direto (IED)[1] cresceu substancialmente, passando de menos de 1% do total do fluxo de IED, no início dos anos 1970, para 31%, em 2012 (UNCTAD, 2014). Considerando-se apenas os BRICS[2], seus investimentos em outros países alcançaram US$ 145 bilhões em 2012, o que representa cerca de 10% do fluxo externo total de IED no ano. Estes investimentos, por sua vez, estão concentrados na busca de novos mercados consumidores em outros países em desenvolvimento.

O crescimento do IED por países em desenvolvimento tem sido impulsionado pelas transformações no ambiente institucional destes países, decorrentes de políticas colocadas em prática nas décadas de 1980 e 1990 buscando a estabilidade econômica, menor regulamentação da economia e o aumento da competitividade nacional através da abertura comercial, entre outros fatores. Com a política de substituição de importação adotada por diversos países em desenvolvimento após a 2ª Guerra Mundial, suas firmas deixaram de enfrentar concorrência e, portanto, não tinham incentivos para aumentar a eficiência. Assim, elas se beneficiavam por serem protegidas da concorrência externa ao mesmo tempo em que tinham acesso às vantagens comparativas do país de origem (geralmente associadas à abundância de recursos naturais e/ou de mão de obra barata), se tornando grandes exportadores (CUERVO-CAZURRA, 2008).

Com o processo de liberalização dessas economias a partir dos anos 1980, as firmas locais passaram a enfrentar a competição de empresas multinacionais de outros países e foram forçadas a se reestruturar para sobreviver neste novo mercado. Por outro lado, ainda segundo Cuervo-Cazurra (2008) as medidas colocadas em práticas pelas firmas locais para aumentar sua eficiência possibilitaram a estas o desenvolvimento de vantagens específicas, de forma que conseguiram não só competir no mercado local com outras empresas estrangeiras, como passaram, também, a entrar em outros mercados internacionais através do estabelecimento de subsidiárias.

---

[1] O fluxo externo de IED de um país é definido como o investimento estrangeiro direto que empresas desse país realizam em outras economias do mundo.
[2] Grupo de países formados por Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul.

Assim como a maioria dos países em desenvolvimento, este racional se aplica também às multinacionais brasileiras. Apesar de registrar um fluxo externo de IED negativo[3] em 2012 (US$ 2,7 bilhões), por conta da estratégia de empresas multinacionais brasileiras de captar recursos financeiros no mercado externo através de suas subsidiárias e enviá-los para a matriz no Brasil, o estoque de IED brasileiro alcançou US$ 232 bilhões nesse ano, o que representa 1% do estoque global. Considerando-se o período de 1990 a 2012, o estoque de IED brasileiro cresceu a uma taxa real média de 3,7% a.a[4]. Este crescimento se deu em maior parte a partir de 2005, quando o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico Social (BNDES) brasileiro passou a apoiar formalmente a internacionalização de empresas brasileiras.

A consolidação das multinacionais brasileiras no mercado corporativo internacional pode ser evidenciada pelas importantes posições conquistadas em rankings de *business* internacional. A revista Fortune, em sua edição de 2013, classifica oito multinacionais brasileiras entre as 500 maiores empresas do mundo[5]. O *World Investment Report* de 2008 lista três multinacionais brasileiras entre as 50 maiores empresas multinacionais de países emergentes (UNCTAD, 2008)[6]. O Boston Consulting Group (2013) cita 13 empresas brasileiras entre as 100 *global challengers*, ou seja, as 100 companhias de países emergentes que estão tanto crescendo quanto se globalizando rapidamente[7].

Dentre as multinacionais brasileiras que apresentaram acelerado processo de internacionalização, nos últimos anos, destacam-se as três maiores empresas ligadas ao setor de carne bovina: JBS S.A. (“JBS”), Marfrig Global Foods (“Marfrig”) e Minerva Foods (“Minerva”). A JBS é, atualmente, o maior produtor de proteína animal do mundo, com presença em 22 países em todos os continentes, considerando plataforma de produção e escritórios de venda. A Marfrig, por sua vez, está entre as líderes de produção de proteína

---

[3] Como o fluxo externo de IED do Brasil é uma importante variável a ser analisada neste trabalho, optou-se por desconsiderar que a conta é um registro negativo na metodologia do Banco de Central do Brasil de Balanço de Pagamentos, onde a aquisição ou aumento de investimento no exterior por uma empresa brasileira representa um aumento de ativo externo e, portanto, deve ser contabilizado como um débito (ou sinal negativo). Entretanto, para fins comparativos de magnitude (e não do saldo em si) da evolução dos fluxos externos de IED do país, o estudo adota o aumento na posição de investimento direto de empresas brasileiras em outros países como um fluxo positivo, enquanto que a redução de investimentos das empresas brasileiras ou o envio de recursos de subsidiárias no exterior para a matriz brasileira passam a aparecer como um registro negativo. Esta abordagem será usada ao longo de todo o trabalho.

[4] Série de estoque externo de IED brasileiro deflacionada pelo Índice de Preço aos Consumidores dos EUA (nível de preços de 2010 = 100).

[5] No ranking da Fortune aparecem: Petrobras, Banco do Brasil, Bradesco, Vale, JBS, Itaúsa, Ultrapar e Brazilian Distribution.

[6] No ranking Word Investment Report de 2008 são citadas: Vale, Petrobras e Gerdau.

[7] Entre as 100 Global Challengers aparecem as brasileiras: BRF, Camargo Correa, Embraer, Gerdau, Iochpe-Maxion, JBS, Marcopolo, Natura, Odebrecht, Petrobras, Tigre, Votorantim e WEG.

animal, presente em 17 países distribuídos entre o continente americano, Europa e Ásia. Por fim, a Minerva também tem atuação global, com unidades industriais e escritórios instalados em 13 países[8].

Apesar de estarem em estágios diferentes de internacionalização, essas três empresas compartilham a estratégia de investir em unidades produtivas no Uruguai (país livre de febre aftosa) visando garantir o acesso à matéria-prima de maior qualidade percebida pelos mercados para, desta maneira, acessar esses consumidores de países como Estados Unidos, Canadá e Europa. Enquanto o foco da Minerva é ampliar a fonte de matéria-prima para depois exportar a carne *in natura* para outros mercados, a Marfrig e a JBS diversificaram suas atividades internacionais através da aquisição de marcas de alimentos processados já consolidadas em mercados estrangeiros, incluindo Estados Unidos e Europa. Desta maneira, o estabelecimento de unidades de abate no Uruguai consiste não só um meio para exportar carne para países mais exigentes como também uma estratégia de verticalização da cadeia produtiva (a carne produzida neste mercado é usada como matéria-prima para o segmento de alimentos processados nos Estados Unidos e Europa).

A recente expansão internacional das empresas brasileiras produtoras de carne bovina e a relevância que estas conquistaram internacionalmente, através da aquisição de importantes marcas de alimentos processados, podem servir como um *case* de sucesso para outras empresas brasileiras que queiram se internacionalizar. Assim, o objetivo desta dissertação é identificar os elementos que são determinantes para a internacionalização de empresas do setor de proteína bovina, tendo como fundamentação teórica os modelos econômicos de internacionalização. Apesar das diferenças entre empresas de setores distintos, o presente estudo pode motivar futuras pesquisas sobre internacionalização de empresas no setor de proteína animal como um todo e, eventualmente, em outras cadeias do agronegócio brasileiro.

1.1 Justificativa

A internacionalização de empresas representa um tema estratégico não só para as empresas, como também para o governo de um país, uma vez que mais de 80% do comércio

[8] As informações sobre as empresas foram obtidas na página da internet de cada uma, em janeiro de 2015.

global de bens e serviços não financeiros estão relacionados, direta ou indiretamente, às empresas multinacionais (UNCTAD, 2013). Assim, para que o Brasil conquiste a posição de *player* global no mercado internacional de bens e serviços e não represente apenas um fornecedor de *commodities* agrícolas e minerais, é imprescindível que suas empresas se internacionalizem e aumentem seus investimentos diretos em outros países a fim de fortalecer sua competitividade, conquistar novos mercados, absorver novas tecnologias e assumir uma posição ativa no debate do comércio internacional.

Nesse contexto, ao analisar o ranking de internacionalização das multinacionais brasileiras divulgado anualmente, desde 2007, pela Fundação Dom Cabral, as empresas do setor de proteína animal destacam-se como algumas das mais ativas em atividades internacionais, com quatro delas aparecendo entre as 15 empresas mais internacionalizadas do Brasil: JBS, Marfrig, BRF e Minerva.

Em menos de dez anos estas empresas passaram por um intenso processo de internacionalização e não só se posicionaram entre as principais multinacionais brasileiras, como passaram também a ocupar um papel de liderança no setor global de proteína animal, sendo a JBS a maior produtora de proteína animal do mundo. Ao mesmo tempo, o setor de carne bovina representa um dos pilares do agronegócio brasileiro, com um Valor Bruto de Produção (VBP) de aproximadamente R$ 57 bilhões, em 2013 (13% do VBP total da agropecuária nacional), atrás apenas do complexo da soja (MAPA, 2015a). Segundo Neves (2012), a cadeia produtiva da carne no Brasil movimenta cerca de R$ 167,5 bilhões por ano, gerando quase sete milhões de empregos.

O setor de carne bovina brasileiro é destaque, também, no mercado internacional da proteína. Com um rebanho de 209 milhões de bovinos, o Brasil é dono do maior rebanho comercial de gado no mundo (USDA, 2014), responsável pela segunda maior produção de carne bovina em 2013 (9,7 milhões de toneladas) - atrás apenas dos Estados Unidos (EUA), com 11,8 milhões de toneladas - e líder nas exportações mundiais de carne (1,9 milhão de toneladas). As receitas obtidas com a exportação de bovinos são importante fonte de divisas externas para o país, tendo chegado a quase US$ 10 bilhões em 2013, representando 10% das exportações do agronegócio brasileiro (MAPA, 2015b).

Assim, com base no rápido processo de internacionalização das principais empresas brasileiras do setor de carne bovina, na importância da pecuária de corte para a economia nacional (tanto na geração de renda e emprego no mercado doméstico quanto na geração de divisas externas através de exportações) e na importância que as Empresas Multinacionais (EMNs) ocupam no comércio e no debate internacional, a internacionalização

de empresas torna-se um fator estratégico para o desenvolvimento econômico do Brasil. Portanto, entender o processo de internacionalização destas empresas pode trazer contribuições relevantes para a literatura de EMNs brasileiras no sentido de guiar outras, das mais de 100 empresas do setor, que venham a se internacionalizar futuramente, além de empresas de outros setores com características de mercado semelhantes.

É importante destacar que este trabalho concentra sua análise de internacionalização a partir dos anos 2000, quando as empresas examinadas já demonstravam características de grandes corporações, com maior dinamismo da ativida industrial, e quando seus processos de internacionalização atingiram maiores escalas e relevância. Até então a interação dessas empresas com o mercado internacional era, basicamente, através da exportação de carne e derivados.

1.2 Objetivo

O objetivo deste trabalho é analisar os determinantes do processo de internacionalização de empresas do setor de carne bovina no Brasil, tendo como referencial teórico os modelos de internacionalização da literatura econômica. O conceito de internacionalização de empresas abordado no trabalho é o de IED incorrido por companhias brasileiras no exterior.

O trabalho baseia-se na hipótese de que as empresas brasileiras do setor de carne bovina adotaram estratégias bem-sucedidas de internacionalização, evidenciadas pela forte posição que atingiram nos *rakings* de internacionalização de multinacionais brasileiras em tão curto intervalo de tempo - menos de uma década.

A estrutura do estudo consiste no desenvolvimento de um modelo analítico de Estudo de Caso, o qual será aplicado às três maiores empresas multinacionais brasileiras de carne bovina: JBS, Marfrig e Minerva. A análise conta com a pesquisa de dados qualitativos e quantitativos obtidos tanto de fontes primárias - entrevistas com pessoas-chave da administração de cada empresa, quanto de fontes secundárias - pesquisa nos sites e relatórios das empresas, periódicos, artigos acadêmicos e revistas, entre outros.

A maior contribuição que se espera deste trabalho é a identificação dos determinantes da internacionalização das EMNs brasileiras de carne bovina, que possam ser replicados a empresas não só do mesmo setor, mas também de outros setores que possuam

alguma característica semelhante (seja em termos de dinâmica produtiva, mercado consumidor, barreiras internacionais etc), de modo que o Brasil possa avançar e consolidar sua posição entre as EMNs internacionais. É importante destacar que a avaliação das vantagens e desvantagens da internacionalização do setor de carne bovina para a economia brasileira, assim como o impacto do processo nas atividades brasileiras, não estão no escopo deste estudo. Tampouco se pretende fazer uma análise normativa dos determinantes dessa internacionalização. Como destacado no início desta seção, o objetivo do trabalho é analisar o que determinou tal movimento, isentando-se de qualquer julgamento de valor sobre as estratégias ou políticas adotadas nesse processo.

Além de identificar os determinantes da internacionalização, o trabalho faz uma extensa revisão sobre o processo de internacionalização das empresas analisadas e busca identificar impactos da internacionalização sobre alguns de seus indicadores. Dentre estes indicadores, destacam-se faturamento, exportação, valor de mercado, estrutura de capital, quadro de funcionários. Por fim, o presente trabalho espera, também, contribuir para a literatura de internacionalização de empresas ao apresentar uma abrangente e extensa revisão bibliográfica sobre as diferentes escolas de internacionalização de EMNs.

1.3 Organização

Após esta introdução, que inclui a justificativa e os objetivos esperados com a pesquisa, o trabalho traz uma revisão bibliográfica do tema, dividida em três partes. Na primeira será apresentado um panorama geral sobre a internacionalização de empresas, o fluxo de IED externo do Brasil e o papel de destaque das empresas do setor de carne bovina no ranking de EMNs brasileiras. A segunda parte consiste na revisão de literatura teórica internacional sobre a internacionalização de empresas e suas motivações. Já a terceira parte da revisão aborda a literatura teórica de internacionalização focada em empresas de países em desenvolvimento, se aproximando da realidade das EMNs brasileiras.

A partir desta revisão teórica, o trabalho apresenta as ferramentas metodológicas que são aplicadas ao estudo das empresas em questão. Trata-se de um modelo analítico do tipo Estudo de caso. Na seção subsequente serão analisados os resultados obtidos em termos de estrutura do sistema agroindustrial de carne bovina no Brasil, com foco nos frigoríficos, e os processos e fatores que determinam a internacionalização das empresas do setor, à luz dos

elementos apontados pelos modelos teóricos como relevantes na formação de EMNs. São levantados, também, prováveis impactos da internacionalização de empresas sobre alguns indicadores das empresas analisadas.

Finalmente, a conclusão encerra o trabalho, sumarizando os resultados obtidos e explorando suas implicações à literatura teórica. Aborda-se, também, as possíveis extensões e aplicações dos resultados obtidos para empresas do agronegócio brasileiro que apresentem aspectos semelhantes em sua cadeia produtiva aos do setor de carne bovina (em termos de acesso à matéria-prima, barreiras internacionais, busca por novos mercados etc), de forma a contribuir para o fortalecimento das empresas brasileiras dentre as EMNs internacionais dada a importância que estas ocupam no mercado internacional de bens e serviços.

2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

2.1 A internacionalização de empresas no Brasil e as EMNs de carne bovina

A internacionalização das empresas pode se dar desde uma abordagem de comércio internacional relativamente simples através da exportação e importação de bens e serviços, até abordagens mais complexas como a aquisição de empresas estrangeiras ou o estabelecimento de novas subsidiárias, as quais resultam na criação de EMNs. Qualquer uma das maneiras para aumentar a participação nas atividades internacionais que exijam algum tipo de investimento direto em operações estrangeiras (seja uma parceria internacional ou controle total) é conhecida como IED.

Os principais motivos que levam as EMNs a incorrer no IED estão relacionados, especialmente, à: i) diversificação internacional com o objetivo de manter maior estabilidade operacional em momentos de oscilações econômicas nos diferentes países; ii) busca por novos mercados consumidores; iii) exploração de vantagens de monopólio; iv) superação de restrições comerciais; v) ganhos de economia de escala e; vi) utilização de fatores de produção estrangeiros (mão de obra, tecnologia e recursos naturais).

O IED é formalmente definido como "o investimento por uma empresa de um país cujo objetivo é estabelecer uma relação duradoura com uma empresa residente de outra nação, de forma a exercer certo grau de influência nas operações desta última" (OCDE, 2008, p.48). Ainda segundo OCDE (2008), o IED pode se dar de três maneiras: i) pela criação ou extensão de ativos produtivos por empresas estrangeiras ("*greenfield"*); ii) pela aquisição direta ou fusão com uma empresa já existente ou; iii) via empréstimos entre companhias pertencentes ao mesmo grupo econômico, porém de países residentes distintos ("*intercompany loan*"). Finalmente, para que o investimento seja considerado um IED, a matriz deve ter propriedade de ao menos 10% do controle da subsidiária.

Como já mencionado na Introdução, a participação dos países em desenvolvimento no fluxo externo de IED cresceu substancialmente nos últimos anos. No início dos anos 1980, o fluxo externo de IED de países em desenvolvimento representava menos de 1% do total desse fluxo. Já em 2012, a participação deste grupo de países atingiu 31% do fluxo externo total de IED (UNCTAD, 2014), como ilustrado na Figura 1 a seguir.

Estes investimentos estão concentrados, principalmente, na busca de novos mercados consumidores em outros países em desenvolvimento.

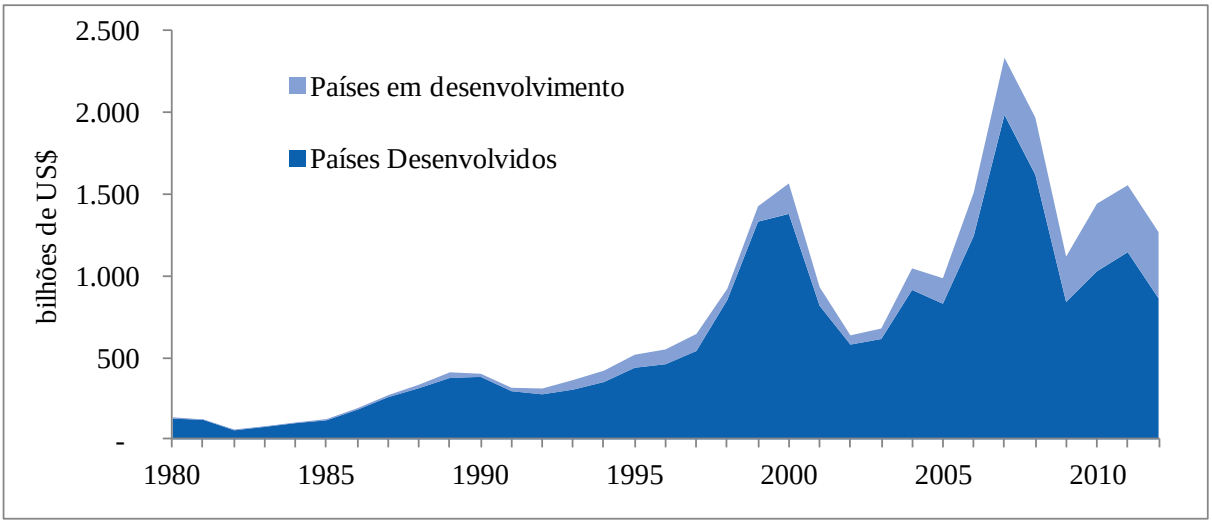

Figura 1 - Fluxo externo de IED, 1980:2012 (a preços em US$ de 2010)
Fonte: UNCTAD (2014), elaboração própria.

A maior parte dos estudos sobre IED no Brasil concentra-se na importância do influxo deste para o país. Por se tratar de uma relação duradoura entre a matriz estrangeira e a subsidiária local, o IED representa uma forma de financiamento externo de longo prazo e, portanto, mais estável do que financiamentos através de capital de curto prazo. Ao mesmo tempo, evidências empíricas sugerem que o IED tem uma contribuição significativa para o desenvolvimento econômico dos países alvos, através do aumento do investimento na economia doméstica, aumento de concorrência e transferência de tecnologias. Estes e outros argumentos justificariam, portanto, a adoção de incentivos por parte do governo brasileiro a fim de atrair IED para o país.

Por outro lado, apesar de pouco explorada pela literatura e ainda em desenvolvimento, a internacionalização de empresas brasileiras representa um tema estratégico não só para as empresas, como também para o governo do Brasil. Aproximadamente 80% do comércio global de bens e serviços não financeiros estão relacionados, direta ou indiretamente, às empresas multinacionais (UNCTAD, 2013). Portanto, para que um país se consolide como um *player* global no mercado internacional de bens e serviços é essencial que suas empresas se internacionalizem e aumentem seus investimentos diretos em outros países a fim de fortalecer sua competitividade, conquistar novos mercados, absorver novas tecnologias e assumir uma posição ativa no debate do comércio internacional.

Dentre os possíveis efeitos positivos da internacionalização de empresas para a economia de um país, MDIC (2009) destaca, com base nas evidências de experiências de diversos países, o estímulo às exportações e à promoção do comércio exterior do país de origem das empresas, possibilitando a consolidação da imagem nacional e o aumento da qualidade dos produtos vendidos no mercado doméstico decorrente da maior adequação às exigências internacionais. A internacionalização também pode ter efeitos positivos para o país relacionados ao aumento de arrecadação por conta do maior faturamento das empresas e, em uma etapa posterior, ingresso de capitais na forma de lucros e dividendos; além de gerar externalidade positiva no sentido de servir de exemplo para outras empresas em condições de se internacionalizar.

Por fim, além dos benefícios para os países, MDIC (2009) chama a atenção para os efeitos positivos da internacionalização para as próprias firmas, como a diluição de riscos através da diversificação de mercados, a maior proteção contra taxas de câmbio desfavoráveis, o acesso ao capital de menor custo e melhor conhecimento sobre o mercado de atuação em outros países.

A internacionalização de empresas brasileiras se intensificou na segunda metade dos anos 2000, quando o fluxo externo de IED do Brasil chegou a representar quase 3% do PIB do país. Entre os principais fatores que contribuíram para a maior internacionalização das empresas brasileiras estão: i) consolidação do aumento de competitividade de empresas brasileiras verificado desde a década de 1990 devido ao processo de abertura da economia e maior estabilidade econômica com o Plano Real; ii) elevado crescimento da economia global nos primeiros anos da década de 2000 e; iii) participação do governo federal no financiamento da internacionalização de empresas brasileiras, seja diretamente através de empresas estatais ou indiretamente via financiamento subsidiado através do BNDES.

A Figura 2 mostra a evolução do influxo e do fluxo externo de IED do Brasil ao longo dos últimos anos[9]. Como é possível verificar, houve um aumento significativo do influxo de IED após 1994, por conta da abertura da economia e da aquisição de provedoras de serviços por multinacionais estrangeiras em linha com a política de privatização do governo na época. Por outro lado, o fluxo externo de IED do Brasil também se intensificou, chegando até a ultrapassar o influxo de IED para o país em 2006.

[9] Checar nota de rodapé 3 e Apêndice A para dados oficiais do Banco Central do Brasil (2014).

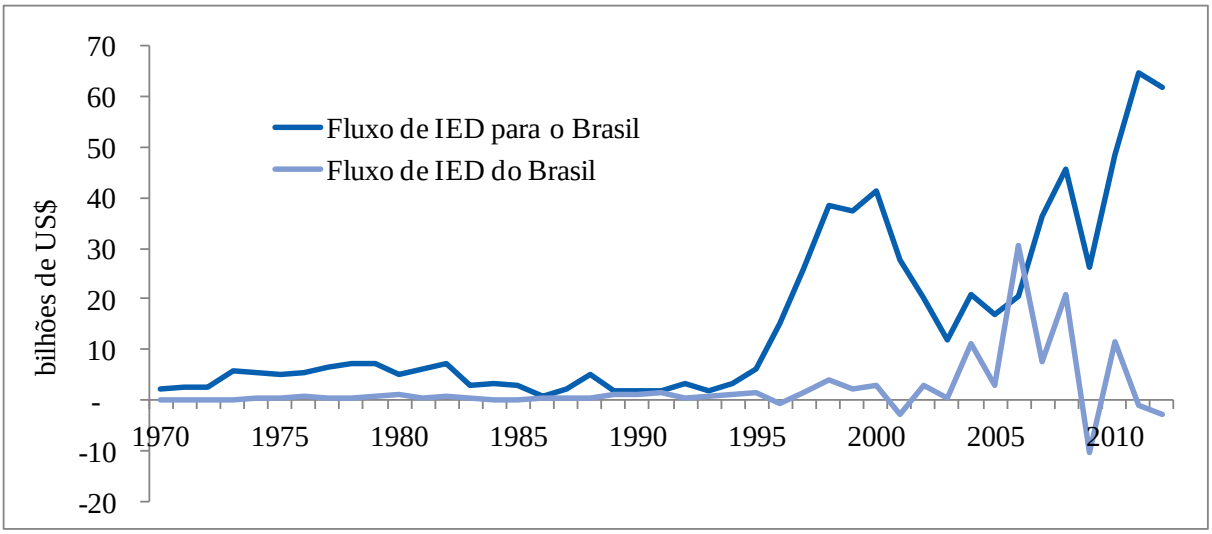

Figura 2 - Investimento Estrangeiro Direto – Brasil, 1970 – 2012 (a preços em US$ de 2010)
Fonte: BANCO CENTRAL DO BRASIL (2014), elaboração própria.

É importante destacar que a tendência de declínio do fluxo externo de IED após 2006 está associada com a crise financeira mundial de 2007, que resultou na escassez de recursos financeiros no mercado internacional e no desaquecimento da economia global. Ao mesmo tempo, muitas multinacionais brasileiras têm adotado a estratégia de captar recursos financeiros através de suas subsidiárias internacionais para depois internalizá-los para a matriz no Brasil. Essa estratégia está em linha com os menores custos de captação de recursos no exterior e com a busca pela diversificação de fontes de financiamento. Por outro lado, por se tratar de influxo de capitais, a transferência de recursos para o Brasil através de *intercompany loans* acaba prejudicando a análise de fluxo de IED do Brasil com base nos números absolutos. Enquanto o fluxo externo de IED do Brasil registrou saldos negativos nos últimos dois anos, sugerindo, portanto, um desinvestimento pelas multinacionais, uma análise mais detalhada da abertura do IED do Brasil através da Figura 3 mostra que a participação líquida no capital de subsidiárias estrangeiras tem sido consistentemente positiva (colunas vermelhas da Figura 3). Finalmente, apesar de contribuir negativamente para o saldo de IED externo, o aumento de empréstimos da afiliada estrangeira para a matriz (internalização de recursos externos) aponta para a consolidação destas no mercado internacional, como evidenciada pelas importantes posições conquistadas por EMNs em rankings de *business* internacional.

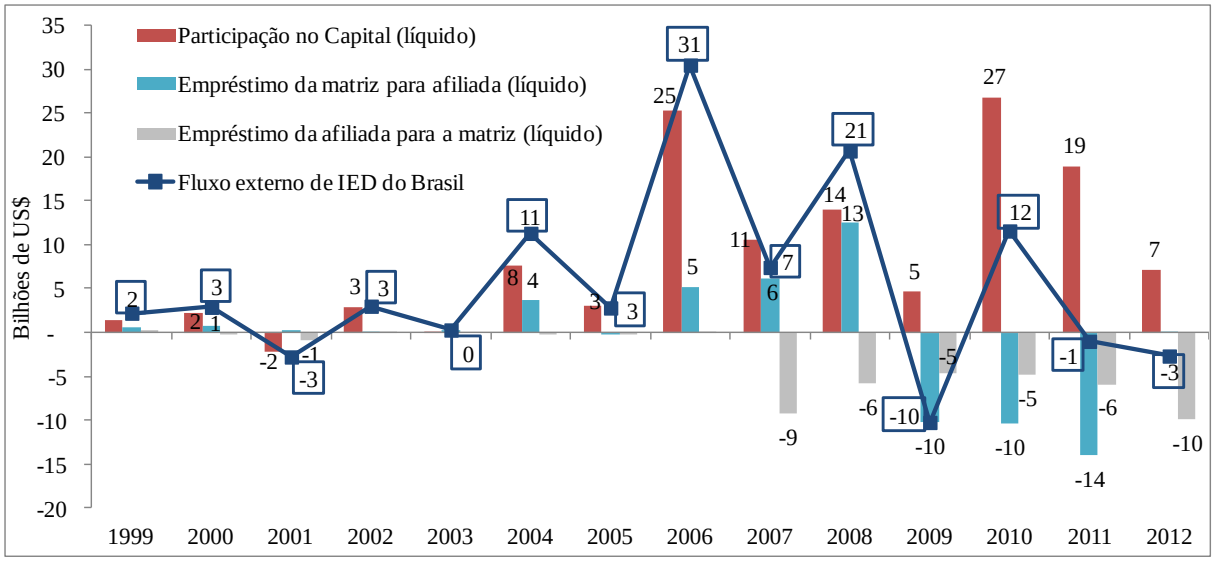

Figura 3 - Abertura do fluxo externo de IED do Brasil por categoria, 1999:2012 (a preços em US$ de 2010)
Fonte: BANCO CENTRAL DO BRASIL (2014), elaboração própria.

A Fundação Dom Cabral divulga anualmente, desde 2007, um ranking de internacionalização das multinacionais brasileiras a partir de um índice de internacionalização baseado na metodologia da Conferência das Nações Unidas sobre o Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD), que leva em conta a parcela de ativos, receita e funcionários no exterior pelo valor total de ativos, receita e funcionários das empresas. Na edição de 2013, a amostra foi composta por 47 EMNs brasileiras que juntas estão presentes em 83 países. Como ilustrado na Figura 4, o setor de proteína animal destaca-se como um dos setores com o maior número de EMNs, ficando atrás apenas do setor de tecnologia da informação.

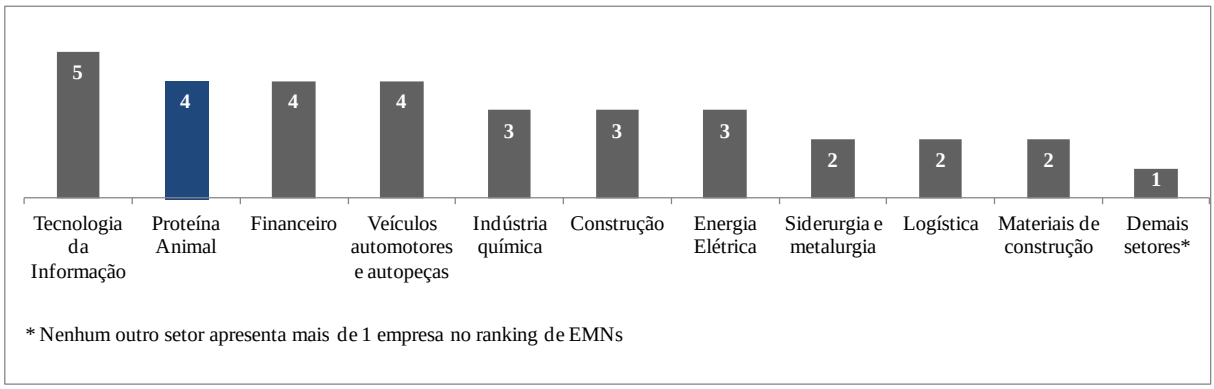

Figura 4 - Número de EMNs brasileiras por setor produtivo no ranking de multinacionais brasileiras da Fundação Dom Cabral em 2013
Fonte: FUNDAÇAO DOM CABRAL (2013), elaboração própria.

As EMNs que compõem o setor de proteína animal destacado acima são: JBS, Marfrig, BRF e Minerva. Como destacado na Tabela 1, no período de 2010 a 2013, a JBS manteve sua posição como líder entre as EMNs brasileiras. Ao mesmo tempo, a Marfrig, Minerva e BRF intensificaram seu processo de internacionalização e conseguiram alcançar melhores posições no ranking da Fundação Dom Cabral, chegando ao 5º, 10º e 15º lugar em 2013, respectivamente.

Tabela 1 - Posição das EMNs do setor de proteína animal no ranking da Fundação Dom Cabral de multinacionais brasileiras, 2010: 2013

	JBS	**Marfrig**	**BRF**	**Minerva**
2010	1ª	6ª	37ª	n.d.
2011	1ª	5ª	17ª	32ª
2012	1ª	5ª	14ª	27ª
2013	1ª	5ª	15ª	10ª

Fonte: FUNDAÇÃO DOM CABRAL (2010, 2011, 2012, 2013), elaboração própria.

Ao mesmo tempo em que ampliaram sua atuação no mercado interno, essas empresas passaram por um intenso processo de internacionalização, adquirindo ativos produtivos estratégicos não só em países vizinhos da América do Sul, mas também nos EUA, Canadá, México, Europa e Oceania. Algumas das principais transações no mercado internacional de carne bovina por empresas brasileiras foram: (i) aquisição da Swift-Armour na Argentina (maior produtora e exportadora de carne bovina do país) pela JBS em 2006; (ii) aquisição, em 2007, da norte-americana Swift Company (terceira maior produtora de carne bovina nos EUA) também pelo grupo JBS; (iii) entrada da Minerva no mercado paraguaio de abate de bovinos através da compra do frigorífico Friasa S.A. em 2008; (iv) aquisição pela Marfrig das operações da Irlanda do Norte, Inglaterra, França e Holanda do grupo norte-americano OSI, incluindo a marca Moy Park (uma das principais fornecedoras para a rede de *food service* na Europa); (v) ingresso da JBS no segmento de aves norte-americano através da compra da Pilgrim's Pride (uma das maiores no setor) em 2009; (vi) compra da norte-americana Keystone (empresa com atuação global focada na cadeia de *food service*) pela Marfrig em 2010; (vii) aquisição do frigorífico PUL S.A. e Carrasco no Uruguai pela Minerva em 2011 e 2014, respectivamente.

A Figura 5 ilustra esse intenso processo de aquisições de empresas do setor de proteína animal brasileiro no mercado internacional. Como é possível observar, a parcela de investimentos por instituições brasileiras na participação do capital acionário de empresas

estrangeiras focadas no ramo de produtos alimentícios[10] representou entre 9% e 14% do fluxo externo total de IED do Brasil em participação de capital no período de 2007 a 2010. Tais investimentos permitiram com que as principais empresas do setor de carne bovina no Brasil se posicionassem entre as maiores multinacionais brasileiras e ocupassem um papel de destaque no setor global de proteína animal, sendo a JBS, atualmente, a maior produtora de proteína animal do mundo.

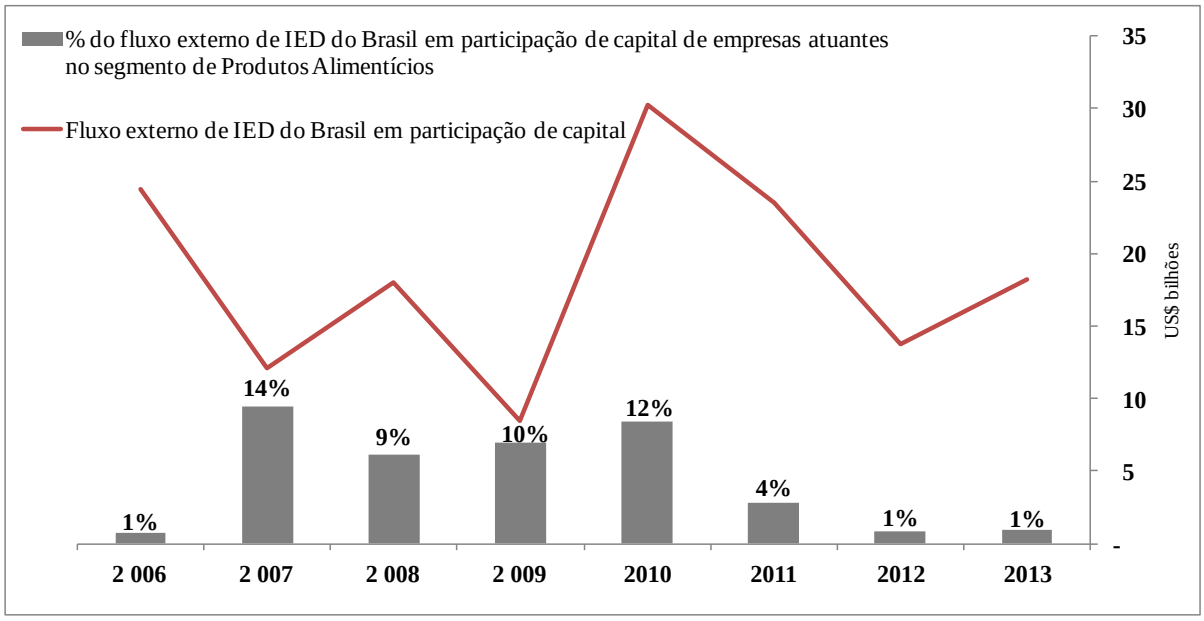

Figura 5 - Fluxo externo de IED do Brasil em participação de capital e participação dos investimentos em empresas atuantes no segmento de produtos alimentícios
Fonte: BANCO CENTRAL DO BRASIL (2014), elaboração própria.

Com base neste intenso e simultâneo processo de internacionalização das empresas de carne bovina do Brasil, combinados à importância da cadeia de carne bovina para a economia brasileira, ao papel estratégico que as EMNs ocupam no comércio internacional e aos possíveis efeitos positivos da internacionalização de empresas sobre a economia nacional, entender o processo e os determinantes da internacionalização destas empresas podem trazer grandes contribuições para a literatura de EMNs brasileiras. Antes de buscar identificar o contexto em que essas empresas estão inseridas, o trabalho apresenta uma revisão sobre a literatura internacional de internacionalização de empresas e sua aplicabilidade aos países emergentes.

[10] De acordo com a Classificação Nacional de Atividades Econômicas (CNAE) do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), a atividade de "produtos alimentícios" inclui: abate de bovinos, produção de carne bovina e de miúdos, produção de couros de bovinos e preparações e conservas de bovinos (hambúrgueres, quibe etc).

2.2 Internacionalização de Empresas na Literatura Internacional

Esta subseção apresenta uma revisão sobre os principais tópicos abordados pela literatura internacional de internacionalização de empresas. Segue-se uma descrição desses elementos, organizados nos seguintes subitens: (i) teorias neoclássicas de comércio internacional; (ii) teoria do movimento de capitais e investimento em portfólio; (iii) Hymer e a origem do investimento direto; (iv) a corrente da internalização; (v) o paradigma eclético de Dunning; (vi) o caminho do desenvolvimento do investimento de Dunning; (vii) o modelo de Uppasala da escola escandinava; (viii) o conceito de global factory; e (ix) tópicos mais recentes da teoria de internacionalização, como a relação das subsidiárias com a matriz.

2.2.1 Teorias Neoclássicas de Comércio Internacional

Até o período que antecede o fim da Segunda Guerra Mundial, não havia uma teoria que tratasse diretamente do IED, pois este representava uma parcela ainda consideravelmente pequena dos fluxos internacionais de mercadorias. Os trabalhos publicados eram focados em tentar explicar o comércio entre as nações (exportações e importações) através das diferenças de eficiência entre países e de suas dotações em fatores. Assim, a unidade básica de análise das teorias existentes eram os países, e não as firmas.

Dentre as principais teorias neoclássicas de comércio internacional destacam-se o modelo ricardiano de vantagem comparativa (RICARDO, 1817) e o modelo de proporção de fatores de Heckscher-Ohlin (OHLIN, 1933)[11]. Ambas compartilham as seguintes premissas: i) competição perfeita no mercado de bens e de fatores de produção; ii) inexistência de custo de transporte e; iii) fatores de produção imóveis entre os diferentes países. Esta última hipótese descarta a possibilidade de existência de IED e, consequentemente, de multinacionais, uma vez que ambos preveem a transferência de capitais entre países.

O modelo ricardiano baseia-se na análise de duas economias, um fator de produção e dois bens. A hipótese básica era de que o trabalho seria o único fator de produção e este se deslocaria, dentro de um país, de uma indústria relativamente menos eficiente para outra em que fosse relativamente mais eficiente. Assim, o padrão de comércio internacional

[11] A descrição básica dos dois modelos baseia-se no livro texto Krugman e Obstfeld (2005).

seria definido pelas diferenças de eficiência relativa entre os diferentes países, de forma que um país exportaria o produto cuja mão de obra seria empregada de maneira relativamente mais eficiente e importaria os bens que sua mão de obra produziria de forma menos eficiente.

O modelo de Hecksher-Ohlin baseia-se em um modelo de equilíbrio geral com dois países, dois fatores de produção (capital e trabalho) e dois bens. Outras hipóteses adicionais do modelo referem-se à existência de tecnologia uniforme em ambos os países (retorno constante e idêntico de escala das funções de produção) e ao fato de a dotação de fatores entre os países ser tal que impossibilite qualquer especialização. A intuição por trás do modelo é de que os bens diferem na intensidade de uso dos fatores de produção e de que os países diferem na dotação desses fatores, levando à diferenciação de preço dos fatores no mercado internacional. Dessa maneira, os países tenderiam a exportar bens intensivos nos fatores de produção cuja oferta é abundante dentro de suas fronteiras (e, portanto, com preços relativamente menores). Finalmente, à medida que os países comercializassem, os preços relativos dos bens tenderiam a convergir, o que por sua vez levaria à equalização dos preços relativos dos fatores de produção. No entanto, a completa equalização de preços no mundo real nunca poderia ser observada, pois na prática há uma grande diferença de recursos entre os países (possibilitando a especialização), há uma série de barreiras naturais e impostas (tarifas e quotas) ao comércio internacional e os países diferem em tecnologia.

Em 1957, Mundell (1957) propôs um modelo de comércio internacional que flexibiliza a hipótese de imobilidades dos fatores de produção. Mundell mantém o cenário de Hecksher-Ohlin de dois países, dois bens e dois fatores de produção (trabalho e capital). O autor adiciona ainda três premissas básicas: i) função de produção homogênea de grau um para os dois bens e idênticas para ambos os países; ii) a produção de um bem emprega maior proporção de um dos fatores do que o outro; e iii) dotação de fatores é tal que exclui a especialização na produção de um só bem.

Considerando uma situação em que a presença de barreiras levasse ao impedimento do livre comércio, Mundell argumenta que o retorno sobre o capital no país em que este é relativamente escasso aumentaria. Assim, haveria um influxo de capital para este país, aumentando a sua produção do bem intensivo em capital (antes importado) e reduzindo a sua produção do bem intensivo em trabalho (antes exportado). A entrada de capital continuaria até o ponto em que a dotação relativa de fatores em ambos os países se iguale. Neste momento, se as tarifas fossem retiradas, não haveria comércio internacional de bens, pois qualquer diferença relativa de dotações de fatores de produção que pudesse levar à

diferença relativa dos preços dos bens entre os países foi eliminada através dos fluxos de fatores.

Assim como no modelo de Hecksher-Ohlin, já analisado, o comércio levaria à equalização de preços, no modelo proposto por Mundell o fluxo de fatores de produção também poderia levar à equalização de preço dos bens. Portanto, sob esta análise, o comércio de bens e o fluxo de fatores de produção são alternativas substitutas: um aumento no fluxo de fatores levaria a uma redução no volume de comércio internacional.

Já o trabalho de Hosseini (2005) argumenta que, apesar de incorporar a possibilidade de fluxo de capitais entre os países, o modelo proposto por Mundell continua não tratando da complexidade da produção internacional na forma de IED. Para Hosseini, o tipo de investimento estrangeiro que Mundell apresenta em seu modelo consiste em investimento de curto-prazo, focado nas diferenças locais e temporais de rentabilidade. Segundo o autor, este investimento de curto-prazo difere do IED em pelo menos dois aspectos: i) o IED não se limita à mobilidade de capital, uma vez que pode ser parcialmente financiado no país de destino (e.g. *joint ventures*); e ii) o IED inclui uma série de fatores que não só a transferência do capital, como o conhecimento técnico e habilidade de gerenciamento.

Apesar de manter o foco da análise do comércio internacional nas diferenças de dotações de fatores entre os países, os trabalhos de Dunning (1958) e Vernon (1966) são os primeiros a reconhecer a importância das firmas nos negócios internacionais. Os autores buscam entender como as vantagens em termos de país interagem com as atividades das multinacionais em seu país de origem e, posteriormente, na expansão destas para outros países.

Dunning (1958) analisa o impacto de subsidiárias inglesas pertencentes a multinacionais norte-americanas na economia do Reino Unido. Como as multinacionais americanas geralmente ofertam serviços e produtos intensivos em tecnologia, elas acabam por elevar a qualificação da mão de obra e produtividade do Reino Unido, aumentando indiretamente a sua vantagem competitiva em bens intensivos em capital.

Vernon (1966) estende essa ideia ao argumentar que os Estados Unidos têm uma vantagem competitiva na produção de bens intensivos em tecnologia. Esta vantagem está incorporada nas multinacionais norte-americanas, as quais replicam suas plantas em outros países de forma a transferir a tecnologia da matriz para as suas subsidiarias estrangeiras. Tal processo resulta, portanto, em uma transferência indireta de tecnologia entre os países.

A partir da breve revisão das principais teorias neoclássicas de comércio internacional, é possível constatar que estas se baseiam na hipótese fundamental de que as diferenças de eficiência relativa e/ou de dotações de fatores entre os países levariam às transações internacionais (sejam elas de bens ou de capitais). A unidade básica da análise é, então, o país. Em nenhum momento os autores apresentados acima analisam a complexidade da produção internacional e a necessidade de se criar estruturas organizacionais de forma a realizar trocas internacionais da maneira mais eficiente dadas as imperfeições do mercado, como sugerido por Rugman, Verbeke e Nguyen (2011). Assim, o IED e o estabelecimento de multinacionais, ambos tratando-se de uma relação duradoura e de formas de governança complexas e alternativas ao mercado, não são o objeto de análise destes trabalhos.

2.2.2 Teoria do Movimento de Capitais e Investimento em Portfólio

Após a Segunda Guerra Mundial, verificou-se uma rápida expansão no estabelecimento de subsidiárias norte-americanas em países da Europa ocidental. Com o crescimento robusto no volume de investimento direto surgiu a necessidade de se buscar uma teoria que fundamentasse os determinantes do IED na economia internacional. Como discutido anteriormente, a teoria neoclássica de comércio internacional não fornecia os instrumentos necessários para tal análise.

Inicialmente, utilizou-se a teoria de movimento de capitais e suas extensões, como o investimento em portfólio, para explicar o IED. A teoria do movimento de capitais prevê que o IED seria uma resposta aos diferenciais de taxa de juros do capital entre os diferentes países. Aperfeiçoando esta hipótese, a teoria de investimento de portfólio de Tobin (1958) e Markowitz (1959) parte da premissa de que, ao definir seu portfólio ótimo, os investidores levam em conta tanto as diferenças da taxa de retorno quanto os riscos dos ativos em questão. No caso da análise do comércio internacional, o IED apresentaria uma relação positiva com a taxa de retorno sobre o capital e negativa com o risco-país. Por outro lado, a diversificação do portfólio através de investimento em diversos países poderia contribuir para a redução de possíveis riscos envolvidos nos negócios. Entretanto, ambas as visões podem ser consideradas extensões da abordagem de Mundell (1957) do IED como um fluxo de capital entre países devido às diferenças de taxa de retorno resultantes das dotações de fatores, como analisado anteriormente.

Ainda, de acordo com Dunning (1973, p.299), a razão pela qual a teoria do investimento em portfólio ou movimento de capitais não pode explicar totalmente o IED é que este "envolve a transmissão de fatores de produção que não só o capital monetário, tais como empreendedorismo, tecnologia e experiência de gestão; e deve ser, portanto, afetada também pelo diferencial de rentabilidade desses fatores em diferentes países".

Nas próximas subseções serão analisadas as teorias que de fato focam em tentar explicar a origem e os principais determinantes do IED. Trata-se de estudos publicados após os anos 1960, quando houve uma rápida expansão dos investimentos diretos de empresas norte-americanas em países da Europa ocidental. Dentre os autores, Hymer (1960) destaca-se como o precursor da teoria do IED com foco no papel das multinacionais.

2.2.3 Hymer: origem do investimento direto

O primeiro autor a mudar o foco da unidade de análise do IED como resultado da competitividade entre países para a competitividade dentro da firma foi Hymer (1960, 1976), em sua tese de PhD de 1960, publicada em 1976. A base do estudo de Hymer baseia-se na existência de mercados internacionais oligopolizados e na consequente resposta das firmas à organização da produção.

Primeiramente, Hymer faz uma distinção entre investimento em portfólio e IED de acordo com o controle exercido na firma pelo investidor: "se o investidor controla diretamente a empresa estrangeira, o investimento é chamado investimento direto. Por outro lado, se ele não controla a empresa, o investimento representa um investimento em portfólio" (HYMER, 1960, p.1). Feita esta definição, Hymer argumenta que em diversas situações, o investimento direto e o investimento em portfólio se comportaram de maneira distinta. Hymer chama a atenção para o fato de, ao longo da primeira metade do século XX, os Estados Unidos combinarem momentos em que foram emissores líquidos de IED para o exterior com momentos em que foram receptores líquidos de investimento em portfólio. Neste período verificou-se também fluxo de IED em ambas as direções (dos Estados Unidos para a Europa e vice-versa).

Finalmente, um dos pontos que merece maior destaque para Hymer e é onde este foca sua análise está associado ao fato de a maior parte do IED ser empreendida por empresas que não estavam ligadas ao setor financeiro. Assim, segundo o autor "estes investimentos tem

alguma outra motivação além do diferencial de taxa de juros e devem estar relacionados à atividade doméstica destas empresas" (HYMER, 1960, p. 18).

Uma vez definido o investimento direto, Hymer (1960) apresenta duas razões pelas quais as firmas ampliariam suas atividades para além da sua fronteira nacional. Um motivo está associado à estratégia de diminuir a competição internacional em um mercado com estrutura de oligopólio através da compra de concorrentes ou anulação destes no mercado internacional. Outra razão estaria associada à replicação no exterior de alguma vantagem específica da firma em questão. A hipótese básica de Hymer nesse contexto é de que como as empresas estrangeiras têm, necessariamente, algumas desvantagens com relação às empresas domésticas decorrentes de imperfeições de mercado (e.g. custo de obter informação, barreiras à entrada e protecionismo), então elas devem ter vantagens específicas que viabilizem sua atuação em mercados externos. O IED corresponde, assim, a uma estratégia de governança adotada pela empresa em substituição ao mercado, onde a empresa internaliza suas operações internacionalmente através da transferência de controle e de ativos intangíveis - tecnologia, técnicas e capital humano (HYMER, 1960).

Nas décadas de 1970 e 1980, a abordagem de Hymer do IED como uma resposta às falhas de mercado foi aprimorada e desenvolvida dentro da economia de custos de transação e de internalização. Surgiu, então, uma teoria da firma multinacional, na qual se destacam Buckley e Casson (1976), Dunning (1979) e Rugman (1981), como analisado a seguir.

2.2.4 Internalização

O conceito de Internalização analisado nesta subseção trata-se de uma extensão, para as empresas multinacionais, da teoria de Coase (1937) de custos de transação e consequente internalização de etapas produtivas pela firma. Os principais autores desta vertente teórica de economia internacional são Buckley e Casson (1976), Rugman (1981) e Hennart (1982). Estes autores buscam explicar por que as firmas expandem suas atividades produtivas para fora do país de origem. O enfoque passa a ser, então, a "instituição", no caso a empresa multinacional, que realiza o investimento direto.

Diferentemente de Hymer (1960), que argumenta que as multinacionais resultam do monopólio de alguma vantagem específica pela firma, que viabilize sua atuação em um

mercado oligopolizado, os autores da corrente da Internalização associam o surgimento da empresa multinacional à sua capacidade de reduzir custos de transação ao substituir transações ineficientes via mercado por transações internas (ou seja, dentro da firma) mais eficientes. Sob esta ótica, a empresa multinacional busca maximizar seu lucro através da internalização de mercados intermediários (destacando-se o mercado para ativos intangíveis, como marca, tecnologia e conhecimento) em outros países em face às imperfeições de mercado relacionadas à assimetria de informação, incerteza e práticas protecionistas.

Enquanto Hymer foca nas imperfeições do mercado final de um determinado bem como a motivação do investimento direto (i.e. oligopólio), autores da teoria de internalização atribuem o IED às imperfeições em mercados de produtos intermediários. Buckley e Casson (1976) argumentam que quando o mercado para um produto intermediário é imperfeito, há incentivos para que a empresa incorra em transações internas. Desta maneira, ainda segundo os autores, atividades inter-relacionadas são trazidas para dentro de uma mesma organização (firma). Se esta estrutura de interdependência se estende para outros países, então temos uma empresa multinacional.

Buckley e Casson (1976) especificam cinco tipos de imperfeições de mercado que podem levar à internalização: i) quando é necessária a coordenação de recursos ao longo de um período; ii) quando a exploração eficiente de poder de mercado implica em discriminação de preço; iii) quando a existência de um monopólio bilateral leva a situações de poder de barganha instável; iv) quando se tratam de bens com característica de bem público ou quando o comprador não é capaz de precificar corretamente o bem à venda (geralmente bens intangíveis); e v) quando intervenções internacionais por parte de governos locais criam incentivos à transferência de preço.

Rugman (1981) defende a teoria de internalização como a teoria geral da empresa multinacional. No mesmo trabalho, o autor também destaca que cada empresa multinacional tem um conjunto idiossincrático de vantagens específicas à própria firma, o que permite com que ela possua uma vantagem competitiva em relação a outras firmas. Esta vantagem específica à firma é resultado do desenvolvimento de conhecimentos específicos ou de capacidades que não estão disponíveis às outras empresas e que, portanto, não podem ser replicadas no médio prazo. Entretanto, Rugman (1981) ressalta que possuir uma vantagem específica é condição necessária, mas não suficiente para que o IED ocorra. A multinacional será uma resposta a imperfeições no mercado de bens e fatores, de maneira que a internalização da transação permite à empresa explorar suas vantagens específicas em outros países, sem correr o risco de dissipar tal vantagem para outros agentes, como no caso de

franquias. Por fim, Rugman argumenta que se o país residente de uma empresa possui uma vantagem específica, esta pode ser potencializada pela própria firma, internalizada pela multinacional e explorada em outros países.

Numa linha semelhante à Buckley e Casson (1976) e Rugman (1981), Hennart (1982) atribui o surgimento de multinacionais à necessidade de se desenvolver estruturas de governança mais eficientes que o mercado na presença de falhas de mercado. Hennart (1982) argumenta que os benefícios da internalização por uma multinacional poderiam resultar tanto do objetivo de preservar o seu conhecimento e a sua reputação, levando à integração horizontal, quanto à dificuldade de acesso a outros mercados, o que levaria à integração vertical. Em ambos os casos, entretanto, substituir o mercado por transações internas dentro de uma multinacional poderia representar uma alternativa mais eficiente de governança devido à eliminação de custos de transação.

Complementando os trabalhos acima, Teece (1986) foca na natureza da transação que é internalizada pela empresa multinacional. Com base na Economia dos Custos de Transação ("ECT") de Williamson (1985), Teece argumenta que a "unidade de análise deveria ser a transação, e não a firma" (TEECE, 1986, p.23). O autor defende que até certo ponto, a teoria de internalização e a abordagem da ECT estão alinhadas, pois ambas veem a firma como uma resposta às falhas de mercado. Entretanto, as duas correntes divergem com relação à ênfase que é dada à especificidade dos ativos, de tal forma que "a economia dos custos de transação fornece um arcabouço que permite diferenciar as transações que precisam ser internalizadas daquelas que não necessitam. Sem essa perspectiva, a teoria de internalização das empresas multinacionais deve ser considerada incompleta" (TEECE, 1986, p. 24-25).

Assim, Teece (1986) contribui com a literatura de internacionalização de empresas ao atribuir a necessidade de internalização de uma determinada transação ao grau de especificidade do ativo. Quanto maior o nível de especificidade do ativo, maior a dependência entre as partes envolvidas na transação e maiores os custos de transação, fazendo com que o uso do mercado como forma de governança se torne mais ineficiente e que as firmas passem a privilegiar relações hierárquicas. O autor divide a análise dos custos de transação sobre as empresas multinacionais em dois grupos: firma horizontalmente integrada (mesma linha de produção em plantas localizadas em diferentes países) e firma verticalmente integrada (planta em um país produz insumos para ser utilizados em unidade produtiva localizada em outro país).

Na análise da integração horizontal, o autor parte do pressuposto de que uma empresa doméstica possui um ativo específico e que os fatores locacionais (transporte, impostos etc) são tais que produzir o bem final em outro país é mais barato do que exportá-lo. A firma teria, então, a opção de vender seu ativo específico ou seus serviços para uma firma estrangeira (no caso de *know-how*, licenciar) ou estabelecer uma subsidiária externa. Na ausência de mecanismos legais bem estabelecidos e críveis, a internalização da transação seria a estrutura de governança preferível, devido aos elevados custos de transação decorrentes da assimetria de informação na fase pré-contratual, por conta da dificuldade de precificação e negociação do ativo específico em questão. A integração horizontal como forma de governança se aplicaria para uma série de ativos específicos dificilmente comercializáveis, em sua maioria ativos intangíveis, como a tecnologia, o *know-how* e marcas e patentes.

A Figura 6 sintetiza o argumento do autor. Dado o pressuposto de que a produção em outro país minimizaria custos, Teece (1986) tenta mostrar até que ponto a produção deve se dar via licenças/franquias ou via hierarquização. CGL e CGI representam, respectivamente, os custos de licenciar a produção através do mercado e de internalizar a venda e transferência da complexidade do *know-how*. O autor assume ainda que os problemas com questões contratuais e de trocas crescem com a complexidade do *know-how*. Finalmente, *n* representa o número de trocas entre empresas do mesmo grupo e *k* é uma constante.

A internalização representa sempre a alternativa mais eficiente no caso de transações sucessivas entre empresas do mesmo grupo, pois os custos de governança são substancialmente menores à medida que há diluição de despesas gerais. Isto pode ser observado pela linha pontilhada na Figura 6. Por outro lado, quando o número de transações entre as firmas de um mesmo grupo restringe-se a uma constante *k*, até certo grau de complexidade do *know-how*, o mercado (via licenças) será a forma de governança mais eficiente. A partir do ponto *L*, entretanto, a internalização passaria a ser a alternativa desejada.

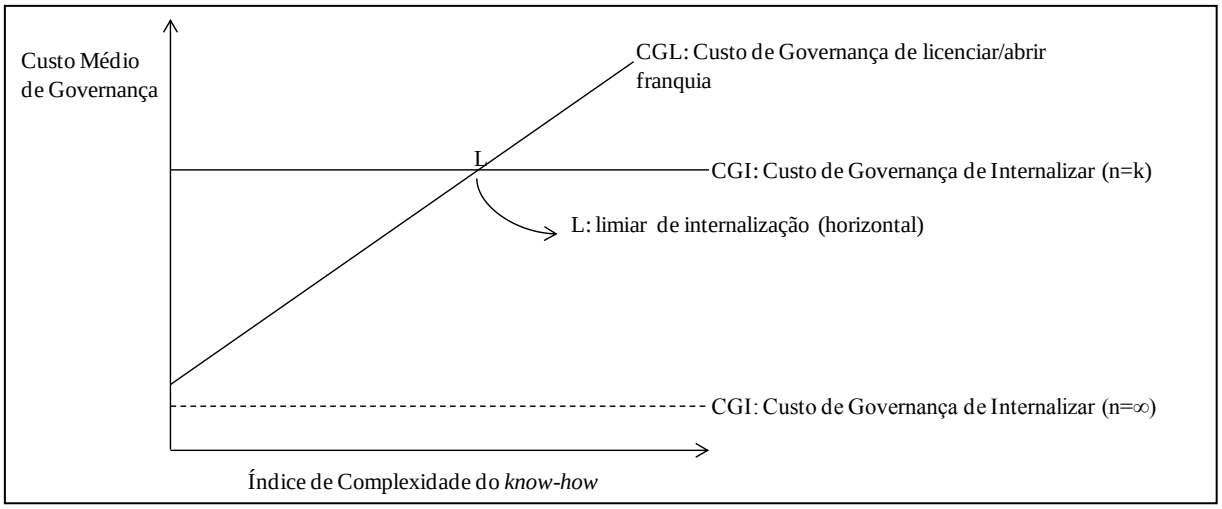

Figura 6 - Custo de governança hipotético e os determinantes do IED (horizontal)
Fonte: Adaptado pela autora de Teece (1986, p. 31).

Por outro lado, Teece argumenta que a integração vertical representa uma estrutura de governança mais eficiente quando a produção de um bem envolve transações de ativos específicos entre as diferentes etapas produtivas (e.g. acesso à matéria-prima). Nesse caso, depender de contratos com fornecedores poderia levar a constantes riscos de recontratação decorrentes de comportamento oportunista pelas partes envolvidas. Portanto, dependendo do grau de especificidade do ativo, integrar os diferentes estágios de produção e/ou distribuição do bem eliminaria riscos envolvidos e minimizaria custos de transação.

A Figura 7 relaciona justamente o grau de especificidade do ativo com os respectivos níveis de custos de governança envolvidos e a forma de transação mais adequada em cada situação. O Custo de Governança do Mercado (CGM) cresce em linha com o grau de especificidade do ativo, enquanto o custo de governança de internalização vertical é constante independente da especificidade do ativo, uma vez que os custos associados à sua recontratação são eliminados. Entretanto, no caso de internalização vertical entre firmas localizadas em diferentes países, Teece (1986) incorpora um risco de expropriação de mercado por parte dos governos locais, o qual aumenta conforme a especificidade do ativo.

Quando o grau de especificidade do ativo é baixo, o mercado representa a estrutura de governança mais eficiente, pois há uma série de custos de incorporação associados à integração vertical. Porém, conforme o ativo se torna mais específico, a hierarquização passa a se tornar a forma de governança mais adequada. Porém, deve-se levar em conta o risco internacional de expropriação do ativo, de forma que quanto maior este risco, mais vantajosa seria a transação via mercado.

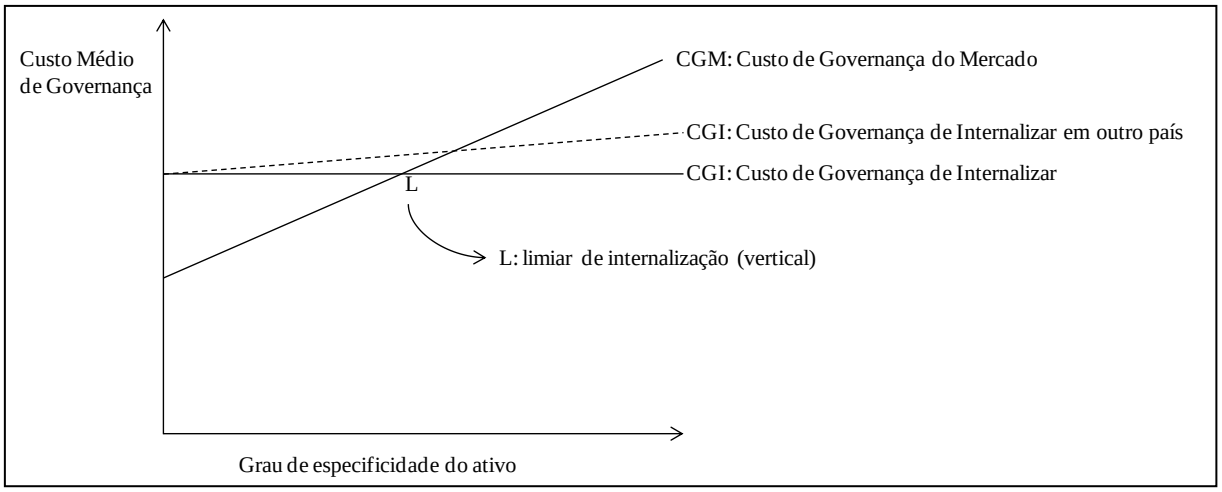

Figura 7 - Custo de governança hipotético e os determinantes do IED (vertical).
Fonte: Adaptado pela autora de Teece (1986, p. 33).

Dando continuidade à evolução da teoria do IED e das multinacionais, na próxima subseção é apresentado o paradigma eclético de Dunning (1977, 1979), que consiste em uma fusão das principais escolas analisadas até aqui: teoria tradicional do comércio internacional e teoria da internalização.

2.2.5 Paradigma Eclético de Dunning

Dunning (1977, 1979) acreditava que as teorias existentes até então sobre a produção internacional (economia tradicional do comércio internacional, a abordagem de Hymer e a teoria de Internalização) explicavam apenas parcialmente o IED. Por isso, o autor criou um modelo mais geral e "eclético" que combina os três modelos de modo a sintetizar as razões que levam uma empresa a operar no ambiente internacional e a maneira de entrada nos diferentes mercados (IED, exportação ou licenciamento).

Dunning (1979) sugere que uma firma realizará o IED se três condições forem satisfeitas:

i) Ela deve possuir vantagem de propriedade ("*ownership*") quando comparado com firmas de outros países;

ii) Deve haver alguma vantagem locacional ("*location*") em usar a vantagem de propriedade da firma em outro país;

iii)Deve ser mais vantajoso internalizar ("*internalization"*) essas vantagens do que vendê-las diretamente através do mercado ou oferecê-las a outras firmas estrangeiras através de contratos (e.g. licenciamentos, *Joint-Ventures* etc).

O Paradigma Eclético de Dunning ficou conhecido também como *OLI framework*, do inglês *Ownership*, *Location* e *Internalization*.

A vantagem de propriedade (ou *Ownership*) está relacionada à vantagem específica da firma introduzida por Hymer e refere-se ao processo produtivo da empresa multinacional. A vantagem de propriedade pode vir através de diversos ativos tangíveis e intangíveis, como acesso exclusivo aos insumos, tecnologia, marca e capital humano. Entretanto, Markusen (1995) chama a atenção para o fato de, na maioria das vezes, a vantagem de propriedade estar mais associada a ativos intangíveis do que físicos. Segundo o autor, isto decorre tanto da maior facilidade de transportar tais ativos quanto de sua característica de bem público, no sentido de o bem poder ser ofertado em outras unidades produtivas a um custo extremamente baixo.

A vantagem locacional (ou *Location*) está em linha com a economia neoclássica de comércio internacional com relação à hipótese de alguns países apresentarem alguma vantagem específica em nível de país. A vantagem locacional faz com que seja mais rentável produzir determinado produto em um país estrangeiro do que simplesmente produzi-lo localmente e depois exportá-lo. Possíveis fontes de vantagens locacionais são: disponibilidade de recursos naturais, fatores de produção, mercado consumidor e instituições (cultura, sistema jurídico, política, etc). É importante destacar que os determinantes locacionais de IED podem variar de indústria para indústria.

Finalmente, a vantagem de internalização (ou *internalization*) relaciona-se com a teoria da internalização analisada anteriormente e refere-se aos benefícios de criar, transferir, empregar e explorar vantagens específicas à firma (ou vantagens de propriedade) dentro da própria organização ao invés de usar arranjos contratuais alternativos com terceiros e se expor a riscos decorrentes da assimetria de informação. Dessa maneira, a forma de governança mais eficiente seria a hierarquização (vertical e/ou horizontal).

Apesar de amplamente difundido, o paradigma eclético de Dunning recebeu críticas por sua generalidade, pois tem tantas variáveis que acaba perdendo aplicabilidade. Autores da teoria da internalização criticam a distinção de Dunning entre internalização e vantagem de propriedade, pois entendem que ambas devem ser analisadas como um só objeto. Rugman, Verbeke e Nguyen (2011), por exemplo, argumentam que a "existência da própria

multinacional em si, como resultado do IED, implica que uma vantagem de propriedade (ativo específico) precisou ser internalizada" (RUGMAN, VERBEKE E NGUYEN, 2011, p. 762). Como analisado anteriormente, Rugman (1981) defende a teoria de internalização como a teoria geral da empresa multinacional.

Entretanto, é possível distinguir o enfoque entre a teoria da internalização e o paradigma eclético de Dunning. A teoria da internalização tem como objeto de estudo a multinacional em si, de forma a buscar compreender a decisão da firma de expandir suas atividades para outro país. Por outro lado, o paradigma eclético representa uma teoria do IED, ou seja, sobre os fatores macroeconômicos e institucionais (sociais, políticos e culturais) que fundamentam a decisão da multinacional.

Logo após a publicação do Paradigma Eclético, Dunning passou a buscar compreender como o padrão de investimento internacional dos países variava conforme os diferentes padrões de renda e desenvolvimento. O autor incorpora, portanto, um elemento dinâmico à análise do processo de internacionalização, como será abordado a seguir.

2.2.6 O Caminho de Desenvolvimento do Investimento

A teoria do Caminho de Desenvolvimento do Investimento (do inglês *Investment Development Path*) foi publicada em 1981 por Dunning (DUNNING, 1981) e posteriormente incrementada por Dunning (1986), Dunning e Narula (1996), Duran e Úbeda (2005), entre outros. Naquele trabalho inicial, o autor incorpora um fator dinâmico ao seu estudo do Paradigma Eclético de 1979. Entretanto, diferentemente do Paradigma Eclético, em que as variáveis macroeconômicas representam apenas parte do nível de análise do IED, a própria teoria do Caminho de Desenvolvimento do Investimento em si consiste em uma abordagem macroeconômica ao investimento estrangeiro (CANTWELL, 1991).

A teoria do Caminho de Desenvolvimento do Investimento argumenta que há uma relação entre o nível de desenvolvimento de um país (medido pela *proxy* de PIB *per capita*) e sua posição de investimento internacional (mensurado pelo estoque líquido de IED *per capita*). A hipótese básica do modelo é de que, à medida que um país se desenvolve, as condições estruturais com que as companhias domésticas e estrangeiras se deparam também mudam, impactando, assim, o fluxo de IED (tanto para fora quando para dentro do país). Por outro lado, as variações no fluxo de IED também afetam a economia de um país.

Sob este modelo, um país passa por cinco estágios de desenvolvimento do investimento, como ilustrado na Figura 8.

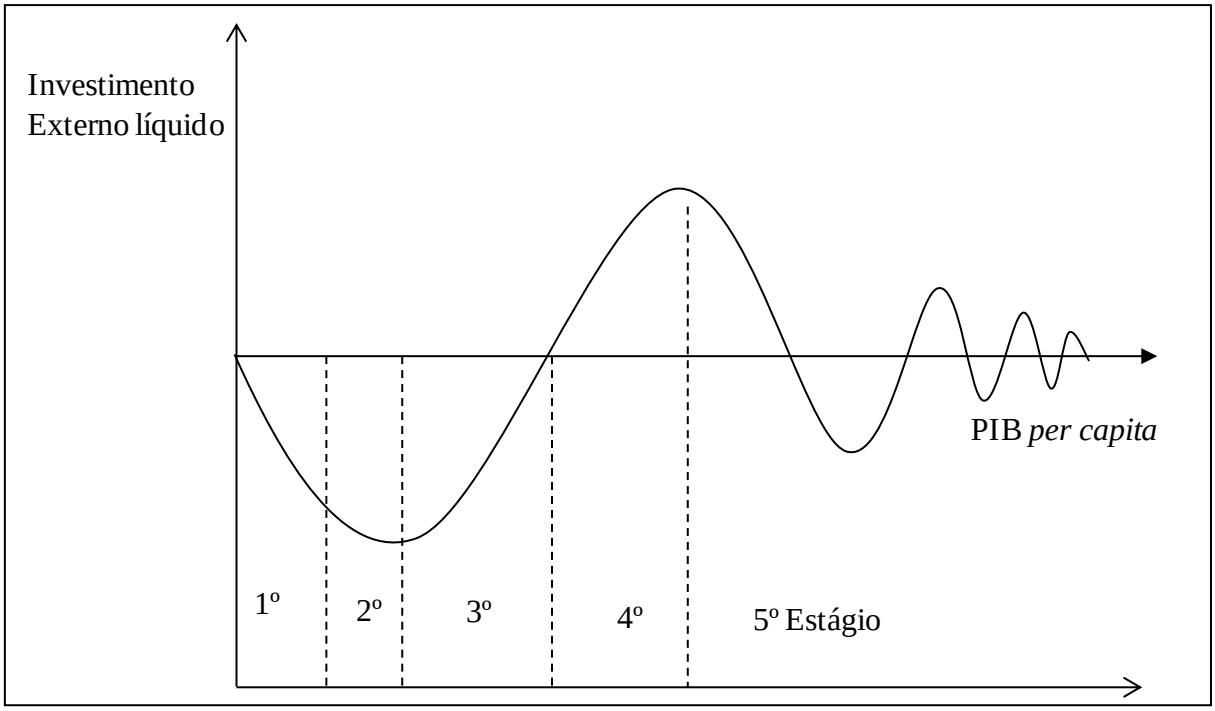

Figura 8 - O padrão do Caminho de Desenvolvimento do Investimento
Fonte: Dunning e Narula (1996), adaptação própria.

No primeiro estágio de desenvolvimento, um país ainda se encontra em um nível mais atrasado e atrairá, no máximo, específicos IEDs em recursos naturais. Ao mesmo tempo, a baixa qualidade do capital humano, a logística deficitária e o mercado doméstico limitado dificultam as empresas locais de desenvolverem qualquer tipo de vantagem específica (*ownership*) e inviabilizam os investimentos de empresas domésticas em outros países. Assim, o país apresentará saldo de investimento externo líquido negativo. Dunning (1981) argumenta que, se for o caso de existir uma vantagem específica, então esta provavelmente seria melhor explorada pela empresa doméstica através de outras formas de internacionalização que não o IED, como, por exemplo, a exportação. Finalmente, o papel desempenhado pelo governo neste estágio consiste principalmente em prover infraestrutura básica, buscar melhorar o nível do capital humano (através de educação e treinamento) e adotar políticas econômicas que promovam o desenvolvimento do mercado e indústria local, como políticas de substituição de importação e de incentivo à exportação.

O segundo estágio está relacionado com a evolução do primeiro, em que as políticas econômicas adotadas pelo governo local resultam na criação de vantagens específicas locacionais para o país – além, também, da existência de recursos naturais - como, por exemplo, um mercado emergente de bens de consumo, de transporte, construção etc.

Dessa maneira, o país começa, então, a atrair IED. Ao mesmo tempo, o maior contato com as multinacionais recém-instaladas pode levar a um processo de transmissão de conhecimento para as firmas locais. Por outro lado, o maior conhecimento permite, eventualmente, que as firmas desenvolvam vantagens específicas e acabem incorrendo em IED para países vizinhos, principalmente em busca de novos mercados (do inglês, *market-seeking*).

Entretanto, nesta etapa de desenvolvimento do país, o fluxo de IED externo permanece limitado, uma vez que as vantagens específicas das firmas domésticas ainda são escassas. Assim, o país atrai muito mais IED do que envia para o exterior, aumentando mais ainda o saldo negativo de investimento externo líquido.

O terceiro estágio representa o caso dos países emergentes, onde as estruturas macroeconômicas mais sólidas (refletidas no incremento da renda *per capita* e no maior grau de industrialização) e a existência de multinacionais estrangeiras permitem às firmas locais desenvolverem melhor suas vantagens específicas. Ao mesmo tempo, a maior oferta de trabalho no país comparativamente a outros fatores de produção (como capital) possibilita às firmas locais desenvolver vantagens comparativas em setores intensivos em mão de obra. Entretanto, em determinado momento as firmas se veem limitadas pelo mercado doméstico e passam a explorar suas vantagens específicas (associadas tanto à firma quanto ao país) e locacionais em outros países. Quanto maior a renda *per capita* nesse estágio, maior o peso da vantagem específica da firma, e não do país, na determinação do fluxo externo de IED.

Assim, apesar de o país permanecer um receptor líquido de IED, a taxa com que ele exporta IED supera a taxa de entrada do mesmo, levando, portanto, à redução do saldo negativo do investimento externo líquido.

Por fim, Dunning (1981) reconhece que o governo ainda ocupa um papel importante nesse estágio, sendo responsável por buscar reduzir falhas de mercado e promover maior integração entre as firmas locais e estrangeiras. O autor argumenta, também, que a política do governo com relação à internacionalização deveria se dar da seguinte maneira: i) atrair multinacionais estrangeiras para explorar indústrias cujo país apresente vantagens locacionais, mas que estas não sejam exploradas eficientemente por firmas domésticas e; ii) incentivar a internacionalização de firmas locais em setores em que as empresas domésticas possuam vantagens específicas, mas que por outro lado o país não apresente vantagem locacional.

No quarto estágio os países deixam a posição de receptores líquidos de IED até então e passam a ser exportadores líquidos de IED. Isso resulta do desenvolvimento e consolidação das vantagens específicas da firma, o que permite com que estas aumentem sua

competitividade no mercado local e sejam capazes de expandir suas atividades para o mercado externo. O investimento externo é motivado tanto pela busca de novos mercados e mão de obra mais barata (o que Dunning chama de *efficiency-seeking* IED) em países menos desenvolvidos, quanto pela aquisição de ativos estratégicos (ao qual Dunning se refere como *strategic-asset-seeking* IED) em países mais desenvolvidos.

Nesse estágio de desenvolvimento, as tradicionais vantagens locacionais de um país (recursos naturais e mercado de trabalho mais barato) perdem espaço para as vantagens locacionais associadas a ativos "criados" (como a qualificação do mercado de trabalho, a maior capacidade tecnológica e instituições mais sólidas). Assim, os processos produtivos se tornam mais capital-intensivos. O papel do governo, aqui, ainda consiste em buscar aumentar a eficiência do mercado e reduzir os custos de transação via eliminação de falhas de mercado. Entretanto, o governo passa a intervir de maneira mais estratégica na promoção de indústrias nascentes.

Finalmente, o quinto estágio foi acrescentado por Dunning em 1986 (DUNNING, 1986) com o objetivo de incluir os países mais desenvolvidos, como EUA, Japão e Reino Unido. O autor verificou que, apesar dos elevados movimentos de influxo e exportação de IED desses países, o investimento externo líquido oscilava sempre ao redor do zero, alterando entre posições negativas e positivas de acordo com o ciclo econômico e taxa de câmbio.

O IED passa, então, a depender cada vez menos das características do país de origem e mais da estratégia de localização da multinacional. Portanto, a capacidade de um país atrair IED ou incentivar a suas empresas a investir em outros países estará associada à sua dotação de ativos "criados" (infraestrutura, capital humano etc), de maneira que o fluxo de IED variará conforme a capacidade tecnológica e de organização de cada país.

Após uma breve descrição de cada estágio de desenvolvimento, é possível concluir que vantagens locacionais (incluindo recursos naturais, fatores de produção e políticas de governo) são determinantes para explicar o maior influxo de IED nos estágios de 1 a 3, fazendo com que o país seja receptor líquido de investimento externo. Por outro lado, o desenvolvimento das instituições locais à medida que a renda cresce (junto com maiores investimentos externos) resulta no desenvolvimento local de vantagens específicas à firma. Posteriormente, essas vantagens permitem que as firmas locais expandam suas atividades para outros países e acumulem ativos intensivos em tecnologia e conhecimento, o que, por sua vez, contribui para alcançarem o quarto e quinto estágios.

Na próxima subseção será analisado o modelo de Uppsala que, assim como o modelo de Caminho do Desenvolvimento do Investimento, incorpora o fator dinâmico à explicação do processo de internacionalização das multinacionais. Entretanto, diferentemente do modelo de Dunning (1981), a análise é feita em um nível microeconômico.

2.2.7 Escola Escandinava: modelo de Uppsala ou internacionalização

Em paralelo ao surgimento do modelo de internalização entre meados dos anos 1970 e início dos anos 1980, um grupo de pesquisadores escandinavos da Universidade de Uppsala desenvolveu uma abordagem à economia internacional das firmas que ficou conhecida como "internacionalização" ou "Uppsala". Dentre os principais trabalhos, destacam-se: Johanson e Wiedersheim (1975), Johanson e Vahlne (1977), Johanson e Vahlne (1990). A partir da análise empírica do processo dinâmico de internacionalização de firmas, em sua maioria escandinavas, os autores concluíram que as empresas desenvolvem suas atividades produtivas internacionalmente através de um processo gradual e acumulativo. Ou seja, o padrão de expansão internacional de uma firma estaria diretamente relacionado com sua experiência internacional no passado e sua base de conhecimento do mercado.

Johanson e Vahlne (1977) sugerem que uma firma com nenhuma ou pouca experiência internacional começaria seu processo de internacionalização através da exportação de seu produto. Posteriormente, estas firmas formalizariam sua entrada no novo mercado através de parcerias com agentes intermediários, os quais representariam as firmas no outro país. À medida que as vendas locais crescessem, as firmas estabeleceriam sua própria organização de vendas até o ponto em que fosse vantajoso começar a produzir no outro país a fim de superar barreiras de comércio.

Os autores também introduzem o conceito de "distância física", o qual está relacionado aos fatores que tornam difícil entender o mercado estrangeiro, tais como língua, política, cultura, nível de educação, nível de desenvolvimento industrial. Seguindo este conceito, Johanson e Wiedersheim (1975) defendem, então, que as firmas entrariam gradualmente nos mercados cuja "distância física" é maior, de modo que quanto maior essa distância, mais elevados os custos de oportunidade envolvidos no processo de internacionalização. Os autores sugerem que as firmas vão primeiro explorar mercados estrangeiros com que estejam relativamente mais familiarizadas (em termos de cultura, geografia e instituições) para depois, quando tiverem desenvolvido maior experiência de

investimento, expandirem sua presença para mercados mais distantes (tanto física quanto culturamente).

Rugman (2011), entretanto, critica a teoria de internacionalização ao apontar que esta negligencia dois elementos fundamentais à economia internacional das firmas: i) a questão da vantagem específica da firma, a qual desempenha um papel relevante na determinação do seu potencial de hierarquização, vis-à-vis outros modos de atuar no mercado estrangeiro (exportação, licenças etc) e; ii) a presença ou ausência de imperfeições de mercado, sejam estas naturais ou impostas por governos, que podem influenciar certas formas de organização.

Em um trabalho mais recente, Johanson e Vahlne (2009) revisitam o modelo de 1977 e reconhecem que o ambiente econômico e regulatório mudou drasticamente nesse período. Os autores entendem que o ambiente de negócios internacionais é muito mais complexo do que aquele do passado, caracterizado por um mercado neoclássico com muitos fornecedores e consumidores independentes. O argumento básico de Johanson e Vahlne (2009) baseia-se no fato de os "mercados serem caracterizados por um *network* de relacionamento no qual cada firma está relacionada com outra de várias, complexas e, até certo ponto, invisíveis maneiras" (JOHANSON; VAHLNE, 2009, p. 1411). Assim, os autores definem uma firma como uma "entidade de negócios envolvida principalmente na troca de atividades com outros agentes" (JOHANSON; VAHLNE, 2009, p. 1414-1415).

Dessa maneira, segundo os autores supracitados, o sucesso de uma firma estaria relacionado com o seu envolvimento e desempenho em um ou mais *networks*, de forma que uma firma bem estabelecida em um *network* seria considerada uma "*insider*". Por outro lado, uma firma que não gozasse de uma posição bem estabelecida em um determinado *network* seria chamada de "*outsider*", que é o caso geralmente de uma firma que tenta entrar em um novo mercado externo. Entretanto, oportunidades de se tornar uma *insider* podem eventualmente ocorrer quando, por exemplo, um parceiro potencial no mercado estrangeiro necessita de um serviço da firma *outsider*, iniciando um processo de aprendizado e construção de reputação que reduz custos de transação e pode resultar em sua integração ao *network* local.

Apresentados os conceitos de *outsider* e *insider*, Johanson e Vahlne definem a internacionalização como "o resultado das ações da firma para fortalecer sua posição no *network*" (JOHANSON; VAHLNE, 2009, p. 1423). Como um *network* não tem fronteiras físicas, os autores argumentam que a decisão e a capacidade de uma firma entrar em um

determinado mercado geográfico serão influenciadas em grande parte por relações de negócio existentes, uma vez que estas permitem identificar e explorar oportunidades. Neste novo modelo, os autores atribuem o aprendizado do mercado local às relações desenvolvidas com os *insiders*; e não mais à exploração gradual do mercado externo. Finalmente, apesar de o conceito de distância física, introduzido em 1977, perder força no modelo revisitado, ele continua apresentando um papel importante, mesmo que indireto, no desenvolvimento do relacionamento, aprendizado e confiança com *insiders*.

A seguir é apresentado o conceito de *global factory* introduzido por Buckley (1996). Assim como Johanson e Vahlne (2009), Buckley destaca o papel do *network* de relacionamentos em que a firma está inserida. Entretanto, ao invés de atribuir o desempenho da firma à sua capacidade de inserção no *network* local de modo a se tornar uma *insider*, o conceito de *global factory* associa a própria multinacional a uma rede de *networks* diferenciados. Como será analisado, sob este ponto de vista, para maximizar lucros as empresas não precisam, necessariamente, internalizar suas atividades produtivas.

2.2.8 Global Factory

Buckley (1996) e Buckley e Ghauri (2004) destacam o papel do n*etwork* de relacionamentos em que a firma está inserida através do conceito de *global factory*, no qual a própria multinacional seria uma rede de *networks* diferenciados caracterizada por uma cadeia de oferta global (do inglês *global supply chain*). A *global factory* é um desenvolvimento da literatura da cadeia de valor global (do inglês *global factory chain*), introduzida por Gereffi (1994), a qual analisa as atividades que firmas e trabalhadores localizados em diferentes regiões geográficas realizam para produzir um determinado produto[12].

Buckley (2009) define a *global factory* como "uma estrutura pela qual as empresas multinacionais integram suas estratégias globais através da combinação de inovação, distribuição e produção de bens e serviços" (BUCKLEY, 2009, p. 131). Sob este ponto de vista, para maximizar lucros as empresas não precisam, necessariamente, internalizar suas atividades produtivas. Ao contrário, elas são capazes de segmentar as diferentes etapas dos processos produtivos e terceirizar (ou seja, usar o mercado) cada segmento quando esta consiste na alternativa mais eficiente. Buckley (2009) sugere que produtos com interfaces de

[12] Para mais detalhes sobre a cadeia de valor global, consultar Gereffi (1999), Gereffi (2001), Kaplinsky (2001, 2004), Gereffi, Humphrey & Sturgeon (2005).

fabricação padronizadas e serviços com processos padronizados geralmente são mais suscetíveis à terceirização. Por outro lado, as firmas tendem a internalizar a produção ou as etapas produtivas de produtos cuja proteção da propriedade intelectual é essencial, cujas exigências de logística são muitas, com alto conteúdo tecnológico ou cujos consumidores sejam muito sensíveis ao local de produção.

Buckley (2009) destaca, também, que o uso do mercado como forma de organização pelas multinacionais dá oportunidade para que novas firmas possam competir com as multinacionais internalizadas, citando como exemplo o caso de firmas de terceirização localizadas na China e na Índia. Por outro lado, o autor destaca o papel dos países emergentes como fornecedores de produtos e serviços intensivos em mão de obra e a sua dificuldade em romper o poder e as barreiras impostas pelas *global factories* para o crescimento. Assim, é necessário que essas empresas em países emergentes desenvolvam estratégias de crescimento ou aprimoramento de suas atividades ou passem, também, a estabelecer *global factories.*

A cadeia de oferta global é dividida em três etapas. Na primeira, o proprietário do produto original controla as funções chaves da cadeia de produção, associados à marca, *design*, engenharia e pesquisa e desenvolvimento (P&D) do produto. A segunda etapa consiste na distribuição da produção e de serviços (como logística) para terceiros. Os prestadores de serviços e/ou produção devem apresentar custos competitivos e possuir grande flexibilidade de produção devido às necessidades de diferenciação do produto para os diferentes contratantes de produção. Finalmente, a terceira etapa da cadeia compreende o armazenamento e distribuição conduzidos no princípio de *hub and spoke*[13].

Em linha com Casson (1997), Buckley (2009) argumenta que o proprietário da marca é o elo de informação dentro da fábrica global, sendo responsável por coordenar todo o canal de produção e distribuição que liga os produtores com o consumidor. Assim, enquanto a organização de uma determinada etapa produtiva é estruturada dentro da própria firma, a produção como um todo e o comércio é intermediada pelo proprietário da marca. Buckley (2009) atribui o poder que a *global factory* tem de coordenar o processo de produção como um todo sem controlar diretamente todas as etapas produtivas a uma combinação de fatores, que inclui: empreendedorismo, inovação, controle e seleção de informações, instituições do país de origem etc.

---

[13] Estrutura de investimento caracterizada por vários veículos de investimento em que, ao mesmo tempo em que são administrados individualmente, reúnem seus ativos de forma a contribuir para um canal de investimento central. Nessa estrutura, os menores veículos de investimento são denominados "*spokes*" e o canal central de investimento é o "*hub*".

2.2.9 Desenvolvimentos mais recentes da teoria de internacionalização

Mais recentemente, os estudos sobre IED e multinacionais têm focado nas subsidiárias e na sua relação com a matriz[14]. Apesar de a multinacional como um todo representar a principal unidade de análise na teoria de produção internacional, Rugman, Verbeke e Nguyen (2011) destacam o papel de cada subsidiária no conjunto da multinacional. Os autores ressaltam que qualquer análise mais profunda sobre a multinacional deve levar em conta a estratégia, disponibilidade de fatores e papel de cada subsidiária não só com a matriz, mas também no relacionamento com as outras subsidiárias.

Outros estudos buscam preencher lacunas nas teorias desenvolvidas ao longo da segunda metade do século XX, exploradas anteriormente. Buckley e Strange (2011), por exemplo, criticam a hipótese implícita da teoria de internalização de que as multinacionais são risco-neutra e que, consequentemente, a estrutura de governança ótima se dará comparando apenas os custos de transação do mercado com aqueles da hierarquização. Os autores argumentam que as empresas apresentam diferentes predisposições de risco, de forma que firmas menos avessas ao risco tem menor probabilidade de se hierarquizar na presença de determinado custo de transação do que firmas com maior aversão ao risco.

Buckley e Strange (2011) também chamam atenção para o fato de que as decisões da firma são elaboradas pelos gerentes, e que, na maioria das vezes, estes são menos avessos ao risco do que os acionistas da empresa. Os autores ressaltam, ainda, que a predisposição ao risco por parte dos acionistas da multinacional pode variar com o ciclo econômico global. Assim, Buckley e Strange (2011) sugerem que a estrutura de governança da multinacional dependerá não apenas da comparação entre os custos de transação de usar o mercado ou internalizar, mas também da predisposição ao risco dos principais tomadores de decisão dentro da empresa, do histórico de risco da empresa e da situação econômica mundial.

Uma vez analisada a evolução das principais teorias de internacionalização, o trabalho fará, no item seguinte, uma breve revisão da literatura sobre o processo de internacionalização de empresas de países emergentes. Tal procedimento é importante para que se possa compreender melhor o processo de internacionalização em que multinacionais

[14] Para mais detalhes sobre pesquisas que analisam o papel das subsidiárias, olhar Birkinshaw e Pedersen (2009).

brasileiras estão inseridas, para depois poder melhor analisar as particularidades das multinacionais brasileiras de carne bovina.

2.3 Internacionalização de empresas em países emergentes

Apesar de as EMNs de países desenvolvidos ainda serem responsáveis pela grande maioria do fluxo externo global de IED, a participação de multinacionais de países em desenvolvimento vem crescendo substancialmente nos últimos anos em linha com a maior importância desses países na economia global. Em 1970, o fluxo externo de IED de países em desenvolvimento não passava de US$ 286 milhões (US$ a preços de 2010) ou 0,4% do fluxo total. Em 2012, este valor chegou a US$ 405 bilhões, representando pouco mais que 30% do fluxo externo mundial de IED. Os países emergentes[15] destacam-se dentre os países em desenvolvimento, sendo responsáveis por aproximadamente 34% do seu fluxo externo de IED em 2012 (UNCTAD, 2014).

Como no passado a maioria das EMNs era oriunda de países desenvolvidos, a teoria sobre internacionalização de empresas desenvolvida a partir de 1960, e detalhadamente analisada na seção 2.2, tinha como objeto de estudo as empresas de países desenvolvidos. Entretanto, com o crescente número de empresas de países emergentes se internacionalizando, é imprescindível examinar as eventuais diferenças entre esses dois grupos de empresas. Será que os mesmos modelos de internacionalização aplicados às EMNs de países desenvolvidos são válidos também para as EMNs de países emergentes? O tema já é amplamente estudado por diversos autores e será o escopo desta seção.

O rápido e forte crescimento de EMNs de países emergentes nos últimos anos pode ser atribuído, principalmente, ao impacto da globalização sobre estes países, combinada com o processo de liberalização de suas economias a partir dos anos 1980. Até então, a economia da maioria dos países emergentes foi marcada por um forte intervencionismo dos governos locais no sentido de promover a indústria local através de uma política de substituição de importação. Essas empresas se beneficiavam da proteção do governo e do acesso privilegiado às vantagens comparativas do país de origem (geralmente associadas à abundância de recursos naturais e/ou de mão de obra barata) e acabaram se tornando grandes exportadoras (CUERVO-CAZURRA, 2008). Entretanto, a ausência de concorrência no

[15] Pela classificação da UNCTAD (2014) são considerados países emergentes: Argentina, Brasil, Chile, México, Peru, China, Coréia do Sul, Malásia, Singapura e Tailândia.

mercado doméstico fez com a maioria dessas empresas não investisse em aumento de eficiência e não fosse capaz de concorrer com as EMNs de países desenvolvidos. Assim, o fluxo externo de IED era feito quase que exclusivamente por países desenvolvidos e era focado na busca por novos mercados e/ou aumento de eficiência.

A partir de meados da década de 1980, a globalização e a liberalização das economias intensificaram a competição tanto no mercado interno quanto no mercado externo. As empresas de países emergentes passaram a enfrentar a competição de empresas multinacionais de outros países e foram forçadas a se reestruturar de forma a aumentar sua eficiência e desenvolver vantagens específicas. O mercado financeiro se expandiu e ficou muito mais integrado, facilitando o acesso das empresas ao crédito e ao capital internacional.

Ao mesmo tempo, nota-se um estrondoso avanço nos meios de comunicação (destacando-se a telecomunicação e o surgimento da internet), alterando os limites das empresas e os custos de transação. Assim, o que se observou foi uma substancial redução nos custos de se incorrer em fluxo externo de IED quando comparado aos custos de investir no mercado doméstico. Foi possível notar, então, o crescimento na participação do fluxo externo de IED de países em desenvolvimento, inicialmente concentrado na busca por recursos naturais e por novos mercados. Dos anos 2000 em diante, entretanto, o que se pode obervar é a intensificação de investimentos que visam aumentar a base de ativos de EMNs de países emergentes (UNCTAD, 2006).

Dunning, Kim e Park (2008) sugerem que há diferenças endógenas e exógenas entre as EMNs de países desenvolvidos e as de emergentes. Segundo os autores, a principal diferença exógena entre elas é a própria globalização em si, pois esta foi responsável por integrar os mercados globais, principalmente o de capitais. Quando o processo de formação das EMNs nos países desenvolvidos se iniciou, o mundo era muito menos aberto (globalizado); situação distinta do contexto de internacionalização das EMNs de países emergentes. Dentre os fatores endógenos[16], os autores destacam duas fontes principais de diferença: i) influência dos governos locais e; ii) vantagens comparativa de propriedade, locacional e de internalização.

Com relação à primeira diferença (de fator endógeno), Dunning, Kim e Park (2008) destacam que os governos de países emergentes costumam exercer maior influência no processo de decisão de suas empresas do que governos de países desenvolvidos, pois eles

[16] Dunning, Kim e Park (2008) cita como fatores endógenos ao fluxo externo de IED: políticas governamentais com relação ao IED, dotações de recursos naturais e ativos criados, qualidade das instituições, geografia e tamanho do país, PIB e PIB *per capita*, vantagens de propriedade, locacionais e de internalização (paradigma eclético de Dunning ou *OLI framework*) da empresa.

veem o fluxo externo de IED (seja este feito por empresas públicas ou privadas) como um veículo importante tanto para a promoção de objetivos nacionais estratégicos quanto para o aprimoramento da competitividade do país. No que se refere à segunda diferença, os autores chamam a atenção para o fato de que, em geral, as EMNs tradicionais de países desenvolvidos se internacionalizaram para explorar vantagens de propriedade de ativos específicos que elas desenvolveram em seus mercados locais. Por outro lado, no caso das EMNs de países emergentes, as vantagens específicas associadas ao seu país de origem (como mão de obra abundante e barata e acesso a recursos naturais) e sua capacidade de internalizá-las são muito mais determinantes em seu processo de internacionalização do que possíveis vantagens de propriedade de ativos.

Combinando os fatores exógenos com os endógenos, Dunning, Kim e Park (2008) sugerem que a maior competição atualmente em um mundo globalizado leva empresas de países emergentes com uma limitada base de ativos a acessar estrategicamente, de maneira relativamente prematura, novos ativos (principalmente ativos como marcas, redes de distribuição e unidades de P&D) em outros países de modo a aumentar sua competitividade global. Meyer e Thaijongrak (2012) chamam a atenção para o fato de que muitas EMNs de países emergentes se internacionalizam através da aquisição de outras plantas produtivas com o objetivo de facilitar a entrada em outros países e aproveitar parte da estrutura disponível de ativos. Nessa mesma linha, Mathews (2002) argumenta que EMNs de países emergentes se internacionalizam mais para adquirir capacitações e vantagens do que para explorar capacidades previamente existentes. Assim, como se verifica da literatura, o contexto vivido pelas tradicionais EMNs e as EMNs de países emergentes é muito diferente.

Ramumirti (2008) concorda com o ponto de vista de Dunning, Kim e Park (2008) de que inicialmente as EMNs de países emergentes se internacionalizaram principalmente com base nas vantagens específicas ligadas ao país de origem. Entretanto, diferentemente daqueles autores, Ramamurti defende que as empresas precisam ter algum tipo de vantagem específica à firma antes de poderem explorar qualquer vantagem do país. Dentre as principais vantagens específicas à firma, possivelmente encontradas em EMNs de países emergentes, Ramamurti (2008) destaca:

- Produtos adequados para países emergentes: muitas EMNs de países emergentes possuem a habilidade de adaptar a tecnologia de outros países para desenvolver produtos mais adequados para as necessidades do consumidor local (ilustrativamente, mais baratos). Este tipo de vantagem específica de se adaptar ao mercado local colocam as EMNs

de países emergentes em posição favorável em relação às empresas estrangeiras no seu país de origem, ao mesmo tempo em que proporcionam uma base para sua internacionalização em outros países em desenvolvimento.

- Excelência produtiva e operacional: relacionado à habilidade de EMNs de países emergentes de otimizar processos produtivos através do uso intensivo de mão de obra, do uso mais eficiente de insumos ou registrando, em geral, custos menores do que suas competidoras de países desenvolvidos. Tal vantagem pode estar associada, principalmente, ao fato de que como as EMNs de países emergentes são mais recentes, elas adotam desde o princípio as melhores práticas disponíveis no mercado, não tendo que incorrer em um processo de reengenharia de sistemas e práticas antigos.
- Acesso privilegiado a recursos e mercados: muitas firmas de países emergentes contaram com o suporte dos governos locais na forma de acesso privilegiado a mercados e capitais.
- Vantagem da adversidade: EMNs de países emergentes estão à frente de seus pares de países desenvolvidos em habilidades de tocar suas atividades mesmo sob as condições adversas dos países emergentes (falta de infraestrutura, instituições mais frágeis, forte burocracia etc). Muitas empresas de países emergentes são capazes, ainda, de transferir pelo menos parte de tal vantagem para outros mercados emergentes.

Por outro lado, também se podem registrar semelhanças entre as EMNs de países emergentes e dos desenvolvidos. Ramamurti (2008) sugere que a estratégia de internacionalização das EMNs de países emergentes é semelhante à de EMNs de países desenvolvidos, destacando-se:

- *Verticalização em busca de recursos naturais*: as empresas se internacionalizam a fim de garantir acesso à determinada matéria-prima importante em sua cadeia produtiva;
- *Otimização local*: esta estratégia deriva das vantagens específicas de certas firmas de países emergentes relacionadas com a excelência produtiva e operacional, como citado anteriormente. Dessa maneira, estas empresas estão mais aptas a se internacionalizar para outros países emergentes.
- *Parcerias visando baixos custos*: caso de empresas que aproveitam dos custos mais baixos de mão de obra em países emergentes para se tornar importantes fornecedores de empresas sediadas em países desenvolvidos. O fluxo de IED pode se dar tanto em direção aos países mais desenvolvidos, uma vez que as empresas buscam estabelecer presença perto de

seus clientes, quanto na direção de outros países emergentes a fim de diversificar a base de fornecimento de produto para seus clientes.

- *Consolidação global*: firmas que já têm sua posição consolidada no mercado doméstico e que buscam se expandir internacionalmente através de investimentos em aquisições e *greenfields*.
- *Pioneirismo mundial*: empresas de países emergentes que se encontram atualmente na fronteira tecnológica global ou que são pioneiras em uma indústria emergente, cujos alvos de atuação são tanto os países desenvolvidos quanto emergentes. Crescem geralmente através de uma combinação de *greenfields* em países emergentes e fusões e aquisições em países desenvolvidos.

Assim, Ramamurti (2008) defende que a literatura existente de internacionalização de empresas é adequada para explicar os motivos e estratégias que levam as EMNs de países emergentes a se internacionalizar, bem como os desafios que elas encontram nos países estrangeiros. Entretanto, o autor acredita que a literatura é incompleta quanto às vantagens competitivas dessas EMNs e contribui ao apontar as principais vantagens específicas à firma desses países. O autor também sugere que quando se comparam EMNs de países desenvolvidos com as de emergentes, é importante levar em conta que parte das diferenças entre elas advém do próprio estágio de internacionalização dessas empresas. A maioria das EMNs de países emergentes ainda está em um estágio mais principiante de internacionalização, com modesta atuação em outros países, marcas desconhecidas internacionalmente e com forte apoio nas exportações. As EMNs de países desenvolvidos já estão em um estágio mais maduro, com operações em diversos países e marcas globais amplamente reconhecidas.

Outro autor que faz importante contribuição para o debate da internacionalização de EMNs de países emergentes, especialmente no caso dos países da América Latina, é Cuervo-Cazurra (2007). Através da análise do processo de internacionalização de 20 EMNs de países latino-americanos, o autor identifica três sequências de internacionalização: 1) iniciar com subsidiárias de venda e distribuição em todos os países, 2) iniciar com subsidiárias de produção em todos os países e 3) iniciar com filiais de venda em alguns países e de produção em outros. Cuervo-Cazurra (2007) argumenta que esses três padrões não fogem da literatura geral de internacionalização de empresas e podem ser explicados através da combinação de dois modelos amplamente difundidos: o do paradigma eclético de Dunning (DUNNING, 1977) e o de Uppsala (JOHANSON; VAHLNE, 1977), ambos já analisados na

seção 2.2. O primeiro explora as vantagens de se estabelecer subsidiárias de produção. O segundo expõe as dificuldades que uma empresa enfrenta em expandir suas atividades produtivas para outros países e sugere a internacionalização gradual. Ao mesmo tempo, a análise das EMNs latinas sugere a extensão desses dois modelos, como será mais detalhado abaixo.

Combinando e incorporando novos fatores aos modelos acima, Cuervo-Cazurra (2007) justifica que a escolha de adotar subsidiárias de venda e distribuição como maneira de entrada em outro país é mais provável quando a empresa se beneficia de uma vantagem de produzir no seu país de origem. Tal conceito consiste em uma extensão do uso de vantagem locacional do paradigma eclético, mas difere em duas maneiras: i) Cuervo-Cazurra aborda a vantagem locacional para a internacionalização da empresa em termos do país de origem (e não do país estrangeiro, como no modelo original) e; ii) o autor considera a vantagem locacional como uma razão para a empresa estabelecer subsidiária de venda (e não só de produção).

Por outro lado, o autor argumenta que a vantagem locacional do país de origem isoladamente explicaria apenas por que as empresas se tornam exportadoras, e não a razão para sua internacionalização. Para isso, Cuervo-Cazurra (2007) incorpora o modelo de Uppsala, em que a decisão de iniciar o processo de internacionalização com subsidiárias de venda e distribuição decorre da necessidade de ganhar conhecimento sobre o mercado local e a necessidade dos clientes. O autor sugere, inclusive, que este maior conhecimento sobre os outros países pode ser aproveitado como uma vantagem específica da firma de forma a aumentar sua competitividade no mercado internacional.

No caso de empresas que buscam acessar vantagens locacionais de outros países, Cuervo-Cazurra (2007) destaca que a principal maneira de começar a sua internacionalização é através do estabelecimento de subsidiárias de produção, como sugere o paradigma eclético de Dunning. Outra possível motivação para a criação de subsidiárias de produção como primeira atividade em outro país é quando não é possível ou viável transferir os produtos e ativos entre países.

Finalmente, Cuervo-Cazurra (2007) cita também o caso de empresas que iniciam sua internacionalização com subsidiárias de venda e distribuição em alguns países e com unidades de produção em outros, dependendo da característica do produto e dos diferentes mercados consumidores que ela pretende acessar.

Ainda, considerando as principais EMNs da América Latina, Cuervo-Cazurra (2008) busca identificar padrões de estratégia de internacionalização nos estágios iniciais

dessas empresas, em termos de distância cultural e de desenvolvimento entre os países, independentemente de a primeira subsidiária fora ser de venda ou de produção. O autor verifica que é mais comum as empresas iniciarem sua internacionalização em países próximos em cultura e nível de desenvolvimento quando a base de competição da indústria consiste de recursos e conhecimentos que estão mais associados às instituições e ao papel do governo (e.g. petrolíferas e metalúrgicas).

Já o outro extremo, i.e. países distantes tanto em termos culturais quanto de desenvolvimento, tem maior probabilidade de ocorrer quando: i) os recursos e conhecimento podem ser facilmente transferidos e aplicados em outros países e as empresas querem acessar mercados mais desenvolvidos e/ou; ii) empresas buscam obter recursos e capacidades que diferem muito daquela encontrada em sua região de origem (CUERVO-CAZURRA, 2008). As situações intermediárias estão associadas à busca de consumidores com maior renda no caso de proximidade cultural e distância de desenvolvimento; e à ligação entre o produto e o nível de renda do país, quando cultura pode ser distante e nível desenvolvimento é semelhante. Na amostra verificada, as estratégias de internacionalização adotadas concentram-se nos dois extremos; ou seja, em países com maior proximidade de cultura e de desenvolvimento e em países cuja distância cultural e de nível de desenvolvimento é maior.

2.4 Síntese das teorias de internacionalização

A seção 2 teve como finalidade apresentar um breve panorama sobre o papel das multinacionais na economia mundial e brasileira através da análise dos fluxos externos de IED, destacando no caso brasileiro o papel das EMNs de carne bovina. Buscou-se, também, apresentar os principais tópicos abordados pela literatura internacional de internacionalização de empresas. De maneira geral, os modelos analisados não são excludentes, mas complementares, de modo que os modelos mais recentes muitas vezes incorporam os principais elementos de modelos mais antigos. É possível verificar, ainda, que as teorias analisadas refletem a evolução do mercado e do processo de globalização ao longo dos anos, de modo que as respostas às falhas de mercado podem ser tratadas de maneira diferente conforme o contexto mundial e o estágio de desenvolvimento do país em questão.

Por exemplo, enquanto a teoria da Internalização dos anos 1970 vê a hierarquização como estrutura de governança mais eficiente na presença de falhas de

mercado, o conceito da *global factory* dos anos 2000 prevê que a segmentação e terceirização de suas atividades podem ser alternativas mais eficientes do que a internalização no contexto de um mundo globalizado. Ou ainda, que as razões que levam as EMNs de países emergentes e desenvolvidos a se internacionalizar são distintas. Enquanto as EMNs de países emergentes se internacionalizam principalmente com base nas vantagens específicas ligadas ao país de origem, as EMNs tradicionais de países desenvolvidos visam a explorar vantagens de propriedade de ativos específicos que elas desenvolvem nos mercados de origem.

Apesar da diferença do grau de desenvolvimento entre os países e dos diferentes contextos (o mundo atual é muito mais integrado do que na segunda metade do século XX), a literatura existente de internacionalização de empresas ainda parece ser adequada para explicar as razões que levam as EMNs a se internacionalizarem. Enquanto que, em muitos casos, um modelo específico pode ser insuficiente para sustentar a internacionalização de uma determinada empresa, a combinação de elementos dos diversos modelos deve ser capaz de explicar, à luz da teoria econômica, os motivos de sua internacionalização.

Com base nessa revisão teórica e na possibilidade de que a combinação de elementos dos diferentes modelos de internacionalização de empresas podem explicar os determinantes da internacionalização de uma empresa, o presente trabalho realiza um estudo de caso com as principais empresas de carne bovina do Brasil. Os resultados obtidos são, então, analisados à luz da literatura econômica.

Dentre as diversas abordagens teóricas apresentadas nesta seção, as que parecem mais apropriadas para analisar a internacionalização dos frigoríficos são: o Paradigma Eclético de Dunning, o modelo de Uppsala e abordagem de Cuervo Cazurra (2007), esta última consistindo na combinação e adaptação das duas primeiras.

O Paradigma Eclético de Dunning explora as vantagens de estabelecer subsidiárias de produção em outros países, dadas: as vantagens de propriedade (específicas) da firma que se internacionaliza, as vantagens locacionais de outros países e a vantagem de internalização (frente aos custos envolvidos nas transações). Tal abordagem pode se relacionar à estratégia de internacionalização dos frigoríficos brasileiros, na medida em que a produção de carne bovina está sujeita a uma série de riscos sanitários e barreiras tarifárias e outras categorias de barreiras não tarifárias), de maneira que diversificar a área de produção é elemento chave para que uma empresa possa manter um crescimento sustentável. As três empresas analisadas neste trabalho expandiram suas atividades produtivas para outros países com rebanhos bovinos expressivos e/ou considerados livres de febre aftosa. Assim, o que se pode observar é que essas empresas possuíam uma vantagem de propriedade (*know-how* no

abate de bovinos) e expandiram suas atividades de abate para países que tinham vantagens locacionais na produção de bovinos.

Já o modelo de Uppsala explora as dificuldades que uma empresa estrangeira enfrenta ao tentar expandir suas atividades produtivas em outros países e, diante destas, sugere a internacionalização gradual: começar com a exportação, evoluir para escritórios comerciais para, na sequência, instalar uma unidade produtiva. Curvo-Cazzura (2007) combina esse conceito com a vantagem locacional de Dunning para justificar que a criação de subsidiárias de venda faz sentido como meio de entrada em outros países quando a empresa em questão se beneficia de alguma vantagem locacional de produzir no seu país de origem (vantagem locacional de Dunning é adptada para o país de origem).

Como será detalhada posteriormente, essa abordagem parece fazer sentido quando se analisa o padrão de criação de subsidiárias de venda das três empresas em questão. Geralmente, essas subsidiárias estão localizadas em países que não possuem produção de carne bovina expressiva e que são importadores líquidos do produto. Chama a atenção, ainda, que a maioria dessas subsidiárias de venda está localizada em países do Oriente Médio, Ásia, África e leste da Europa, os quais apresentam hábitos e culturas bem distintos do padrão ocidental. Assim, a criação de subsidiárias de vendas nessas regiões permite às empresas brasileiras conhecer melhor as necessidades dos clientes e conhecer melhor o mercado local.

A próxima seção apresenta uma descrição da metodologia utilizada, bem como as principais dificuldades do método. Na seção 4, são analisados os principais resultados do levantamento de dados e a identificação dos padrões de internacionalização das empresas estudadas.

3 MATERIAL E MÉTODOS

Esta seção tem como objetivo apresentar a metodologia adotada neste trabalho e justificar sua escolha, bem como o procedimento de levantamento e de análise de dados e as principais limitações do estudo.

3.1 Pergunta de pesquisa

A presente dissertação tem como objetivo identificar os determinantes da internacionalização de empresas do setor de carne bovina, tendo como fundamentação teórica os modelos econômicos de internacionalização de empresas e verificando se há uma motivação comum à internacionalização das empresas analisadas. Para isso, duas questões fundamentais motivam o presente estudo:

1. Que tipo de vantagens essas empresas detinham que lhes possibilitaram se internacionalizar?

2. Como se caracteriza o processo de internacionalização de empresas do setor de carne bovina no Brasil?

A análise dessas duas questões principais passa pela observação de outros elementos relacionados às características e estratégias de internacionalização dessas empresas, como:

1. Identificar as motivações que levaram essas empresas a atuar no mercado externo;

2. Identificar a razão de escolha do mercado-alvo;

3. Identificar o modelo de escolha de entrada;

Por fim, o trabalho avança ao identificar o impacto da internacionalização sobre alguns indicadores da empresa, como receita, exportação, desempenho operacional, valor da empresa, *mix* de países com que comercializa seus produtos, quadro de funcionários etc.

3.2 O método de Estudo de Caso

A metodologia adotada no trabalho é a de Estudo de Caso, cujo referencial teórico foi extraído de Yin (2010). A pesquisa prévia à elaboração do presente estudo indicou que a internacionalização de empresas do setor de carne bovina no Brasil ainda representa um fenômeno recente e não muito explorado. Embora haja alguns artigos sobre o tema, o presente estudo é inovador ao analisar a internacionalização do setor de carne bovina de uma maneira mais abrangente, buscando identificar não só a motivação da expansão internacional das maiores empresas do setor de carne bovina e sua aderência à literatura internacional, mas também os principais determinantes da internacionalização e o impacto desta sobre alguns indicadores financeiros das empresas.

Pode-se argumentar, então, que o estudo da internacionalização de empresas de carne bovina no Brasil ainda se encontra em um estágio de investigação empírica, em que é preciso aprofundar a relação entre as diversas variáveis que influenciam e/ou influenciaram o processo de internacionalização dos frigoríficos. Dessa maneira, a revisão da metodologia de estudo de caso, baseada em Yin (2010), mostrou ser esse o mais apropriado para a realização deste estudo.

O presente trabalho pode, ainda, ser classificado como um estudo de caso múltiplo holístico, uma vez que consiste no estudo de caso das três empresas brasileiras mais internacionalizadas do setor de carne bovina, de acordo com o ranking de internacionalização da Fundação Dom Cabral de 2013. São elas: JBS, Marfrig e Minerva.

Finalmente, é importante destacar que a adoção da metodologia de estudo de caso para análise de internacionalização de empresas, inclusive de algumas EMNs de carne bovina, é bem comum na literatura brasileira. Dias, Caputo e Marques (2012), por exemplo, através de um estudo de caso e entrevistas em profundidade com gestores, levantam as principais motivações que levaram algumas empresas brasileiras (Bematech, Brasken, Eurofarma, Marfrig, Metalfrio e WEG) a se internacionalizar e avaliam os impactos decorrentes desse processo em suas exportações, inovações, quadro de funcionários e nas cadeias produtivas. Spohr e Silveira (2012) analisam se as teorias tradicionais de internacionalização são adequadas para explicar a expansão internacional das EMNs de países emergentes e investigam, em particular, o caso da JBS. Pozzobon e Schmidt (2008) realizam um estudo de casos múltiplos, a partir de dados secundários, examinando as abordagens de internacionalização praticadas por três empresas do setor de proteína animal no Brasil - JBS, Marfrig e Sadia - sob a ótica das teorias de econômicas. Sá e Carneiro (2010) também usam a

metodologia de estudo de casos múltiplos, associada a entrevistas para analisar o processo de internacionalização de empresas incubadas de base tecnológica e o papel do período de incubação nesse processo.

3.3 Coleta de dados

A revisão bibliográfica sobre a internacionalização de empresas na literatura internacional e em países emergentes teve como ponto de partida os principais periódicos da área de internacionalização de empresas (como *International Business Review*, *Management International Review)* e as principais bases de dados de artigos acadêmicos (como Google Scholar e *Web of Science*). Focou-se, inicialmente, nas seguintes palavras-chave: *International Business Theory, Multinational enterprises* (MNEs) e *Internationalization,* as quais levaram ao texto de Rugman, Verbeke e Nguyen (2011), *Fifty years of International Business Theory and Beyond*, que apresenta uma extensa revisão sobre os principais trabalhos na literatura de internacionalização de empresas nos últimos 50 anos. A partir desse texto, foi feita uma busca mais aprofundada sobre os trabalhos de Hymer (1960, 1976), Dunning (1977, 1979), Johanson e Vahlne (1977) e Rugman (1981). Ao mesmo tempo, foram pesquisados tópicos mais recentes discutidos na literatura de internacionalização, que têm como base o trabalho dos autores citados acima.

A fim de realizar a pesquisa sobre a internacionalização de empresas brasileiras de carne bovina, o presente estudo buscou coletar dados, principalmente, de informações disponíveis na internet, tanto no *website* das próprias empresas quanto em matérias publicadas em periódicos e revistas. Além disto, uma estratégia complementar proposta para a obtenção de dados foi a realização de entrevistas em profundidade com pessoas-chave na administração de cada empresa[17]. O roteiro de questões proposto para a entrevista em profundidade pode ser encontrado no Anexo A e tem como objetivo, de maneira geral, buscar mais informações sobre o processo de internacionalização (motivações, modo de entrada e obstáculos) e seu impacto sobre as exportações (volume, qualidade e destino), sobre os processos produtivos e inovações (mudança de padrão e acesso a novas tecnologias) e sobre o quadro de funcionários de cada empresa. As entrevistas foram realizadas no período de agosto a setembro de 2015. Grande parte das informações obtidas nas entrevistas em profundidade corroborou com os

[17] Diretor (es) financeiro (s) e/ou tesoureiros.

dados obtidos nos relatórios gerenciais, fatos relevantes e apresentações institucionais das empresas. Ao mesmo tempo, a entrevista teve papel fundamental para identificar as motivações da internacionalização das empresas e os impactos sobre alguns de seus indicadores.

É importante destacar que, pelo fato de as três empresas foco de análise do estudo serem listadas no Novo Mercado da BM&FBOVESPA, elas são comprometidas com o mais alto padrão de transparência e governança, o que facilita o acesso à informação e espera-se que evite, assim, a obtenção assimétrica de dados entre as empresas.

Já os dados sobre o panorama do mercado mundial e brasileiro de carne, bem como da indústria frigorífica do país, foram levantados em fontes como o United States Department of Agriculture (USDA), IBGE, Ministério da Agricultura, Abastecimento e Pecuária do Brasil (MAPA), Secretária de Comércio Exterior do Ministério do Desenvolvimento da Indústria, Comércio e Desenvolvimento do Brasil (MDIC) e Banco Central do Brasil.

3.4 Análise de dados

A fim de conduzir o estudo de caso, adotou-se como estratégia seguir as proposições teóricas que motivaram o estudo e apresentar uma descrição dos casos a fim de identificar padrões e obter maior conhecimento sobre o tema. Para isso, utilizaram-se três técnicas analíticas sugeridas por Yin (2010): (i) combinação de padrão, comparando o processo de internacionalização das empresas brasileiras de carne bovina com o padrão indicado pelas teorias econômicas de internacionalização de empresas; (ii) construção de explanação, buscando explicar a razão para a internacionalização das empresas do setor de carne bovina no Brasil e; (iii) síntese cruzada dos casos, a fim de identificar estratégias comuns às diferentes empresas do setor de carne bovina.

3.5 Limitação do modelo

Apesar de se tratar de uma forma diferenciada de investigação empírica, o estudo de caso recebe muitas críticas geralmente relacionadas à falta de rigor, facilidade de manipular dados e pouca objetividade. Segundo Yin (2010), muitos pesquisadores acabam

optando por outras formas de investigação que não o estudo de caso, como experimentos ou levantamentos. Desconsideram, portanto, a possibilidade de que os estudos de caso possam oferecer evidência importante para complementar os experimentos e/ou levantamentos.

A fim de superar parte dessas dificuldades, o presente estudo buscou: (i) definir de maneira objetiva e clara as questões a serem investigadas; (ii) elaborar uma revisão de literatura robusta de modo a dar maior sustentação à formulação das questões; (iii) analisar casos múltiplos de forma a buscar características comuns e dar maior credibilidade à generalização.

Entretanto, algumas limitações da pesquisa podem ser destacadas, como:

i) Optou-se por analisar apenas empresas de capital aberto, listadas na BM&FBOVESPA, devido à facilidade de obtenção de dados e à padronização de informações; e

ii) As empresas objeto de análise no estudo foram escolhidas por representar casos bem-sucedidos de internacionalização, podendo haver certo viés de seleção.

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

4.1 O Sistema Agroindustrial da Carne Bovina no Brasil

Há diversos trabalhos na literatura que dissertam sobre o tema do Sistema Agroindustrial (SAG) da carne bovina no Brasil, como Buainain e Batalha (2007), Martinelli (2009), Pitelli (2004) e Neves (2012). Entretanto, apesar de a discussão sobre o tema poder ser bastante ampla, neste trabalho, a discussão dá ênfase, de maneira resumida, aos elementos que foram apontados na literatura e nas entrevistas realizadas como os mais relevantes para o ganho de competitividade na indústria frigorífica e processadora brasileira.

Segue-se uma descrição desses elementos, organizados nos seguintes subitens: (i) estrutura de mercado, analisando tanto o segmento de produção de bovino quanto o da indústria abatedora e processadora; (ii) governança da cadeia, enfocando a relação pecuarista-frigorífico; (iii) tecnologia da cadeia, abordando a questão genética, a saúde e nutrição animal e a base industrial dos frigoríficos; (iv) o ambiente institucional, em que se examina o ambiente macroeconômico, o acesso a estruturas de financiamento mais sofisticadas, a estrutura organizacional, o status sanitário e marco-regulatório relevante do rebanho brasileiro, bem como o acesso aos mercados internacionais, a pesquisa agropecuária no país e as principais políticas públicas e de crédito ao setor; e (v) o ambiente organizacional.

Por fim, a análise do SAG de carne bovina neste trabalho concentra-se a partir dos anos 2000, quando as empresas examinadas já demonstravam características de grandes corporações e quando se iniciaram os processos de internacionalização de maior magnitute.

4.1.1 Estrutura de Mercado

4.1.1.1 Segmento de produção de bovinos

Com aproximadamente 209 milhões de bovinos (USDA, 2014), o Brasil tem o maior rebanho comercial de gado no mundo, seguido por China (104 milhões) e Estados Unidos (88 milhões). Segundo IBGE (2012), em 2012 o rebanho de bovinos brasileiro estava concentrado na região Centro-Oeste do país com 34% do efetivo (pouco mais de 72 milhões

de cabeças), liderada pelo estado do Mato Grosso com 14% do rebanho brasileiro (quase 29 milhões de cabeças); seguida pela região Norte que detinha 21% do rebanho (44 milhões de cabeças), Sudeste com 19% (39 milhões de cabeças) e Sul e Nordeste, ambos com 13% (28 milhões de cabeças) cada. Os rebanhos apresentam predominância dos genótipos zebuínos, em especial da raça Nelore, nas regiões Sudeste, Centre-Oeste, Norte e Nordeste, e dos taurinos (principalmente Hereford, Simental, Charolês e Aberdeen Angus) na região Sul (EMBRAPA, 2005).

A produção de bovinos, segundo o último Censo Agropecuário do IBGE de 2006, está distribuída entre 2.673.176 estabelecimentos, dos quais 89% apresentavam rebanho bovino inferior a 100 cabeças, o que sugere que a sua produção no Brasil caracterizava-se por uma estrutura pulverizada. De acordo com Embrapa (2005), a dimensão continental do país, a variedade de ecossistemas e a heterogeneidade socioeconômica das diferentes regiões fazem com que a pecuária de corte do Brasil apresente diversos sistemas de produção de carne bovina. Assim, a Embrapa opta por classificar e agrupar os sistemas de produção de acordo com os regimes alimentares dos rebanhos brasileiros: sistema extensivo (regime exclusivo de pastagem), sistema semi-intensivo (pastagem mais suplementação em pasto) e sistema intensivo (pastagem mais suplementação e confinamento).

Os sistemas extensivos são caracterizados pela utilização de pastagens nativas e cultivados como fontes únicas de alimentos energéticos e proteicos. Porém, geralmente é necessário o uso de suplementos minerais devido à deficiência das pastagens em fósforo, sódio, cobre etc. Segundo Embrapa (2005), este grupo representa aproximadamente 80% dos sistemas produtivos de carne bovina brasileira e apresenta uma alta variação de desempenho, devido às diferentes interações entre os vários fatores produtivos: solo, clima, genótipo e manejo animal, sanidade animal, qualidade e intensidade da utilização de pastagens e gestão da atividade. O tempo de engorda dos animais é de pelo menos três anos e o peso de abate costuma ser inferior ao dos outros sistemas.

Já os sistemas semi-intensivos, apesar de também apresentarem como base alimentar as pastagens e os suplementos minerais, contam com suplementos proteicos (como farelo de soja, farelo de algodão e derivados) e energéticos (milho, sorgo, aveia). O objetivo é alcançar uma pecuária de ciclo mais curto.

Por fim, os sistemas intensivos diferem do semi-intensivo por inserirem a prática de confinamento na terminação de machos. Em geral, o período de confinamento se inicia um pouco antes da seca (maio) até um pouco depois do período chuvoso (dezembro), se concentrando de junho a outubro. A duração do confinamento varia de um mínimo de 60 a um

máximo de 110 dias, com um período médio de 90 dias. Períodos mais longos estão associados à produção de novilho precoce, abatido com 13 a 16 meses de idade, enquanto períodos mais curtos objetivam a complementação do peso do abate, visando promover o acabamento da carcaça (cobertura de gordura). Com exceção dos casos de novilho precoce, em geral os animais entram no confinamento com peso de 350 kg e saem com 470 kg, e idade entre 24 e 36 meses (EMBRAPA, 2005).

Quanto aos tipos de confinadores, Embrapa (2005) destaca três: (i) confinamento na própria fazenda cujo objetivo é cria, recria e engorda; (ii) confinamento em fazendas cujo foco do pecuarista é recria e engorda de animais adquiridos de terceiros e; (iii) boitel, onde o confinador engorda animais de diferentes produtores em troca de uma taxa diária até o abate. De acordo com estimativa da Associação Brasileira de Confinadores (Assocon), o número de bovinos confinados no Brasil totalizou 4,1 milhões de cabeças em 2014, representando cerca de 10% dos bovinos abatidos nesse ano (PREÇOS, 2015).

A diversidade climática do Brasil, somada à vasta extensão territorial, aos custos da aquisição de terras comparativamente mais baixos do que em outros países criadores, à disponibilidade de alimento animal (pastagem), à adaptabilidade da raça zebuína aos trópicos e à qualidade do solo geram condições favoráveis de desenvolvimento da pecuária bovina de corte no país. A base de alimentação predominantemente de pastagem e/ou rações de origem vegetal também eliminam riscos de surto de vaca louca no rebanho brasileiro. Além disso, a carne bovina brasileira é caracterizada por baixo teor de gordura e por não conter sustâncias promotoras de crescimento (hormônios). Tais fatores são importantes na colocação da carne brasileira em outros países, principalmente no caso de países desenvolvidos.

A competitividade e as vantagens comparativas da pecuária de corte do país podem ser ilustradas pela posição de destaque do Brasil entre os países com menores custos de produção de bovino de corte. Segundo a Confederação Nacional da Agricultura e Pecuária do Brasil (CNA), com base no ranking do *Agri Benchmark*[18], o custo total de produção (incluindo insumos, depreciação e custo de oportunidade do capital investido), por quilo de carcaça, no Brasil, é de US$ 3, inferior aos custos de EUA, Argentina, Canadá, Austrália, União Europeia e China, como ilustrado na Figura 9.

[18] Os dados comparados no *Agri Benchmark* são fornecidos por instituições, sejam elas governamentais ou não, de cada país membro (30 países).

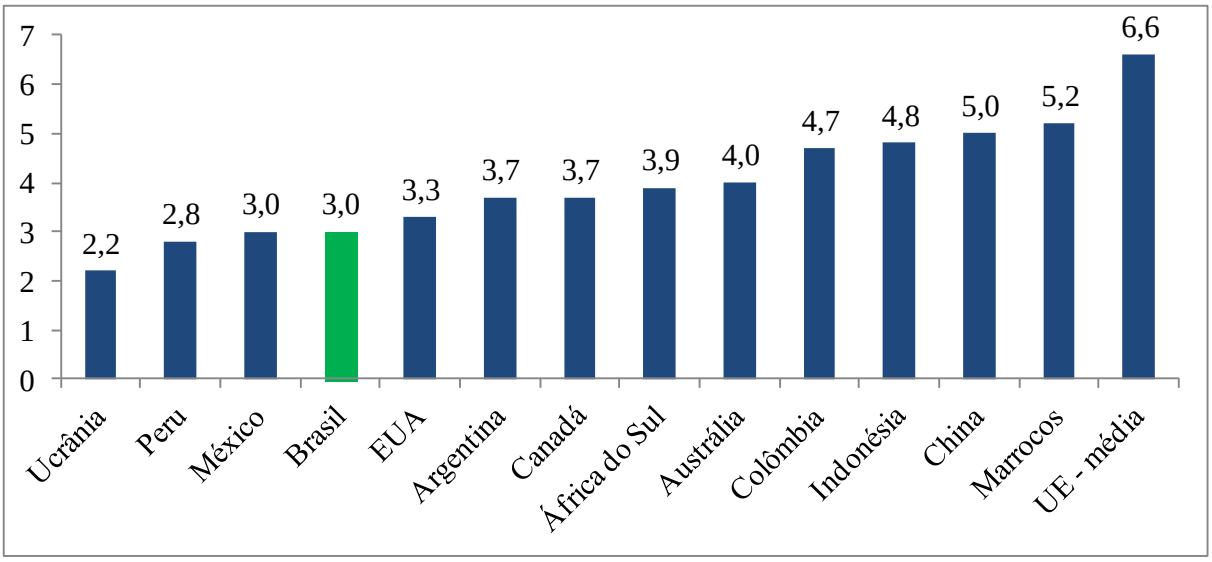

Figura 9 - Custo de produção de carne bovina – US$/Kg de carcaça vendida
Fonte: CNA (2014), adaptação própria.

4.1.1.2 Segmento da indústria abatedora e processadora

Os frigoríficos tem se estabelecido próximos às regiões produtoras de bovinos, devido aos custos mais baixos de se transportar a carne final do que o de se transportar o animal vivo, ademais dos potenciais problemas físicos causados ao boi em longas viagens. Além disso, diversos estados das regiões Norte e Centro-Oeste oferecem incentivos fiscais para o estabelecimento e desenvolvimento do setor industrial local, incluindo unidades de abate e processamento de carne bovina. Assim, a localização dos frigoríficos tem acompanhado o deslocamento da produção de bovinos em direção ao Centro-Oeste e Norte, regiões que foram responsáveis por 39% e 19% do abate total dos 34,4 milhões de cabeças no Brasil em 2013 (IBGE, 2014).

A indústria frigorífica é responsável pela compra do boi gordo, seu abate, limpeza, desossa, embalagem e venda da carne. O processo produtivo resulta na produção de carne *in natura*, carne processada, miúdos, couro e subprodutos como o sebo, que é usado na produção de biodiesel e elaboração de produtos de higiene limpeza. As receitas geradas pelas vendas de subprodutos são um fator importante para a redução dos custos operacionais líquidos de um frigorífico, podendo cobrir parte dos custos fixos da operação de um frigorífico.

O setor frigorífico no Brasil é formado basicamente por empresas de capital nacional. Entretanto, essa indústria tem passado por mudanças estruturais importantes nos últimos anos, com os principais *players* aumentando significativamente sua participação no

abate de bovinos. Tal processo é resultado de um intenso movimento de fusões e aquisições que se intensificou no país a partir do início dos anos 2000, em que as empresas mais capitalizadas buscaram diversificar a produção e a localização do abate de gado de forma a intensificar os ganhos de escala de produção a fim de reduzir custos fixos e mitigar riscos sanitários. De forma que, eventuais problemas sanitários em uma determinada região seriam compensados pelo redirecionamento de suas cadeias de suprimentos para outra localidade a fim de manter o atendimento de seus clientes.

As operações de fusões e aquisições mais relevantes no mercado doméstico de carne bovina, nos últimos anos, foram: (i) a fusão do frigorífico Bertin com a JBS em 2009; (ii) a aquisição dos frigoríficos Margem e Mercosul pela Marfrig, também em 2009 e; (iii) a aquisição dos ativos do então falido frigorífico Independência pela JBS, concluída em 2013. Essas operações de fusão e aquisição foram aprovadas pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), o qual muitas vezes impôs restrições ou condições com o objetivo de evitar excesso de concentração local e/ou regional.

Ao mesmo tempo em que ampliaram sua atuação no mercado interno, as principais empresas do setor iniciaram um intenso processo de internacionalização, adquirindo ativos produtivos estratégicos não só em países vizinhos da América do Sul, mas também nos EUA, Canadá, México, Europa e Austrália. Algumas das principais transações no mercado internacional de carne bovina por empresas brasileiras foram: (i) aquisição da Swift-Armour na Argentina (maior produtora e exportadora de carne bovina do país) pela JBS em 2006; (ii) aquisição, em 2007, da norte-americana Swift Company (terceira maior produtora de carne bovina nos EUA) também pelo grupo JBS; (iii) aquisição das operações na Irlanda do Norte, Inglaterra, França e Holanda do grupo norte-americano OSI pela Marfrig, incluindo a marca Moy Park (uma das principais fornecedoras para a rede de *food service* na Europa); (iv) ingresso da JBS no segmento de aves norte-americano através da compra da Pilgrim's Pride (uma das maiores no setor) em 2009; (v) compra da norte-americana Keystone (empresa com atuação global focada na cadeia de *food service*) pela Marfrig, em 2010; e (vi) aquisição do frigorífico PUL S.A. no Uruguai pela Minerva, em 2011. Das empresas líderes em meados dos anos 2000, apenas o Independência não investiu fora do Brasil.

Apesar desse processo de consolidação, de modo geral, a indústria frigorífica no Brasil ainda é caracterizada por um elevado número de estabelecimentos. Em 2014, havia 210 frigoríficos de carne bovina aptos a produzir carne in natura registrados no Sistema de Inspeção Federal (SIF) do MAPA (MAPA, 2015e). Estes 210 estabelecimentos estavam

distribuídos entre 102 grupos econômicos, sendo que a JBS concentrava 26% das unidades de abate (54 estabelecimentos), seguida por Marfrig com 10% (21 estabelecimentos) e Minerva com 6% (12 estabelecimentos). A maior parte dos frigoríficos cadastrados no SIF estava localizada na região Centro-Oeste (33%) com destaque para o estado de Goiás, com 15% dos estabelecimentos brasileiros, seguida por Sudeste (27%) liderada por São Paulo (20%), Sul (22% dos frigoríficos), Norte (15%) e Nordeste (apenas 2%).

A liderança dessas empresas no setor reflete-se também na participação do volume de bovinos abatidos no território brasileiro. A Tabela 2 apresenta uma estimativa de *market-share* das principais empresas frigoríficas no abate de bovinos nacional com base nos indicadores de abate anual disponibilizados nos relatórios de administração da JBS, Marfrig e Minerva e na base de dados de abate de bovinos divulgados pelo IBGE (2014), no período de 2006-07 e 2012-13. Estes percentuais estão bem próximos do intervalo indicado em relatório recente divulgado pelo CADE (2014), que tem como base uma estimativa da capacidade instalada dos frigoríficos.

Tabela 2 - Participação média dos principais frigoríficos no abate de bovinos no Brasil no período de 2006-07 a 2012-13

	Estimado		CADE
	2006-2007	2012-2013	1º Semestre 2013
JBS	11%	25%	25-30%
Marfrig	7%	9%	10-15%
Minerva	3%	6%	5-10%
Outros	79%	59%	45-60% (1)

Fonte: JBS (2015), Marfrig (2015), Minerva (2015), IBGE (2013), CADE (2014) – elaboração própria.
Nota (1): Nenhuma empresa individualmente representa mais de 3% do abate total.

Dos 210 estabelecimentos com SIF, no Brasil, habilitados a produzir carne *in natura*, 85% (ou 180) estão aptos a exportar. Estas unidades estão divididas em 82 grupos econômicos, dos quais JBS, Marfrig e Minerva são destaques novamente. Todos os estabelecimentos destes grupos registrados no SIF são aptos a exportar, de modo que a JBS concentra 30% das unidades (54 estabelecimentos), seguida por Marfrig com 12% (21 estabelecimentos) e Minerva com 8% (12 estabelecimentos). Com relação às exportações para a União Europeia, 64 estabelecimentos divididos em 17 grupos econômicos são liberados para exportar para o bloco, sendo que as empresas JBS, Marfrig e Minerva concentram 70% desses estabelecimentos.

Apesar do elevado número de unidades de abate habilitadas a exportar carne bovina, JBS, Minerva e Marfrig concentram a grande maioria das exportações brasileiras, como corroborado pelos dados da Tabela 3. Conclui-se das entrevistas e da análise dos formulários de referência da JBS, Marfrig e Minerva (JBS, 2015; MARFRIG, 2015; MINERVA, 2015, respectivamente), que esta concentração no mercado exportador pode ser explicada pela combinação de uma série de exigências sanitárias e técnicas demandadas pelos diferentes países, de flexibilidade e diferenciação de cortes, de sistema logístico e de distribuição eficiente e moderno com capacidade de atender grandes pedidos e pela necessidade de melhor gestão financeira advinda do risco de volatilidade cambial. Dessa maneira, as empresas mais capitalizadas, com melhor estrutura de governança e mais profissionalizadas estão mais bem preparadas para enfrentar as dificuldades do mercado exportador.

É importante destacar, também, o papel da estratégia de internacionalização adotada por essas empresas ao longo dos últimos anos sobre o crescimento de suas exportações. O estabelecimento de unidades produtivas e/ou escritórios de vendas em importantes mercados consumidores para a carne bovina brasileira acabaram por facilitar o comércio de carne entre os países e o acesso a mercados mais sofisticados.

Tabela 3 - Relação das maiores empresas exportadoras de produtos derivados de carne entre 2009 e 2013[19]

	2014		**2013**		**2012**		**2011**		**2010**		**2009**		**2008**		**2007**	
Empresa	US$ mi	%	US$ mi	%	US$ mi	%	US$ mi	%	US$ mi	%	US$ mi	%	US$ mi	%	US$ mi	%
JBS (1)	4.667	46%	3.656	40%	2.847	37%	2.552	35%	2.371	36%	2.029	39%	1.266	18%	1.070	16%
Minerva	1.285	13%	1.178	13%	1.111	14%	1.043	14%	998	15%	734	14%	763	11%	546	8%
Marfrig	745	7%	720	8%	752	10%	929	13%	783	12%	426	8%	333	5%	469	7%
Outros	3.380	34%	3.592	39%	3.089	40%	2.843	39%	2.368	36%	2.069	39%	4.810	67%	4.492	68%
Total	10.077		9.145		7.799		7.368		6.520		5.258		7.171		6.577	

Fonte: MDIC (2015a), elaboração própria.
Nota (1): De 2009 em diante passou a incluir os dados do Bertin.

Como é possível verificar, a participação da JBS, Marfrig e Minerva no abate de bovinos nacional aumentou substancialmente nos últimos anos através das intensas atividades de fusões e aquisições destacadas acima e da expansão geográfica. Essas empresas

[19] A participação das empresas no total de exportação de carnes do Brasil foi estimada com base nas receitas de exportação obtidas na lista de principais empresas exportadoras brasileiras de 2007 a 2014. Para a receita total de exportação de produtos derivados de bovinos, utilizou-se o somatório das exportações de carne *in natura*, miúdos, carne industrializada e couros da Secex.

aumentaram também suas participações nas exportações de carne, sendo responsáveis por aproximadamente 66% das vendas externas do país. Tal crescimento gera uma série de vantagens competitivas para essas empresas, tais como as derivadas de custos com logística e as de ganho de escala. Por outro lado, a continuidade do movimento de fusão e aquisição "intra-segmento" pode induzir, ainda mais, ao crescimento da concentração técnica e comercial da indústria processadora. Nos principais mercados produtores de carne bovina do mundo, a sua produção e processamento se concentram em poucos *players*, devido à característica da atividade de margens apertadas e de ser dependente de eficiência e ganhos de escala (BNDES, 2014).

Estudos indicam que esta concentração de abate em algumas empresas tem se refletido em poder de compra na aquisição de bois junto aos pecuaristas no Brasil. Urso (2007), por exemplo, já apontava que a organização da indústria frigorífica no Brasil se encaminhava para uma estrutura oligopsônica com franja[20], na qual as grandes empresas exportadoras de carne bovina seriam líderes e as demais (franja) acabariam seguindo seu comportamento. Segundo a autora, os frigoríficos que exportam tem uma posição mais privilegiada em termos de informação, pois podem observar o comportamento da demanda internacional. Além do mais, por serem grandes grupos frigoríficos, detêm plantas de abate nas principais regiões produtoras e possuem contratos com as grandes redes de supermercado, permitindo-lhes uma visão mais geral da oferta de bois e da demanda por carne no varejo. Por outro lado, Urso (2007) chama a atenção para o fato de se poder inferir que os supermercados tem poder de barganha junto aos frigoríficos, pois adquirem volumes significativos e se posicionam como principal canal de distribuição de carne.

Outro movimento importante que se pode notar nos grandes frigoríficos é com relação à diversificação de suas atividades para outros tipos de carnes (frangos, suínos, ovinos), através de operações de fusões e aquisições "entre-segmentos". O principal exemplo de aquisição do gênero foi a compra da Seara (na época pertencente à Cargill) pela Marfrig em 2009, posteriormente adquirida pela JBS, em 2013. De acordo com Martinelli (2009), o resultado desse movimento poderá induzir a indústria processadora de carnes, como um todo, a configurar-se numa estrutura de mercado doméstico mais homogêneo, onde a segmentação econômica e comercial atual das atividades de bovinos, aves e suínos pode ter menor grau de importância para as estratégias das empresas. O autor sugere, ainda, que a indústria

[20] Oligopsônio composto por pequeno número de grandes firmas compradoras dominantes, que dividem o mercado com um elevado número de outras firmas (médias e/ou pequenas) que compõem o que é denominado "franja".

processadora de carnes poderá ser caracterizada fundamentalmente como um setor mais genérico, o de produtor de proteína animal.

É possível, ainda, adicionar à revisão da indústria frigorífica e processadora o foco do produto. Martinelli (2009), por exemplo, argumenta que o mercado de carnes pode ser analisado a partir de duas configurações básicas de produto: (i) produtos *in natura* e semi-industrializados e; (ii) produtos industrializados. No primeiro caso, os produtos são mais padronizados e de menor valor agregado, de modo que, embora as empresas processadoras possam adotar estratégias de inovação e diferenciação de produto, a sua efetividade competitiva é baixa, pois essas estratégias estão ancoradas em condicionantes produtivos, tecnológicos e comerciais amplamente difundidos no mercado. Assim, sob a ótica do produto, a barreira à entrada é muito baixa nesse primeiro grupo. Já o segundo grupo caracteriza-se por produtos de maior valor agregado e com maior conteúdo tecnológico, exigindo estratégias de inovação e diferenciação por parte das empresas. Dessa maneira, há maior barreira à entrada de empresas no segmento. As principais empresas atuantes neste segmento são os grandes frigoríficos – JBS, Marfrig e Minerva.

Outros trabalhos, como Barcello e Ferreira (2003), Machado, Queiróz e Scalco (2007), discorrem sobre as mudanças mercadológicas que vem ocorrendo nos últimos anos no setor da carne bovina, relacionadas à crescente preocupação dos consumidores finais com relação à qualidade e à segurança do alimento de produtos de origem animal. Barcello e Ferreira (2003) e Suñé (2005), por exemplo, argumentam que, apesar de a carne bovina, de modo geral, ser considerada um alimento com baixo valor agregado e pouca diferenciação, diversos agentes da cadeia estão despendendo esforços para mudar essa situação, destacando-se a criação de marcas próprias de modo a agregar valor e incrementar as margens de lucro sobre o produto. No estudo de Barcello e Ferreira (2003), o conceito de marca está vinculado, também, ao oferecimento de produtos em melhores embalagens, como bandejas ou a vácuo, mais variedades e à industrialização dos produtos.

Também nesse contexto, Taguchi e Ribeiro (2011) destacam as estratégias de marketing adotadas pelos principais frigoríficos brasileiros para melhorar a qualificação do mercado de carne. Dentre as estratégias utilizadas, a matéria aponta como mais eficazes a disponibilização de informações sobre o produto através da rastreabilidade – em que o consumidor pode usar o código de barras para acessar pela internet os dados do produto (desde a origem até a gôndola do supermercado), e o oferecimento de variedades de produtos e cortes. O artigo cita o exemplo da Marfrig como referência no mercado, pois a empresa

comprou as marcas Montana (Premium) em 2002 e Bassi (super Premium) em 2005. A marca Montana é comercializada em supermercados de porte maior e tem como apelo o churrasco. Já a Bassi, também para churrasco, tem um conceito gourmet e é comercializada em boutiques de carne. Mais recentemente, a Marfrig lançou os cortes de gado Angus, atingindo um público com renda ainda mais elevada.

Outra referência no setor é a JBS, que desde 2011, vem fortalecendo de maneira expressiva o marketing de seus produtos finais, principalmente a marca Friboi no mercado de carnes bovinas. Até então, apesar de tentavias das maiores empresas frigoríficas para fortalecer as marcas próprias, estas eram pontuais e geralmente concentradas em mercados de nicho, como os premiuns, com consumidores de renda mais elevada. A entrevista com gestores revelou que, por um lado, a JBS vinha adquirindo *know how* com marcas próprias no mercado externo, principalmente nos EUA com a Swift, Smithfield e Pilgrim's. Ao mesmo tempo, o contexto doméstico era marcado por diversas matérias em jornais e televisão sobre as condições precárias de diversos abatedouros ilegais no Brasil e a dificuldade de identificação da procedência da carne. Assim, segundo o entrevistado, a JBS identicou uma oportunidade de se concolidar no Brasil como uma empresa de alimentos, e não só de commodities, através da construção de marcas líderes em produtos de valor agregado para fidelizar os clientes.

Para isso, a JBS buscou associar a qualidade dos produtos, incluindo procedência e controle de qualidade, como um dos principais atributos de suas marcas. As marcas escolhidas para esta estratégia foram a Friboi e a Swift: a primeira caracteriza-se por produtos de boa qualidade mais acessíveis aos consumidores brasileiros; já a Swift está associada a uma marca global, com produtos de qualidade superior e maior valor agregado. A campanha de marketing da Friboi custou aproximadamente R$ 150 milhões no primeiro ano e teve como destaque a contratação de uma celebridade com credibilidade e forte conexão dentre os consumidores finais e foi dividida em duas fases: (i) difusão da marca, focando na procedência da carne, qualidade do processo e do produto; (ii) estimular o hábito de pedir carne Friboi, de maneira a criar um nova cultura entre os consumidores brasileiros. Segundo dados disponíveis no Relatório Anual de 2014 da JBS (JBS, 2015), uma pesquisa encomendada ao IBOPE revelou que a marca Friboi foi a mais lembrada pelos consumidores na categoria carne bovina, atingindo 75% de lembrança espontânea, 98% da lembrança estimulada e 53% de preferência.

4.1.2 Estrutura de Governança da cadeia

O padrão de transação de venda do bovino para o abate pressupõe o estabelecimento de um preço por arroba (cada arroba equivale a 15 kg) do animal. Geralmente, leva-se em conta o peso morto do animal como referência, de modo que o valor a ser pago, pelo produto depende do rendimento de carcaça (carne e osso), aferido após o abate, e o preço acordado entre as partes. O rendimento pode variar, principalmente, em função da raça do animal, das condições de alimentação, da idade e da habilidade do funcionário da indústria frigorífica de fazer a limpeza da carcaça. Os subprodutos do abate (víscera, sangue e couro) não costumam ser pagos ao produtor (CALEMAN e ZYLBERSZTAJN, 2012), exceto por alguns frigoríficos que possuem programas de qualidade em que se remunera o couro do animal.

De modo geral, a comercialização do gado para abate no Brasil é baseada no mercado à vista. A baixa presença de níveis de integração contratual e vertical se dá, principalmente, pela maior dispersão geográfica da atividade (quando comparado com a cadeia de suínos e aves) e pelo ciclo de preço característico da atividade (MARTINELLI, 2009). A elevada dispersão geográfica da criação de bovinos dificulta o surgimento de agentes econômicos e/ou organizações que criem alguma coordenação na cadeia produtiva. Ao mesmo tempo, as oscilações do ciclo de preço decorrentes da sazonalidade da criação de bovinos[21] estimulam ganhos de curto prazo, que tornam a relação entre os pecuaristas e a indústria frigorífica caracterizada, historicamente, por ações oportunistas. O avanço de instrumentos alternativos de governança, como o uso de confinamentos por frigoríficos e os contratos a termo entre pecuaristas e frigoríficos tem contribuído para atenuar o impacto da sazonalidade nos preços.

No mercado à vista de boi gordo, os produtores vendem o animal diretamente ou por intermediários aos frigoríficos. No caso das vendas diretas, o produtor entra em contato com os funcionários do frigorífico para negociar preço, prazo e volume de animais a ser abatido. Já o intermediário consiste em um comprador representante do frigorífico ou um profissional autônomo que representa diversas empresas.

Os preços e os prazos de pagamento são definidos pela indústria. Os preços acompanham o preço da arroba do boi gordo na Bolsa de Mercadorias e Futuros

[21] Períodos de maior precipitação pluviométrica, como setembro a outubro e abril a maio são favoráveis ao desenvolvimento de pastagens e, portanto, acompanhados de maior oferta de gado para o abate; enquanto períodos de seca, como o inverno, caracterizam-se por menor disponibilidade de bovinos para abate.

(BM&FBOVESPA), que tem como base o indicador do preço à vista ESALQ/BM&F. Esse indicador é a média ponderada dos preços observados para o boi gordo no estado de São Paulo. Geralmente, os prazos são “à vista” (com uma defasagem de 3 a 5 dias do abate) ou a 30 dias. A venda só é efetivada quando o produtor emite a Nota Fiscal na Secretaria de Estado da Fazenda e o atestado de vacinação através da Guia de Transporte Animal (GTA). O transporte dos animais é feito pela própria empresa frigorífica (em caminhões próprios ou terceirizados), sendo desta, também, a responsabilidade pelo custo do frete.

Um estudo elaborado por Instituto Euvaldo Lodi (IEL), CNA e SEBRAE (2000) também indica que a relação entre pecuaristas e frigoríficos baseia-se, principalmente, no hábito de entrega de animas para um mesmo frigorífico, não havendo nenhum contrato formal entre as partes. Por um lado, o frigorífico apoia-se no conhecimento dos animais e na qualidade entregada. Já os pecuaristas baseiam-se na credibilidade de pagamento e de remuneração da empresa.

Apesar da predominância do mercado à vista como forma de comercialização no abate de bovinos, Urso (2007) destaca que o crescimento das exportações tem colocado os frigoríficos brasileiros diante de um mercado consumidor mais exigente e que valoriza a padronização e rastreabilidade dos produtos. Assim, tem-se notado uma forte tendência de manifestação de outros instrumentos de governança que buscam maior eficiência, estabilidade e coordenação ao longo da cadeia produtiva. Uma matéria publicada pelo Valor Econômico, em agosto de 2015, destaca o papel de liderança da JBS, Marfrig e Minerva na coordenação de novos arranjos entre frigoríficos e pecuaristas (MENDES, 2015). Tais arranjos visam assegurar a previsibilidade na oferta de gado e diluir riscos inerentes à produção de bovinos e a inclusão de linhas de financiamentos aos pecuaristas para compra de ração, fomento à inseminação artificial e oferta de *hedge* de boi gordo na BM&FBOVESPA, principalmente através do mercado de opções. O Valor Econômico (2015) estima que pelo menos 10% da demanda dos frigoríficos seja garantida por estas ferramentas.

Um exemplo característico de instrumento alternativo de governança consiste em acordos entre frigoríficos e grupos de pecuaristas para a promoção de programas de qualidade, nos quais se premiam os produtores que apresentam animais com melhor acabamento. A JBS tem o programa Boi no Ponto, que paga um prêmio para qualidade e estabelece um contrato para receber animais cadastrados. A Marfrig tem o programa Marfrig Club, que bonifica os produtores que comprovam que adotam boas práticas socioambientais.

Urso (2007) também chama a atenção para outro arranjo institucional em desenvolvimento, que é o de contrato a termo entre pecuaristas e frigoríficos. Nesse contrato,

define-se a escala de abate e, no fim do acordo, o frigorífico remunera o pecuarista pelo preço fixado no início. Esse sistema permite um melhor nível de planejamento tanto do pecuarista quanto do frigorífico. Dessa maneira, Urso nota que "a cadeia de carne bovina começa a esboçar as relações comerciais existentes em outras cadeias como a de soja e do café, nas quais a indústria cria alternativas de financiamento privado ao produtor" (URSO, 2007, p. 16).

O aumento da produção pecuária em estabelecimentos próprios, através da instalação e operação de confinamentos, também tem sido uma estratégia de governança e consolidação dos principais frigoríficos. Esta integração entre o pecuarista, produção de matéria-prima e o processamento permite aos frigoríficos melhorarem as suas condições de fornecimento de animais (especialmente em períodos de entressafra), complementando a oferta de mercado de gado (MAPA, 2007). Entretanto, a produção de confinamento em parceria com os produtores é limitada frente à necessidade de matéria-prima dos principais frigoríficos brasileiros.

A JBS, por exemplo, opera seis confinamentos no Brasil, com capacidade estática de aproximadamente 142 mil cabeças (menos de 1% da sua capacidade de abate diária). Estes confinamentos oferecem alternativas de parceria com os pecuaristas, podendo variar de parceria de engorda (no momento do abate o pecuarista recebe as arrobas do boi magro), diária a preço fixo, ração por quilo e hospedagem e valor fixo da arroba produzida. A Marfrig opera três confinamentos com capacidade estática total de quase 64 mil cabeças, oferecendo duas modalidades de parceria: diária a preço fixo e parceria de engorda. A Minerva também conta com três unidades de confinamento para terminação.

Em relação à demanda final, é possível identificar uma evolução do setor de carne bovina. Em um primeiro momento, os frigoríficos se limitam à venda genérica da carcaça inteira para o atacado. Na etapa posterior, os frigoríficos focam na venda desossada de acordo com as especificidades dos clientes no varejo. Por fim, em um terceiro momento, os produtos saem dos frigoríficos empacotados a vácuo e direcionados diretamente ao consumidor final. O produto leva à identificação da empresa e de suas várias marcas e é promovido através de investimentos em publicidade e marketing. Nesse sentido, a JBS destaca-se dentre as concorrentes, com a colocação no mercado consumidor da marca Friboi e Swift. A Marfrig também possui marcas regionalmente fortes, destacando-se: Bassi, Montana e Pampeano.

Com base no analisado anteriormente, Buainain e Batalha (2007) chamam a atenção para a necessidade de avanço da coordenação da cadeia de forma a estreitar o relacionamento entre os agentes através de parcerias entre pecuaristas e frigoríficos (tanto

através de contratos, como troca de informação etc). De maneira geral, o horizonte de planejamento dos atores está limitado ao curto prazo, de modo a inviabilizar iniciativas de parceria e de projetos conjuntos, como alianças de mercado e sistema de rastreabilidade. Do outro lado, as grandes redes varejistas tem poder de barganha sobre os frigoríficos, exigindo produtos com qualidade superior sem, entretanto, garantir o pagamento de um prêmio sobre tais atributos.

A falta de coordenação na cadeia de carne bovina e a ausência de um agente bem definido indutor de fluxos tecnológicos dificultam a mobilização efetiva e rápida do setor frente aos desafios estratégicos representados pelos riscos sanitários (especialmente a febre aftosa), de implantação da rastreabilidade e de elevação de produtividade.

Assim, algumas políticas vêm sendo adotadas no sentido de promover a coordenação ao longo da cadeia visando melhorias das condições produtivas e da qualidade da carne, especialmente no caso da atividade voltada para o mercado internacional. Um exemplo é a criação do Sistema Brasileiro de Identificação e Certificação de Origem Bovina e Bubalina (SISBOV) em 2002[22]. Esse sistema foi reformulado em 2006, quando passou a ser conhecido como Serviço de Rastreabilidade da Cadeia Produtiva de Bovinos e Bubalinos ou "novo-SISBOV". Embora ainda pouco adotado, ele consiste em um conjunto de ações, medidas e procedimentos estabelecidos para caracterizar a origem, a produção e a segurança dos alimentos provenientes de bovinos.

4.1.3 Tecnologia da Indústria[23]

Ao longo das últimas décadas, a produção de bovinos no Brasil cresceu impulsionada, principalmente, pelos ganhos de produtividade – desde investimentos na genética, passando pelo gerenciamento de pastos, alimentação e até mesmo a maior nível de educação dos fazendeiros. Um levantamento feito pelo MAPA, no início de 2013, concluiu

[22] A criação do SISBOV foi uma forma encontrada pelo MAPA para registrar e identificar o rebanho bovino brasileiro, visando garantir a rastreabilidade, reforçar o controle sanitário animal e a segurança do alimento, além de atender as exigências europeias por carne bovina rotulada e rastreada a partir de 2000, quando o Bloco europeu passou por problemas relacionados à segurança alimentar, como o aparecimento do mal da vaca louca e do ressurgimento de focos de febre aftosa (SARTO, 2002).

[23] Este item foi baseado, em grande parte, no trabalho de Martinelli (2009), que está inserido no "Projeto de políticas regionais de inovação no Mercosul: obstáculos e oportunidades", com enfoque no setor de carnes, conduzido pelo International Development Research Centre (IDRC), o Centro Redes da Argentina e o Centro de Formação para a Integração Regional do Uruguai (CEFIR) em 2010. Martinelli (2009) faz uma extensa revisão das estruturas produtivas, comerciais e tecnológicas dos segmentos produtores e de processamento de carnes bovina, de frango e suína no Brasil.

que as áreas de pastagem brasileira diminuíram pouco mais de 8% entre 1975 e 2011, passando de 165,5 milhões de hectares para 152 milhões, ao mesmo tempo em que o rebanho de bovinos quase dobrou, crescendo de 102,5 milhões para 204 milhões. Desta maneira, a taxa de lotação (número de animais por hectare) passou de 0,62 em 1975 para 1,34 em 2011 (MAPA, 2013), um crescimento acumulado de 116%.

Martinelli (2009) analisa as características e tendências mais relevantes da inovação tecnológica do setor de carne bovina, tanto na base primária quanto na industrial. O autor chama atenção para a forte relação entre as inovações dos setores de insumos para criação animal e as inovações do setor processador de carne, de modo que as inovações na base produtiva primária no sentido de maior diferenciação qualitativa dos animais estão alinhadas à maior diferenciação e agregação de valor do produto processado final. A figura 10 representa, de maneira simplificada, o sistema setorial de inovação de carne.

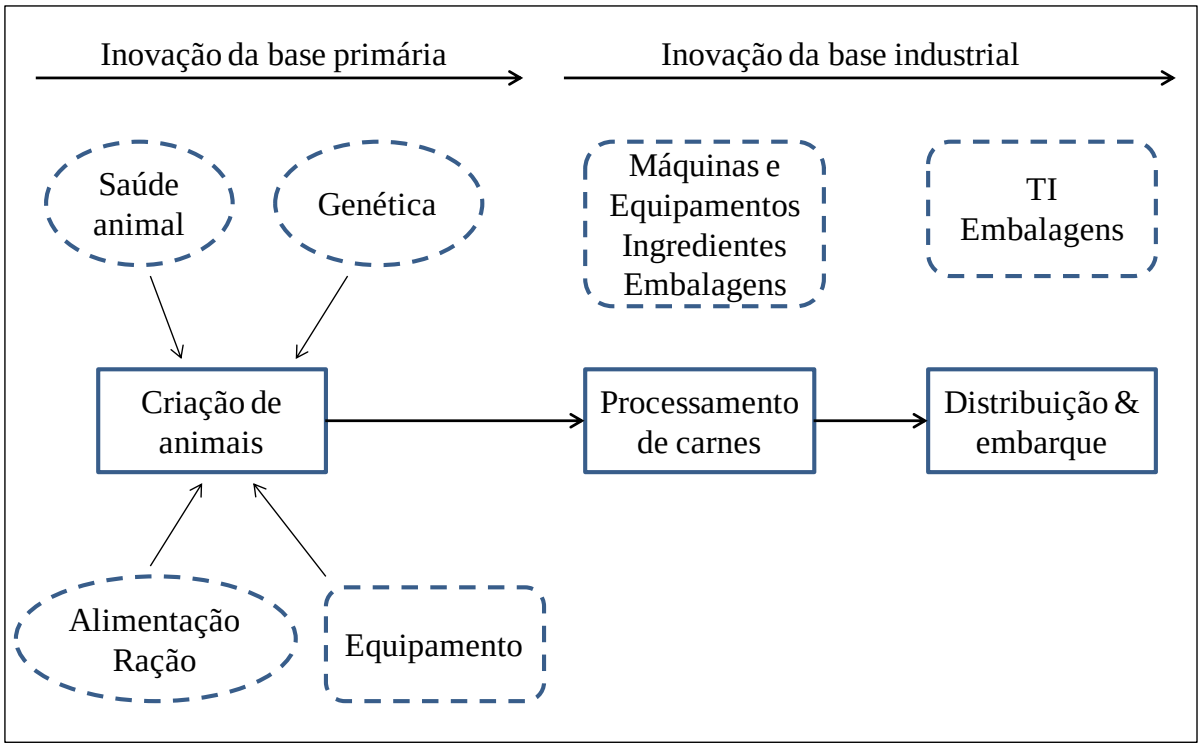

Figura 10- Principais fluxos tecnológicos no setor de carne
Fonte: Adaptado de Martinelli (2009).

As inovações tecnológicas que ocorrem na base primária são as mais importantes para o setor como um todo, pois afetam diretamente os patamares de custo e produtividade, além dos aspectos comerciais das empresas processadoras (leque de diferenciação de produto). As principais fontes de inovação na base primária advêm dos segmentos de saúde animal, genética (avanços biotecnológicos para melhoramento animal e de forrageiras) e

alimentação. Além disso, é importante destacar a incorporação no Brasil dos padrões tecnológicos modernos de produção advindos da Revolução Verde (máquinas, fertilizantes e defensivos).

O autor também destaca o estabelecimento de filiais de importantes empresas multinacionais do setor de insumos (genética, rações, medicamentos e saúde animal) no Brasil nas últimas décadas. Devido ao crescimento da importância do mercado brasileiro, várias empresas internalizaram algumas funções de P&D em parceria com empresas, institutos de pesquisa, Embrapa, cooperativas e universidades locais. Isso acaba gerando um transbordamento de conhecimento para a sociedade, o qual pode ser parcialmente absorvido pelos diversos agentes produtivos locais.

A seguir é elaborado um breve panorama sobre a importância e evolução tecnológica dos principais segmentos da base produtiva primária.

4.1.3.1 Genética

O desenvolvimento genético ocupa papel chave na mudança do padrão técnico da pecuária de corte brasileira, visando o aprimoramento do animal tanto para fins reprodutivos quanto para abate (como a melhora na velocidade de crescimento dos animais e na qualidade da carcaça da carne). A técnica de genética mais difundida é a de inseminação artificial, seguida pela transferência de embriões, sexagem de embriões junto à fertilização *in vitro*, clonagem de animais e a produção de animais transgênicos. Os principais programas de melhoramento genético no Brasil têm como foco as raças zebuínas, as quais são mais adaptadas às condições naturais locais.

A inseminação artificial é uma técnica adotada no Brasil desde 1964, sendo regulamentada a partir de 1968. Em 1974, foi criada a Associação Brasileira de Inseminação Artificial (ASBIA), cujo objetivo é fomentar e difundir a prática no rebanho bovino brasileiro. Em 2014, aproximadamente 12% dos bovinos em reprodução no Brasil (incluindo pecuária de corte e leite) foram inseminados artificialmente (ASBIA, 2014), enquanto que no início dos anos 2000 esse número era inferior a 6%. A proporção de aquisição de doses de sêmen foi de 59% para a pecuária de corte e 41% para a pecuária de leite (ASBIA, 2014).

Martinelli (2009) caracteriza a atividade de inseminação artificial de gado de leite e corte no país em dois tipos. O primeiro corresponde àquelas atividades realizadas com o uso de tecnologias mais avançadas e com criadores especializados em selecionar animais da mais

alta estirpe e criar matrizes de maior valor econômico por conta de suas qualidades reprodutoras. Nessa categoria estão principalmente as filiais brasileiras de grandes multinacionais, como ABS Global, Alta Genetics e CRV Lagoa, que contam com o suporte das pesquisas dos laboratórios de P&D das respectivas matrizes. O segundo tipo de atividades corresponde às empresas brasileiras difusoras de tecnologia genética mais básica, mais baratas e mais acessíveis às criações comerciais que praticam o ciclo completo da pecuária de corte (cria, recria e engorda).

4.1.3.2 Saúde e Nutrição bovina

Com relação à saúde animal, o Brasil é um dos maiores mercados veterinários do mundo. Este segmento vem crescendo, consistentemente, em linha com a maior fiscalização sanitária, critérios de comercialização cada vez mais exigentes (tanto no mercado interno quanto externo) e com a maior conscientização dos criadores da importância de manter os rebanhos saudáveis. O segmento caracteriza-se pela produção de medicamentos, vacinas, antissépticos, vitaminas, pesticidas, compostos minerais, promotores de desenvolvimento etc. Em 2014, o faturamento do setor foi de R$ 4,4 bilhões, dos quais 56% destinados ao tratamento de ruminantes (SINDAN, 2015).

Assim como no caso da genética, o setor de medicamento animal é considerado de uso intensivo em P&D e o mercado brasileiro é dominado por empresas multinacionais. Em geral, o P&D de princípios ativos, vacinas, minerais e vitaminas são desenvolvidos na matriz das empresas, enquanto que alterações na composição final do medicamento para melhor adequação do produto aos mercados específicos são conduzidas nas filiais. As empresas de capital nacional geralmente apresentam menor porte e tem atuação local ou regional.

Já a nutrição animal do gado bovino de corte se dá basicamente pela ingestão de pastagens. Deficiências de outras substâncias nutricionais importantes para a saúde e produtividade do animal (energia, proteína, minerais e vitaminas) são atendidas pelo uso de suplementos, especialmente nos períodos secos - quando a disponibilidade de pastagens é menor. O Brasil conta com elevada capacitação tecnológica no sistema de pastagens, graças ao suporte da Embrapa que, desde o início dos anos 1970, tem liderado as pesquisas no desenvolvimento do setor. Sua primeira grande contribuição foi a introdução das pastagens de braquiárias no Brasil, com melhor qualidade nutricional do que as pastagens prevalecentes até então. Dos 172,3 milhões de hectares de pastagens (plantadas e naturais) no Brasil, Dias-Filho

(2014) estima, com base no Censo Agropecuário de 2006, que apenas 36% do total, aproximadamente 60 milhões, seria de pastagens naturais. Dos 112 milhões de hectares de pastagens cultivadas, o gênero braquiária representa mais de 70% da área, ou quase 80 milhões de hectares (MACEDO et al., 2013).

O foco da Embrapa nas últimas décadas tem sido na atuação em conjunto com as universidades e com a indústria de sementes com o objetivo de desenvolver novas tecnologias de cultivares de sementes de pastagens que: (i) sejam mais adaptadas aos diferentes biomas existentes no Brasil; (ii) contenham maior teor de fibra e proteína; (iii) permitam a flexibilização dos sistemas de cultivos intercalados com culturas agrícolas (integração lavoura e pecuária) e (iv) permitam a incorporação de técnicas de silagem de utilização de resíduos industriais (como o bagaço da cana e o caroço do algodão) como complementação da nutrição animal. O avanço e difusão dessas novas técnicas têm não só permitido o aumento de produtividade (maior quantidade de animais/hectare de pasto), mas também a ampliação geográfica dos sistemas de criação de bovinos no Brasil (MARTINELLI, 2009).

Outra grande contribuição da Embrapa nos últimos anos tem sido com relação às pesquisas que visam recuperar as pastagens degradadas, caracterizadas, principalmente, por grandes áreas de solos expostos, plantas daninhas, erosão do solo, com sinais de deficiência nutricional e baixa produtividade. Macedo et al. (2013) apontam como as principais causas de degradação das pastagens no Brasil o excesso de lotação e a falta de reposição de nutrientes. Estimativas da Embrapa sugerem que o Brasil possui pelo menos 70 milhões de hectares de pastagem em algum estágio de degradação (MACEDO et al, 2013). Oliveira e Corsi (2005) argumentam que a recuperação das pastagens, quando possível, é uma prática viável do ponto de vista técnico e econômico, além de ser ambientalmente sustentável, pois, entre outras razões, evita o desmatamento de novas áreas para pastagens. Segundo os autores, se em cada hectare de pastagem degradada fossem adotadas apenas as primeiras etapas do processo de recuperação, seria possível dobrar a média de lotação animal do país, que à época era de aproximadamente um, para dois animais/ha, de maneira a dobrar o rebanho brasileiro sem derrubar uma única árvore.

Entre as tecnologias aplicáveis para a recuperação de pastagem, destacam-se a agricultura orgânica, sistemas de produção integrada, integração lavoura-pecuária-floresta plantada (ILPF), plantio direto e sistemas agroflorestais, além da capacitação de técnicos e produtores rurais (MAPA, 2015g). Essas medidas estão previstas no Plano ABC (Agricultura de Baixo Carbono), lançado em 2010 pelo governo brasileiro, no contexto dos compromissos voluntários assumidos pelo Brasil na Conferência das Nações Unidas sobre as Mudanças

Climáticas em 2009 (COP-15), realizada em Copenhague, e que preveem a redução das emissões de GEE projetadas para 2020.

O objetivo do Plano ABC é a "organização e planejamento das ações a serem realizadas para a adoção das tecnologias de produção sustentáveis, selecionadas com o objetivo de responder aos compromissos de emissão de Gases do Efeito Estufa (GEE) no setor agropecuário assumidos pelo país" (MAPA, 2015h). Segundo estimativas do próprio MAPA (2015h), o Plano ABC deve receber recursos da ordem de R$ 197 milhões entre 2011 e 2020, que serão disponibilizados aos agentes por meio de linhas de crédito.

Outra importante frente de ação pelo governo brasileiro para a recuperação de pastagens é o Programa de Recuperação de Áreas Degradadas da Amazônia (Pradam), que envolve o MAPA, unidades da Embrapa na região Norte e Centro-Oeste do país, o Ministério do Meio Ambiente, a Organização Mundial para Agricultura e Alimentos (FAO, em inglês) e o Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento (Bird).

4.1.3.3 Base Industrial

Com relação às inovações tecnológicas na base industrial, Martinelli (2009) chama a atenção para um dinamismo tecnológico mais lento e heterogêneo no processamento de carne. As inovações são, em geral, focadas no aprimoramento de processos e de linhas produtivas, visando a maior precisão, eficiência, controle e qualidade sanitária nas tarefas.

A heteregoneidade na adoção de tecnologias mais avançadas na indústria processadora de carne bovina está associada, principalmente, ao porte da empresa e ao mercado que ela atende. Empresas de maior porte e voltadas para o mercado externo tendem a ser mais intensivas em tecnologias modernas do que as empresas de menor porte que são voltadas para mercados locais. Buainain e Batalha (2007) atribuem tal distinção de padrões tecnológicos à maior restrição de renda do consumidor local e, consequentemente, à menor pressão por padrões tecnológicos mais sofisticados.

Por fim, Martinelli (2009) destaca que as empresas líderes de carnes apresentam elevado grau de atualização tecnológica, comparável ou superior às empresas líderes internacionalmente. Isso se deve à atualização tecnológica via importação da maioria das máquinas e equipamentos de linhas produtivas, os quais, por sua vez, costumam ser mais sofisticados tecnologicamente. Já as empresas de menor tamanho geralmente atendem sua

necessidade de máquinas e equipamentos com fornecedores locais, cuja tecnologia é mais simples – porém, capacitados para atender a demanda local.

4.1.4 Ambiente Institucional

As mudanças no ambiente macroeconômico brasileiro na década de 1990, com destaque para a abertura comercial do país e o controle da inflação através do Plano Real, levaram as empresas processadoras de carne, voltadas para o mercado externo, a um processo de modernização produtiva, financeira e organizacional. Dentre as empresas destacam-se a JBS (até 2009, Friboi e Bertin), Marfrig e Minerva, alvo deste trabalho.

Além da modernização de suas plantas de abate e instalações, as empresas passaram a acessar novas e mais elaboradas formas de financiamento, como bolsa de valores, mercado de derivativos, *bonds* no mercado internacional, debêntures, linhas subsidiadas de bancos públicos e de desenvolvimento, entre outras. Essas operações financeiras permitiram às empresas alavancar suas estratégias de crescimento orgânico, de expansão horizontal, de diversificação de atividade produtiva e de internacionalização, na maior parte das vezes viabilizadas por meio de fusões e aquisições.

Na estrutura organizacional, destacam-se a implementação de novos modelos de gestão nas empresas, a ampliação de alianças e parcerias com outros agentes do sistema agroindustrial, o investimento em infraestrutura de sistemas de distribuição e logística.

Essas modernizações no âmbito produtivo, financeiro e organizacional culminaram na abertura de capital das três empresas líderes do setor em 2007: JBS, Marfrig e Minerva. A abertura de capital na bolsa não só representa uma fonte alternativa e duradoura de financiamento, mas é acompanhada, também, de melhores práticas de governança, profissionalização da gestão e maior transparência. Dessa maneira, os principais frigoríficos brasileiros deixaram de ter o caráter de empresas familiares para se tornarem grandes corporações produtivas, profissionalizadas tanto no âmbito gerencial quanto econômico, dinamizando comercialmente o mercado doméstico e transformando-se em importantes *players* no mercado internacional.

Cabe mencionar que as três empresas citadas são listadas no segmento Novo Mercado da BM&FBOVESPA, o que representa a adesão aos mais altos padrões de governança e transparência regulamentados no Brasil. O Novo Mercado exige um conjunto de

regras societárias que ampliam os direitos dos acionistas, além da adoção de uma política de divulgação de informações mais transparente e abrangente.

Entretanto, a crise econômica internacional de 2008 atingiu as empresas brasileiras do setor de carnes em plena expansão e com altos níveis de alavancagem. Para agravar a situação, a liquidez do mercado e a oferta de crédito diminuíram, enquanto as exportações declinaram. Assim, em 2009, muitas empresas do setor entraram em recuperação judicial – inclusive o grupo Independência, que até então era um dos maiores *players* no mercado. Esta conjuntura possibilitou que algumas operações de fusão e aquisição ocorressem e contribuiu para rearranjar os agentes no segmento de processamento de carne.

A seguir, são discutidos alguns dos fatores que influenciam o ambiente institucional do setor processador de carne bovina no Brasil e que as entrevistas e revisão de literatura indicam ter maior contribuição e/ou participação no processo de internacionalização das empresas do setor.

4.1.4.1 O status sanitário e marco-regulatório relevante do rebanho brasileiro

A bovinocultura de corte está exposta a uma série de parasitas e doenças que podem comprometer a saúde do rebanho e a viabilidade econômica da atividade (MAPA, 2015f), como a brucelose, a vaca louca e a febre aftosa ou *foot and mouth disease* (FMD). As duas últimas são consideradas zoonoses, ou seja, doença comum entre animais e pessoas, com registro de ocorrência mundial.

A brucelose leva ao aborto em fêmeas e a esterilidade nos machos, prejudicando o sistema reprodutivo e a produtividade de bovinos. Em 2001, o MAPA lançou o Programa Nacional de Controle e Erradicação de Brucelose e Tuberculose, o qual, entre outras, definiu estratégias para o controle da brucelose bovina no país. O controle e o monitoramento da brucelose bovina é conduzido pelas secretarias de agricultura estaduais, em geral viabilizado por convênios com o MAPA, e seguindo o programa federal de vacinação.

Dentre as doenças bovinas, contudo, o foco do governo federal está voltado principalmente à elaboração e promoção do plano para erradicação da febre aftosa, cujo principal instrumento é a vacinação. A febre aftosa causa perda de apetite dos animais, crescimento retardado e menor eficiência reprodutiva, podendo levar até à morte. É considerada uma doença na lista A da Organização Mundial da Saúde Animal (OIE), pois é transmissível e com elevado potencial de difusão rápida, independente das fronteiras

nacionais. Assim, a presença de focos da doença, e até mesmo o seu controle através da vacinação, afetam a imagem de qualquer país exportador de carne no âmbito do comércio internacional, podendo levar à proibição de acesso a alguns mercados que não reconhecem a regionalização sanitária ou à perda de mercados por conta de barreiras sanitárias aplicadas pelos importadores de carne.

O país apresentou grande evolução no tratamento dessa questão nos últimos anos, como ilustrado na Figura 11. Atualmente, o Brasil não possui qualquer estado com risco desconhecido para a doença, sendo que 23 estados e o Distrito Federal são reconhecidos internacionalmente como livres de febre aftosa com vacinação e Santa Catarina, como único estado livre da doença sem vacinação. Para que o país seja totalmente livre da doença, entretanto, é necessário um esforço ainda maior nos estados do Amazonas, Amapá e Roraima.

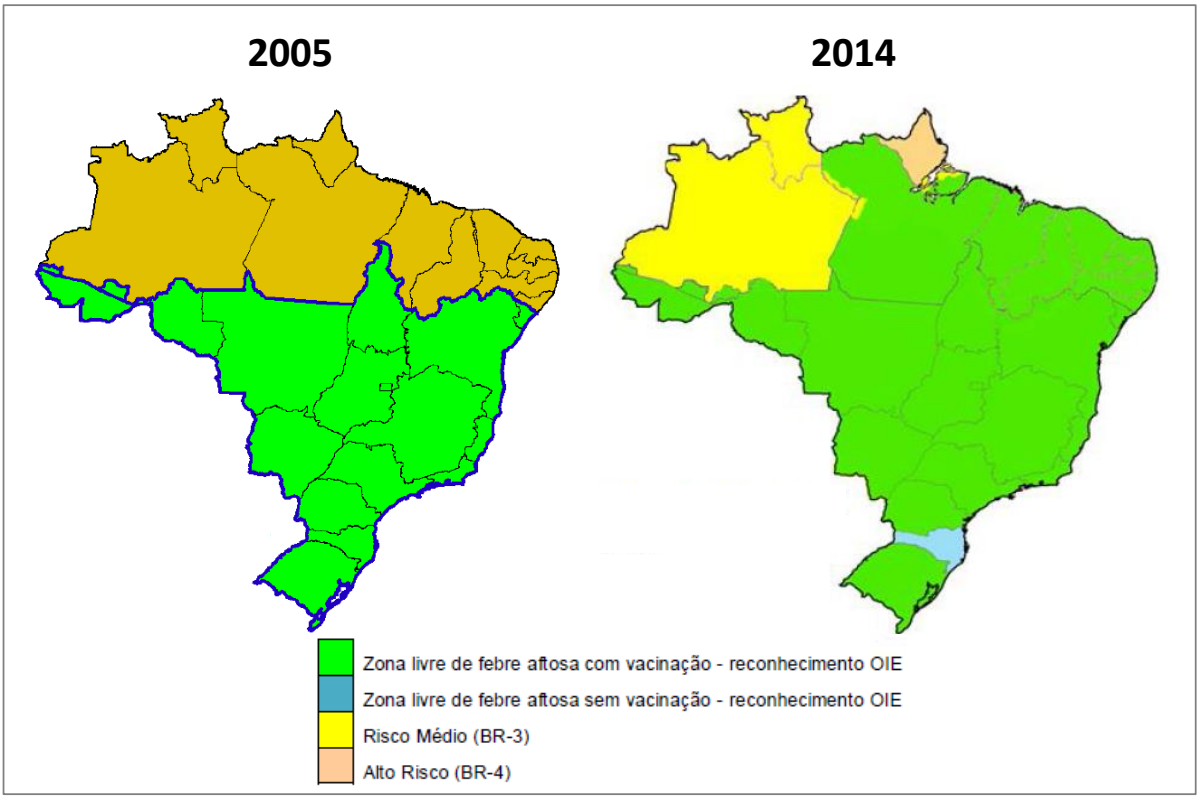

Figura 11 - Classificação de risco para febre aftosa e zona livre da doença – 2005 e 2014
Fonte: Adaptado de Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (2015d)

Dessa maneira, frente aos riscos que a questão sanitária impõe à saúde humana e ao abastecimento e à segurança alimentar, é imprescendível a existência de um marco regulatório internacional rígido, que sirva de referência técnica para os diversos países membros da Organização Mundial do Comércio (OMC) zelarem pela saúde dos rebanhos.

Assim, o setor de carnes bovinas está submetido a diversos tipos de controles e normatizações relacionadas à produção de animais, processamento industrial e consumo final. Esses controles incluem tanto a imposição de regulamentos e procedimentos de fiscalização dos organismos públicos oficiais (nacionais e internacionais), quanto os requisitos de normas decorrentes de movimentos proativos da indústria processadora, redes varejistas ou do mercado consumidor no sentido de garantir a qualidade, a procedência da carne final para consumo e outros atributos eventualmente requeridos pelos mercados específicos, como rotulagem ambiental ou certificação de bem-estar animal.

No plano internacional, o Brasil é signatário de três importantes acordos na Organização Mundial do Comércio (OMC) que influenciam os aspectos produtivos, comerciais e tecnológicos da cadeia de carnes. São eles, o Acordo Agrícola, o Acordo sobre a Aplicação de Medidas Sanitárias e Fitossanitárias (SPS) e o Acordo sobre Barreiras Técnicas ao Comércio (TBT). Eventualmente, do ponto de vista de patentes e inovações tecnológicas, o Acordo sobre Aspectos dos Direitos de Propriedade Intelectual Relacionados ao Comércio (TRIPS) também poderia resultar em impactos sobre a produção, processamento e comércio de carnes. O Acordo Agrícola estabelece as principais pautas de negociação para a liberalização do mercado de produtos agrícolas e pecuários, o que inclui as discussões sobre tarifas, cotas-tarifárias, subsídios à exportação e subsídios domésticos (ou políticas de apoio doméstico), que são todos instrumentos presentes na condução das políticas agrícolas e comerciais dos principais *players* do mercado internacional.

Do ponto de vista de marco regulatório, o Acordo sobre a Aplicação de Medidas Sanitárias e Fitossanitárias (SPS), é um dos mais relevantes para o comércio de produtos animais. Este Acordo estabelece aos países signatários o direito de adotar medidas sanitárias e fitossanitárias necessárias para garantir a proteção da saúde humana, animal ou vegetal. O SPS tem como um de seus princípios a regionalização, ou seja, o reconhecimento do *status* livre de doenças em âmbito regional – e não apenas nacional, como será mais explorado adiante. O outro é o Acordo sobre Barreiras Técnicas ao Comércio (TBT), que visa garantir padrões de qualidade e de segurança à saúde dos consumidores, além da proteção do meio ambiente. No âmbito do Acordo TBT, discute-se, inclusive o tema dos transgênicos, das embalagens e rotulagens e, no caso específico das carnes, também é relevante no que tange à rastreabilidade.

Apesar de esses acordos supracitados incentivarem os países a adotarem padrões internacionais, há a possibilidade dos mesmos manterem padrões que sejam mais

restritivos do que os internacionais, uma vez justificados cientificamente ou quando não têm caráter discriminatório. Miranda (2001) destaca que a dificuldade na harmonização e aceitação de padrões internacionais acaba gerando a imposição de diversas exigências entre os países importadores de produtos exportados pelo Brasil, inclusive da carne. Isso acaba acarretando na elevação de custos para adequação dos produtos, na maior burocracia e complexidade na identificação das respectivas regras para os diferentes países de destino.

Esse quadro, de acordo com a autora supracitada, favorece a utilização de exigências técnicas e sanitárias que extrapolam as justificadas pela garantia à saúde animal e humana, configurando-se como barreiras comerciais não-tarifárias (BNTs). Sbarai (2012), por exemplo, busca quantificar, através da estimação de tarifas equivalentes, o efeito das medidas não-tarifárias, decorrentes da imposição de uma série de medidas sanitárias e técnicas impostas pela UE, sobre as exportações de carne brasileira. As estimativas apontam para tarifas equivalentes elevadas, de modo que há distinção entre os preços domésticos da carne bovina na UE e no resto do mundo, o que sugere que as medidas não tarifárias têm contribuído para o protecionismo do mercado europeu.

Ainda no âmbito sanitário internacional, destaca-se o papel como referência da Organização Mundial da Saúde Animal (OIE), cujos principais objetivos gerais são: (i) garantir a segurança sanitária animal para o comércio internacional com base no desenvolvimento de padrões sanitários; (ii) disseminar informações científicas veterinárias; e (iii) dar auxílio técnico e promover a cooperação internacional no controle de doenças animais (LIMA, MIRANDA E GALLI, 2005). Nesse contexto, a OIE é responsável por determinar, com bases científicas, o regramento para os países no que tange ao status sanitário para doenças importantes, como a vaca louca e a febre aftosa, além de estabelecer procedimentos para ascensão de status livre de doenças.

No contexto doméstico, os principais órgãos regulatórios e fiscalizadores são: (i) o Departamento de Saúde Animal do MAPA, responsável pela fiscalização e implementação dos requisitos de saúde animal exigidos na regulação da produção doméstica e nos acordos internacionais; (ii) a Agência Nacional de Vigilância Sanitária (Anvisa); (iii) as agências oficiais (estaduais e federais) relacionadas ao meio ambiente e; (iv) os serviços públicos de inspeção produtiva nas três esferas governamentais. Neste último enquadram-se: o Sistema de Inspeção Federal (SIF), que se encarrega da fiscalização dos estabelecimentos que processam e comercializam carne entre estados e para o exterior; o Serviço de Inspeção Estadual (SIE), responsável pela fiscalização dos estabelecimentos que comercializam produtos somente no

respectivo estado, e o Serviço de Inspeção Municipal (SIM), o qual fiscaliza os estabelecimentos que operam somente no âmbito municipal.

Como analisado anteriormente, em 2014, havia 210 frigoríficos aptos a produzir carne *in natura* registrados no SIF, dos quais JBS, Marfrig e Minerva concentravam 42% das unidades de abate (26%, 10% e 6%, respectivamente).

No final dos anos 1990, a informalidade no abate de bovinos foi calculada entre 40 e 50% do abate nacional (BNDES, 2014). As principais razões para tal nível de informalidade eram a pulverização do setor e a falta de iniciativas efetivas de fiscalização e controle de qualidade. Entretanto, a combinação de uma atuação mais efetiva por parte de órgãos governamentais reguladores com a concentração do setor e a orientação à exportação de carne *in natura* para mercados mais exigentes contribuíram para a redução desse percentual. Em 2012, a carne bovina não fiscalizada foi estimada abaixo de 10% de acordo com o Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (CEPEA), em pesquisa divulgada em setembro de 2014 (CEPEA, 2014). Esse resultado está em linha com a estimativa do IBGE de informalidade de 8% no quarto trimestre de 2013, baseada na diferença entre a aquisição total de couro (*proxy* do abate total de bovinos) e o volume de bovinos abatidos no trimestre (IBGE, 2014).

Já as fusões e aquisições de processadores de carne bovina estão sujeitas à fiscalização e aprovação do CADE, uma autarquia federal brasileira vinculada ao Ministério da Justiça. A principal função do CADE é prevenir e apurar abusos do poder econômico, exercendo um papel tutelador da prevenção e repressão do mesmo.

Por fim, no caso dos movimentos proativos por parte de agentes do setor, destaca-se o compromisso firmado em 2009 pelas principais indústrias frigoríficas (JBS, Marfrig e Minerva) com o Greenpeace e o Ministério Público Federal do Pará e do Mato Grosso de cadastrar e mapear as fazendas de seus fornecedores diretos. O objetivo desse compromisso era evitar a compra de animais provenientes de áreas de proteção, desmatadas recentemente ou que tivessemutilizado mão de obra escrava. No fim de 2013, as três empresas líderes do setor deram um passo importante no aperfeiçoamento da auditoria com a compra de gado originado no bioma da Amazônia através da unificação do processo. A primeira auditoria unificada foi publicada em 2014 e o Greepeace atestou que JBS, Marfrig e Minerva apresentavam sistemas eficazes para a compra de gado no bioma amazônico (MENDES, 2014).

No contexto do tema sanitário e do marco-regulatório relevante, há muitos desafios que as empresas exportadoras enfrentam para vender seus produtos no mercado internacional e que, como será analisado adiante, desempenharam um papel fundamental para sua internacionalização. O mercado internacional de carne bovina pode ser divido em dois grupos de países. Em um primeiro grupo, encontram-se os países do Bloco do Pacífico (que inclui Japão, Coréia do Sul, EUA, Canadá, Austrália e Nova Zelândia), que representam mais de 40% do consumo mundial de carne, possuem um nível de renda elevado e adquirem apenas cortes de carne de qualidade superior. Entretanto, esses países possuem restrições mais rígidas para a importação de carne, que incluem a restrição à carne bovina *in natura* de países onde ainda exista risco de febre aftosa e que possuam programas ativos de vacinação do rebanho contra essa doença. Basicamente, estes países resistem em reconhecer o Princípio de Regionalização da OMC, já discutido anteriormente. O Japão e a Coréia do Sul, dois países que não produzem carne bovina, mas são grandes compradores internacionais, são atendidos, principalmente, pelos EUA e Austrália.

Por outro lado, há o grupo dos países que impõem restrições menos rígidas à importação da carne *in natura*, mas demandam carnes de segunda linha devido ao nível de renda mais baixo. É o caso da Rússia e do Egito, que são atendidos principalmente pelo Brasil e pela Índia.

Já a União Europeia reconhece o Princípio de Regionalização e permite, portanto, as importações de carne bovina *in natura* de regiões específicas de países que ainda têm áreas com vacinação de febre aftosa. Entretanto, o Bloco europeu restringe o livre comércio do produto através de um sistema de quota de importação e de outras exigências como a rastreabilidade bovina e a proibição de uso de hormônios na produção de carne. Dos 64 estabelecimentos brasileiros aptos a exportar para a União Europeia, 70% pertencem a JBS, Marfrig e Minerva.

Assim, é possível notar que a carne bovina brasileira ainda possui uma inserção no mercado internacional inferior ao seu potencial, sendo vendida a preços relativamente mais baixos. Silva, Miranda e Galli (2005) estimaram um mercado de carne bovina *in natura* de aproximadamente US$ 8 bilhões, em 2004, no qual a participação do Brasil era ínfima, por conta do controle da febre aftosa e do não reconhecimento do princípio de regionalização por alguns países, como EUA, Japão, México, Coréia do Sul, China e Canadá. Entretanto, há expectativas, atualmente, de mudança nesse quadro, já que, em maio de 2015, a China anunciou o fim ao embargo à carne bovina brasileira e, no mês seguinte, os EUA liberaram a importação de carne *in natura* de 13 estados brasileiros e do Distrito Federal. Segundo o

MAPA, a medida favorece 95% da agroindústria exportadora brasileira (MAPA, 2015c). Além do mais, é uma sinalização importante para a abertura de novos mercados, como Canadá, México, Japão e Coréia do Sul.

O principal tipo de carne exportada é o produto *in* natura (carnes frescas e congeladas, com ou sem osso). Na Figura 12, verifica-se que, dentre os principais países de destino das exportações de carne do Brasil, no biênio de 2012 a 2013, destacaram-se Rússia, Hong Kong, Venezuela e Egito, os quais foram responsáveis por quase 60% das receitas de exportações de carne bovina do Brasil (MDIC, 2015b). Tal perfil é completamente diferente daquele verificado no início dos anos 2000, quando a União Europeia era a principal importadora da carne brasileira, com uma fatia de 45% do volume exportado pelo país.

Com as crescentes exigências no mercado de carne bovina com relação à segurança do alimento, bem-estar animal e sustentabilidade ambiental, o Brasil deve buscar soluções e políticas de produção que visem aumentar a confiança dos consumidores. Estabelecer programas confiáveis de certificação e de rastreabilidade pode facilitar a aceitação e/ou a ampliação da carne bovina brasileira nos países mais exigentes.

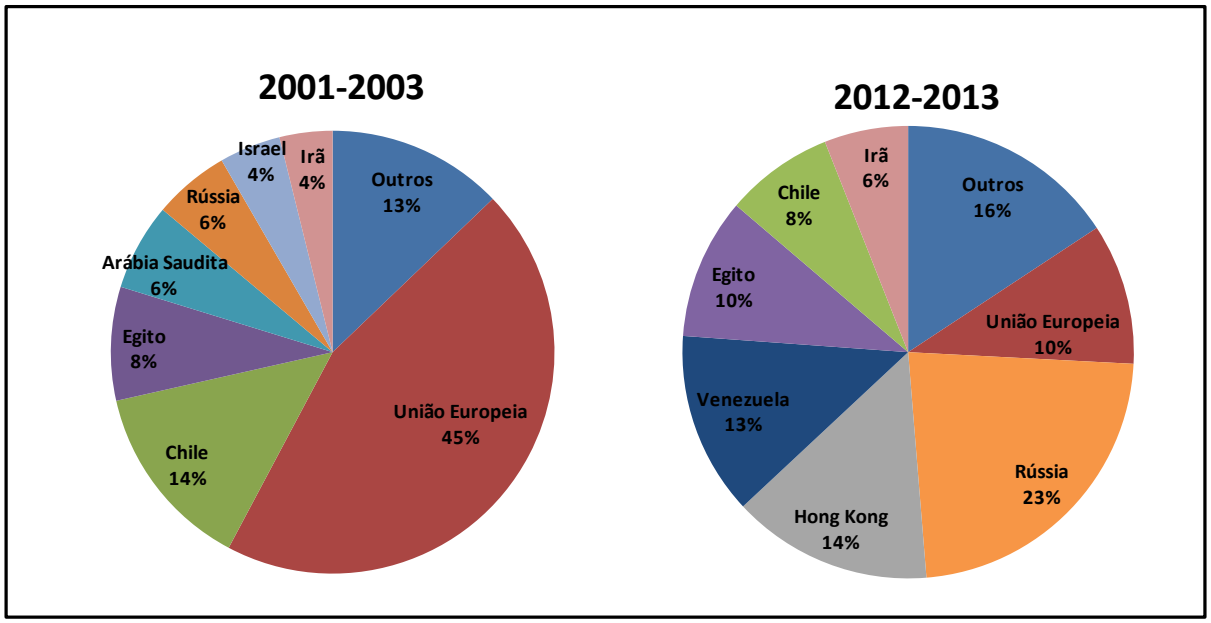

Figura 12 - Destino das exportações brasileiras de carne bovina, com base na receita cambial das exportações – acumulado no período de 2001-2003: 2012-2013
Fonte: Elaboração própria com base em dados do MDIC (2015b).

A principal modalidade de exportação do segmento de bovinos e derivados é a carne *in natura*, que atingiu um valor recorde de US$ 5,4 bilhões em 2013, representando pouco mais de 54% das receitas do setor. As receitas de carne industrializada, que por sua vez

são comercializadas a preços menores, mantiveram-se relativamente estáveis ao longo dos anos em termos absolutos, com sua participação despencando de 13% da receita total de exportações do setor em 2003 para 6% em 2013 (Figura 13). Outro ponto que chama a atenção é o crescimento das exportações de gado vivo nos últimos anos. Apesar de ainda relativamente pequena, o crescimento desta modalidade de exportação pode representar não só uma ameaça à oferta de matéria-prima no mercado local como, principalmente, à capacidade de gerar valor agregado nos diversos tipos de indústria que dependem dos produtos e derivados do boi, como frigoríficos, curtumes e indústrias de alimentos processados.

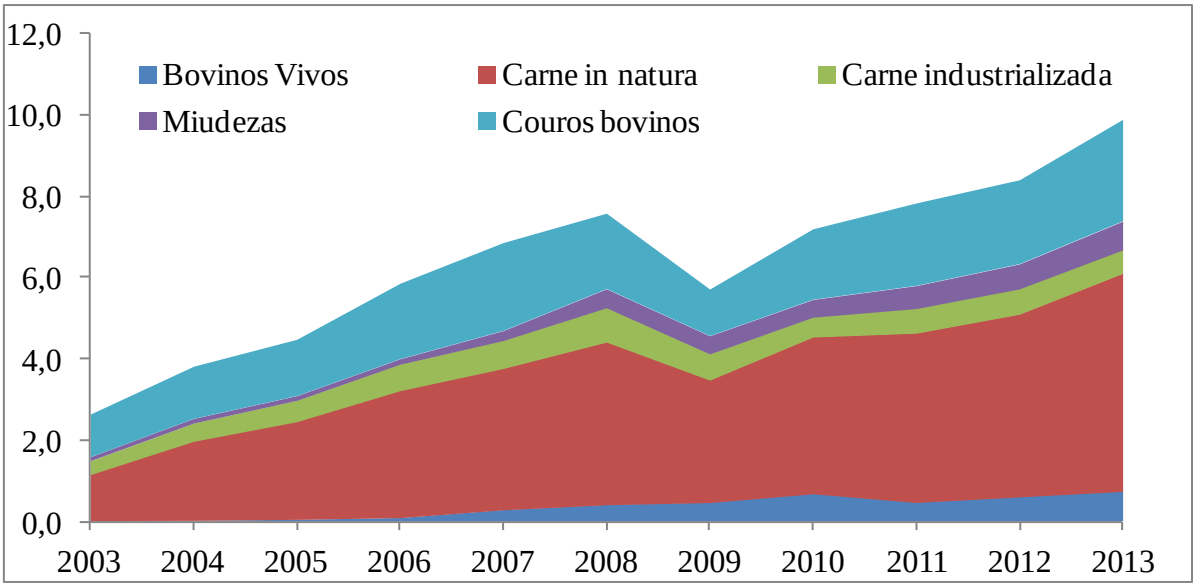

Figura 13 - Modalidade de exportações do setor de "Bovinos e derivados" do Brasil – 2003:2013 (bilhões de US$)

Fonte: Elaboração própria com base em dados extraído de MAPA (2015b).

4.1.4.2 Pesquisa agropecuária

A pesquisa agrícola no Brasil tem sido um dos segmentos mais bem sucedidos de capacitação interna e desenvolvimento tecnológico, comandada por instituições de ensino e/ou pesquisa públicos e privados, e fundações de apoio à pesquisa. Este campo conta com recursos humanos qualificados (em níveis de ensino técnico e superior), o que tem permitido a capacitação tecnológica do setor agroindustrial, a absorção e difusão de inovações e o crescimento do nível de produtividade ao longo dos anos.

Em um trabalho que analisa a evolução da produtividade total dos fatores (PTF) da agricultura brasileira no período de 1975 a 2012, Gasques et al. (2014) destacam o papel que a retomada dos investimentos na agricultura e em pesquisa agronômica, especialmente a partir dos anos 2000, junto com as menores taxas de juros dos financiamentos e a expansão do crédito rural, desempenharam para que o setor continuasse a crescer. O estudo mostra que a produtividade da agricultura brasileira tem crescido a um ritmo elevado, com uma taxa anual de 3,52% da PTF no período de 1975 a 2012. Esse crescimento foi ainda mais expressivo no período de 2000 a 2012, com uma taxa de 4,06% ao ano. Essas taxas são consideradas elevadas quando comparadas com as dos EUA e Austrália. Entretanto, os autores destacam a necessidade de se continuar os investimentos em pesquisas para que o Brasil continue conquistando ganhos de produtividade, pois o seu impacto sobre a produtividade é decorrente de um estoque de conhecimento (investimentos passados).

No âmbito das agências e institutos públicos de pesquisa estaduais e federais, destacam-se as Agências de Fomento ou Fundações de Apoio à Pesquisa (FAP's), Institutos Públicos de Pesquisa Agropecuária (IP's), o Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq), a Financiadora de Estudo e Projeto (FINEP) e a Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária (Embrapa). Batalha et alii (2009) quantificaram os gastos dessas instituições em ciência, tecnologia e inovação (C&T e I) para a agropecuária, considerando o ano de 2004. O total dos gastos públicos em C&T e I auferido pelos autores foi da ordem de R$ 1,2 bilhão. Os resultados apontam o papel preponderante da Embrapa, com 76,8% dos investimentos públicos totais do setor agropecuário. A cadeia de carne bovina e bubalina ficou na sexta posição de maior volume investido, recebendo 5,2% dos gastos públicos totais em C&T e I (ou aproximadamente R$ 63 milhões).

No caso específico do setor de carne bovina pode-se destacar a importante contribuição da Embrapa, através da unidade Embrapa Gado de Corte que, há mais de 30 anos atua em linhas de pesquisas básicas e aplicadas com foco no aumento de produtividade e rentabilidade da pecuária brasileira de maneira sustentável. A unidade mantém grupos de pesquisa em produção vegetal (foco em pastagens), produção animal (manejo, reprodução e nutrição animal) e sistemas de produção (ênfase em integração lavoura-pecuária-floresta). As pesquisas no segmento de bovinos apresentam um forte viés de pesquisa aplicada.

Como abordado na seção 4.1.3.2, a Embrapa também tem desenvolvido muitas pesquisas relacionadas à recuperação de pastagens, pois há uma consciência de que isso possibilita a expansão do rebanho brasileiro sem resultar em desmatamentos adicionais, de

maneira a diminuir a pressão ambiental. Dentre os principais grupos de pesquisa em pastagem degradada da Embrapa destacam-se o de Bovinos de Corte no Estado do Pará e do Acre, que fazem parte do projeto "Técnicas de recuperação de pastagens degradadas na Amazônia" (EMBRAPA, 2015), lançado em 2013 e inserido no contexto do Plano ABC e do Pradam citados anteriormente.

De maneira complementar, com o crescimento da importância do mercado agroindustrial brasileiro, filiais de diversas empresas multinacionais do ramo de insumos (como genética, rações e de saúde animal) tem se estabelecido no Brasil nos últimos anos. Muitas dessas filiais passaram a internalizar algumas etapas e funções de P&D em parceria com institutos de pesquisa, Embrapa, cooperativas e universidades locais para melhor se adequar às condições produtivas e climáticas do país. Assim, é possível notar um efeito de transbordamento de conhecimento, que pode ser incorporado, de alguma maneira, pelos agentes produtivos locais (MARTINELLI, 2009).

4.1.4.3 Políticas públicas e mecanismos de promoção: o crédito

Desde 2008, quando lançou oficialmente a Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP), o governo brasileiro passou a apresentar uma política ativa de apoio ao setor de carnes. O objetivo geral da PDP era dar sustentabilidade ao ciclo de crescimento registrado no início da década passada, de modo a ampliar a capacidade de oferta da economia, preservar a robustez do Balanço de Pagamentos, elevar a capacidade de inovação e fortalecer as pequenas e médias empresas. Antes disso, já havia uma tentativa do governo de aumentar a eficiência econômica e a competitividade brasileira no comércio internacional através da Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior (PITCE), lançada em 2004.

Nesse contexto, o setor de carnes foi identificado como estratégico[24] no PDP, tendo por referência a diversidade da estrutura produtiva nacional e a competitividade do país e acabou por ser alvo de uma política específica que visava consolidar e expandir a liderança do Brasil como maior exportador mundial de proteína animal. Para isso, foram identificados os seguintes desafios a enfrentar: (i) ampliação do acesso a mercados consumidores, (ii) melhoria do status sanitário da pecuária nacional; (iii) modernização e ampliação da infraestrutura logística; (iv) agregação de valor à carne exportada; (v) garantia de

[24] Além do setor de carnes, foram identificados como estratégicos os setores de bioetanol, siderurgia, mineração, celulose e papel, aeronáutica, petróleo e gás.

abastecimento de insumos para a produção animal; e (vi) aumento do número de matrizes no rebanho nacional (MDIC, 2015c).

Dessa maneira, os instrumentos de promoção do governo são focados tanto em tecnologias mais genéricas, como a biotecnologia (no caso a genética e de saúde animal ou indiretamente através do desenvolvimento de grãos mais apropriados à alimentação animal), como no fomento à pesquisa (como analisado anteriormente, destacando-se a atuação da Embrapa e das agências e institutos estaduais e federais), no financiamento das atividades agropecuárias (crédito rural e BNDES) e no financiamento de frigoríficos (modernização, capital de giro e internacionalização, via bancos públicos, com destaque para o BNDES).

Os dados apresentados na figura 14 indicam que o crédito rural destinado à pecuária em geral cresceu expressivamente entre o período de 1999 a 2012 – em termos nominais, 13,3 vezes. Tal crescimento foi impulsionado pela ampliação de recursos públicos e pelo aumento da participação do crédito privado no sistema nacional de crédito rural. Ao mesmo tempo, algumas resoluções do Banco Central do Brasil durante os anos 2000 favoreceram a tomada de crédito para custeio e investimento com recursos controlados, aumentando progressivamente os limites de crédito concedido aos produtores. A parcela do crédito rural destinado à pecuária passou de uma média de 24% do total no triênio 1999-2001 para a média de 31% no triênio de 2010-2012.

As modalidades de custeio e investimento representam o principal destino do crédito rural à pecuária e compreendem, respectivamente, linhas de capital de giro para cobrir despesas habituais do ciclo produtivo (como melhoria da nutrição mineral e das pastagem) e linhas para serem aplicadas em bens e/ou serviços duráveis (aquisição de animais, máquinas e equipamentos, construção de infraestrutura nas propriedades, confinamentos etc), conforme dados do BANCO CENTRAL (2015). Isso evidencia uma preocupação com a melhor alocação dos fatores de produção.

Os agentes aptos a se beneficiarem do crédito rural pecuário são os produtores rurais (pessoa física ou jurídica), cooperativas de produtores rurais e pessoas físicas ou jurídicas que se dediquem a atividades auxiliares como: pesquisa ou produção de mudas, sementes, sêmen para inseminação artificial, embriões, prestação de serviços mecanizados de natureza agropecuária e de inseminação artificial, além de atividades florestais. Um mesmo produtor rural pode pleitear as três modalidades de crédito rural (custeio, investimento e comercialização).

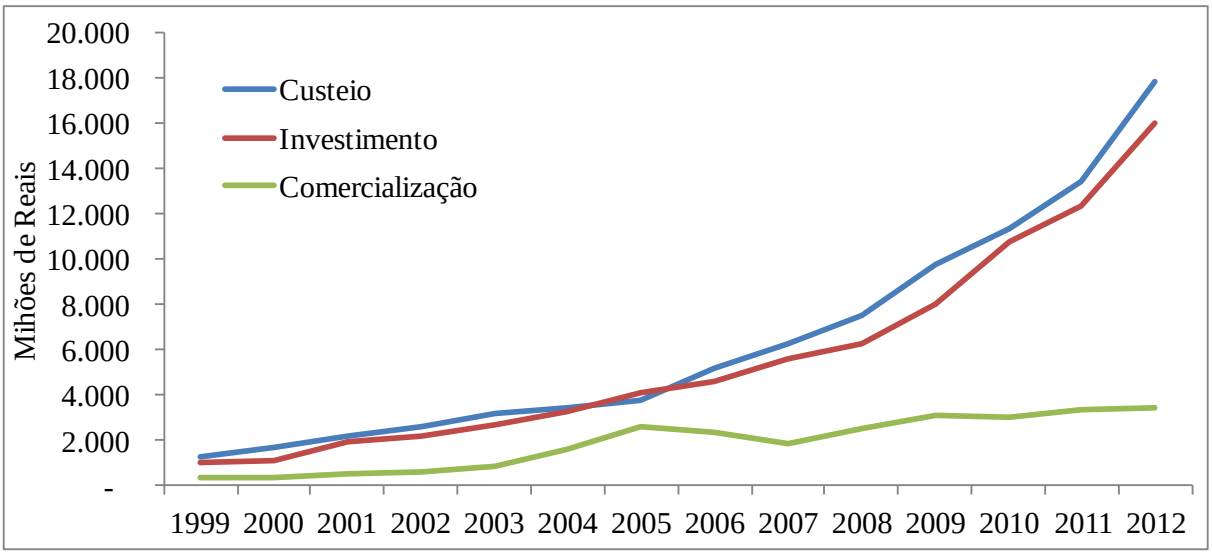

Figura 14 - Volume de Crédito Rural destinado à pecuária (Em milhões de R$ correntes), 1992-2012

Fonte: Elaboração própria a partir de dados extraídos do Banco Central do Brasil (2014).

Outra fonte importante de crédito subsidiado para o setor agropecuário no Brasil é o BNDES, que é mais focado no financiamento de projetos que envolvam algum tipo de tecnologia mais moderna de plantio, criação e/ou manejo. No caso da pecuária bovina de corte, a atuação do BNDES só passou a ser mais relevante em meados dos anos 1990, quando a atividade passou a incorporar modernizações tecnológicas, como o desenvolvimento de técnicas de plantio de pasto, as melhorias genéticas e de manejo com a introdução da criação do novilho precoce. Muitos dos limites de financiamento do BNDES estão disponíveis para os produtores dentro do programa de crédito rural.

Dentre as principais linhas do BNDES que os criadores de bovinos podem ter acesso, destacam-se: (i) MODERAGRO – Programa de Modernização da Agricultura e Conservação de Recursos Naturais, destino a produtores rurais, com o objetivo de incentivar a correção de solos, a recuperação de áreas de pastagens cultivadas degradadas, fomentar ações relacionadas à defesa animal (como reposição de matrizes bovinas por produtores que tenham sacrificado animais em virtude de reação positiva a testes de brucelose ou tuberculose) e a implementação de sistemas de rastreabilidade animal para alimentação humana; (ii) MODERFROTA – Programa de Modernização da Frota de Tratores Agrícolas e Implementos Associados e Colheitadeiras; (iii) MODERINFRA – Programa de Incentivo à Irrigação e à Armazenagem, visa apoiar o desenvolvimento da agropecuária irrigada, ampliar a capacidade

de armazenamento da produção e incentivar a construção e ampliação das instalações destinadas à guarda de máquinas, implementos agrícolas e insumos; (iv) PRODUSA – Programa de Estímulo à Produção Agropecuária Sustentável, tem como objetivo estimular a recuperação de áreas degradadas destinadas à produção agropecuária e que apresentam desempenho abaixo da média. Faz parte deste programa o PROLAPEC (Programa de Integração Lavoura-Pecuária), criado em 2008; (v) FINAME (comum a produtores rurais e empresas processadoras), financia a aquisição de máquinas e equipamentos agrícolas e/ou industriais, destinados à produção agropecuária (FINAME Agrícola) e industrial em geral.

O financiamento de frigoríficos de carne bovina também se encaixa no PDP de 2008 e é coordenado pelo BNDES. O principal objetivo nesse sentido é consolidar e expandir a liderança de empresas brasileiras no setor de carnes, uma vez que a dinâmica competitiva do mercado de proteínas é global (MDIC, 2015c). Além do mais, também segundo MDIC (2015c), o governo se baseou na premissa de que a expansão internacional poderia trazer diversos *spillovers* para o setor: (i) o aprendizado e uniformização dos processos produtivos, aplicando-se as melhores práticas existentes ao redor do mundo em todas as plantas das empresas, levando ao aumento de eficiência e à redução de custos; (ii) a abertura de mercados e a criação de inteligência competitiva regional com relação às particularidades de cada mercado.

Assim, o que se pode observar nos últimos anos foi uma grande atuação do BNDES na reestruturação, modernização e internacionalização dos grandes frigoríficos brasileiros. De 2005 a 2014 o BNDES investiu, através de sua subsidiária BNDESPar, aproximadamente, R$ 11,0 bilhões na participação acionária de alguns dos principais frigoríficos brasileiros (JBS, Marfrig, Independência e Bertin)[25]. Esses desembolsos focaram, na maioria das vezes, nas operações de internacionalização dessas empresas, como mostrado na figura 15 a seguir.

Até o início dos anos 2000, o apoio do BNDES nas operações de internacionalização de empresas estava restrito ao financiamento indireto através da participação do BNDES no capital das respectivas empresas. Mediante o aumento de consultas por empresas para operações específicas de internacionalização, em 2002 o estatuto social do BNDES foi modificado e passou a incorporar o financiamento de investimentos ou projetos no exterior. O principal objetivo dessa mudança era estimular a inserção e o fortalecimento de empresas brasileiras no mercado internacional, além de estimular as

[25] Este valor não inclui os desembolsos de BNDES para operações de capital de giro e FINAME/FINEM.

exportações e criação de empregos no Brasil. Embora tendo suas diretrizes aprovadas, foi só em 2005 que a diretoria do BNDES aprovou a resolução final que definia as normas para o financiamento de operações de IED. A primeira operação aprovada e desembolsada foi do grupo JBS em setembro de 2005, em um valor de US$ 80 milhões para a compra de 85,3% da empresa argentina Swift Armour S.A. (valor total estimado da operação: US$ 200 milhões).

Atualmente, o banco dispõe de duas modalidades de financiamento à internacionalização: (i) capitalização de empresas através da compra de ações (via BNDESPar) e; (ii) financiamento com cláusulas de desempenho que prevejam compartilhamento dos ganhos com o BNDES. A mais comum é a primeira.

A atuação da BNDESPar no setor via aquisição de participação acionária consiste em uma forma de financiamento duradoura e estratégica, de valores que dificilmente teriam sido obtidos no mercado financeiro de maneira tão ágil e rápida no período. Como é possível verificar na Figura 15, as operações do BNDESPar concentram-se no período de 2007 a 2010, momento em que as empresas estavam em pleno processo de crescimento por aquisições que foi abruptamente colocado em risco por problemas de caixa advindos da queda nas exportações e falta de liquidez no mercado financeiro por com da crise econômica internacional de 2008 que acabou afetando, também, o mercado de crédito brasileiro.

Além do financiamento à internacionalização, outro recurso do BNDES muito utilizado pelos frigoríficos é o FINEM (Financiamento a Empreendimentos), que abrange investimentos para implantação, ampliação, recuperação e modernização de ativos fixos com valores iguais ou superiores a R$ 20 milhões nos diversos setores industriais.

Ano	Empresa	Operação
2005	JBS	BNDES disponibiliza US$ 80 milhões (R$ 195 milhões) através de uma linha de FINEM para financiar parte da aquisição da Swift Armour na Argentina.
2007	JBS	BNDES aprova subscrição de até US$ 750 milhões (R$ 1,5 bilhões) de ações no grupo JBS através de sua subsidiária BNDESPar para financiar a aquisição da Swift & Co nos EUA. O valor final da transação foi R$ 1,1 bilhão.
	Marfrig	BNDES adquire 3% das ações do grupo Marfrig em sua operação de oferta inicial de ações (IPO), através de sua subsidiária BNDESPar. O valor estimado da transação na época foi de R$ 102 milhões.
2008	Bertim	BNDES adquire 27% das ações do frigorífico Bertin, através de sua subsidiária BNDESPar. O valor estimado da transação na época foi de R$2,4 bilhões.
	Independência	BNDES adquire 14% das ações do frigorífico Independência, através de sua subsidiária BNDESPar. O valor estimado da transação foi de R$250 milhões.
	Marfrig	BNDES compra outras 33.286 mil ações do grupo Marfrig, atingindo participação de 15% na empresa. O valor estimado da transação foi de R$470 milhões.
2009	JBS	BNDES subscreve e integraliza US$ 2,0 bilhlões (R$ 3,5 bilhões) de debêntures convertíveis para a JBS, através de sua subsidiária BNDESPar. O objetivo da transação foi viabilizar a compra de 64% da Pilgrim's Pride nos EUA.
	Marfrig	BNDES participada da 2ª emissão de ações da Marfrig, comprando 8.915 mil ações. Valor da transação estimado em R$ 169 milhões.
	JBS	Com a fusão do grupo JBS com o Bertin em Dezembro de 2009, BNDES passa a ter 19% do capital social da JBS.
2010	Marfrig	BNDES subscreve e integraliza R$ 2,5 bilhões de debêntures convertíveis para a Marfrig, através de sua subsidiária BNDESPar. O objetivo da transação foi viabilizar a compra da Keystone e O'Kane Poultry.
2011	JBS	BNDESPar converte em 493.968 mil ações as debêntures emitidas pela JBS em 2009 (equivalente a R$ 3,5 bilhões) para a aquisiçao da Pilgrim's Pride. Com isso, BNDESPar passa a ter 31% do capital da empresa.
2012	JBS	BNDESPar aliena 346.652 mil ações na JBS (valor de R$ 2,9 bilhões), reduzindo seu percentual de participação de 31% para 21%. As ações antes pertencentes ao BNDESPar foram transferidas para a Caixa Econômica Federal.
2013	Marfrig	BNDESPar converte R$ 350 milhões em ação de parte das debêntures emitidas para a Marfrig em 2010. Com isso, participação do BNDESPar passou de 12% em 2012 para 20% em 2013.
2014	JBS	BNDESPar troca todas as ações que detinha na Vigor por ações na JBS, permanecendo no mesmo grupo econômico. O valor da transação foi de R$ 700 milhões, com sua participação no capital da JBS aumentando de 24% para 25%.

Figura 15 - Desembolsos do BNDESPar para as empresas de carne bovina – 2005:2014
Fonte: BNDES (2015a), elaboração própria.

A figura 16 mostra o avanço dos desembolsos feitos pelo BNDES à atividade agropecuária e às empresas do setor de produtos alimentícios no período de 2005 a 2014. A classificação dos setores segue o CNAE. Como é possível verificar, a atividade agropecuária vem ganhando espaço consistentemente no financiamento do BNDES. Já o setor de produtos

alimentícios (que inclui os frigoríficos de carne bovina) apresentou crescimento substancial nos desembolsos do BNDES de 2005 a 2010, período em que houve intensa atividade de internacionalização dos frigoríficos brasileiros – sendo os principais beneficiados Marfrig e JBS. Como mencionado anteriormente, só os desembolsos do BNDESPar em participação acionária e subscrição de debêntures convertíveis somaram R$ 11,1 bilhões no período de 2005 a 2014, o que representa 18% do total de desembolsos no setor de produtos alimentícios. Isso reforça a política ativa do governo brasileiro de promover a expansão e consolidação do setor, com algumas poucas empresas se tornando líderes não só nacionais, mas mundiais no setor de proteína animal.

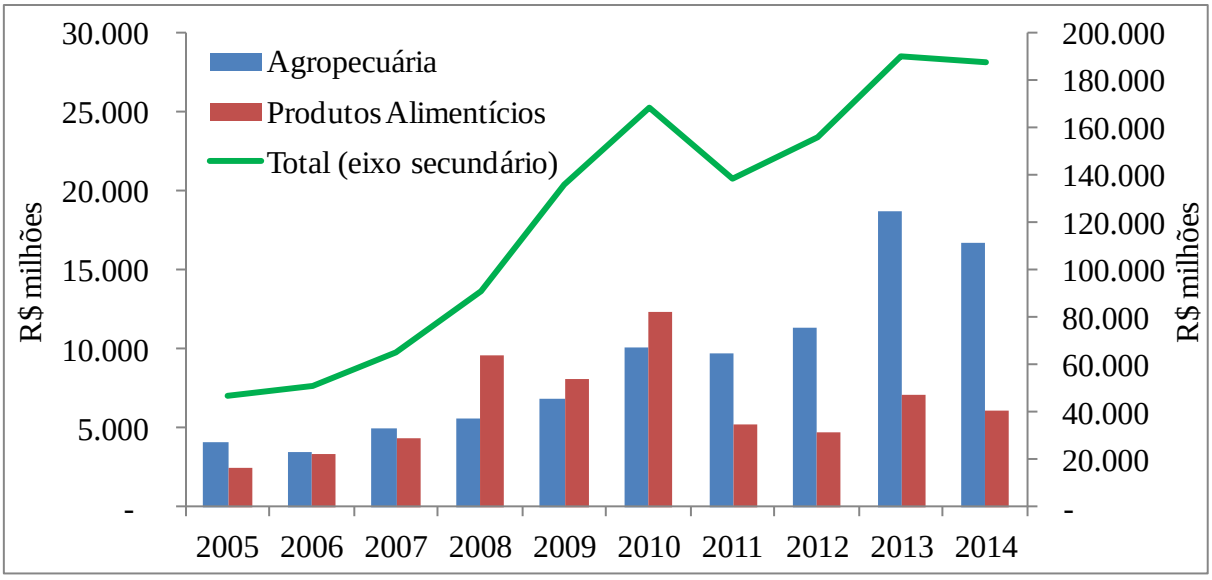

Figura 16 - Desembolsos do BNDES por setor CNAE – 2005: 2014. Brasil
Fonte: BNDES (2015b), elaboração própria.

4.1.5 Ambiente organizacional

O ambiente organizacional do SAG de carne bovina compreende as diversas organizações corporativas, órgãos públicos e privados e institutos de pesquisa, como a Embrapa. As entidades, associações e sindicatos de classe tem o objetivo de representar seus associados, de modo a criar uma "voz representativa" para dialogar com o governo e suas políticas públicas, além dos demais elos da cadeia. Segundo Souza e Pereira (2002), a adoção de arranjos que sejam capazes de agregar e orientar ações estratégicas conjuntas possibilita, ainda, a definição de padrões e formação de reputação. Além disso, estabelece condição de

pressão frente aos ambientes institucional e competitivo, de modo a consolidar novas atribuições e capacidade de influenciar tais ambientes.

As associações do setor são pulverizadas na cadeia de produção entre as diferentes regiões, raças e estados, apresentando diferentes níveis de atuação (abrangência local vs. nacional); segmentadas por categoria na cadeia de insumos (saúde animal, rações, sementes, fertilizantes); e concentradas na cadeia de processamento e varejo (SALLES-FILHO, 2011).

Abaixo são apresentadas algumas das principais associações que estão ligadas à cadeia da carne bovina (LEMOS, 2013):

- Associação Brasileira de Criadores de Zebu (ABCZ);
- Associação dos Criadores de Nelore do Brasil (ACNB);
- Associação Brasileira de Angus (ABA);
- Associação Brasileira de Inseminação Artificial (ASBIA);
- Associação Brasileira de Frigoríficos (ABRAFIGRO);
- Associação Nacional dos Confinadores (ASSOCON);
- Associação Brasileira das Indústrias Exportadoras de Carne (ABIEC);
- Associação Nacional de Produtores de Bovinos de Corte (ANPBC);
- Sindicato Nacional das Indústrias de Produtos para Saúde Animal (SINDAM);
- Sindicato Nacional da Indústria de Alimentação Animal (SINDIRAÇÕES);
- Confederação Nacional de Agricultura e Pecuária (CNA).

Embora esses diversos elos da cadeia pecuária apresentem uma gama de associações que defendem seus próprios interesses, eles também têm evoluído na criação de alianças e/ou parcerias que caminham no sentido de induzir: (i) maiores vantagens econômicas (via mecanismos de premiação à produção de carnes de maior valor percebido pelos consumidores), (ii) maior confiabilidade entre os elos da cadeia através da intensificação do fluxo de informação e maior conhecimento entre os agentes; (iii) redução do grau de incerteza quanto aos atributos, fornecimento e preços dos bens transacionados (MARTINELLI, 2009). Segundo o autor, essas alianças e mecanismos de indução podem ocorrer em diferentes arranjos:

(a) Quando o varejo exerce o papel de liderança. Como exemplo, o autor cita a criação de programas de compra de carnes com qualidades diferenciadas (inclusive quanto aos quesitos ecológicos) pelo Pão de Açúcar e Carrefour.

(b) Quando a indústria coordena o estabelecimento de padrões de qualidade, distribuição e premiação de produtores. O exemplo dado pelo autor é o projeto Montana *Premium Beef*, implementado pelo Marfrig, que visa a produção de cortes embalados a vácuo e com qualidade superior.

(c) Quando as associações de produtores criam coordenação de laços e/ou alianças mercadológicas com a indústria e com o varejo. Um exemplo se dá no caso da comercialização de carnes de animais com certificação de origem, com a criação do Programa Carne Angus Certificada. O programa foi iniciativa da Associação Brasileira de Angus (ABA) com alguns frigoríficos e redes de supermercado. Outra situação semelhante é o Programa Nelore Natural (PNN), criado pela Associação dos Criadores de Nelore do Brasil (ACNB), em que os frigoríficos bonificam o animal por precocidade e por qualidade da carcaça.

Após esta revisão sobre o sistema agroindustrial de carne bovina, analisando a estrutura de mercado, a governança, os aspectos tecnológicos, o ambiente institucional e organizacional na cadeia, o trabalho apresenta uma análise mais detalhada do processo de internacionalização das três empresas líderes do setor. Serão abordadas as vantagens competitivas que essas empresas têm vis-à-vis o sistema agroindustrial de carne bovina brasileira, bem como o histórico de internacionalização, a motivação desse processo sob a luz da literatura de internacionalização e alguns dos impactos da internacionalização sobre as empresas analisadas.

4.2 Minerva

A Minerva é uma das empresas líderes na América do Sul na produção e comercialização de carne bovina e seus derivados, além de atuar no processamento de carne bovina, suína e de aves através de sua subsidiária brasileira Minerva Fine Foods. A empresa é listada no Novo Mercado da BM&FBOVESPA desde meados de 2007. Em novembro de 2013, a Minerva anunciou uma importante parceria com o grupo BRF, através da qual se tornou proprietária de duas plantas de abate bovino da BRF, com capacidade diária de abate de 2.600 cabeças, localizadas no estado do Mato Grosso. A BRF, por sua vez, recebeu 29 milhões de ações da Minerva, equivalentes a 15,2% do capital total da empresa.

As atividades da Minerva tiveram início em 1992, quando a família Vilela de Queiroz - atuante na criação de gado e prestação de serviços de transporte de gado das fazendas para os abatedouros desde os anos 1950 - comprou o frigorífico Minerva do Brasil S.A., localizado na cidade de Barretos. Desde então, a Minerva passou por uma rápida expansão de suas atividades, de forma que o grupo, atualmente, opera 15 plantas de abate de bovinos sendo 11 localizadas no Brasil – próximas aos principais rebanhos do país, duas no Paraguai e duas no Uruguai com capacidade total de abate de 15.880 cabeças por dia, como detalhado na Tabela 4. O grupo também opera 13 centros de distribuição, sendo 11 no Brasil e dois no Paraguai.

Tabela 4 - Unidades de abate de bovinos da Minerva

Unidades de abate de bovinos	Local	Capacidade de abate (cabeças/dia)
Araguaína	TO	800
Barretos	SP	840
Batayporã	MS	900
Campina Verde	MG	840
Goianésia	GO	500
Janaúba	MG	900
José Bonifácio	SP	1000
Mirassol D'Oeste	MT	1100
Palmeiras de Goiás	GO	2000
Rolim de Moura	RO	1500
Várzea Grande	MT	1500
Assunção (Friasa)	Paraguai	700
Assunção (Frigomerc)	Paraguai	1000
Melo (Pul)	Uruguai	1400
Montevideo (Carrasco)	Uruguai	900
Total		15880

Fonte: Minerva (2015).

A empresa conta, ainda, com nove escritórios comerciais localizados em países estratégicos de forma a facilitar a exportação de sua carne para mais de 100 países em cinco continentes. A Figura 17 mostra o mapa de atuação global da Minerva, bem como a localização de suas unidades de abate e de distribuição no Brasil, assinalando também seus escritórios no exterior.

Figura 17- Mapa de atuação global da Minerva em 2014
Fonte: Minerva (2015).

4.2.1 Vantagens competitivas no mercado brasileiro

Com base na análise do setor de carne bovina na seção 4.1, é possível identificar diversos elementos que posicionaram a Minerva entre as empresas líderes do abate e processamento de carne bovina brasileira. Tal liderança foi fator decisivo para a viabilização da internacionalização de suas atividades. Segue-se uma descrição desses elementos que foram identificados como os principais para a competitividade e a internacionalização da Minerva, organizados nos seguintes subitens: o perfil de sua inserção no mercado doméstico e de suas transações com o exterior, diferenciais em sua estrutura de governança, foco de seus investimentos em tecnologia, e determinantes de seu ambiente institucional.

4.2.1.1 A empresa e sua inserção no mercado

A Minerva apresenta economias de escala, com capacidade diária de abate de quase 12.000 bovinos no Brasil. Sua base operacional é diversificada, com unidades industriais localizadas em sete estados brasileiros (GO, MT, MS, RO, SP, MG, TO), o que permite a minimização dos riscos sanitários, o aproveitamento das áreas de pastagens e a diversificação de sua rede de fornecimento, que conta com mais de 25 mil pecuaristas, sendo

que nenhum deles representa mais que 3% da necessidade anual da empresa. Seus frigoríficos estão localizados a um raio médio de 300 km dos fornecedores de bovinos.

Assim como as outras empresas líderes do setor, passou por um intenso processo de crescimento nos últimos anos, aumentando sua participação no abate nacional de bovinos de 3%, no biênio 2006-07, para 6% em 2012-13.

Todas as suas unidades frigoríficas são aptas a exportar, o que, junto com o seu foco na produção de carne para o mercado externo, colocou a Minerva como segunda maior exportadora do Brasil, com 13% das exportações brasileiras em 2014. A Minerva exporta seus produtos para mais de 100 países, com foco nos países em desenvolvimento. A empresa costuma exportar seus produtos diretamente aos seus consumidores finais nos destinos das exportações, de maneira a evitar o pagamento de taxas de intermediação a terceiros, conforme informações disponíveis em seu formulário de referência (MINERVA, 2015). A maioria dos produtos é exportada sob o regime CIF (*Cost, Insurance and Freight*), por meio de navios fretados e contêineres, que fornecem economia de escala na negociação de custo de frete, armazenagem e seguro.

Além da carne *in natura*, a Minerva tem um vasto portfólio de produtos industrializados de carne, bem como seus subprodutos, como a farinha de carne, sebo, osso e sangue. Possui tecnologia para produzir mais de 9.700 produtos, segundo dados disponíveis em seu formulário de referência (MINERVA, 2015). No mercado interno, através de uma extensa e eficiente rede de distribuição (11 centros), oferece o conceito de "*one stop shop*" para cerca de 40 mil clientes, onde vende e distribui produtos congelados ou resfriados próprios e de terceiros com foco no pequeno e médio varejista.

Desde 2012, a empresa tem feito um esforço de reposicionamento de sua marca de maneira a se aproximar do consumidor final. Para isso, mudou sua identidade visual e passou a incluir o logotipo "Minerva Foods" em todas as marcas do grupo.

4.2.1.2 Estrutura de governança

Em relação à sua estrutura de governança, a empresa conta com um sistema de gerenciamento avançado de risco de preço de *commodity* através de reuniões diárias entre a área de inteligência de mercado, comercial, planejamento, produção, compra de gado, tesouraria e risco de mercado, e do uso de contratos futuros e opções sobre contratos futuros de boi gordo na BM&FBOVESPA.

A compra de bovinos para o abate se dá basicamente através do mercado *spot*. Entretanto, é possível identificar formas alternativas de governança na estrutura da Minerva. A fim de garantir acesso à matéria-prima nos períodos de entressafra, a empresa opera três confinamentos para terminação de bovinos. Outra estrutura utilizada pela empresa no abastecimento de matéria-prima é a compra de boi a termo.

A Minerva também colocou em prática um programa de rastreabilidade para garantir a qualidade do produto final ao consumidor. O objetivo da empresa é controlar todas as fases de produção, industrialização, transporte, distribuição e comercialização da carne.

4.2.1.3 Tecnologia

A tecnologia empregada nas instalações industriais é formada basicamente por máquinas e equipamentos disponíveis no mercado brasileiro, com exceção da unidade de processamento da Minerva Dawn Farms, que conta com um percentual representativo de máquinas e equipamentos importados. A empresa argumenta em seu formulário de referência (MINERVA, 2015) que o diferencial para apresentação de um parque moderno está na montagem, dimensionamento das máquinas e equipamentos e estruturação de sua disposição para que as tarefas sejam realizadas com alta qualidade e dentro das regras de segurança alimentar.

A fim de melhorar a eficiência operacional, a Minerva colocou em prática controles internos e sistemas de *software* de alta tecnologia em todas as unidades industriais. A empresa também conta com um programa de remuneração adicional com base no aumento de produtividade e em maiores taxas de utilização da capacidade.

Com relação ao incentivo à tecnologia na base primária, em 2014, a Minerva lançou o programa "@+Lucrativa", que visa elevar a eficiência dos produtores parceiros e o padrão dos bois enviados para abate. O programa consiste em dar suporte técnico e financeiro ao pecuarista na suplementação dos animais, do período de recria à engorda, buscando um animal jovem que possa ser abatido com, no máximo, 24 meses e pesando 18 arrobas (MINERVA, 2015 – disponível no setor de produtos e serviços da área de pecuaristas do *website*).

4.2.1.4 Ambiente institucional e organizacional

Todo gado comprado pela Minerva é inspecionado pelo SIF, sendo uma parcela significativa do gado abatido cadastrado no novo-SISBOV, e, portanto, rastreado.

Listada na BM&FBOVESPA desde 2007, a empresa busca manter uma estrutura de capital equilibrada, utilizando fontes de capital próprio (Bovespa, emissão de debêntures conversíveis) e financiamento de terceiros de longo prazo (*bonds* emitidos no mercado internacional). Cabe mencionar que a documentação analisada sobre a empresa ratifica que a mesma não utilizou financiamento do BNDES em seu processo de internacionalização, e que este foi financiado basicamente pela emissão de *bonds.* A Minerva adota uma política de manter caixa mínimo equivalente a dois meses de compra de matéria-prima e recursos suficientes para saldar toda a dívida de curto-prazo.

Com relação aos programas de apoio aos pecuaristas, a Minerva faz uma série de campanhas objetivando sensibilizá-los e conscientizá-los da necessidade de comprometimento ambiental. Um de seus principais canais de relacionamento com os pecuaristas é o Serviço de Atendimento aos Fornecedores (SAF), no qual os fornecedores podem tirar dúvidas e fazer sugestões, além de promover e participar de eventos direcionados. Um exemplo é o evento "Falando de Pecuária", cujo objetivo é ajudar na capacitação técnica de seus fornecedores, além de divulgar informações relacionadas à sustentabilidade, à qualidade da carne e à perspectiva de mercado. Compreende palestras complementares às visitas de campo, promovidas nas unidades industriais para grupos de, aproximadamente, 50 pecuaristas. Segundo seu Relatório Anual de Sustentabilidade, em 2013, a Minerva realizou sete encontros "Falando de Pecuária" e suas equipes de campo visitaram 4.597 fazendas.

4.2.2 O Processo de Internacionalização

Desde 2002, a Minerva conta com um escritório de vendas na Argélia a fim de facilitar a entrada e aceitação de seus produtos no país. A Argélia é um mercado tradicional para a carne bovina brasileira. Entretanto, o processo de internacionalização da Minerva se intensificou a partir de 2007, quando a empresa estabeleceu a sua controlada Minerva Overseas I nas Ilhas Cayman para a emissão de US$ 200 milhões em *bonds,* com vencimento em 2017. A nova subsidiária consistia em uma entidade de propósito específico (EPE) para o recebimento de recursos provenientes da emissão dos *bonds*. É importante destacar, ainda, que esta foi a primeira vez que a Minerva acessou o mercado internacional de *bonds*.

Também em 2007, a Minerva iniciou a construção de uma unidade industrial em Barretos (SP) para a produção de carne cozida e congelada com foco em *Food Services*, conduzida por meio de uma *joint-venture* (50/50) com a empresa irlandesa Dawn Farms Food Limited[26]. Essa unidade passou a ser chamada de Minerva Dawn Farms. Apesar de não se tratar de um IED em outro país, a parceria com um grupo estrangeiro especializado no segmento de serviços alimentares e *fast-food* possibilitou à empresa melhor conhecimento sobre um novo mercado e a diversificação de suas atividades.

No fim de 2007, a fim de facilitar o acesso de seus produtos no mercado internacional, a Minerva inaugurou escritórios de venda em dois de seus principais mercados importadores: Rússia e Líbano. Em 2008, a empresa continuou seu processo de internacionalização com o estabelecimento de um novo escritório de vendas na Arábia Saudita e no Irã e com a aquisição de sua primeira unidade de abate e processamento de bovinos em outro país: 70% do controle do frigorífico Friasa S.A. no Paraguai, com capacidade de abate de 700 cabeças/dia. O valor da transação foi de aproximadamente US$ 5 milhões.

Com os recursos levantados por meio do aumento de capital privado em 2009, no valor de R$ 159 milhões, no ano seguinte a Minerva aumentou sua participação acionária na Minerva Dawn Farms para 80%, assumindo o controle da empresa. No contexto internacional, a Minerva aumentou sua participação no frigorífico Friasa S.A. de 70% para 92% de seu capital social e abriu novos escritórios comerciais na Itália e no Chile. A empresa também criou uma nova subsidiária nas Ilhas Cayman, chamada Minerva Overseas II, para o recebimento de recursos provenientes da emissão de novos *bonds*, no valor de US$ 250 milhões, com vencimento em 2019.

Em 2011, a Minerva usou parte dos recursos dos *Bonds* de 2010 para entrar, pela primeira vez, no mercado uruguaio por meio da aquisição do frigorífico Pulsa S.A., por um montante de US$ 65 milhões. Com capacidade de abate de 1.400 cabeças/dia, mais de 80% da sua produção de carne bovina é direcionada para o mercado norte-americano e europeu, onde a carne uruguaia, por ser considerada livre de febre aftosa, não enfrenta barreira sanitária. Outro passo importante adotado em 2011 pela Minerva no sentido de se tornar uma empresa

[26] A Dawn Farms faz parte do Grupo Queally, considerado o maior grupo privado da Irlanda produtor de alimentos agrícolas. Atende clientes no segmento de pizzarias, *fast-food*, serviços alimentares e outros em mais de 40 países.

internacional, foi o lançamento do programa de ADR (*American Depositary Receipt*)[27]. De acordo com Minerva (2011), o objetivo do programa foi "aumentar a liquidez de suas ações, acessar mais facilmente os investidores norte-americanos, valorizar as ações do Minerva e aumentar a visibilidade da empresa".

A fim de facilitar as vendas, principalmente, da carne uruguaia no mercado norte-americano, a Minerva abriu um escritório de representação nos EUA. Ainda em 2011, para fazer uma nova captação de *bonds* no mercado internacional, no valor de US$ 350 milhões, a Minerva abriu um escritório em Luxemburgo.

No ano de 2012, a Minerva aumentou sua participação no mercado bovino paraguaio através da aquisição de 100% do Frigorífico Frigomerc S/A, com capacidade diária de abate de 1.000 cabeças, pelo valor de US$ 35 milhões. Com isso, a Minerva consolidou sua posição como maior produtora e exportadora de carne bovina do Paraguai. Também em 2012, o grupo aumentou sua participação acionária na Minerva Dawn Farms para 100%, a qual passou a se chamar Minerva Fine Foods. A empresa é focada no mercado interno e atende uma das principais cadeias de *fast food* no Brasil, o Subway.

Em 2014, a Minerva comprou um novo frigorífico no Uruguai, chamado Carrasco, pelo valor de US$ 37 milhões. O frigorífico tem uma capacidade de abate de 900 cabeças/dia. Com esta aquisição, a Minerva passou a ter uma capacidade diária de abate no Uruguai de 2.300 cabeças, colocando-a como a 2ª maior produtora e exportadora desse país, com um *market share* de 18% nas exportações, as quais são direcionadas principalmente para EUA e UE.

A mais recente aquisição internacional da Minerva ocorreu no início de 2015, com a compra do frigorífico Red Carnica na Colômbia, com capacidade de abate e desossa de 850 cabeças/dia. O frigorífico está estrategicamente localizado próximo à maior região produtora de bovinos da Colômbia, com habilitação para exportar carne para diversos países com os quais a Minerva já tem tradição de comércio, como países do Oriente Médio, Rússia, Egito, Hong Kong, Venezuela, Angola, entre outros. O investimento total foi de US$ 30 milhões e representou a entrada da Minerva na indústria de abate da Colômbia, já que, desde 2010, a Minerva possui uma subsidiária no país voltada à operação de exportação de bovinos vivos. O grupo anunciou que as duas subsidiárias na Colômbia serão integradas. Conforme comunicado da Minerva, "a internacionalização das operações favorece as vantagens

[27] O American Depositary Receipt (ADR) é um certificado americano negociável que representa a titularidade de ações de uma empresa não sediada nos EUA. Os ADRs foram criados para facilitar a compra, titularidade e a venda de valores mobiliários não americanos por investidores americanos.

competitivas, mitigação de riscos e permite maior arbitragem entre os mercados" (Fato Relevante de 20-Fev-2015, MINERVA, 2015).

A figura 18 a seguir consolida o processo de internacionalização da Minerva apresentado neste tópico.

Nome da Subsidiária	Ano de estabelecimento	Participação no capital social (%)	Tipo	Objetivo	Local
Escritório Argélia	2002	100%	Escritório de representação comercial	Facilitar a venda de produtos no mercado local	Argélia
Minerva Overseas I	2006	100%	Entidade de Proposito Especifico (EPE)	Captação de recursos no exterior	Ilhas Cayman
Minerva Middle East	2007	100%	Escritório de representação comercial	Facilitar a venda de produtos no mercado local	Líbano
Escritório Rússia	2007	100%	Escritório de representação comercial	Facilitar a venda de produtos no mercado local	Rússia
Escritório Irã	2008	100%	Escritório de representação comercial	Facilitar a venda de produtos no mercado local	Irã
Escritório Arábia Saudita	2008	100%	Escritório de representação comercial	Facilitar a venda de produtos no mercado local	Arábia Saudita
Friasa S.A.	2008	99,38%	Unidade produtiva	Abate de bovinos e comercialização de seus derivados	Paraguai
Minerva Oversears II Ltd	2010	100%	Entidade de Proposito Especifico (EPE)	Captação de recursos no exterior	Ilhas Cayman
Escritório Chile	2010	100%	Escritório de representação comercial	Facilitar a venda de produtos no mercado local	Chile
Escritório Itália	2010	100%	Escritório de representação comercial	Facilitar a venda de produtos no mercado local	Itália
Minerva Luxembourg S.A.	2011	100%	Entidade de Proposito Especifico (EPE) - Bond	Captação de recursos no exterior	Luxemburgo
Pul S.A.	2011	100%	Unidade produtiva	Abate de bovinos e processamento de carne, com atuação no mercado interno e externo	Uruguai
Minerva Colombia SAS	2011	100%	Escritório de representação comercial	Exportação de boi vivo para o mercado externo	Colombia
Escritório EUA	2011	100%	Escritório de representação comercial	Facilitar a venda de produtos no mercado local	EUA
Frigomerc SA	2012	99,99%	Unidade produtiva	Abate de bovinos e processamento de carne, com atuação no mercado interno e externo	Paraguai
Carrasco	2014	100%	Unidade produtiva	Abate de bovinos e processamento de carne, com mais de 80% das vendas para o mercado externo (Europa e EUA)	Uruguai
Red Carnica	2015	100%	Unidade produtiva	Abate de bovinos e processamento de carne, com vendas para o mercado externo e interno	Colômbia

Figura 18 - Resumo do processo de internacionalização da Minerva de 2002 a 2015
Fonte: Elaboração própria a partir de dados diversos publicados no *website* da Minerva (MINERVA, 2015).

4.2.3 Motivações para o processo de internacionalização

A análise do histórico de internacionalização da Minerva e a entrevista com gestores indicam a estratégia da empresa em diversificar geograficamente sua produção, de modo a mitigar riscos sanitários e ter acesso a novos mercados, bem como melhor atendimento de seus clientes globais. O principal objetivo da internacionalização sempre foi buscar o melhor retorno da empresa para os acionistas. Diferentemente de seus competidores JBS e Marfrig, a Minerva manteve sua atividade focada na produção apenas de carne bovina e derivados, não diversificando seu portfólio de marcas e de produtos para outras proteínas animais.

A diversificação geográfica tem como principais objetivos mitigar riscos relacionados ao fechamento de mercados consumidores para a carne bovina brasileira em decorrência de problemas políticos ou sanitários e ampliar o acesso à matéria-prima. Em especial, a aquisição de unidades de abate no Uruguai permite à Minerva acessar novos mercados consumidores de carne *in natura* para os quais a entrada da carne brasileira é proibida devido às restrições sanitárias, em geral relacionadas à febre aftosa, como os EUA, Canadá e México. Já o estabelecimento de escritórios de vendas em diferentes países sugere a necessidade de se estabelecer próxima aos clientes, de modo a melhor entender suas necessidade e ganhar conhecimento sobre esses mercados locais. Essa estratégia pode acabar se tornando um diferencial em relação aos competidores, fortalecendo sua presença nesses mercados.

Por um lado, a aquisição de unidades de abate de carne no Paraguai, Uruguai e Colômbia pela Minerva está em linha com o paradigma eclético de Dunning, uma vez que a empresa busca usufruir as vantagens locacionais de ambos os países na produção de bovinos e de propriedade - no caso do Uruguai (status de exportador para mercados rigorosos e importantes como os EUA). Nota-se a estratégia de expansão produtiva para países vizinhos, onde as barreiras culturais e de idioma são menores.

Já o estabelecimento de escritórios de vendas em diversos mercados consumidores de carne bovina converge com a combinação do modelo de Dunning e Uppsala, proposta por Cuervo Cazurra (2007), e apresentada na seção 2.3. A Minerva se beneficia de uma vantagem locacional por ser um importante *player* na produção de carne bovina em países que apresentam vantagem competitiva na produção de bovinos; porém, necessita ganhar maior proximidade e conhecimento sobre os diferentes mercados e clientes aos quais exporta, como

sugerido no modelo de Uppsala. Assim, a estratégia de internacionalização da Minerva de estabelecer subsidiárias de venda pode potencializar suas vantagens locacionais de origem, por meio de vendas mais fortes no mercado externo.

Finalmente, é importante destacar o papel das subsidiárias de propósito específico para emissão de *bonds*. Elas permitem à Minerva acessar o mercado internacional de títulos, de forma a diversificar o financiamento de suas atividades e levantar recursos de longo prazo.

As principais dificuldades no processo de internacionalização levantadas na entrevista com a empresa estão relacionadas aos gargalos e desafios de cada país em que estão operando, desde logística e mão de obra até regulamentações em geral.

4.2.4 Breve análise sobre impacto da internacionalização

Esta subseção visa uma breve análise do impacto da internacionalização da Minerva sobre alguns indicadores, como receita, desempenho operacional medido pelo Ebitda[28] (em porcentual da receita total – "margem Ebitda"), valor da empresa (mensurado pelo *market cap*[29]), *mix* de países parceiros comerciais e *market share* das exportações.

Como ilustrado na Figura 19, as receitas da Minerva mais do que triplicaram no período analisado, passando de R$ 1,5 bilhão em 2007 para quase R$ 7,0 bilhões em 2014. Tal crescimento se deu, principalmente, pelo aumento de escala através da aquisição de frigoríficos tanto no Brasil quanto no Uruguai e Paraguai, ao mesmo tempo em que a empresa reforçou sua estratégia comercial de abertura de escritórios de venda, próximos a seus principais importadores. Assim, suas exportações se expandiram de R$ 1,1 bilhão, em 2007, e atingiram R$ 4,9 bilhões em 2014. Ao mesmo tempo em que o aumento de escala e a efetividade da estratégia de vendas sugerem o crescimento do faturamento, eles podem ter contribuído para o incremento de ganhos operacionais, como indicado pela tendência de crescimento da margem Ebitda no período de 2007 a 2014. Entretanto, não é possível afirmar que a melhora operacional é resultado apenas da internacionalização, pois este indicador está sujeito, também, a uma série de fatores de caráter macro (como taxa de câmbio e crescimento econômico) e microecnômicos (como investimentos em melhorias produtivas, market-share).

---

[28] Ebitda é o termo em inglês para LAJIDA: Lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização. É um dos indicadores financeiros mais utilizados no mercado, pois, em linhas gerais, representa a geração operacional de caixa de uma empresa; ou seja, o quanto a empresa gera de recursos apenas em suas atividades operacionais, sem levar em consideração os efeitos financeiros, impostos e depreciação e amortização de seus ativos.

[29] *Market Cap* é a abreviação de *Market Capitalization*, que é o valor de mercado de uma companhia com base nas ações emitidas na bolsa de valores (preço das ações multiplicado pelo número de ações). Optou-se por utilizar este indicador, pois ele elimina a variação no preço das ações decorrente de ofertas secundárias pelas empresas.

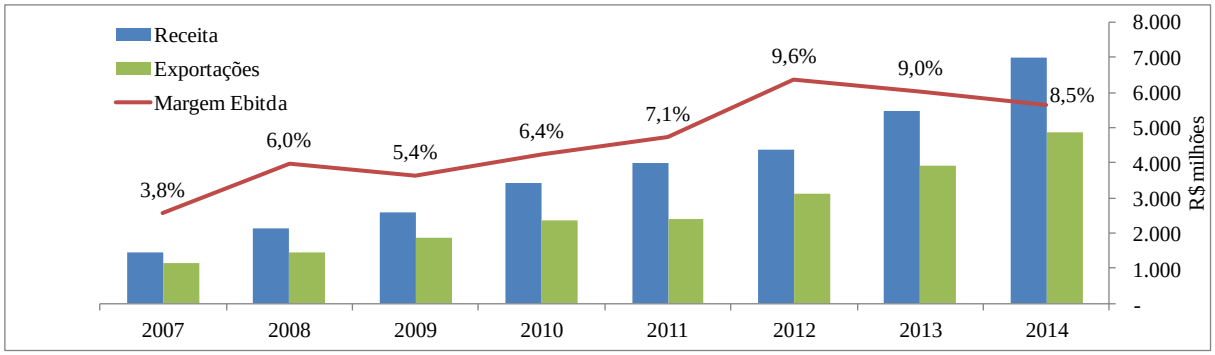

Figura 19- Evolução da receita total, exportação total e margem Ebitda do Grupo Minerva, período de 2007: 2014

Fonte: Elaboração própria a partir das demonstrações financeiras anuais disponíveis em Minerva (2015).

Com relação ao *mix* de países para os quais são destinadas as exportações da Minerva, de acordo com dados disponibilizados nos relatórios de resultados anuais divulgados pela própria empresa, é possível notar na Figura 20 a aparição de um importante bloco econômico nos últimos anos, o NAFTA (formado por EUA, México e Canadá). Isso se deve basicamente à aquisição das duas atividades no Uruguai, o que, como destacado anteriormente, permitiu à Minerva acessar o mercado norte-americano de carne bovina, cuja rentabilidade é diferenciada.

Ao mesmo tempo, nota-se o crescimento das vendas para países da África e da Ásia, onde a demanda esteve mais aquecida nos últimos anos, em detrimento das exportações para a Comunidade dos Estados Independentes (CEI), principalmente Rússia e Ucrânia, e América Central e do Sul. As vendas para a Ásia são lideradas por Hong Kong/China, Malásia, Cingapura e Filipinas. Como desde 2012 as exportações brasileiras de carne bovina para China foram embargadas (sendo liberadas somente em 2015), novamente a estratégia da Minerva de diversificar internacionalmente sua atividade produtiva se mostrou importante, pois a empresa continuou atendendo o mercado chinês através de suas subsidiárias uruguaias.

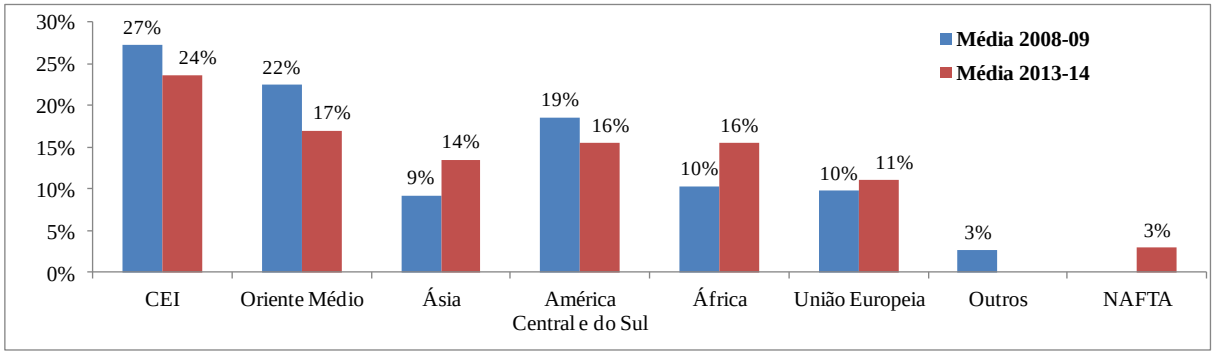

Figura 20 – *Market-share* das regiões no total exportado pelo Grupo Minerva, média de 2008-09 e 2013-14, com base no faturamento (R$)

Fonte: relatórios de resultados anuais da Minerva, elaboração própria.

Segundos dados da própria companhia, em 2006, antes da internacionalização de sua atividade produtiva, a Minerva exportava seus produtos para 80 países, com 600 clientes ativos. Em seu Formulário de Referência de 2014, a empresa divulga um número atualizado de clientes ativos de 1.200, distribuídos em cerca de 100 países. Ou seja, de 2006 a 2014, a Minerva dobrou o número de clientes, além de aumentar a base de países importadores de seus produtos. A eficácia dessa estratégia pode ser ilustrada não só pelo incremento da receita de exportação, conforme a Figura 19, mas também pelo aumento no *market share* das exportações brasileiras de carne bovina e seus derivados (Tabela 3), que passou de 8% em 2007 para 13% em 2014. Tal crescimento indica que a Minerva foi mais eficiente em capturar e/ou conquistar mercados *vis-à-vis* a maioria de seus competidores.

Além da abertura de capital, em 2007, e o consequente aprimoramento da governança corporativa da empresa, o crescimento doméstico e internacional da Minerva permitiu à empresa atrair diversos investidores e diversificar sua estrutura de capital. Do ponto de vista de crédito, a Minerva passou a ter acesso a dívidas de longo prazo (10 anos e/ou perpétuo) emitidas no mercado externo através de *bonds* e empréstimos do *International Finance Corporation* (IFC). De acordo com as demonstrações contábeis consolidadas de 2014 da Minerva, 57% da sua dívida total de R$ 5,3 bilhões era constituída de *bonds* com vencimento até 2023, 15% de *bonds* perpétuos e 3% em empréstimos subsidiados do IFC.

Ao mesmo tempo, o *market cap* da Minerva passou de aproximadamente R$ 1,4 bilhão, em junho de 2007, para R$ 2,2 bilhões em julho de 2015, um crescimento acumulado de quase 60%. A Figura 21 compara a evolução do *market cap* da Minerva com a do Índice Bovespa (IBOV)[30], normalizados à base 100. É possível notar que até o fim de 2012 o valor de mercado da Minerva estava a um patamar inferior ao da emissão inicial e sempre abaixo da variação do IBOV. Algumas das possíveis razões para este cenário, além das variáveis macro e microeconômicas, são que, comparado aos competidores também listados, a Minerva era o frigorífico menos internacionalizado em termos produtivos, com menor diversificação das atividades e o único a não ter o BNDESPar como acionista.

Outro agravante que pode ter pressionado o valor de mercado da Minerva foi o declínio das exportações de carne bovina por conta da crise econômica internacional de 2008. Como o foco da Minerva sempre foi a exportação de carne bovina, é natural que este cenário

[30] IBOV é o principal indicador do desempenho médio das cotações das ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBOVESPA). É o resultado de uma carteira teórica de ativos com maior volume negociado nos últimos meses. Para mais informações, acessar: <http://www.bmfbovespa.com.br/indices/ResumoIndice.aspx?Indice=IBOVESPA&Opcao=0&idioma=pt-br>

adverso impacte mais significativamente o desempenho de suas ações. Entretanto, de 2012 em diante, suas ações recuperaram valor e passaram a se valorizar acima do IBOV. Trata-se de um período em que a Minerva já tinha expandido suas operações internacionais, estando presente no Paraguai, Uruguai e Colômbia, e que seu desempenho operacional melhorou significativamente, como observado anteriormente na Figura 19.

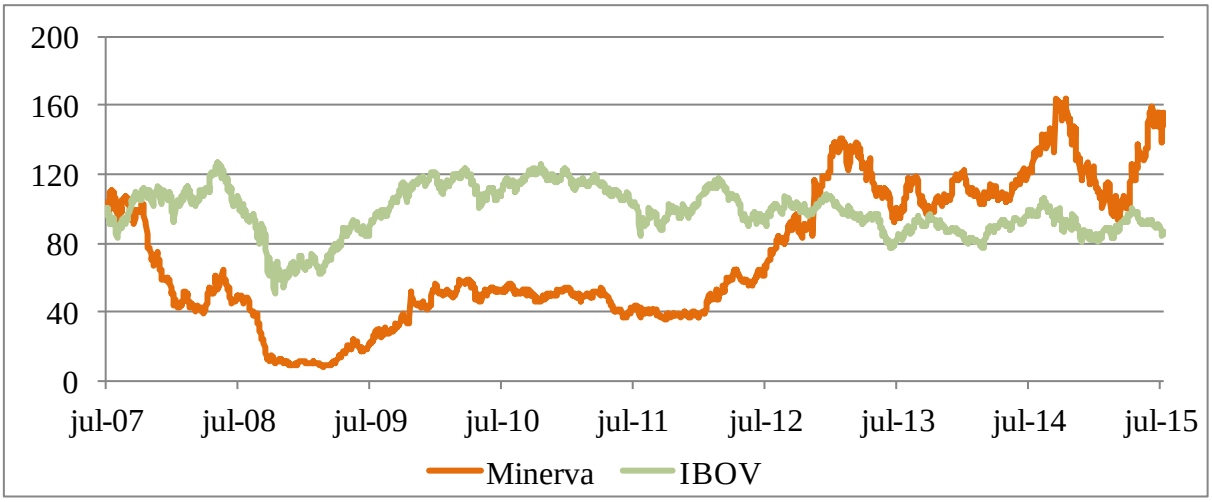

Figura 21 - *Market Cap* da Minerva vs. Índice Bovespa (jul-07 = 100)
Fonte: Elaborado pela autora com base em dados extraídos da Bloomberg (2015).

A entrevista com gestores da empresa também revelou que a internacionalização trouxe melhorias nos processos produtivos decorrentes da sinergia industrial, cujo escopo é a busca de promoção da troca de experiências entre as diversas plantas de abate. Com relação ao quadro de funcionários, a entrevistada destacou o investimento em treinamento e capacitação principalmente de gestores e líderes, a fim de melhorar o relacionamento e dia-a-dia com as subsidiárias internacionais.

4.3 JBS

A JBS é a maior produtora de proteína animal do mundo, atuante nos segmentos de carne bovina, suína, frango e ovinos, além do processamento de couros e outros subprodutos. Com sede na cidade de São Paulo, o grupo está presente, via unidades de produção e escritórios de venda, em 22 países e atende 300 mil clientes em mais de 150 países. A JBS conta, ainda, com um variado portfólio de produtos e marcas, como Swift,

Friboi, Seara, Doriana, Swift Black, Pilgrim's, Cabãna Las Lilas, dentre outras. A Figura 22 mostra o mapa de atuação global da JBS, bem como as respectivas atividades em cada país.

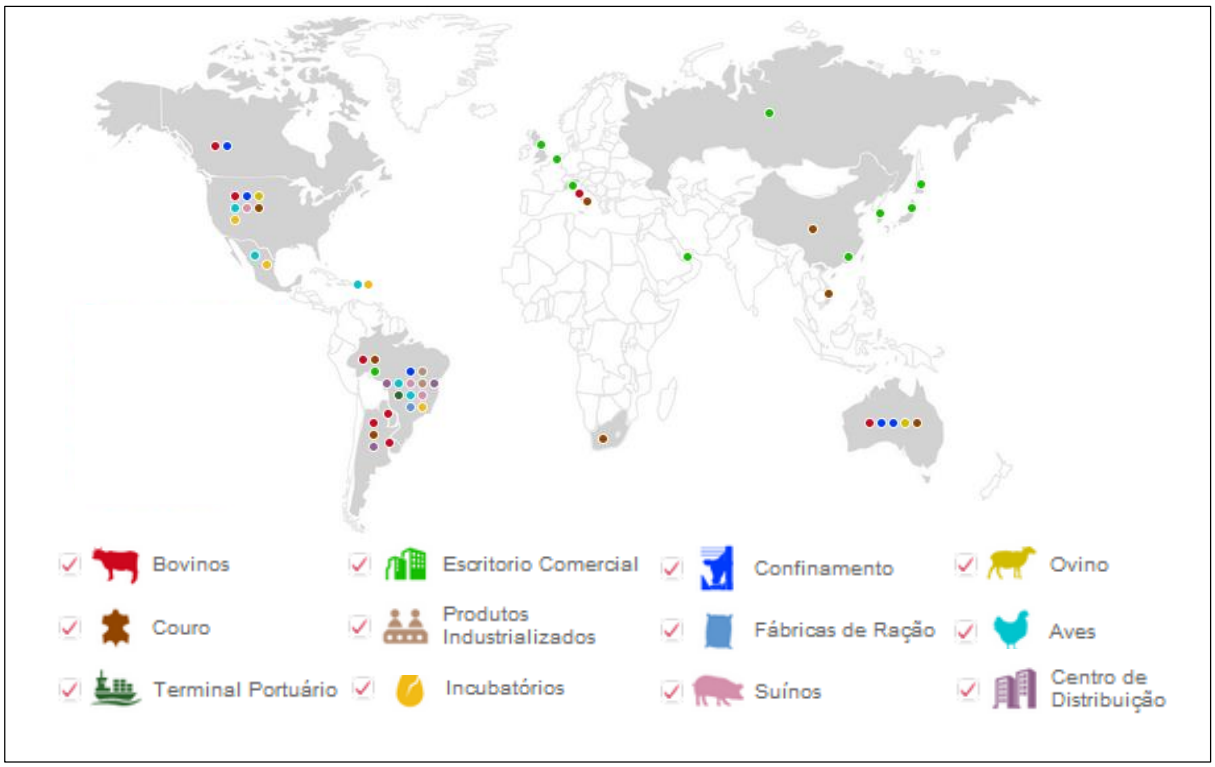

Figura 22 - Mapa de atuação global da JBS
Fonte: JBS (2015).

Além de ser a primeira empresa do setor de carne bovina no Brasil a abrir capital na BM&FBOVESPA (em 2007), a JBS foi a primeira do setor a internacionalizar suas atividades produtivas. O Grupo expandiu sua operação de abate para os principais países produtores de carne bovina, como Argentina, EUA e Austrália. O processo de internacionalização da empresa se deu basicamente pela aquisição de empresas estrangeiras, como será detalhado na próxima seção.

A história da JBS começou em 1953, quando José Batista Sobrinho, seu fundador, iniciou as operações de uma pequena planta de abate denominada "Casa de Carnes Mineira", na cidade de Anapólis (GO), com capacidade diária de abate de cinco cabeças. De 1970 a 2005, o grupo expandiu substancialmente suas operações no Brasil, através de aquisições de plantas de abate e processamento de animais e de investimentos no aumento da capacidade produtiva das plantas existentes. Nesse período, a capacidade de abate do grupo aumentou para 15 mil cabeças/dia.

Em 2009, a JBS fez uma importante associação com o Grupo Bertin, que era um dos líderes no mercado brasileiro de carne bovina, com capacidade de abate de 16,5 mil cabeças/dia, dividida em 38 unidades produtivas. Após a integração, os acionistas da Bertin passaram a ter aproximadamente 28% do capital da empresa. Essa associação transformou a JBS na maior exportadora mundial de carnes com quase 50% das vendas brasileiras e permitiu que a empresa entrasse no setor de lácteos com as marcas Vigor e Leco.

Em 2012, a JBS ingressou no mercado brasileiro de aves. Suas operações começaram com o aluguel dos ativos da Frangosul e se consolidaram com a aquisição da Seara em 2013, até então pertencente à concorrente Marfrig. A Seara era composta por 31 unidades de produção, com capacidade para processar 2,6 milhões de aves/dia e 16,2 mil suínos/dia. A Seara tem capacidade, ainda, de processar 75 mil toneladas de produtos de valor agregado por mês e conta com 21 centros de distribuição nas principais regiões consumidoras do país. O valor da transação foi de R$ 5,85 milhões, pago através da assunção de dívidas da Marfrig pela JBS. Após esta aquisição, a JBS consolidou suas operações de aves no Brasil por meio do segmento JBS Foods, que passou a ser o segundo maior produtor nacional nesse segmento, apenas atrás da BRF.

Desde então, a JBS vem fortalecendo sua posição na indústria de abates de carnes vermelhas e de frango do Brasil por meio da locação, arrendamento e aquisição de empresas locais, as quais enfrentam dificuldade financeira frente às exigências de controle de qualidade do setor e à intensificação da concentração industrial.

Suas atividades globais estão divididas em três unidades de negócios: JBS Mercosul, JBS Foods e JBS USA. A JBS Mercosul compreende a produção de carne bovina no Brasil, Argentina, Paraguai e Uruguai, além dos segmentos de couros e negócios relacionados. A JBS Foods, como mencionado anteriormente, engloba as operações de aves e suínos no Brasil. Por fim, a JBS USA corresponde às operações de bovinos, aves, suínos e ovinos do grupo nos EUA, Austrália, Canadá, México e Porto Rico. A Tabela 5 fornece a capacidade de abate da JBS por país/região e proteína animal.

Tabela 5 – Localização e capacidade das unidades de abate e processamento da JBS

	Bovinos		**Aves**		**Suínos**		**Ovinos**		**Couro**
País	cabeça/dia	plantas	mil cabeça/dia	plantas	cabeça/dia	plantas	cabeça/dia	plantas	peça/dia
África do Sul	-	-	-	-	-	-	-	-	1.909
Alemanha	-	-	-	-	-	-	-	-	100
Argentina	4.960	5	-	-	-	-	-	-	773
Austrália	8.266	10	-	-	-	-	21.600	5	6.000
Brasil	50.631	55	4.390	23	21.500	8	-	-	72.909
Canadá	5.000	2	-	-	-	-	-	-	-
China	-	-	-	-	-	-	-	-	4.091
EUA	28.025	10	6.378	29	51.300	3	2.565	1	5.000
México	-	-	828	2	-	-	-	-	750
Porto Rico	-	-	248	1	-	-	-	-	-
Paraguai	1.300	2	-	-	-	-	-	-	8.364
Uruguai	900	1	-	-	-	-	-	-	1.909
Vietnã	-	-	-	-	-	-	-	-	2.727
Total	**99.082**	**85**	**11.844**	**55**	**72.800**	**11**	**24.165**	**6**	**104.532**

Fonte: JBS (2015).

4.3.1 Vantagens competitivas no mercado brasileiro

4.3.1.1 A empresa e sua inserção no mercado

A JBS apresenta economias de escala, com capacidade diária de abate de quase 51 mil bovinos no Brasil. Sua base operacional é diversificada, com 55 unidades industriais localizadas em nove estados brasileiros (SP, GO, MT, MS, RO, MG, AC, RJ, PR), o que permite a minimização dos riscos sanitários, o aproveitamento das áreas de pastagens e a diversificação de sua rede de fornecimento. Seus frigoríficos estão localizados a um raio médio de 200 km dos fornecedores de bovinos, segundo informações veiculadas pela empresa (formulário de referência – JBS, 2015).

Assim como as outras empresas líderes do setor, passou por um intenso processo de crescimento nos últimos anos, elevando sua participação no abate de bovinos brasileiros de 11% no biênio 2006-07 para 25% em 2012-13. Após se fundir com um de seus principais concorrentes em 2009, o Bertin, a JBS se consolidou como a maior processadora de bovinos do Brasil. Em 2013 entrou no segmento de suínos e aves, com a aquisição da Seara, então pertencente à Marfrig. Desde então, a JBS fez outras aquisições estratégicas no setor de aves, firmando-se como o segundo maior grupo do país nesse segmento, atrás apenas da BRF.

Assim, é possível verificar que a JBS tem um histórico de sucesso na aquisição e integração de empresas adquiridas.

Todas as unidades frigoríficas são aptas a exportar, o que coloca a JBS como a maior exportadora do Brasil, responsável por 46% das exportações brasileiras em 2014. A empresa comercializa seus produtos para mais de 150 países, não havendo concentração de países e/ou clientes.

Um dos diferenciais da JBS é sua rede de logística, que conta com equipes de vendas regionais, 43 centros de distribuição no Brasil e lojas físicas. Para facilitar a logística de exportação, a empresa tem um pátio de contêineres localizados em Cubatão com capacidade de receber e estocar 240 contêineres cheios (que totalizam uma capacidade de 6.000 toneladas de carne) e até 600 contêineres vazios, além de acomodar até 80 caminhões carregados. A JBS também está ampliando a utilização de ferrovias para o escoamento de carne bovina com destino aos portos. Em 2014, 125.000 toneladas de carne foram transportadas via ferrovia, um aumento expressivo em relação às 18.000 toneladas em 2013.

Além da carne *in natura*, a JBS tem um vasto portfólio de produtos processados e de maior valor agregado de carne bovina, suína e de aves, além de seus subprodutos (como farinha de carne, sebo, osso e sangue), couro e produtos de higiene e limpeza. No mercado doméstico, a empresa vende seus produtos principalmente a clientes varejistas como supermercados, clubes de atacado e empresas do setor de *food service* (restaurantes, hotéis, distribuidores de serviços de alimentação e redes de *fast food*).

A JBS também tem marcas próprias amplamente reconhecidas entres os consumidores brasileiros, como Friboi, Seara, Rezende, Swift e Maturatta. A empresa tem investido ativamente nessas marcas através de propaganda e outras ações de marketing, com enfoque na qualidade e confiabilidade dos produtos, e no estabelecimento de lojas próprias, como o Açougue Swift. Os produtos de marca própria tendem a apresentar maiores margens de lucro e menores oscilações de preços. A JBS afirma, em seu Relatório Anual e de Sustentabilidade 2014, que em pesquisa realizada pelo Instituto Brasileiro de Opinião Pública e Estatística (IBOPE), a marca Friboi foi a mais lembrada pelos consumidores na categoria carne bovina em 2014, atingindo 75% em lembrança espontânea, 98% em lembrança estimulada, 71% em consideração e 53% de preferência.

4.3.1.2 Estrutura de governança

A JBS conta com um sistema de gerenciamento avançado de risco de preço de *commodity* coordenado por uma comissão interna de gestão de riscos. Para mitigar risco de exposição ao preço de bovinos, são utilizados contratos de compra a termo com os fornecedores e *hedge* de futuro de boi gordo na BM&FBOVESPA.

A compra de bovinos para o abate se dá basicamente através do mercado *spot*, com mais de 60 mil fazendas fornecedoras cadastradas. Entretanto, é possível identificar formas alternativas de governança na estrutura da JBS, como a compra de boi a termo com os fornecedores e o uso de confinamentos para terminação de bovinos, a fim de garantir acesso à matéria-prima nos períodos de entressafra. A JBS opera seis confinamentos, com capacidade estática de 163 mil animais confinados, o que representa aproximadamente 2% do número total de bovinos processados pela empresa.

Nos acordos de aquisição de gado a termo, a JBS também ajuda os criadores de bovinos locais a obterem financiamento com instituições financeiras por meio de um programa criado para auxiliar os pecuaristas na obtenção de financiamento para melhoria e expansão de suas operações, uma vez que este tipo de financiamento não estava tradicionalmente disponível para esse segmento da produção. Nesse programa, uma instituição financeira local concede um empréstimo de curto prazo a um criador de bovino, que dá em garantia ao financiamento um determinado número de bovinos, cujo valor exceda o principal do empréstimo. A JBS, por sua vez, concorda em adquirir os bovinos da instituição financeira na data de vencimento do empréstimo. No fim da transação, a instituição financeira utiliza os recursos pagos pela JBS para quitar a dívida e repassa ao criador qualquer valor em excesso.

A fim de valorizar os fornecedores de bovinos que produzem carne de qualidade superior e estimular outros pecuaristas a melhorarem sua atuação, a JBS lançou o programa “Boi no Ponto”. Essa iniciativa oferece uma remuneração diferenciada de acordo com um protocolo específico de bonificação que leva em consideração raça, idade ao abate, peso, acabamento de gordura e rastreabilidade.

4.3.1.3 Tecnologia

De acordo com seu Prospecto de Oferta Pública de Distribuição Primária de Ações de 2007, a JBS usa tecnologia de ponta em suas unidades produtivas, mantendo os

mais altos padrões de produtividade, qualidade e segurança alimentar. As plantas são projetadas para desempenhar as atividades de abate, desossa, preparação de cortes (tradicional, especial e para exportação), embalagem e transporte, o qual pode ser realizado tanto para um de seus centros de distribuição como diretamente ao cliente. A empresa dispõe, também, de uma ampla linha de produtos que permite otimizar o aproveitamento da carcaça da maneira mais rentável.

Em seu relatório anual de sustentabilidade de 2014, a JBS destaca o uso de tecnologias de ponta em seus confinamentos - com destaque para nutrição, manejo e bem-estar animal – e na análise geoespacial para monitoramento socioambiental das fazendas fornecedoras de gado. Ainda com relação ao quesito bem-estar animal, em 2014, a JBS passou a integrar o ranking internacional de bem-estar animal *The Business Benchmark on Farm Animal Welfare*, junto com a Marfrig. O relatório indica que o bem-estar animal faz parte das práticas da JBS, mas precisa ser aperfeiçoado.

A JBS colocou em prática um programa de rastreabilidade para garantir o controle de qualidade em toda a cadeia produtiva, desde as fases de produção, industrialização, transporte, distribuição até a comercialização da carne. O resultado disso pode ser verificado no sistema de identificação QR-Code nos rótulos da carne bovina *in natura* da JBS. O QR-Code possibilita, por exemplo, a um consumidor no supermercado identificar os dados de origem do produto (desde a fazenda que forneceu o animal até a unidade frigorífica que produziu o corte) utilizando um *smartphone*.

Com relação ao incentivo à tecnologia na base primária, a JBS mantém o "Programa Confiança desde a Origem", que orienta os pecuaristas com relação à adoção das boas práticas agropecuárias, que incluem o bem-estar animal, manejo sanitário e aplicação de medicamentos veterinários. Um dos principais pilares do programa é o "farol de qualidade", que é uma ferramenta virtual de acompanhamento da qualidade da matéria-prima entregue pelo fornecedor. O farol de qualidade gera um relatório simples sobre a qualidade do bovino entregue e os parâmetros a serem atingidos. Os bovinos são classificados de acordo com o sexo, maturidade, peso e acabamento de gordura, de modo a construir um gabarito vinculando a cada perfil de carcaça as cores verde, amarela e vermelha.

4.3.1.4 Ambiente institucional e organizacional

Todo gado adquirido e abatido pela JBS está sob inspeção do SIF, sendo uma parcela significativa do gado cadastrado no novo-SISBOV. Para assegurar a compra de matéria-prima nos estados da Amazônia Legal, em total conformidade com as políticas e critérios socioambientais da empresa, a JBS utiliza mecanismos contratuais e realiza o monitoramento socioambiental das fazendas fornecedoras de gado, empregando para tanto tecnologias geoespaciais, baseadas em imagens de satélite e mapas das propriedades.

A entrevista com gestores revelou que a JBS foi o primeiro frigorífico a contrair dívida do BNDES, em 1997. Nesse ano, a empresa adquiriu uma unidade de abate do grupo Sadia em Barra do Garças (MT), que tinha uma dívida com o BNDES. O banco de desenvolvimento aprovou a transferência da dívida para a nova compradora, a JBS. Segundo o entrevistado, essa transação foi um marco para o setor, pois, até então, não se tinha conhecimento sobre o financiamento do BNDES a frigoríficos de bovinos devido à grande informalidade da atividade de abate. A transferência da dívida foi muito importante também, para a JBS, pois representou uma sinalização para o mercado de respeito às normas sanitárias e de qualidade, uma vez que o rigoroso processo de diligência do BNDES é bem conhecido.

Como verificado na Figura 15, de acordo com os dados de BNDES (2015a), a JBS foi a empresa mais beneficiada, diretamente, das políticas públicas de apoio ao setor de carnes no Brasil, recebendo quase R$ 5,2 bilhões do BNDES via participação acionária ou debêntures conversíveis do BNDESPar, no período de 2005 a 2014. Esse montante representa 47% dos desembolsos feitos pelo BNDESPar ao setor de frigoríficos no período, tendo como enfoque a internacionalização das atividades da JBS, com a compra da Swift Armour na Argentina, da Swift & Co. e da Pilgrim’s Pride nos EUA. Em maio de 2015, o BNDESPar era o segundo maior acionista individual da JBS, com 23,19% das ações, atrás apenas dos sócios fundadores (família Batista e Bertin), que juntos detinham 41,1% das ações. A Caixa Econômica Federal detinha 10,07% das ações e o restante era comercializado na BM&F Bovespa (BNDES, 2015).

Com relação às alianças com diferentes agentes da cadeia, um exemplo de atuação da JBS é no Programa Novo Campo. O programa reúne a EMBRAPA, o Sindicato Rural de Alta Floresta no Mato Grosso, o Instituto Internacional para Sustentabilidade (IIS), o Instituto de Manejo e Certificação Florestal e Agrícola (IMAFLORA) e a ONG holandesa Solidaridad. O seu objetivo é promover técnicas mais sustentáveis de produção em fazendas de pecuária na Amazônia, como por exemplo por meio da intensificação da área de produção e aumento da

produtividade (adotando reforma e manejo das pastagens), suplementação nutricional dos animais etc. Dentre os benefícios que puderam ser percebidos pelos pecuaristas participantes, a JBS destaca a redução do ciclo de produção de 44 para 36 meses para animais machos e de 34 para 26 meses para fêmeas, além do aumento de produtividade de 4,7 arrobas para mais de 10 arrobas por hectare por ano.

Além disso, a fim de estreitar a relação com os pecuaristas, a JBS criou o Portal do Pecuarista. O portal consiste em uma plataforma *web* pela qual cada fornecedor de bovinos tem acesso tanto a dados financeiros (como títulos em aberto e pagos pela empresa), quanto a dados operacionais relacionados aos bovinos entregues (Farol de Qualidade, peso médio dos animais fornecidos, preço, qualidade, condições socioambientais das suas fazendas) e informações balizadoras que possam contribuir para o pecuarista aumentar sua eficiência. Outro instrumento de comunicação usado pela empresa foi o lançamento do programa de TV "Giro do Boi", voltado exclusivamente para o pecuarista e transmitido pelo Canal Rural.

4.3.2 O Processo de Internacionalização

A JBS iniciou seu processo de internacionalização em 2005, através da aquisição de 86% do capital da Swift-Armour S.A. na Argentina, a maior produtora e exportadora de carne bovina do país. O valor da transação foi estimado em US$ 200 milhões, dos quais aproximadamente US$ 80 milhões foram financiados pelo BNDES. Esta foi a primeira operação de financiamento do BNDES no âmbito de sua linha de internacionalização. Segundo BNDES (2014), o resultado da compra foi favorável, pois houve um rápido *turnaround* da empresa devido, dentre vários fatores, ao rigoroso controle de custos fixos, mudança no mix de produtos e à maior utilização dos subprodutos do processo. Com essas medidas, a margem Ebitda da Swift Armour passou de 2,2% em 2005 para 5,6% em 2006.

Logo após a aquisição da Swift Arnour, o grupo adquiriu duas outras plantas de abate na Argentina, as quais pertenciam à Compañia Elaboradora de Produtos Alimentícios. Assim, no início de 2006, o grupo já era o maior produtor e exportador da Argentina, com uma capacidade de abate de 4,9 mil cabeças/dia. Entretanto, a eficiência operacional que se seguiu à aquisição das unidades na Argentina pela JBS foi anulada pelas mudanças nas regras de funcionamento do mercado de carnes na Argentina. A partir de 2008, o governo argentino passou a impor uma série de restrições às exportações de carne do país, diminuindo suas

vantagens competitivas. O setor também foi impactado pela substituição parcial de áreas de pastagem e manejo devido à expansão das lavouras de soja, na Argentina, nos últimos anos. Assim, desde 2010, a JBS fechou algumas unidades e colocou à venda outras três no país.

Em janeiro de 2007, a JBS adquiriu 100% das ações da empresa norte-americana SB Holdings e de suas subsidiárias, Tupman Thurlow, Astro Sales International e Austral Foods. O Grupo era um dos maiores distribuidores de produtos industrializados de carne bovina dos EUA e dono de marcas conhecidas no varejo local como "Hereford", "Manco Pride" e "Rip n' Ready". O valor da operação foi de US$ 11,9 milhões.

No primeiro semestre de 2007, a JBS abriu capital na BM&FBOVESPA, levantando R$ 1,6 bilhão. Esse aumento de capital, com a entrada da BNDESPar como acionista da empresa, possibilitou que a JBS intensificasse seu processo de internacionalização, se tornando líder no mercado mundial de abate de bovinos, através da aquisição da tradicional Swift&Co., em julho de 2007, pelo valor de US$ 1,5 bilhão. A Swift é sediada nos Estados Unidos, mas com operações também na Austrália, sendo considerada a terceira maior processadora de carne bovina e de porco do mundo nessa ocasião, com vendas anuais de aproximadamente US$ 9,0 bilhões. Essa aquisição permitiu não só que a JBS se consolidasse como a terceira maior empresa no mercado de carne bovina dos EUA (atrás apenas da Tyson Foods e Cargill), mas também que o grupo expandisse suas vendas para o Japão, China, Coréia do Sul e outros países do oeste asiático. A compra da Swift&Co representou, ainda, a entrada da JBS no mercado de suínos.

Bell e Ross (2008), em um artigo intitulado "JBS Swift & CO" da Harvard Business School detalham as medidas tomadas pela JBS logo após a compra da Swift, que incluíram: eliminação de níveis de gerenciamento, mudança para dois turnos de produção nas plantas frigoríficas, novo sistema de incentivos tanto para a planta quanto para os trabalhadores e um programa detalhado de corte de custos. Segundo os autores, um ano depois da aquisição pela JBS, o abate da Swift tinha aumentado de 14.000 para 19.500 cabeças/dia e os custos por cabeça reduzidos de US$ 212 para US$ 164.

Em março de 2008, o Grupo concluiu a aquisição de 50% do capital da italiana Inalca, por US$ 331,1 milhões. A Inalca pertencia ao grupo "Cremonini", líder na produção de carne bovina na Itália e importante fornecedor de cadeias europeias de *fast-food*. O acordo acabou sendo desfeito em 2011, quando a JBS decidiu retirar seu capital da empresa após sucessivos conflitos com a Cremonini relacionados à participação da JBS na administração da Inalca, uma vez que o grupo não conseguia sequer indicar diretores. A saída da participação

da JBS na Inalca foi acompanhada por uma indenização equivalente ao valor investido inicialmente.

No início de maio de 2008, a JBS iniciou a expansão de suas atividades para a Austrália, o terceiro maior mercado exportador de carne bovina no mundo, através da aquisição da "Tasman Group" por US$ 150 milhões. A Tasman possuía mais de 5.000 funcionários, 15 abatedouros de bovinos e de animais de pequeno porte com capacidade de abate de 8.500 cabeças de gado/dia e 16.500 animais de pequeno porte/dia e um confinamento para 25 mil bovinos e 45 mil ovinos. A entrada no mercado de carne bovina australiana garantiu acesso à JBS a mercados consumidores estratégicos na Ásia, como Coréia do Sul e Japão, e possibilitou ao Grupo expandir suas exportações para o mercado europeu.

Também em 2008, a JBS intensificou sua presença no mercado norte-americano através da aquisição da unidade de carne bovina do Grupo Smithield (Smithfield Beef) e de suas operações de confinamento, conhecidas como Five Rivers. O valor total envolvido na transação foi de US$ 565 milhões e foi financiado através da emissão adicional de ações na BM&FBOVESPA. Com essas aquisições, a JBS avançou uma posição no ranking de maiores empresas do mercado de carne bovina dos EUA, passando de terceira para segunda maior produtora no país, atrás apenas da Tyson Foods.

A compra da Smithfield Beef acrescentou quatro plantas de abate com capacidade total de 6.500 cabeças/dia às já operantes pela JBS nos EUA, aumentando a sua capacidade de abate no país de 20.500 cabeças/dia para 27.100 cabeças/dia. A transação representou também uma diversificação geográfica para a JBS no país, uma vez que possibilitou que o grupo operasse em outras regiões importantes dos EUA, como a Sudeste e a Nordeste, além das operações já existentes concentradas no Centro-Oeste desse país.

Já a Five Rivers conta com 10 unidades de confinamento com uma capacidade simultânea de engorda de 820.000 cabeças de gado e é localizada próxima às unidades já existentes da JBS nos EUA. Essa aquisição representou um passo importante da JBS na tentativa de assegurar acesso e qualidade à matéria-prima, uma vez que a empresa é capaz de confinar cerca de 30% da necessidade anual de cabeças de gado do Grupo nos EUA.

Por fim, a última tentativa de expansão no mercado de carne bovina norte-americano em 2008 foi através da oferta de compra da National Beef por US$ 970 milhões (US$ 560 milhões no ato da compra e US$ 410 milhões de dívidas assumidas). A National Beef era a quarta maior produtora de carne bovina nos EUA e, suas operações somadas às atividades da JBS, colocariam o Grupo na liderança isolada do mercado de carne bovina desse

país. Entretanto, por questões de concentração irregular de mercado, o Departamento de Justiça dos EUA bloqueou a transação e a JBS acabou tendo que retirar sua oferta.

Uma vez que o segmento de bovinos norte-americanos estava consolidado e o Grupo dificilmente encontraria espaço para continuar crescendo através de aquisições no setor devido às questões de concentração de mercado, a JBS optou por diversificar suas atividades nos EUA. Assim, em 2009, a JBS ingressou no mercado norte-americano de aves através da aquisição de 64% das ações da Pilgrim's Pride por US$ 800 milhões. A Pilgrim's encontrava-se em um processo de recuperação judicial desde 2008, o que possibilitou à JBS comprá-la por um valor menor do que o seu valor de mercado, estimado em US$ 2,8 bilhões. A Pilgrim's é uma das maiores empresas de carne de frango dos EUA, onde possui 33 plantas de processamento, com atuação relevante também no México (três unidades de processamento) e em Porto Rico (uma planta de processamento). Na época da aquisição, a empresa empregava mais de 40.000 pessoas, exportava seus produtos para 80 países e tinha uma capacidade instalada de processar aproximadamente 4,1 milhões de toneladas de frango por ano.

Apesar de estar financeiramente quebrada, a Pilgrim's estava operacionalmente ativa. Nesse sentido, a JBS continuou a tradição de comprar empresas desvalorizadas ou em dificuldades, mas com marcas fortes e inserção global. Com a retomada sob o controle da JBS, o valor das ações da Pilgrim's dobrou em menos de um ano.

No ano de 2010, a JBS fortaleceu sua presença no mercado de proteína animal australiano através da aquisição da Tatiara Meat Company por US$ 27 milhões e da Rockdale Beef Australia por US$ 37,3 milhões. A Tatiara era uma das principais empresas no mercado de ovinos na Austrália. Com essa compra, a JBS se tornou líder no setor de ovinos do país e fortaleceu sua presença nas exportações mundiais de carne de cordeiro de alta qualidade. Já a Rockdale contava com uma capacidade de abate anual de 200.000 bovinos e de confinamento de 50.000 cabeças de gado, o que permitiu que a JBS fortalecesse sua presença no mercado de carne bovina da Austrália. Segundo Wesley Batista, um dos maiores acionistas do Grupo, "a adição da planta Rockdale representa um passo importante em nossa estratégia de ganhar eficiência e satisfazer os nossos clientes" (JBS, 2010a). O acionista também destacou que o confinamento integrado e os experientes produtores de gado da região permitiriam à JBS customizar mais seus produtos e atingir maiores níveis de qualidade, de maneira a melhor atender os clientes asiáticos.

Outras incorporações realizadas pela JBS em 2010, no sentido de intensificar sua atuação no mercado externo, foram: i) aumento do controle acionário da Pilgrim's Pride nos EUA de 64% para 67,27%; ii) a aquisição do confinamento McElhaney nos EUA, com

capacidade estática de confinar 130.000 bois, por US$ 24 milhões, pela sua subsidiária integral JBS Five Rivers e; iii) aquisição do grupo belga Toledo, especializado no desenvolvimento e comercialização de produtos customizados de carne bovina, destinados principalmente para o mercado consumidor da Europa Ocidental, onde o grupo adquirido atendia mais de 100 clientes entre *food service*, cozinhas industriais e grandes empresas de alimentos. O Grupo Toledo também mantinha diversas parcerias com empresas processadoras de carne bovina na América do Sul, as quais verificaram grande aumento em suas exportações ao longo dos últimos anos. Sobre este tema, o acionista Joesley Bastista declarou que a aquisição do grupo Toledo era estratégica para a JBS, pois possibilitaria o aumento da carteira de clientes e do portfólio de produtos de valor agregado (JBS, 2010b).

Após as diversas aquisições realizadas entre 2007 e 2010, a JBS focou seus esforços, em 2011, no fortalecimento de sua estrutura de capital através da emissão de aproximadamente R$ 3,5 bilhões de reais em ações e da contratação de US$ 5,0 bilhões de *bonds* com prazo de vencimento de até 10 anos por suas subsidiárias internacionais. Assim, apesar de os aportes do BNDESPar terem se encerrado, a empresa mostrou ampla capacidade de financiamento privado tanto no mercado de ações quanto de dívidas (debêntures e *bonds*).

No primeiro semestre de 2012, a JBS aumentou novamente sua participação no controle acionário da Pilgrim's Pride nos EUA, assumindo 75,3% do capital da empresa. O valor desta operação foi de US$ 107,2 milhões. O grupo ainda aumentou sua presença no mercado internacional através do acordo de operar e administrar um frigorífico da XL Foods no Canadá, com capacidade de 4,0 mil bovinos/dia. O acordo previa ainda a opção de compra desse ativo e dos outros ativos da XL Foods localizados tanto no Canadá quanto nos EUA, com capacidade total de abate de 3,2 mil cabeças de gado/dia e de confinamento de 70.000 cabeças, pelo valor de US$ 100 milhões. A opção de compra foi exercida em abril de 2013.

Apesar de não se tratar de mais uma aquisição de empresa estrangeira, o ano de 2012 marcou também a entrada da JBS no mercado de aves do Brasil através do aluguel dos ativos da Frangosul, empresa fundada em 1970 no estado do Rio Grande do Sul e controlada pelo grupo francês Doux desde 1998. Essa estratégia de ingressar no mercado brasileiro de aves está amplamente relacionada ao processo de internacionalização do grupo através do *know-how* obtido no mercado americano de aves com a Pilgrim's. Contribuíram, também, outros fatores como as perspectivas positivas com relação ao setor, o consumo crescente, a capacidade de expansão limitada nos grandes centros consumidores, o baixo custo e o rápido ciclo de produção.

A Frangosul contava com quatro plantas frigoríficas, sendo três de frango com capacidade de produção de 1,1 milhão de aves/dia e uma de suínos com capacidade de produção de 3.000 cabeças/dia. A empresa tinha marca forte não só no mercado interno – especialmente na região Sul do país – mas, também, era a terceira maior exportadora de frangos do Brasil, destacando-se os seguintes mercados de destino: Oriente Médio, Ásia, Europa (Grécia e Rússia) e países vizinhos da América Latina. Com esta operação, a JBS aumentou em 15% sua capacidade de produção de aves no mundo, chegando a 9,0 milhões de aves/dia e consolidando-se como a segunda maior operadora global no segmento.

Seguindo a aquisição do Frangosul, em 2013, a JBS consolidou sua presença no mercado brasileiro de aves e suínos, com a aquisição da Seara, antes controlada pela concorrente Marfrig. O valor da operação foi de R$ 5,85 bilhões e foi pago através da assunção de dívidas da Marfrig pela JBS. A Seara contava com 31 unidades de produção no Brasil com capacidade para processar 2,6 milhões de aves/dia e 16,2 mil suínos/dia. Sob a nova administração, a Seara passou a se chamar JBS Foods.

Na tentativa de tentar fortalecer ainda mais sua posição nos EUA, a JBS apresentou em maio de 2014 uma oferta de US$ 6,4 bilhões, através de sua subsidiária Pilgrim’s Pride, para adquirir o grupo Hillshire Brands, um dos lideres no mercado norte-americano de derivados de carne bovina. Tal aquisição estaria alinhada com a estratégia da empresa de fortalecer sua presença no segmento de produtos de valor agregado, ampliando as margens da empresa (fato relevante divulgado em 27-mai-2014 em JBS, 2015). Entretanto, a Tyson Foods (uma das líderes no mercado de carne bovina dos EUA) também entrou na disputa pela Hillshire e, com uma proposta mais atrativa de US$ 8,5 bilhões, acabou vencendo a batalha. A JBS decidiu não cobrir a oferta da Tyson e acabou por retirar sua intenção de compra (fato relevante divulgado em 09-jun-2014 em JBS, 2015).

Em julho de 2014, a JBS anunciou a compra das operações de aves da Tyson Foods no México e no Brasil pelo total de US$ 575 milhões. Ambas as operações (no México e no Brasil) contam com três unidades de processamento cada, completamente integradas.

Em Novembro de 2014, a JBS comprou 100% das operações do Grupo Primo Smallgoods através de sua subsidiária na Austrália. O Grupo Primo é líder em produtos processados como presunto, salsicha e bacon na Austrália e Nova Zelândia. A sua estrutura compreende 5 unidades produtivas, 7 centros de distribuição e 30 lojas onde são comercializados produtos de marcas próprias. O valor total da operação foi de US$ 1,25 bilhão.

Em 2015, a JBS fez outras duas aquisições importantes no mercado internacional. Uma delas foi a compra da Moy Park, até então pertencente à concorrente brasileira Marfrig. A Moy Park atua na produção de aves *in natura* para o mercado varejista do Reino Unido e na produção de alimentos processados para o varejo e *food service*, sendo a segunda maior empresa no processamento de frangos do Reino Unido, com faturamento anual superior a US$ 2,0 bilhões e 80% de *market share* no mercado de "empanados resfriados" e 75% no mercado de "assados" da Europa (teleconferência sobre aquisição da Moy Park em 23-jun-2015 em JBS, 2015). Suas vendas são concentradas nas principais redes varejistas do Reino Unido (Tesco e Sainsbury's), e em grandes redes internacionais de *fast-food*, como McDonald's e KFC. A empresa é reconhecida por valorizar a produção local, trabalhando em parceria com mais de 700 produtores rurais no Reino Unido, além de priorizar a rastreabilidade da matéria-prima em todos os estágios de produção, incluindo o tipo de ração utilizada. A garantia de procedência e compromisso com os valores de bem-estar animal e sustentabilidade tem garantido à Moy Park reconhecimento, por exemplo, evidenciado pela sua inclusão no Corporate Responsability Index (CR Index), em 2013, uma ferramenta de benchmark que analisa a integração da responsabilidade socioambiental do negocio de uma organização.

A aquisição da Moy Park visa possibilitar a entrada da JBS no mercado europeu de maneira relevante, com produção, centro de inovação e marcas fortes; além de participar no mercado de produtos naturais e orgânicos à base de aves. O valor da transação foi de US$ 1,5 bilhão, incluindo a assunção de dívidas pela JBS.

Outra aquisição relevante celebrada, em 2015, foi a da Cargill Pork pela Swift Pork, ambas sediadas nos EUA. A Cargill Pork era uma subsidiária integral da Cargill, voltada à criação, compra, abate e processamento de suínos. O valor da aquisição foi de US$ 1,45 bilhão.

A Figura 23 resume o processo histórico de internacionalização da JBS.

Subsidiária	Ano de estabelecimento	Tipo	Objetivo	Local	Status
Swift Armour S.A.	2005	Unidade produtiva	Abate e processamento de gado bovino, com atuação no mercado interno e externo	Argentina	Finalizada
Compañia Elaboradora de Produtos Alimenticios	2005	Unidade produtiva	Abate e processamento de gado bovino, com atuação no mercado interno e externo	Argentina	Finalizada
Grupo SB Holdings	2007	Unidade produtiva	Distribuição de alimentos sob marca própria (Hereford, Manco Pride, Rip'n ready)	EUA	Finalizada
Swift & Co.	2007	Unidade produtiva	Abate e processamento de bovinos. Entrada defivitiva no mercado dos EUA.	EUA, Austrália	Finalizada
Inalca	2008	JV - Unidade produtiva	Atingir novos mercados e diverificar produtos (fast-food)	Itália	Cancelada
Tasman Group	2008	Unidade produtiva	Abate e processamento de gado bovino, com foco no mercado interno e externo (Japão, Coréia do Sul e Europa)	Austrália	Finalizada
Smithifield Beef	2008	Unidade produtiva	Abate e processamento de gado bovino, com foco na diversificação geográfica nos EUA	EUA	Finalizada
Five Rivers	2008	Unidade produtiva	Confinamento de gado (responsável por 30% da capacidade anual de abate de bovinos da JBS nos EUA)	EUA	Finalizada
National Beef	2008	Unidade produtiva	Abate e processamento de bovino, com o objetivo de se consolidar como maior produtora nos EUA	EUA	Negada
Pilgrim's Pride	2009	Unidade produtiva	Ingressar no mercado de aves dos EUA	EUA, México e Porto Rico	Finalizada
Tatiara	2010	Unidade produtiva	Se tornar líder no mercado interno de ovinos e aumentar participação nas exportações de cordeiro de alta qualidade	Austrália	Finalizada
Rockdale Beef	2010	Unidade produtiva	Fortalecer presença no mercado de carne bovina da Austrália e aumentar qualidade de produtos para exportar para Ásia	Austrália	Finalizada
McElhaney	2010	Unidade produtiva	Aumentar capacidade de confinamento nos EUA	EUA	Finalizada
Grupo Toledo	2010	Unidade produtiva	Aumentar carteira de clientes e do portfólio de produtos de valor agregado	Bélgica	Finalizada
XL Foods Canadá	2012	Unidade produtiva	Abate e processamento de bovinos	Canadá	Finalizada
XL Foos EUA	2013	Unidade produtiva	Aumentar abate, processamento e confinamento de gado bovino	EUA	Finalizada
Hillshire Brands	2014	Unidade produtiva	Aumentar portfólio de produtos de valor agregado de carne nos EUA	EUA	Fracassada
Tyson Foods	2014	Unidade produtiva	Fortalecer presença no mercado de aves do México e Brasil	Brasil/México	Finalizada
Grupo Primo Smallgoods	2014	Unidade produtiva	Aumentar portfólio de produtos processados na Austrália	Austrália	Finalizada
Moy Park	2015	Unidade produtiva	Ingressar no mercado de aves na Europa	Reino Unido	Em andamento
Cargill Pork	2015	Unidade produtiva	Aumentar abate, processamento e base de clientes de suíno nos EUA	EUA	Em andamento

Figura 23 - Resumo do processo de internacionalização da JBS
Fonte: Elaboração própria a partir de dados diversos publicados pela JBS (2015).

4.3.3 Motivações para o processo de internacionalização

A análise do histórico de internacionalização da JBS aponta para a estratégia da empresa em diversificar geograficamente sua produção, se consolidar como um líder global na produção de proteína animal e melhor atender seus clientes globais. A expansão geográfica da JBS veio acompanhada da diversificação de suas atividades para o setor de aves, suínos e ovinos, bem como o enfoque em marcas próprias nos diferentes países em que atua (Swift, Seara, Friboi, Cabaña de lãs Lilas, Pilgrim's Pride etc).

A entrevista com gestores da JBS confirma essa estratégia, mas destaca o espírito empreendedor da segunda geração da família Batista (Wesley e Joesley) como determinante para o processo de internacionalização. Os filhos do fundador José Batista Sobrinho assumiram a gestão da empresa nos anos 1990, quando a Friboi ainda era pequena e focada no mercado interno. Uma das primeiras medidas tomadas pela nova gestão foi a expansão das atividades para a exportação de carne bovina e derivados, pois além de permitir acessar novos mercados, facilitava a tomada de dívidas em dólar norte-americano, cujo custo era muito menor que em real.

Em um primeiro momento, o foco dos acionistas foi a expansão no mercado doméstico a fim de aumentar a escala, elemento essencial no mercado da carne. Após a JBS se consolidar como uma das líderes no Brasil e aproveitando um momento em que o Real estava mais valorizado comparado ao dólar, e que diversas empresas do setor estavam passando dificuldade financeira em outros países por conta da crise econômica mundial de 2008, os acionistas entenderam que a internacionalização era essencial para que a empresa continuasse crescendo e aumentando sua rentabilidade.

A diversificação geográfica tem como principais objetivos mitigar riscos relacionados ao fechamento de mercados consumidores para a carne bovina de determinado país em decorrência de problemas políticos ou sanitários e ampliar o acesso à matéria-prima. Ao mesmo tempo, a aquisição de unidades de abate no Uruguai, Canadá, EUA e Austrália permitiram que a JBS tivesse acesso a mercados consumidores de carne *in natura* mais exigentes (e com preços mais atrativos) para os quais a entrada da carne brasileira é proibida devido às restrições sanitárias. São eles os mercados dos EUA, Canadá, México, Coréia do Sul e Japão, particularmente no que tange às exigências relacionadas à febre aftosa.

Ao mesmo tempo, a diversificação de atividades para diferentes proteínas animais mitiga riscos relacionados a problemas sanitários de determinado tipo de carne e riscos de

natureza econômica, em que os consumidores podem migrar para proteínas mais baratas. É importante destacar, também, que a diversificação de atividades pode trazer uma série de economias de escopo, tanto logísticas (como centros de distribuição conjuntos), como de suprimentos (poder de barganha na aquisição de matéria-prima para rações) e de vendas (equipe de venda comum).

Na maioria dos países de atuação, a JBS manteve ou incentivou a promoção de suas marcas próprias, de forma que muitos de seus produtos são vendidos diretamente ao consumidor através das redes varejistas. Isso permite à empresa agregar valor e capturar maiores preços em suas vendas.

Já o estabelecimento de escritórios de vendas em diferentes países sugere a necessidade de se estabelecer próximo aos clientes, de modo a melhor entender suas necessidades e ganhar conhecimento sobre o mercado local. Essa estratégia pode acabar se tornando um diferencial em relação aos competidores, fortalecendo a presença nesse mercado.

A aquisição pela JBS de unidades de abate de carne na Argentina, EUA, Canadá e Austrália está em linha com o paradigma eclético de Dunning, em que a JBS detém uma vantagem de propriedade (*know-how* na produção de carne bovina) e busca usufruir as vantagens locacionais (como status sanitário, disponibilidade de matéria-prima, marca reconhecida, mercado consumidor) dos outros países na produção, principalmente, de bovinos.

Ao mesmo tempo, a expansão para outras atividades (como suínos, aves e ovinos) está em linha com o modelo de Uppsala, em que o processo de internacionalização se dá de maneira gradual. Este parece o caso da atuação da JBS nos EUA (e posteriormente na Austrália). A JBS começou exportando para os EUA através de suas plantas na Argentina. Em 2007, o grupo ingressou de maneira direta no país através da aquisição da SB Holdings e suas subsidiárias, estas atuantes na distribuição de produtos industrializados de carne bovina. Neste mesmo ano, a JBS comprou a Swift, terceira maior processadora de carne bovina no país e com atuação, também, na Austrália. A partir de então, com o maior conhecimento da indústria e dos mercados locais, a JBS foi ampliando sua atuação através da aquisição de outras empresas (confinamentos, abatedouros, processadores de industrializados etc). A compra da Swift representou, também, a entrada da JBS no mercado de suínos. O entendimento desse setor e do mercado norte-americano levou o grupo a consolidar sua atuação no setor de aves e suínos com a compra de parte da Pilgrim’s Pride.

Já o estabelecimento de escritórios de vendas em diversos mercados consumidores de proteína animal converge com a combinação do modelo de Dunning e Uppsala proposta

por Cuervo Cazurra (2007) e já identificada no estudo de caso da Minerva. A JBS tem uma vantagem locacional por ser um importante *player* na produção de carne bovina em países que apresentam vantagem competitiva na produção de bovinos; porém, necessita ganhar maior conhecimento sobre os diferentes mercados e clientes aos quais exporta, como sugerido no modelo de Uppsala. Assim, a estratégia de internacionalização da JBS de estabelecer subsidiárias de venda pode potencializar suas vantagens locacionais de origem através de vendas mais fortes no mercado externo.

As principais dificuldades do processo de internacionalização levantadas na entrevista com pessoas da empresa foram: fuso horário (especialmente no caso das operações da Austrália), idioma, cultura local e do mercado que atendem (no caso das subsidiárias australianas, os principais países que atendem são Japão e Coréia do Sul, cujos costumes diferem muito dos brasileiros), as regras do mercado local e a rejeição de órgãos locais da concorrência em um primeiro momento (mas contornado posteriormente, na maioria das vezes).

4.3.4 Breve análise sobre o impacto da internacionalização

Assim como no caso da Minerva, esta subseção busca analisar alguns indicadores que indiquem o impacto da internacionalização da JBS em suas atividades.

O aumento de escala, diversificação de mercados de proteínas, desenvolvimento de um portfólio variado de produtos e de maior valor agregado, focando em marcas fortes, claramente permitiram à JBS aumentar de maneira tão substancial seu faturamento consolidado. Este cresceu, aproximadamente, nove vezes no período analisado, passando de R$ 14 bilhões em 2007 para quase R$ 120 bilhões em 2014, como mostrado na Figura 24. Este desempenho decorreu não só do incremento das vendas domésticas nos países em que passou a atuar, sendo líder de mercado em grande parte deles, mas também do crescimento das exportações do grupo (incluindo as exportações não só das unidades no Brasil, mas também da América do Sul, EUA, Austrália etc), que saíram de quase R$ 5 bilhões em 2007 para R$ 38,2 bilhões em 2014[31], impulsionadas principalmente pelo acesso a novos mercados por conta de suas aquisições.

[31] Note que exportações significam as vendas das unidades da JBS para outras partes estabelecidas fora de seu respectivo país de atuação. Assim, nesse contexto, as vendas da Swift & Co nos EUA dentro do mercado norte-americano são consideradas vendas domésticas. O mesmo vale para suas outras subsidiárias.

Ao mesmo tempo, essa estratégia de internacionalização focada na expansão, diversificação de produtos, marcas e proteínas parece ter se traduzido também em ganhos operacionais – ressaltando que estes estão sujeitos a uma série de outros fatores macro e microeconômicos. Apesar das diversas aquisições nos últimos anos e dos consequentes custos de integração, a margem Ebitda da JBS registrou tendência de crescimento no período de 2007 a 2014, chegando a quase 9% no último ano. Em sua Apresentação Institucional de Junho/Julho 2015, a JBS ressalta seu histórico de sucesso no *turnaround* das atividades de fusão e aquisição, exemplificando os casos da Swift & Co, cuja margem Ebitda era negativa nos 12 meses pré-aquisição da JBS em 2007, mas já esteve positiva em 6,3%, no período de março 2014 a março 2015. No caso da Pilgrim's Pride, a JBS estima uma margem Ebitda de 3% antes de sua compra e 17,5% de março 2014 a março 2015.

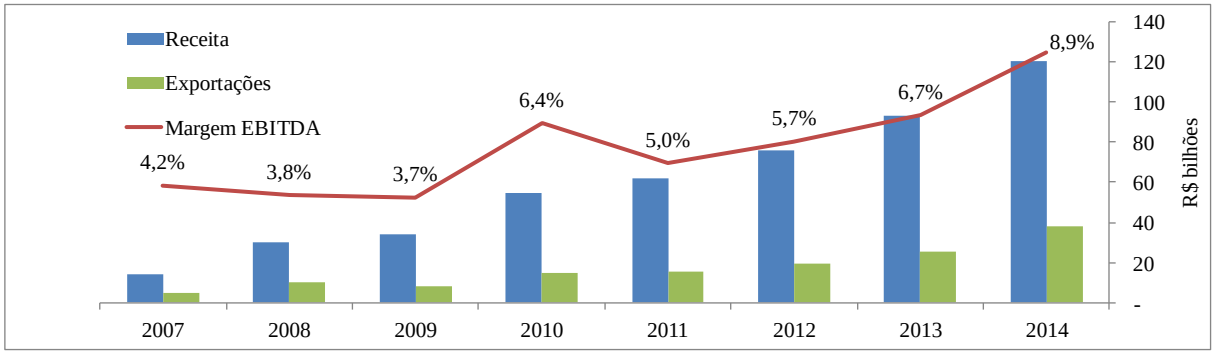

Figura 24 - Evolução da receita total (bilhões de R$), exportação total (bilhões de R$) e margem Ebitda (%) da JBS, período de 2007: 2014

Fonte: demonstrações financeiras anuais disponíveis em JBS (2015), elaboração própria.

As atividades da JBS USA (EUA, Austrália, Canadá, México e Porto Rico) já representam o principal mercado de atuação da JBS, sendo responsável por 66% do faturamento líquido do grupo em 2014, de acordo com o relatório de Resultados de 2014 do Grupo. Dentre os países de atuação da JBS USA, destacam-se os EUA, que consolidam as atividades da Prilgrim's Pride, Swift & Co e Smithield. O segmento de bovinos na América do Sul (JBS Mercosul), foi responsável por 23% do faturamento, seguido pela JBS Foods (operações de aves no Brasil) com 11%. Considerando as atividades internacionais e as exportações em 2014, quase 85% da receita líquida do grupo JBS foram em dólar norte-americano, de maneira que o fortalecimento dessa moeda tem um impacto positivo para o desempenho da companhia.

Com relação ao *mix* de países para os quais são destinadas as exportações da JBS, de acordo com dados disponibilizados nos relatórios de resultados anuais divulgados pela

empresa, é possível identificar, na Figura 25, o NAFTA como importante destino de seus produtos a partir de 2008-09, após a entrada da JBS no mercado norte-americano e australiano em 2007, com a compra da Swift & Co. Essa aquisição ocorreu em momento estratégico, uma vez que no início de 2008, a União Europeia, o principal bloco de destino das exportações da JBS, de 2005 a 2006, restringiu de maneira drástica a compra de carne bovina *in natura* do Brasil. À medida que a JBS se internacionalizou e expandiu suas atividades para outros países da América do Sul, América do Norte e Austrália, nota-se o crescimento das vendas para a África, Oriente Médio e Ásia, nesta última destacando-se Japão, Coréia do Sul e China, em detrimento das exportações para a Rússia e União Europeia.

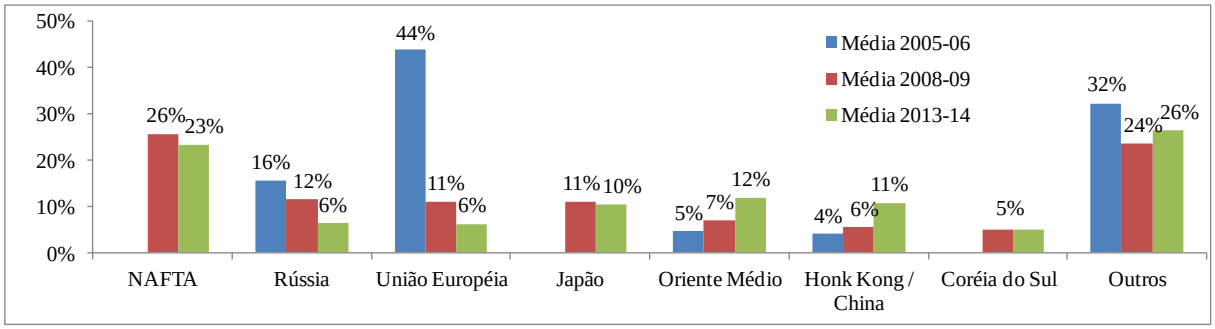

Figura 25 - *Market-share* das regiões/países no total exportado pelo Grupo JBS, média de biênios selecionados, com base no faturamento (R$)

Fonte: Elaboração própria a partir de relatórios de resultados anuais da JBS (2015).

Segundo dados da própria companhia, disponíveis em seu Prospecto de Oferta Pública de Distribuição Primária de Ações de 2007, no início de 2007, quando a JBS tinha operações produtivas apenas no Brasil e na Argentina, o grupo vendia seus produtos para mais de 6.500 clientes localizados em 110 países, incluindo Brasil. Em seu Formulário de Referência de 2014, a empresa divulga um número de 300 mil clientes, distribuídos em cerca de 150 países. Ou seja, de 2007 a 2014, a JBS aumentou de maneira muito significativa sua base de clientes, além de ampliar o número de países de destino para seus produtos.

No que tange às atividades de exportação de carne bovina e seus derivados do Brasil, a eficácia dessa estratégia de internacionalização pode ser ilustrada não só pelo incremento da receita cambial, mas também pelo aumento no *market share* das exportações brasileiras de carne bovina e seus derivados (ver Tabela 3), que passou 16% em 2007 para 46% em 2014. Tal crescimento indica que, além do fator escala, a JBS foi mais eficiente em capturar e/ou conquistar novos mercados *vis-à-vis* seus competidores. A entrevista com gestores revelou que, de fato, a internacionalização trouxe algumas sinergias às exportações a partir do Brasil, pois a existência de uma plataforma internacional de vendas facilita a

comercialização no mercado externo. Entretanto, o entrevistado destacou que a JBS busca manter o foco no mercado brasileiro (aproximadamente 60% do faturamento da matriz), inclusive com o fortalecimento de suas marcas no mesmo (como a Friboi).

Analisando alguns dos outros mercados em que atua, de acordo com dados fornecidos pela JBS também em seu Formulário de Referência de 2014, e levando em conta dados operacionais próprios e de abate por países fornecidos pelo USDA, a JBS tinha, em 2013: (i) uma participação no abate norte-americano de bovinos de 20%; (ii) um *market share* de cerca de 12% no abate de suínos dos EUA; e (iii) participação de 17% no abate de frangos brasileiros e 14% no de suínos.

Além da abertura de capital no início de 2007 e o consequente aprimoramento da governança corporativa da empresa, o gigantesco crescimento doméstico e internacional da JBS permitiu ao grupo atrair diversos investidores e diversificar sua estrutura de capital. Apesar de o setor público ter participação importante no capital da empresa, com BNDESPAR e Caixa Econômica representando mais de 30% do total de ações da JBS, assim como seus competidores, a empresa conseguiu levantar empréstimos de longo prazo no mercado internacional através de debêntures e *bonds*, além das linhas de prazo curto a médio com bancos de investimento para financiar seu capital de giro. A última injeção relevante de capital na empresa pelo BNDESPar foi em 2009, para viabilizar a compra da Pilgrim's Pride. De acordo com o relatório de resultados do 4º trimestre e do ano findo em 2014 da JBS, 40% de sua dívida total de R$ 40 bilhões correspondiam a instrumentos levantados no mercado de capitais, vencendo em até 2024.

Com relação ao mercado de capitais, o *market cap* da JBS passou de aproximadamente R$ 10 bilhões, em julho de 2007, para mais de R$ 45 bilhões em julho de 2015, um crescimento acumulado de quase 350%, segundo informações veiculadas em Bloomberg (2015). A Figura 26 compara a evolução do *market cap* da JBS com o IBOV. É possível notar que apenas no primeiro ano da série o *market cap* da JBS variou abaixo do IBOV. Assim como no caso da Minerva, uma possível razão para este cenário pode ser o declínio das exportações de carne bovina por conta da crise econômica internacional de 2008. Como a JBS era uma das maiores exportadoras de carne bovina, é natural que a contração da demanda internacional impacte mais significativamente o desempenho de suas ações. Entretanto, desde o segundo semestre de 2008, a valorização do *market cap* da JBS sempre seguiu ou esteve acima da valorização do IBOV. Este movimento fica ainda mais evidente a partir de 2010. Tal comportamento sugere que a grande expansão e internacionalização da JBS foram vistas de maneira positiva pelo mercado, tendo se convertido em ganhos para os

investidores. É importante notar, entretanto, que este indicador está sujeito, ainda, a um conjunto de outros elementos de caráter macro e microeconômicos.

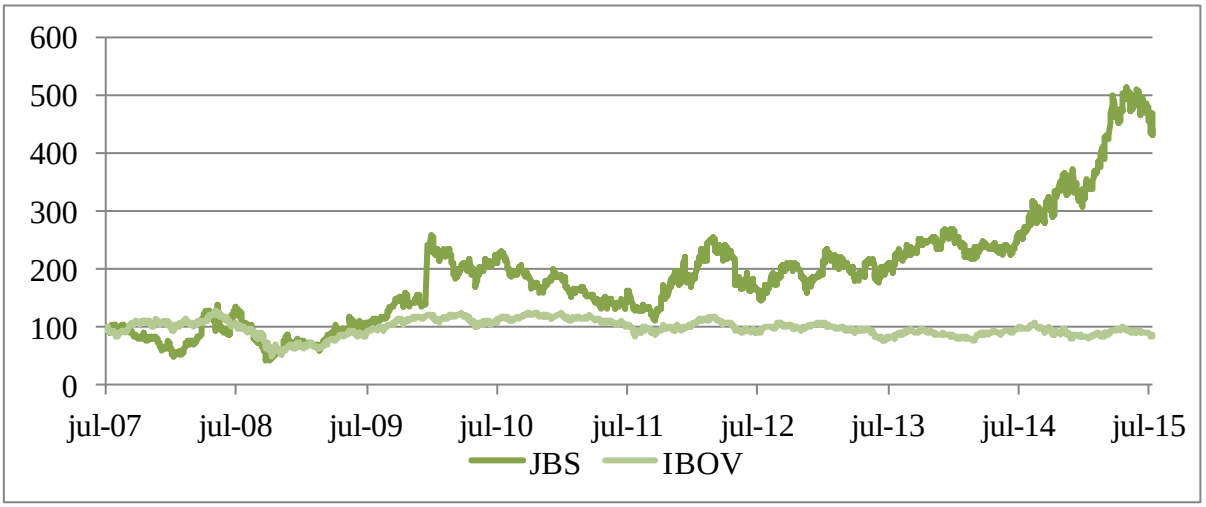

Figura 26 - *Market Cap* da JBS vs. Índice Bovespa, (jul-07 = 100)
Fonte: Bloomberg (2015), elaboração própria.

A entrevista com gestores da empresa também revelou que a internacionalização trouxe melhorias no processo produtivo através da troca de experiências entre as diversas plantas produtivas e segmentos de atuação. A visita de equipes técnicas e gestores-chave às diferentes plantas faz parte da cultura da empresa. Dessa maneira, a JBS busca sempre alterar o que é negativo e copiar o que é bom das diferentes plantas adquiridas. Por fim, com relação ao quadro de funcionários, o entrevistado destacou que em muitas das subsidiárias incorporadas houve mudança da gestão do negócio, pois, na maioria das vezes, tratava-se de empresas que estavam passando dificuldade financeira e operacional, de modo que não fazia sentido manter o corpo administrativo. Entretanto, a intenção da empresa não é fazer de suas subsidiárias estrangeiras uma empresa brasileira, pois ela reconhece a necessidade de manter uma equipe local com pessoas que entendam das legislações, mercado e cultura do país. Para superar os desafios de manter a cultura empresarial em uma organização de tal porte, a empresa tem como hábito promover o intercâmbio de pessoas entre as diferentes subsidiárias.

4.4 Marfrig

A Marfrig é uma das maiores empresas de proteína animal do mundo, com presença em diversos países e produtos comercializados em 110 países. Suas atividades estão

concentradas na produção, industrialização, processamento, comercialização e distribuição de alimentos provenientes da carne bovina, suína, ovinos, aves, peixes e industrializados. A empresa tem forte atuação global no segmento de *food service* e varejo. A empresa conta com um modelo de negócios integrado e diversificado geograficamente, composto por bases de produção localizadas em países que possuem vantagem competitiva na produção de proteína animal e com uma rede de distribuição desenvolvida.

A história da Marfrig começou em 1986, quando Marcos Molina (seu fundador) abriu uma unidade de distribuição de cortes de carnes especiais para redes de restaurante no Estado de São Paulo. Em 2000, foi arrendada a primeira planta de abate de bovinos do grupo e constituída a Marfrig Frigoríficos e Comércio de Alimentos. Nos anos que se seguiram, a Marfrig expandiu sua atuação no abate de bovinos no Brasil e iniciou atividades de abate em outros países da América do Sul.

Após a abertura de capital na BM&FBOVESPA, em 2007, a Marfrig houve ainda maior expansão e diversificação de atividades no Brasil e no mercado internacional. As principais aquisições do grupo se deram em direção ao mercado de aves e suínos no mercado nacional, com a aquisição da Seara (antes pertencente à Cargill), e ao mercado de produção e distribuição de alimentos industrializados e processados na Europa, EUA e Ásia. Entretanto, desde 2013, em uma tentativa de desalavancar o endividamento da empresa e reforçar sua lucratividade, a Marfrig vem reestruturando suas operações. Para tanto, a Marfrig vendeu a Seara e a Moy Park para a JBS, que assumiu parte de suas dívidas, e passou a dar maior enfoque às suas atividades de carne bovina e *food service*.

A Marfrig destaca-se no setor pelo pioneirismo em adotar e incentivar práticas mais sustentáveis ao longo da cadeia de produção, incluindo preservação ambiental, biodiversidade e bem-estar animal. Em 2009, a Marfrig foi a primeira empresa no Brasil a assumir o compromisso público com o Greenpeace de assegurar a compra de gado legal e de combater o desmatamento no bioma da Amazônia. Em 2010, recebeu o prêmio de Fornecedor-Destaque da Década de 2010 pela rede de restaurantes Outback. Foi pioneira mundial, também, em divulgar inventário de gases do efeito estufa e em receber, em uma de suas plantas, o selo Rainforest Alliance Certified, garantindo que a matéria-prima utilizada provém de fazendas que seguem normas de conservação ambiental e de respeito aos trabalhadores, comunidades locais e às regras do bem-estar animal.

Mais tarde, em 2013, em parceria com a rede Carrefour, a Marfrig lançou a primeira carne bovina com selo Rainforest Alliance Certified. Finalmente, em 2014, a Marfrig foi a primeira empresa brasileira a receber a certificação Grau A+ da RBC Global Standards,

que é o primeiro padrão de controle de alimentos reconhecido pela Global Food Safety Initiative (GFSI). Tal certificação atesta que a empresa atende aos padrões internacionais de qualidade, segurança e operação, além de cumprir obrigações legais para fornecer proteção aos consumidores finais.

Até meados de 2015, as atividades operacionais da Marfrig estavam organizadas em três unidades de negócio, de acordo com a região geográfica de atuação: Marfrig Beef, Moy Park e Keystone. Entretanto, em junho de 2015 a Marfrig vendeu seus ativos da Moy Park para a JBS. A Figura 27 mostra o mapa de atuação da Marfrig.

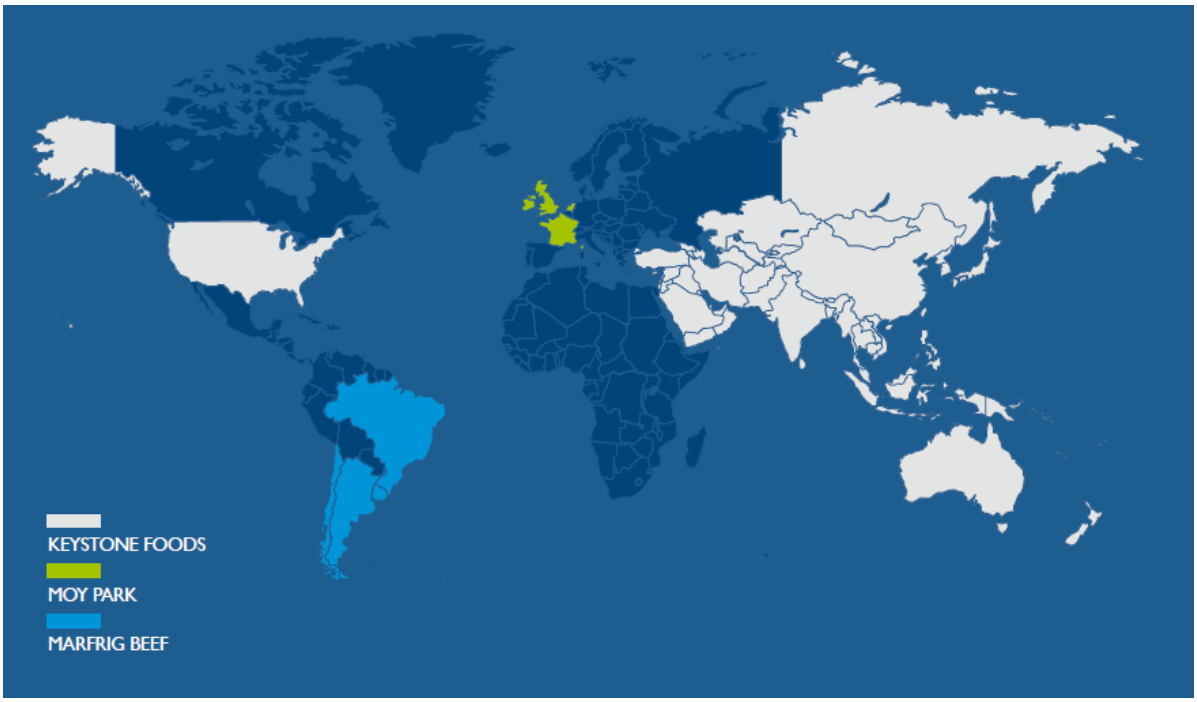

Figura 27 - Mapa de atuação global da Marfrig
Fonte: Marfrig (2015).

Na Figura 27, a Marfrig Beef engloba o desenvolvimento e a produção de alimentos à base de carne bovina, ovina e couro no Brasil, Argentina, Uruguai e Chile. É caracterizada por um portfólio de qualidade *premium* de carnes, com marcas como Bassi e Aberdeen Angus, e um modelo de desenvolvimento sustentável com programas pioneiros de preservação ambiental em toda a cadeia produtiva. Já a Keystone está focada na produção e desenvolvimento de alimentos multiprotéicos resfriados e congelados para o atendimento das grandes redes mundiais de restaurante, com destaque para o Mc Donalds. Destaca-se sua ênfase em inovação e comprometimento com altos padrões de qualidade alimentar, sendo que sua principal atuação é na Ásia e nos EUA.

A Tabela 6 aponta as unidades de abate da Marfrig e sua localização, bem como sua produção.

Tabela 6 - Unidades de abate da Marfrig e capacidade de processamento

	Bovinos		**Aves**		**Ovinos**		**Processados**
País	mil cabeças/ano	plantas	mil cabeças/ano	plantas	mil cabeça/ano	plantas	mil tons/ano
Argentina	390	2	-	-	-	-	1.909
Ásia e Oceania*			40.000	7			150
Brasil	3.700	19	-	-	-	-	100
Chile	-	-	-	-	700	2	
Estados Unidos			190.000	7			400
Uruguai	930	5	-	-	1.300	2	773
Total	**5.020**	**26**	**230.000**	**14**	**2.000**	**4**	**3.332**

Fonte: Marfrig (2015).
* Ásia e Oceania englobam: uma unidade na Austrália, uma na Malásia, uma na Tailândia, três na China e uma na Coreia do Sul.

4.4.1 Vantagens competitivas no mercado brasileiro

4.4.1.1 Características da empresa e sua inserção no mercado

A Marfrig apresenta economias de escala, com capacidade anual de abate de quase 4 milhões de bovinos no Brasil. Sua base operacional é diversificada, com 19 unidades industriais localizadas em sete estados brasileiros (GO, MT, MS, RO, SP, RS, PA), o que permite a minimização dos riscos sanitários, o aproveitamento das áreas de pastagens e a diversificação de sua rede de fornecimento, que conta com quase 20 mil pecuaristas, sendo que, de acordo com seu Formulário de Referência de 2014, nenhum produtor individualmente representa mais que 10% do abate da companhia.

Assim como a Minerva e a JBS, a Marfrig passou por um intenso processo de crescimento nos últimos anos, aumentando sua participação no abate de bovinos brasileiros de 7%, no biênio 2006-07, para 9% em 2012-13, com base nos dados da empresa e do IBGE, conforme apresentado na Tabela 2, na seção 4.1. A empresa chegou a diversificar suas atividades no Brasil para o segmento de suínos e frangos através da compra da Seara em 2009, mas as operações não deram o retorno esperado e, em 2013, visando desalavancar suas atividades, a Marfrig acabou vendendo o ativo para a JBS.

Todas as suas unidades frigoríficas são aptas a exportar, sendo o grupo o terceiro maior exportador do Brasil (7% das exportações brasileiras em 2014), atrás apenas de JBS e Minerva. A Marfrig exporta para mais de 110 países, sendo reconhecida pela qualidade de seus produtos. A empresa conta com uma equipe de vendas própria que comercializa diretamente com o cliente no exterior, de maneira a evitar agentes intermediários e aumentar a margem de lucro da venda. As exportações são feitas, principalmente, pelo porto de Santos - SP, com volumes menos expressivos sendo embarcados também pelo porto de Paranaguá-PR e Itajaí- SC.

Seus produtos são globalmente reconhecidos pelo elevado padrão de qualidade e segurança do alimento, além do comprometimento com práticas sustentáveis de produção e bem-estar animal. Dentre os principais clientes da empresa no mercado doméstico destacam-se as grandes redes varejistas e a indústria de alimentos, como Walmart, Pão de Açúcar, Carrefour, Kraft, Nestlé e Heinz. Além da carne *in natura*, a Marfrig tem um vasto portfólio de produtos industrializados, com capacidade anual de produção de cerca de 900 mil toneladas de alimentos industrializados, além de outros produtos alimentícios como peixes e vegetais congelados, carne desidratada e carne orgânica. A empresa também aproveita os subprodutos da carne e o couro, de maneira a diluir o seu custo operacional fixo.

Tal expertise e reconhecimento por qualidade colocaram a Marfrig em posição de destaque no mercado doméstico de *food service* (distribuição para restaurantes e redes de *fast food*), especialmente no estado de São Paulo e Rio de Janeiro. O foco nesse segmento é a comercialização de carnes *premium*, oriundas de cortes nobres (picanha, filé-mignon) ou de raças específicas (*angus*, por exemplo). Sua base de clientes inclui: Fogo de Chão, Habib's, KFC, Porcão, Barbacoa, Outback, Montana Grill e Churrascaria Novilho de Prata.

Para enfatizar sua abrangência global, em 2013 a empresa passou a se chamar Marfrig Global Foods. Os diferentes segmentos de negócios ganharam novas logomarcas, com uma identidade visual comum. A Marfrig possui marcas regionalmente fortes, destacando-se no mercado doméstico: Bassi, Montana e Pampeano. Já nas operações internacionais, as principais marcas são Aberdeen Angus, Tacuarembó e La Morocha.

4.4.1.2 Estrutura de governança

A empresa conta com um sistema de gerenciamento avançado de risco de preço de commodity que inclui a administração dos níveis de estoque, a manutenção de bovinos em confinamento e negociação de instrumentos de derivativos no mercado futuro.

A compra de bovinos para o abate se dá basicamente através do mercado *spot*. Entretanto, é possível identificar também formas alternativas de governança na estrutura da Marfrig. A fim de garantir acesso à matéria-prima nos períodos de entressafra, a empresa opera três confinamentos para terminação de bovinos, com capacidade estática de 64 mil cabeças, onde engorda o gado por três meses antes do abate. Em 2013, aproximadamente 10% dos animais abatidos pela empresa no Brasil foram oriundos de confinamentos. A empresa também tem a prática de comprar carcaça bovina de terceiros para revenda.

A Marfrig foi pioneira no fomento de boas práticas de criação na pecuária brasileira. Sua primeira iniciativa foi a criação do Marfrig Club em 2010. Por meio de visitas regulares de técnicos, a Marfrig orienta e apoia a profissionalização da atividade e da produção mais segura avaliando três aspectos: respeito animal (bem-estar animal, rastreabilidade, garantia de origem e idades), respeito social (normas trabalhistas, educação e habitação) e respeito ambiental. Os produtores são, então, classificados em cinco categorias: Início, Bronze, Prata, Ouro e Platinum. Os fornecedores que alcançarem a categoria platinum recebem uma bonificação no valor pago pela arroba do boi. Para os demais, a Marfrig cria planos de ações e oferece consultorias e parcerias comerciais com organizações certificadoras, apoiando esse fornecedor para que possa alcançar no futuro a categoria platinum. Desde 2013, foram avaliados mais de 14 mil fornecedores. Em 2014, 3.525 estabelecimentos estavam classificados ao menos em um dos níveis do Marfrig Club, sendo pouco mais de 100 na categoria platinum. De acordo com seu Relatório Anual de 2014, a meta da empresa é, até o fim de 2018, ter avaliados 100% de seus fornecedores e com pelo menos 5% deles classificados na categoria platinum.

4.4.1.3 Tecnologia

A Marfrig classifica a tecnologia utilizada em suas plantas como moderna, com equipamentos de ponta ou em fase de modernização e com capacidade de customizar a produção e a embalagem de seus produtos. As plantas são projetadas para desempenhar as atividades de abate, desossa, preparação de cortes (tradicional, especial e para exportação),

embalagem e transporte, o qual pode ser realizado tanto para um de seus centros de distribuição como diretamente ao cliente. De acordo com informações veiculadas pela própria empresa, a mesma tem foco na segurança do trabalhador e na redução de desperdícios em seu processo industrial.

Um dos diferenciais tecnológicos da Marfrig está relacionado às práticas de bem-estar animal. A empresa tem uma série de sistemas de gerenciamento, processos e indicadores que possibilitam certificar o tratamento do animal desde o processo de compra no fornecedor até o abate em uma de suas unidades frigoríficas. Para isso, a Marfrig conta com um departamento exclusivo de bem-estar animal, com pelo menos um profissional em cada planta. Tais práticas levaram a Marfrig a ser reconhecida como uma das líderes mundiais no quesito bem-estar animal, sendo citada no *The Business Benchmark on Farm and Animal Welfare*, desde 2013, relatório anual de bem estar animal desenvolvido por duas ONGs internacionais - a *World Animal Protection* e a *Compassion in World Farming*. O estudo avalia mais de 70 empresas no mundo de acordo com a abordagem de gestão do bem-estar e as classifica de nível 1 a 6, sendo que o nível 1 indica companhias que tem liderança no setor e o nível 6 indica que bem-estar não aparece em suas agendas de negócio. No relatório de 2014, a Marfrig foi classificada no nível 3, que indica que o bem-estar animal está estabelecido na empresa, mas ainda há melhorias para fazer.

Com relação ao incentivo à tecnologia na base primária, a Marfrig busca promover visitas de conscientização quanto ao uso de medicamentos animais e seus períodos de carência, bem como quanto às informações sobre substâncias proibidas na criação de bovinos de corte. Este é um fator bastante relevante para a observância de requisitos sobre os produtos exportados para vários países.

A empresa também acompanha os processos de inseminação artificial dos produtores da raça Angus para garantir o melhor resultado no produto final, dada a importância dos produtos *premium* no seu segmento de *food service*. Por fim, outra raça que vem sendo explorada pela Marfrig para atender o mercado Premium é a Wagyu, originária do Japão e considerada a mais desejada e cara carne do mundo. A empresa vem investindo na criação desses animais, através do uso de tecnologia, genética e manejo diferenciados e alimentação balanceada.

4.4.1.4 Ambiente institucional e organizacional

Todo gado comprado pela Marfrig é inspecionado pelo SIF (formulário de referência disponível em MARFRIG, 2015), sendo uma parcela significativa do gado abatido cadastrado no novo-SISBOV. Além dos padrões nacionais de qualidade, atendidos nos diversos países em que atua, a Marfrig também adere às normas e regulamentos globais referentes à qualidade em suas diferentes unidades de negócio.

Com base nos dados disponíveis na Figura 15 a partir de BNDES (2015a), a Marfrig foi uma das maiores beneficiadas diretamente das políticas públicas de apoio ao setor de carnes no Brasil, recebendo aproximadamente 3,2 bilhões de reais do BNDES via participação acionária ou debêntures conversíveis do BNDESPar no período de 2005 a 2014. Esse montante representa quase 30% dos desembolsos feitos pelo BNDESPar ao setor de frigoríficos no período, tendo como enfoque a consolidação de suas atividades no Brasil e a sua internacionalização, com a compra da Keystone. Em 2014, o BNDESPar era o segundo maior acionista individual da Marfrig, com 19,63% das ações, atrás apenas dos sócios fundadores (Marcos Molina e esposa), que juntos detinham 33,21% das ações. As 47,16% de ações restantes eram comercializadas na BM&MBOVESPA.

Com relação às associações entre elos da cadeia que buscam melhores práticas socioambientais na pecuária, destaca-se o Projeto São Félix do Xingu criado pela Marfrig, em parceria com a The Nature Convervancy (TNC) e o Walmart. O foco do projeto é regularizar e ampliar a produção sustentável de bovinos nas regiões de São Félix e Tucumã, no sudeste do Pará (bioma Amazônia), através do fornecimento de recursos técnicos. Como mencionado anteriormente, a Marfrig foi, também, a primeira empresa do setor de alimentos no Brasil a assinar um compromisso público com o Greenpeace para assegurar a compra de gado legal e combater o desmatamento do Bioma Amazônia.

4.4.2 O Processo de Internacionalização

A Marfrig iniciou seu processo de internacionalização em 2006 através da compra do frigorífico de bovinos Tacuarembó no Uruguai, com o objetivo de diversificar suas atividades geograficamente e abrir novos mercados, como os EUA, Canadá e México. Também neste ano, a Marfrig adquiriu: (i) a empresa uruguaia Inaler, focada no abate de cordeiros; (ii) a argentina AB&P (Argentine Breeders and Packers), uma planta de abate no

país e; (iii) 50% do capital da chilena Quinto Cuartos, *trading company* responsável pela importação de produtos à base de proteínas animais da Argentina, Uruguai e Brasil para o Chile. Os 50% remanescente do controle da Quinto Cuartos foram comprados, em 2007, também pela Marfrig.

Em 2007, a Marfrig continuou a expansão de suas atividades para a América do Sul com a aquisição de 98% das ações do frigorífico Patagônia S.A. no Chile, com capacidade de abate de 300.000 cabeças de cordeiro/ano, aquisição de 100% do capital das empresas argentinas Best Beef S.A. e Estância Del Sur, focadas no abate de bovinos e na produção de alimentos industrializados, e aquisição do frigorífico de bovinos e ovinos La Caballada no Uruguai. Também neste ano, a Marfrig comprou 71% das ações da Quickfoods S.A. na Argentina e 100% do capital da empresa uruguaia Estabelecimientos Colonia Ltda, ambos pertencentes ao mesmo grupo. A Quickfoods era listada na Bolsa de Buenos Aires desde 2002, líder na produção de alimentos derivados de carne bovina no país, com destaque para o mercado de hambúrgueres através da marca Paty (60% de *market-share* das vendas na Argentina). O Colonia é focado no abate, processamento e exportação de carne bovina, além de operar a marca de hambúrgueres Paty no Uruguai. Com esses investimentos, a Marfrig se tornou o maior frigorífico do Uruguai tanto em termos de animais abatidos quanto em termos de receitas de exportação. A empresa passou a ser também um dos principais grupos ativos no abate de bovinos e comercialização de seus derivados na Argentina, onde o foco das atividades era o mercado interno.

Em busca de diversificar suas atividades geograficamente e em termos de produto, em janeiro de 2008, a Marfrig adquiriu a empresa Mirab S.A. na Argentina. A Mirab era líder na produção de *meat snacks* (incluindo beef jerky, ou charque) na Argentina, com vendas para diversos países, incluindo EUA, Japão e Reino Unido. A Mirab também tinha uma subsidiária integral nos EUA, a Mirab USA, responsável por importar, embalar e distribuir seus produtos no país. Tal aquisição representou o primeiro investimento da Marfrig nos EUA e permitiu à empresa se consolidar como o maior produtor de charque na América do Sul.

Aproximadamente seis meses após sua entrada nos EUA, a Marfrig adquiriu, a partir de sua subsidiária Mirab USA, a marca Pemmican de produtos de charque do grupo norte-americano ConAgra Foods. As duas empresas também fecharam um acordo de venda e distribuição por cinco anos, sob o qual a ConAgro Foods venderia e distribuiria a marca de charque Pemmican para a Marfrig dentro de sua já existente estrutura de produtos de

consumo. Essa aquisição fortaleceu a participação da Marfrig no mercado de *meat snacks* e agregou uma marca forte ao grupo.

Também no início de 2008, a Marfrig comprou 100% das ações do grupo C.D.B. Meats Limited ("CDB"), baseado no Reino Unido. A CDB, além de ser um dos principais clientes da Marfrig, era um dos principais importadores e distribuidores de produtos alimentícios no Reino Unido, fornecendo diversos produtos de marca própria e de terceiros para os setores de varejo, *food service* e industrializados. Com essa operação, a Marfrig verticalizou parte de sua operação no Reino Unido e avançou no segmento de distribuição de alimentos.

Entretanto, a maior aquisição da Marfrig em 2008 foi a Moy Park do Grupo norte-americano OSI. A Moy Park é sediada na Irlanda do Norte (Reino Unido), com subsidiárias na Inglaterra (duas unidades de abate de frango e cinco unidades de industrializados), França (duas unidades de industrializados) e Holanda (uma unidade de industrializados). Ao todo, a Moy Park conta com 12 plantas de abate e de industrializados, incluindo congelados, vegetais e panificação. Em 2015 a Marfrig anunciou a venda da Moy Park para a JBS por US$ 1,5 bilhão. Segundo a empresa, a transação possibilitará à Marfrig focar na expansão de *food service* de suas outras subsidiárias nos EUA e Ásia, na exportação de carne bovina do Brasil para os EUA e no fortalecimento de sua estrutura de capital com a redução da alavancagem e no aumento da geração de caixa livre.

Após adquirir conhecimento no mercado internacional de produtos industrializados através de aquisições na Argentina, EUA e Reino Unido, a Marfrig ingressou no mercado brasileiro de aves, suínos e industrializados, em 2009, com a compra da Seara Alimentos, até então pertencente à Cargill. A Seara era a segunda maior empresa do setor (atrás apenas da BRF), com uma estrutura de 7 unidades industriais de aves com capacidade diária de abate de 1,2 milhão de cabeças, 2 unidades de suínos com capacidade de 5.800 cabeças/dia e 3 plantas de industrializados e processados com capacidade de produção de 17.500 ton/mês. Entretanto, as sinergias operacionais esperadas em logística e conhecimento acabaram não se concretizando, com a Seara registrando fluxos de caixa negativos consecutivamente e pressionando o endividamento do grupo. Assim, em 2013, a Marfrig acabou vendendo o segmento de aves e suínos para a concorrente JBS por R$ 5,85 bilhões e voltou a focar, no Brasil, na cadeia de carne bovina.

Em 2010, a Marfrig continuou sua expansão internacional através da aquisição de 100% das ações da Keystone Foods, uma das maiores empresas de proteína animal dos EUA, especializada no atendimento de *food service*. Essa aquisição selou a estratégia da Marfrig de

se consolidar como uma empresa global de produção e distribuição de alimentos, baseada em proteínas animais, com presença física e marcas fortes em todos os continentes.

Com atuação global, as atividades da Keystone incluem o desenvolvimento, produção, comercialização e distribuição de alimentos à base de proteína animal para as redes de alimentação. A empresa atende mais de 35 mil restaurantes em 13 países, incluindo EUA, Europa (França e Reino Unido), Ásia (China, Tailândia, Malásia e Coréia do Sul), Austrália, Nova Zelândia e Oriente Médio. Como já mencionado, é um dos principais fornecedores e distribuidores de produtos para as principais redes de restaurante *fast-food* do mundo, como McDonald's, Subway, KFC, Taco Bell, Heinz, Burger King etc. A Keystone destaca-se internacionalmente pelo foco em inovação, com um centro de pesquisa e desenvolvimento na Pensilvânia (EUA), além de técnicas de processamento inovadoras, como a utilização da criogenia para o congelamento de alimentos, mantendo nutrientes e texturas originais e aumentando o prazo de validade. Essa tecnologia fomentou a expansão dos negócios da rede de *food service* no mundo inteiro.

Em 2011, através de sua subsidiária Keystone Foods na China, a Marfrig firmou duas *joint ventures* no país, com o objetivo de explorar oportunidades de fornecimento e distribuição de alimentos do mercado chinês. Uma delas foi a COFCO Keystone Foods Supply Chain Investment Company (50% COFCO / 50% Keystone), criada com o objetivo de explorar oportunidades no segmento de serviços de logística e distribuição de alimentos na China, através da abertura de 6 centros de distribuição, frota de transporte e plataforma de tecnologia de informação de suporte em cidades estratégicas da China. A *joint venture* combina o conhecimento do mercado local da COFCO (empresa de alimentos do governo chinês) com a experiência da Marfrig e da Keystone Foods em distribuição de alimentos e desenvolvimento de clientes internacionais.

A outra *Joint Venture* foi a Keystone-Chinwhiz Poultry Vertical Integration (60% Keystone / 40% Chinwhiz), voltada para a verticalização das operações de aves da Keystone na China a fim de manter alta qualidade dos produtos ofertados aos clientes a custos mais competitivos. Essa *joint venture* será capaz de processar 200 mil aves/dia, o que representa 50% da necessidade de matéria-prima da unidade de processamento da Keystone na China; a qual, por sua vez, atende mais de 2.000 estabelecimentos na China, Japão e Hong Kong. Nessa parceria, a Keystone contribui com o seu conhecimento na gestão de operações semelhantes de integração vertical nos EUA. Já a Chinwhiz traz a experiência na agropecuária chinesa.

Desde então, a Marfrig tem focado em desalavancar suas dívidas e melhorar a eficiência operacional de suas atividades através de maior utilização da capacidade e desinvestimentos em segmentos que não são considerados estratégicos para sua consolidação. Nesse sentido, em 2012, a Marfrig vendeu o negócio de serviço de logística da Keystone especializado em redes de serviço de *fast food* nos EUA, Europa, Oriente Médio e Ásia. O segmento foi vendido para a Martin-Brower Company por US$ 40 milhões. Como citado anteriormente, em 2013 e 2015, respectivamente, a Marfrig vendeu seus ativos da Seara no Brasil e da Moy Park na Europa para a JBS, reforçando seu redirecionamento estratégico global para a área de *food service*; enquanto a JBS visava ampliar seu portfólio de alimentos processados à base de proteína animal e fortalecer sua marca no mercado consumidor. A Figura 28 resume a evolução da internacionalização do Grupo.

Nome da Subsidiária	Ano de estabelecimento	Participação no capital social (%)	Tipo	Objetivo	Local
Tacuarembó	2006	100%	Unidade produtiva	Abate de bovinos e comercialização de seus derivados e diversificação geográfica	Uruguai
Quinto Cuartos	2006	50%	Trading comercial	Importação de carne da Argentina, Uruguai e Brasil	Chile
Inaler	2006	100%	Unidade produtiva	Abate de bovinos e comercialização de seus derivados e diversificação geográfica	Uruguai
AB&P	2006	100%	Unidade produtiva	Abate de bovinos e comercialização de seus derivados e diversificação geográfica	Argentina
Frigorífico Patagonia S.A.	2007	98%	Unidade produtiva	Abate de cordeiros e comercialização de seus derivados	Chile
Best Beef S.A.	2007	100%	Unidade produtiva	Abate de bovinos e comercialização de seus derivados	Argentina
Estância del Sur	2007	100%	Unidade produtiva	Abate de bovinos e comercialização de seus derivados	Argentina
Quickfoods	2007	71%	Unidade produtiva	Abate de bovinos e comercialização de seus derivados, com destaque para os hamburgueres	Argentina
Estabelecimientos Colonia	2007	100%	Unidade produtiva	Abate de bovinos e comercialização de seus derivados, com foco na exportação	Uruguai
La Caballada	2007	100%	Unidade produtiva	Abate de bovinos e comercialização de seus derivados, com foco na exportação	Uruguai
Mirab S.A. e Mirab USA	2008	100%	Unidade produtiva	Produção de *meat snacks*	Argentina/USA
Pemmican	2008	-	Marca	Fortalecer a participação no mercado de *meat snacks* e fortalecer a marca do grupo	EUA
CDB	2008	100%	Distribuidor de alimentos	Verticalizar a importação e distribuição de seus produtos, além de avanças na distribuição de alimentos para *food service*	Reino Unido
Moy Park	2008	100%	Unidade produtiva	Foco em *food-service* e produtos industrializados, além da diversificação geográfica e de produtos	Reino Unido
Keystone Foods	2010	100%	Unidade produtiva	Foco em *food-service* e produtos industrializados, além da diversificação geográfica e de produtos	EUA e Ásia
COFCO Keystone Foods Supply Chain Investment Company	2011	50%	Distribuidor de alimentos	Serviço de logística e distribuição de alimentos na China	China
Keystone-Chinwhiz Poultry Vertical Integtration	2011	60%	Unidade produtiva	Verticalizar parte de suas operações de aves na China a fim de manter qualidade a custos mais baixos	China

Figura 28 - Resumo do processo de internacionalização da Marfrig
Fonte: Elaboração própria a partir de dados diversos publicados pela Marfrig (2015).

4.4.3 Motivações para o processo de internacionalização

A análise do histórico de internacionalização e a entrevista com gestores da Marfrig indicam a estratégia da empresa em diversificar geograficamente sua produção, de modo a mitigar riscos sanitários e atender diferentes mercados. O grupo também buscou se

diferenciar dos concorrentes investindo na adoção e promoção de práticas sustentáveis ao longo de toda a cadeia, uma vez que seus produtos são vendidos em mercados consumidores e mais exigentes não só em qualidade, mas em termos de sustentabilidade.

A diversificação geográfica do abate de bovinos para o Uruguai tem como principal objetivo mitigar riscos relacionados ao fechamento de mercados consumidores para a carne bovina em decorrência de problemas políticos ou sanitários, além de ampliar o acesso à matéria-prima. A entrada nesse país permitiu, ainda, que a Marfrig acessasse mercados consumidores de carne *in natura* mais exigentes e com preços mais atrativos, como EUA e a China, para os quais a entrada da carne brasileira é proibida devido às restrições sanitárias relacionadas à febre aftosa.

Já a diversificação da produção para industrializados e distribuição com foco em *food service* em regiões desenvolvidas, como Reino Unido e EUA, e em desenvolvimento, como China, permitem à Marfrig ampliar sua base de mercado consumidor e mitigar pontuais crises econômicas que possam impactar o padrão de consumo de um determinado país; além de agregar valor à atividade de abate e processamento de bovinos, atendendo diretamente às principais cadeias mundiais de *fast food*.

A aquisição pela Marfrig de unidades de abate de carne no Uruguai está em linha com o paradigma eclético de Dunning, em que a Marfrig detém uma vantagem de propriedade (*know-how* na produção de carne bovina) e busca usufruir das vantagens locacionais relacionadas a status sanitário, disponibilidade de matéria-prima, marca reconhecida e mercado consumidor dos outros países na produção, principalmente, de bovinos.

Ao mesmo tempo, a expansão e a especialização internacional no segmento de *food service* se encaixam tanto no paradigma eclético de Dunning quanto no modelo de Uppsala. Além das vantagens de propriedade da Marfrig e das vantagens locacionais relacionadas aos mercados consumidores dos EUA, Reino Unido e Ásia, a compra da Moy Park e da Keystone implicam na aquisição de ativos intangíveis relacionados à marca e ao portfólio de clientes dessas empresas, que são melhores explorados internalizados dentro da própria empresa. Por outro lado, o processo de internacionalização baseado na expansão do segmento de *food service* se deu de maneira gradual, iniciando-se na Argentina, passando pela parceria com um grupo norte-americano para comercialização e distribuição de seus produtos nos EUA, para depois culminar na compra da Keystone. Por fim, as duas subsidiárias estabelecidas na China, em parceria com empresas chinesas, também reflete a necessidade de expansão gradual, a fim de melhor entender o mercado de atuação.

A principal dificuldade do processo de internacionalização, levantada na entrevista com representantes da empresa, está relacionada à estratégia de gestão do quadro de funcionários nas subsidiárias adquiridas no exterior. Na maior parte de suas aquisições, a Marfrig optou por manter as equipes locais de trabalho nas unidades. Por um lado, isso favoreceu o ambiente de trabalho, pois não houve demissões em massa, além de preservar o relacionamento com os clientes e fornecedores locais. Por outro lado, é possível notar que essa estratégia dificultou a captação de sinergias dos negócios, pois preservou a autonomia das subsidiárias e dificultou o desenvolvimento da cultura de um conglomerado internacional com metas mais amplas.

4.4.4 Breve análise sobre o impacto da internacionalização

Assim como no caso da JBS, o aumento de escala, diversificação de mercados e proteínas com as aquisições e desenvolvimento de um portfólio de produtos variados e de maior valor agregado, com foco em *food services*, pautaram o crescimento de quase sete vezes da receita total da Marfrig (incluindo as unidades em outros países), no período de 2007 a 2012, como é possível observar na Figura 29. Por outro lado, o endividamento e a alavancagem financeira da empresa aumentaram consideravelmente no período, em decorrência dos próprios custos de aquisição das novas unidades de negócios e da dificuldade de integração dos ativos, especialmente no caso da Seara no Brasil pois, segundo a entrevista com seu gestor, esta não gerou as economias de escopo esperadas pelo Grupo. O gestor também atribui o alto nível de alavacangem financeira ao rápido crescimento do Grupo, comprometendo o foco das operações. Assim, em 2013, na tentativa de desalavancar e recuperar a sua geração de caixa operacional, a Marfrig vendeu os ativos da Seara para a concorrente JBS, que no processo assumiu parte da dívida do grupo. Por conta desse desinvestimento, houve uma queda do faturamento, que passou de quase R$ 24 bilhões, em 2012, para R$ 19 bilhões em 2013, parcialmente recuperado em 2014 com o aumento do volume vendido em todas as frentes de negócios. Entretanto, com a venda da Moy Park para a JBS, em 2015, o faturamento da Marfrig deve apresentar novo declínio.

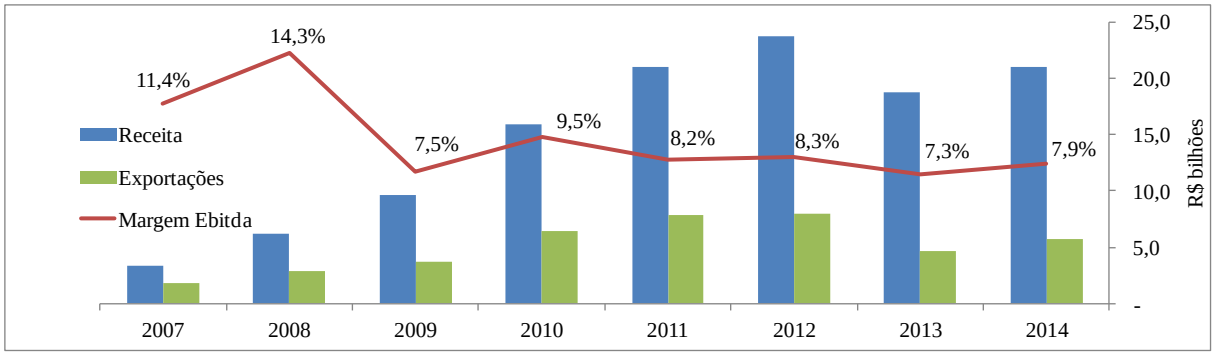

Figura 29 - Evolução da receita total (bilhões de R$), exportação total (bilhões de R$) e margem Ebitda (%) do grupo Marfrig, período de 2007: 2014

Fonte: demonstrações financeiras anuais disponíveis em Marfrig (2015), elaboração própria.

De qualquer maneira, a tendência de crescimento do faturamento do grupo Marfrig está fundamentada, principalmente, no aumento de venda nos mercados locais em que atua (Brasil, Reino Unido, EUA e Ásia), com exceção do Uruguai, onde a exportação de carne bovina é o principal foco da Marfrig e a empresa é líder de mercado. Dessa maneira, as exportações consolidadas da Marfrig (incluindo as unidades internacionais) cresceram a uma taxa menor do que o faturamento: crescimento acumulado no período de 2007 a 2012 de 610% no faturamento e de 330% nas exportações.

A evolução da margem Ebitda da Marfrig sugere que sua eficiência operacional era maior até 2008 (Figura 29), quando a empresa era focada apenas no segmento de carne bovina e na sua distribuição para canais de *food service* e marcas próprias no Brasil, Argentina e Uruguai. Do fim de 2008 até meados de 2010, a Marfrig passou por grande expansão e diversificou suas atividades para o segmento de *food service*, produtos industrializados e aves. Desde então, sua margem Ebitda vem oscilando entre 7,3% e 9,5%. Assim, parte da redução da margem Ebitda pode estar relacionada, além de fatores macroeconômicos, às dificuldades de integração das aquisições. Como mencionado anteriormente, a entrevista com o gestor revelou que a Seara não trouxe as economias de escopo esperadas pela administração e o rápido crescimento comprometeu o foco das operações. Esses fatores, por sua vez, parecem estar atrelados a problemas de gestão, tanto estratégica, quanto operacional e financeira. Ao fim de 2014, as atividades da Moy Park (Europa) e da Keystone (EUA e Ásia) já representavam os principais segmentos de atuação da Marfrig, sendo responsáveis conjuntamente por 54% do faturamento líquido do grupo (26% proveniente da Moy Park e 28% da Keystone), segundo a apresentação de Resultados de 2014 da empresa. O segmento de bovinos na América do Sul (Marfrig Beef) foi responsável por 46% do faturamento.

Com relação ao *mix* de países para os quais são destinadas as exportações da Marfrig, de acordo com dados disponibilizados nos relatórios de resultados anuais divulgados pela empresa e Formulários de Referência, é possível identificar, na Figura 30, a Europa como seu principal mercado, sendo atendida tanto por suas unidades de carne bovina na América do Sul, quanto pelos produtos de *food service* da Keystone. Assim como no caso dos outros frigoríficos, à medida que a Marfrig se internacionalizou e expandiu suas atividades produtivas para outros países da América do Sul, Europa, EUA e Ásia, nota-se o crescimento das vendas para o Oriente Médio e a Ásia, em detrimento das exportações para a Rússia, principalmente.

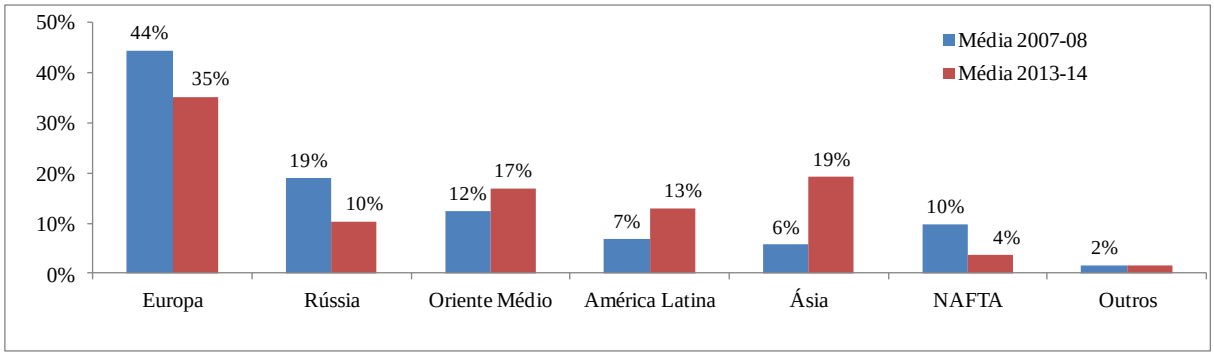

Figura 30 - *Market-share* das regiões/países no total exportado pelo Grupo Marfrig, média de biênios selecionados, com base no faturamento (R$)
Fonte: relatórios de resultados anuais da Marfrig (2015), elaboração própria.

Segundo dados da própria companhia, disponíveis em seu Prospecto Definitivo de Distribuição Pública Primária e Secundária de Ações Ordinárias de 2007, na época a Marfrig tinha uma base de 15.000 clientes no Brasil e exportava seus produtos para 56 países. Em 2012, o número de clientes regionais e globais chegou a aproximadamente 105 mil distribuídos em mais de 140 países, em linha com a expansão de suas atividades com a aquisição da Moy Park, Keystone e Seara. Informações mais recentes disponíveis em seu *website* indicam que o número de países atendidos pela Marfrig caiu para pouco mais de 110 países. Esse declínio pode estar relacionado à venda da Seara.

A entrevista com gestores da empresa sugere que a internacionalização do grupo não levou à variação do volume, tipo e qualidade dos produtos de carne bovina exportados a partir do Brasil. Entretanto, a entrevista confirmou sinergias das vendas no segmento de aves decorrentes da internacionalização, destacando o acesso à Ásia para o frango da Seara, por intermédio do time comercial da Keystone.

Diferentemente de seus maiores competidores, o *market share* da Marfrig nas exportações brasileiras de carne bovina e seus derivados (Tabela 3) não sofreu alteração substancial nos últimos anos, mantendo-se em 7% em 2007 e 2014, apesar de oscilações durante este período. Tal estabilidade corrobora com a estratégia divulgada pela Marfrig de concentrar-se no mercado interno e no atendimento do setor de *food services*.

Além da abertura de capital no início de 2007 e o consequente aprimoramento da governança corporativa da empresa, o crescimento doméstico e internacional da Marfrig permitiu ao grupo atrair diversos investidores e diversificar sua estrutura de capital. O setor público tem participação indireta importante no capital da empresa, com o BNDESPAR representando quase 20% do total de ações da Marfrig e sendo o principal proprietário das debêntures conversíveis emitidas pela Marfrig em 2010, com valor de R$ 2,5 bilhões. Assim como seus competidores, a empresa também conseguiu levantar empréstimos de longo prazo no mercado internacional através de debêntures e *bonds*, além das linhas de curto e médio prazo com bancos de investimento para financiar seu capital de giro. De acordo com o relatório de resultados do ano findo em 2014 da Marfrig, a sua dívida consolidada total era de R$ 13,6 bilhões, incluindo as debêntures convertíveis, com 57% correspondendo a *bonds*, 4% às debêntures e 16% às debêntures convertíveis.

Com relação ao mercado de capitais, apesar dos investimentos feitos nos últimos anos, o *market cap* da Marfrig caiu quase 35% no período de 2007 a 2015, passando de R$ 4,3 bilhões em julho de 2007 para pouco menos que R$ 2,8 bilhões em julho de 2015. A Figura 31 compara a evolução do *market cap* da Marfrig com o IBOV. Assim como no caso de seus competidores, no início da série o *market cap* variou abaixo do IBOV, possivelmente por fatores macroeconômicos como o declínio das exportações de carne bovina, por conta da crise econômica internacional de 2008. A partir do início de 2009, o *market cap* da Marfrig começou a mostrar sinais de recuperação seguidas as aquisições da Moy Park, Seara e Kesytone. Entretanto, de julho de 2011 em diante, o *market cap* da empresa apontou tendência de queda, estando na maior parte do período abaixo da variação do IBOV. Tal comportamento indica que a expansão da Marfrig não foi vista de maneira positiva pelo mercado, pois como mencionado anteriormente, levaram a empresa a apresentar índices de alavancagem altos, além de comprometer seu desempenho operacional e rentabilidade. Tais fatores sugerem problemas de gestão da empresa à época.

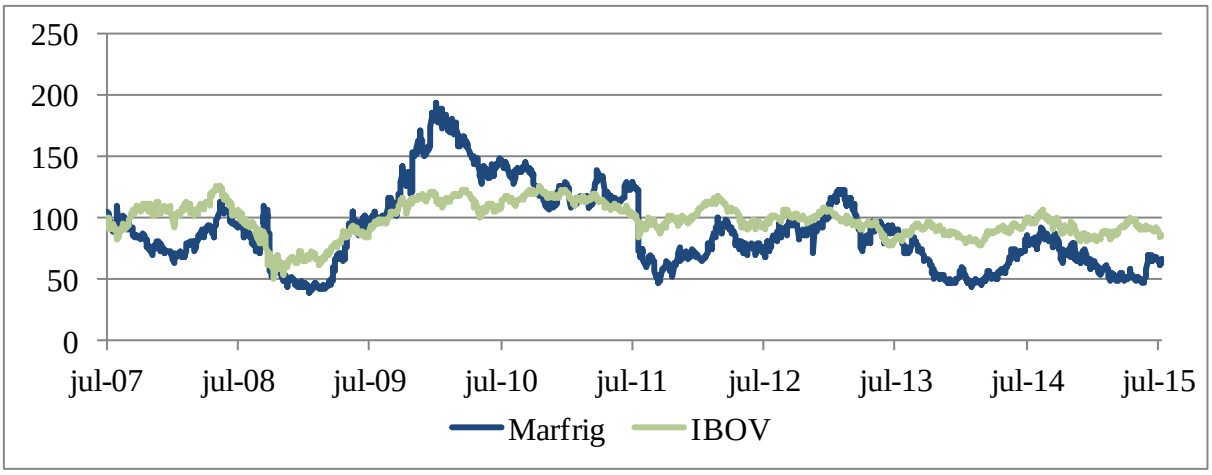

Figura 31 - *Market Cap* da Marfrig vs. Índice Bovespa (jul-07 = 100)
Fonte: Bloomberg (2015), elaboração própria.

Por fim, com relação ao impacto no quadro de funcionários, a entrevista revela que, como a Marfrig optou por manter os times de trabalhadores locais nas subsidiarias adquiridas, não houve mudanças substanciais. Entretanto, notou-se a elevação do nível técnico dos funcionários na matriz brasileira como resultado da contratação de pessoas mais qualificadas e investimentos na capacitação de funcionários, a fim de melhorar o relacionamento dia-a-dia com as subsidiárias internacionais.

5 CONCLUSÕES

O principal objetivo do trabalho foi analisar os determinantes do processo de internacionalização das empresas do setor de carne bovina no Brasil, com base nos elementos teóricos dos modelos de internacionalização disponíveis na literatura econômica. Buscou-se também verificar a hipótese de que as empresas brasileiras do setor de carne bovina adotaram estratégias bem-sucedidas de internacionalização, que vêm se refletindo em sua classificação internacional de multinacionais brasileiras.

Embora existam artigos sobre o tema, o presente estudo buscou contribuir para a literatura ao analisar a internacionalização do setor de carne bovina de uma maneira mais abrangente, focando nas maiores e mais internacionalizadas empresas do setor, de maneira a identificar se há aspectos comuns no desenvolvimento das mesmas. O foco da análise do trabalho é a partir dos anos 2000, quando as empresas analisadas já constituíam grandes corporações e quando os respectivos processos de internacionalização atingiram escalas mais significativas. Até então, a interação dessas empresas com o mercado internacional era, basicamente, via exportação de carne e derivados.

Além da ampla revisão de literatura sobre as diferentes teorias de internacionalização, incluindo os modelos mais recentes voltados à internacionalização de EMNs de países emergentes, foi apresentada uma revisão sobre o sistema agroindustrial de carne bovina no Brasil, com foco em elementos relevantes ao escopo da análise proposta nesta dissertação, quais sejam: estrutura de mercado, governança da cadeia, tecnologia da indústria e ambiente institucional (com ênfase na questão sanitária, comércio internacional, pesquisa agrícola e crédito). Com base nessa revisão e em três estudos de caso, das maiores empresas do setor de carne bovina no Brasil - JBS, Marfrig e Minerva, examinaram-se as motivações, o processo e o impacto da internacionalização de cada uma das empresas, apontando similaridades e diferenças nesses processos.

Vale ressaltar que a avaliação das vantagens e desvantagens da internacionalização do setor para a economia brasileira, assim como o impacto do processo na cadeia de carne bovina, não estão no escopo deste estudo. Cabe destacar também que este trabalho abstem-se de uma análise normativa dos determinantes da internacionalização dessas empresas.

Reconhece-se que o Brasil apresenta vantagens comparativas na produção de carne bovina, com um dos menores custos de produção do mundo, devido, entre outros fatores, à diversidade climática, à vasta extensão territorial, aos menores custos de aquisição de terras, à disponibilidade de alimento animal (pastagem), à mão de obra mais barata e à qualidade dos solos. Tais fatores colocam o país entre os maiores produtores e exportadores mundiais dessa proteína animal. Assim, os frigoríficos brasileiros naturalmente se beneficiam de uma vantagem específica associada à competitividade do Brasil na produção de carne bovina.

Entretanto, dentre os 102 grupos econômicos com unidades registradas no SIF, apenas esses três maiores se destacaram na internacionalização de suas atividades, tornando-se, multinacionais de destaque no ranking internacional, a partir dos anos 2000, por meio principalmente de fusões e aquisições com outras empresas nacionais e internacionais. Desta maneira, como sugerido por Ramamurti (2008), essas empresas devem ter algum tipo de vantagem específica inerente à própria firma a fim de poderem explorar qualquer vantagem do país. A revisão sobre o sistema agroindustrial de carne bovina no Brasil e de como cada uma das empresas estudadas se posiciona com relação aos aspectos analisados sugere que, de fato, a JBS, a Marfrig e a Minerva detêm vantagens outras que lhes possibilitaram melhor explorar as vantagens comparativas do Brasil no setor de carne bovina.

No que se refere à estrutura de mercado, as três empresas contam, desde o início dos anos 2000, com elevada capacidade de abate quando comparado ao restante do setor, representando conjuntamente 25 a 30% do abate nacional no biênio 2006-07. Os ganhos de escala advindos da elevada capacidade de abate são essenciais para assegurar competitividade em um mercado de margens apertadas como o da carne bovina. As unidades de abate das três empresas estão localizadas próximas às principais regiões produtoras de bovinos no Brasil. Tal diversificação geográfica no território nacional permite às empresas estarem próximas à matéria-prima e mitigarem potenciais riscos sanitários.

Como já mencionado, nos últimos anos, essas empresas aumentaram ainda mais a capacidade de abate por meio, principalmente, de fusões e aquisições com outras empresas, tornando-se líderes isolados no abate de bovinos no Brasil, com 40 a 55% do total. Muitos estudos indicam, ainda, que esta concentração de abate tem se refletido em poder de compra na aquisição de bois junto aos pecuaristas, o que pode ser caracterizado como outra vantagem específica às três empresas, apesar das implicações econômicas adversas para os pecuaristas, que como foi ressaltado, não é alvo de discussão deste trabalho.

A JBS, a Marfrig e a Minerva eram, também, algumas das principais exportadoras de carne bovina do Brasil, contando com tecnologias mais avançadas para atender às exigências do mercado internacional no que tange à flexibilidade e à padronização de cortes, à capacidade de atender grandes pedidos e aos aspectos sanitários. Dessa maneira, essas empresas se diferenciavam tecnologicamente da maioria de seus competidores no mercado doméstico, com capacidades produtivas e logísticas superiores. Nota-se, também, uma maior preocupação das três multinacionais com a questão da sustentabilidade do setor e a proatividade em buscar inovações e práticas que visam o bem-estar animal e a rastreabilidade ao longo da cadeia.

Com relação à estrutura de governança da cadeia, o mercado à vista representa a principal forma de comercialização entre os frigoríficos e os pecuaristas. Entretanto, as três empresas analisadas diferenciam-se no sentido de promover instrumentos alternativos de governança que buscam maior eficiência, estabilidade e coordenação na cadeia produtiva. Tais instrumentos incluem programas de qualidade que premiam os pecuaristas que oferecem animais com melhor acabamento, contrato a termo para compra futura de gado, operação de confinamentos, capacitação dos fornecedores e investimento em marcas próprias.

Ao analisar o ambiente institucional, há fatores externos às empresas, como a mudança no ambiente macroeconômico e a abertura comercial do Brasil, a partir dos anos 1990; além dos esforços feitos pelo governo brasileiro para combater doenças na bovinocultura que têm impacto no comércio internacional, bem como negociar as barreiras comerciais impostas por diversos países à carne brasileira. Porém, há um importante fator institucional endógeno, comum às três empresas analisadas, que as distingue de seus competidores: a abertura de capital na BM&F BOVESPA a partir de 2007.

A abertura de capital dessas empresas em 2007 não representou apenas o desenvolvimento de fontes alternativas e duradouras de financiamento, mas trouxe a profissionalização da gestão e o desenvolvimento de práticas avançadas de governança. Dessa maneira, a JBS, a Marfrig e a Minerva deixaram de ter o caráter de empresas familiares e informais, característico desse setor, para se tornarem grandes corporações produtivas. Tal fator foi decisivo, também, para que essas empresas pudessem acessar o mercado de *bonds* internacional, levantando financiamentos de longo-prazo. No caso da JBS e da Marfrig, é possível observar, ainda, que as empresas foram beneficiadas por uma política ativa do governo (Política de Desenvolvimento Produtivo - PDP), cujos objetivos incluiam consolidar e expandir a liderança do Brasil como maior exportador mundial de proteína animal.

Um dos instrumentos utilizados para alcançar tal posição foi o financiamento de empresas frigoríficas pelo BNDES, colaborando para sua internacionalização. A JBS recebeu quase R$ 5,2 bilhões em participação acionária e/ou debênture do BNDESPar de 2005 a 2014, o que representa 47% dos desembolsos totais para o setor no período – utilizados pela JBS para comprar a Swift & Co e a Pilgrim's Pride nos EUA. Já a Marfrig recebeu R$ 3,2 bilhões, equivalentes a 30% dos desembolsos totais para o setor de frigoríficos – e que foram destinados à aquisição da Moy Park e Keystone.

O acesso privilegiado a recursos é uma vantagem específica de muitas firmas de países emergentes (RAMAMURTI, 2008), onde é comum os governos locais darem suporte, na forma de capitais subsidiados, a setores considerados estratégicos e capazes de ganharem competitividade internacional. Contudo, não se pode dizer que este apoio financeiro público foi o único fator determinante da internacionalização, tendo em vista que o Grupo Minerva não se utilizou deste instrumento e mesmo assim conquistou posição de destaque entre as EMNs brasileiras.

Portanto, foi possível identificar diversos fatores determinantes para a internacionalização, relacionados às vantagens em liderança de mercado, adoção de tecnologias mais avançadas e de instrumentos alternativos de coordenação da cadeia, de profissionalização da gestão, específicas à JBS, à Minerva e à Marfrig. Tais elementos permitiram a essas empresas se destacarem na exploração das vantagens comparativas do Brasil na produção de carne bovina.

Em um primeiro momento, elas exploraram o comércio internacional de bens através da exportação de carne bovina. Entretanto, em um estágio posterior, a internacionalização através do estabelecimento de unidades produtivas e de escritórios de venda acabou sendo um desenvolvimento natural para que estas empresas pudessem continuar a crescer. Este padrão de evolução das EMNs foi, inclusive, abordado em alguns dos principais modelos de internacionalização, como o caminho do desenvolvimento do investimento de Dunning (DUNNING, 1981), que identifica o terceiro estágio de desenvolvimento aos países emergentes, quando as estruturas macroeconômicas já atingiram níveis mais sólidos e as firmas locais apresentam vantagens comparativas com relação aos concorrentes estrangeiros. Entretanto, o autor destaca que em determinado momento as firmas se veem limitadas pelo mercado doméstico e decidem explorar suas vantagens específicas e locacionais em outros países.

A análise do histórico de internacionalização e as entrevistas realizadas com gestores indicam a diversificação geográfica como uma motivação comum ao processo de

internacionalização das três empresas. A diversificação geográfica tem como objetivo ampliar o acesso à matéria-prima e mitigar riscos relacionados ao fechamento de mercados consumidores para a carne bovina brasileira por conta, principalmente, de problemas sanitários. Dessa maneira, JBS, Marfrig e Minerva expandiram suas atividades produtivas para países que também possuíam vantagem comparativa na produção de bovinos, como, a princípio, países da América Latina com status sanitário reconhecido como superior no mercado internacional, haja vista Argentina e Uruguai e, na sequência, para o Paraguai, Colômbia, EUA e Austrália.

A estratégia acima está em linha com a abordagem do paradigma eclético de Dunning, uma vez que as empresas citadas buscaram usufruir as vantagens locacionais desses países. Ao mesmo tempo, a aquisição de unidades produtivas pelas três empresas em países considerados livres de febre aftosa (como o Uruguai para todas e Austrália e EUA no caso da JBS) lhes permitiu acessar mercados consumidores mais exigentes e com maior rentabilidade para a carne bovina *in natura*, como os EUA, o Japão e a Coréia do Sul, nos quais é proibida a entrada da carne brasileira *in natura*.

Assim, além da vantagem locacional resultante da competitividade do país na produção de bovinos, pode-se argumentar que a produção no Uruguai, EUA e Austrália possibilita, também, às empresas conquistarem uma vantagem de propriedade advinda do status de país exportador de carne de qualidade superior para mercados mais exigentes. Por fim, nota-se que a internacionalização produtiva das três empresas inicializou-se para países vizinhos, como Argentina, Paraguai e Uruguai, onde a barreira cultural e de língua é menor.

As três empresas também adotaram estratégias comuns no que se refere ao estabelecimento de escritórios de venda em importantes países e blocos consumidores da carne bovina brasileira, como Rússia e Oriente Médio. Este movimento está em linha com a combinação do modelo de Dunning e Uppsala proposto por Cuervo-Cazurra (2007), que argumenta que a criação de subsidiárias de venda em alguns países faz sentido quando a empresa se beneficia de uma vantagem locacional de produzir em seu país de origem, mas necessita ganhar maior conhecimento sobre os mercados para os quais exporta. Esse é claramente o caso das três empresas analisadas, líderes na produção de carne bovina em um país que apresenta vantagem comparativa nessa atividade. Grande parte das subsidiárias de venda da JBS, Marfrig e Minerva estão localizadas em países do Oriente Médio, Ásia, África e leste da Europa, os quais não possuem produção expressiva dessa proteína animal, são importadores líquidos do produto e apresentam hábitos e culturas bem distintos do padrão

ocidental. Dessa maneira, a criação de subsidiárias de venda nesses países permite às empresas estudadas conhecer melhor a necessidade dos clientes e compreender o mercado local, podendo potencializar suas vantagens locacionais através de vendas mais robustas para o mercado externo.

No caso da JBS e da Marfrig, é possível identificar, também, a estratégia de diversificação de suas atividades para outros tipos de carnes (como aves e suínos) e de se consolidarem entre as maiores empresas de proteína animal do mundo, focando em marcas próprias e no setor de *food services*. Além de trazer economias de escopo, tanto de logística quanto de suprimentos, a diversificação para diferentes proteínas animais mitiga riscos relacionados a potenciais problemas sanitários de determinado tipo de carne e riscos de natureza econômica, de modo que os consumidores possam migrar para proteínas mais baratas. É possível notar que a expansão de atividade para produtos distintos em outros países está em linha com o modelo de Uppsala, em que o processo de internacionalização se dá de maneira gradual, começando pela atividade principal das empresas e se diversificando para outros setores. Esse processo ocorreu por meio da aquisição de grupos locais pela JBS e a Marfrig, na medida em que se familiarizavam com o país e o setor.

Por outro lado, a consolidação global garante a essas empresas escala internacional, atendimento a diferentes mercados e clientes globais, além de mitigar barreiras comerciais e riscos sanitários. O foco em produtos fornecidos às redes de *food service* e/ou vendidos diretamente aos consumidores finais, com marcas próprias, permite às empresas agregar valor e capturar maiores preços em suas vendas. A principal estratégia de internacionalização nesse caso foi através da aquisição de empresas locais que possuíam vantagens de propriedade no mercado local atreladas a ativos intangíveis, como marcas e patentes. Não houve casos de projeto de *greenfield* durante seus processos de expansão internacional.

Assim, foi possível identificar que as empresas analisadas neste trabalho possuíam diversas vantagens específicas em um setor que o Brasil detém vantagem comparativa na produção. As principais motivações comuns à internacionalização da JBS, da Marfrig e da Minerva foram pautadas na busca por matéria-prima, acesso a novos mercados exportadores e fortalecimento da venda em mercados importantes. No caso da JBS e da Marfrig, destaca-se a internacionalização em busca de consolidação global e diversificação de produtos. Para viabilizar essa estratégia, as duas empresas contaram, em uma etapa inicial, com o acesso privilegiado a recursos financeiros do BNDES, através de suas subsidiárias BNDESPar. Conclui-se, também, que as estratégias de internacionalização dessas empresas estão em linha

com os modelos de internacionalização existentes da literatura econômica, especialmente os modelos mais recentes que têm ênfase nas EMNs de países emergentes.

Apesar de o setor de carne bovina ser o foco deste trabalho, existem outros mercados agropecuários com características semelhantes - em termos de dinâmica produtiva e de governança, estrutura de mercado, barreiras internacionais, entre outros, que também podem avançar no processo de internacionalização e conquistar espaço entre as EMNs internacionais. A vantagem comparativa do Brasil na produção de produtos agropecuários como o frango e suínos, papel e celulose e grãos poderia, muitas vezes, ser mais bem aproveitada com a internacionalização das empresas brasileiras, seja no sentido de abrir novos mercados, potencializarem vendas para mercados estratégicos e, no limite, até mesmo tornando-se líderes globais. Afinal, como abordado no início deste trabalho, a maior parte do comércio global de bens e serviços não financeiros está relacionada, direta ou indiretamente, às empresas multinacionais.

Por fim, a análise das motivações da internacionalização e o seu impacto sobre alguns indicadores das empresas levantou diversas questões que não podem ser respondidas no âmbito do presente trabalho, mas motivam futuras pesquisas. Um estudo interessante, por exemplo, seria analisar se a vantagem locacional (paradigma eclético de Dunning) é o fator mais relevante na determinação da internacionalização de empresas do agronegócio cujo produto está sujeito à perecibilidade e/ou quando há necessidade de a matéria-prima estar próxima à unidade produtiva (como no caso dos bovinos, frangos e suínos e das indústrias abatedouras).

Outra investigação poderia abordar os fatores que levam algumas empresas a ter mais sucesso que outras no processo de consolidação da internacionalização. Apesar de a motivação da internacionalização da JBS e da Marfrig ter diversos aspectos em comum e de ambas terem tido acesso a recursos públicos, via BNDES, os impactos sobre os indicadores selecionados sugerem que a JBS foi mais bem sucedida do que a Marfrig em seu processo de expansão e internacionalização. Se por um lado o perfil empreendedor e menos avesso ao risco da segunda geração de acionistas da JBS contribuíram positivamente para o processo de internacionalização da JBS, dificuldades de gestão parecem ter criado obstáculos para a consolidação das operações da Marfrig. Assim, tentar entender as diferenças de estratégia e os motivos para maior ou menor sucesso poderia trazer grande contribuição para o tema.

Além disso, ainda dentro desse contexto de futuras pesquisas, um desafio é analisar o papel da gestão nas três empresas, de modo a identificar possíveis estratégias a serem seguidas por outras empresas que venham a se internacionalizar.

REFERÊNCIAS

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE INSEMINAÇÃO ARTIFICIAL (ASBIA). **Index ASBIA Mercado 2014.** Uberaba, 2014. 30p. Disponível em: <http://www.asbia.org.br/novo/relatorios/>. Acesso em: 08 maio 2015.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Séries Temporais.** Brasília, 2014. Disponível em: < http://www.bcb.gov.br/?SERIETEMP>. Acesso em: 14 nov. 2014.

_____. **Crédito Rural.** Brasília, 2015. Disponível em: < http://www.bcb.gov.br/?CREDRURAL>. Acesso em: 20 maio 2015.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL (BNDES). O Crescimento de grandes empresas nacionais e a contribuição do BNDES via renda variável: os casos da JBS, TOTVS e Tupy. Rio de Janeiro, 1. ed., abr. 2014. 121p.

_____ (BNDES). **Relação com Investidores:** Informações financeiras – BNDESPAR, Rio de Janeiro, 2015. Disponível em: < http://www.bndes.gov.br/>. Acesso em: 5 maio 2015. (2015ª).

_____ (BNDES). **Estatísticas operacionais.** Rio de Janeiro, 2015. Disponível em: < http://www.bndes.gov.br/>. Acesso em: 7 maio 2015. (2015b).

BARCELOS, M. D. de; FERREIRA, G. C. Adequação entre demanda e oferta: uma análise de marcas em carne bovina. In: ENCONTRO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO (ENPAD), 28., Atibaia. **Anais…**. Atibaia: ANPAD, 2003. p. 35-39.

BELL, D.; ROSS, C. JBS Swift Co. **Harvard Business School Case Collection**. Cambridge, USA, n.509, p. 01-21, dez. 2008.

BIRKINSHAW, J., PEDERSEN, T. Strategy and management in MNE subsidiaries. In: RUGMAN, A. M. (Ed.), **The Oxford handbook of international business**, 2nd ed., Oxford: Oxford University Press, 2009. p. 367-388.

BLOOMBERG, Nova York, 2015. Disponível em: <http://www.bloomberg.com/>. Acesso em: 11 jul. 2015.

BOSTON CONSULTING GROUP. The 2013 BCG Global Challengers, **BCG Report,** Boston, 2013. Disponível em: <https://www.bcgperspectives.com/content/articles/globalization_growth_introducing_the_2013_bcg_global_challengers/>. Acesso: 4 abr. 2014.

BRASIL. Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (MAPA). **Pecuária brasileira reduz área e dobra produção em 36 anos.** Brasília, 6 fev. 2013. Disponível em: <http://www.agricultura.gov.br/animal/noticias/2013/02/pecuaria-brasileira-reduz-area-e-dobra-producao-em-36-anos >. Acesso em: 8 set. 2014.

_____. **Valor Bruto da Produção.** Brasília, 2015. Disponível em: < http://www.agricultura.gov.br/>. Acesso em: 17 jan. 2015 (2015a).

_____. **Estatísticas.** Brasília, 2015. Disponível em: < http://www.agricultura.gov.br/>. Acesso em: 17 jan. 2015 (2015b).

_____. **Estados Unidos abertos para a carne bovina brasileira in natura.** Brasília, 29 jun. 2015. Disponível em: <http://www.agricultura.gov.br/comunicacao/noticias/2015/06/estados-unidos-abertos-para-a-carne-bovina-brasileira-in-natura>. Acesso em: 8 jul. 2015 (2015c).

_____. **Sanidade Animal:** febre aftosa. Brasília, 2015. Disponível em: < http://www.agricultura.gov.br/febreaftosa>. Acesso em: 8 jun. 2015 (2015d).

_____. **Serviços e Sistemas.** Brasília, 2015. Disponível em: < http://www.agricultura.gov.br/portal/page/portal/Internet-MAPA/pagina-inicial/servicos-e-sistemas/sistemas/sif>. Acesso em: 21 mar. 2015 (2015e).

_____. **Sanidade Animal.** Brasília, 2015. Disponível em: < http://www.agricultura.gov.br/animal/sanidade-animal>. Acesso em: 1 set. 2015 (2015f).

_____. **Recuperação de áreas degradadas.** Brasília, 2015. Disponível em: < http://www.agricultura.gov.br/desenvolvimento-sustentavel/recuperacao-areas-degradadas>. Acesso em: 1 nov. 2015 (2015g).

_____. **Plano ABC.** Brasília, 2015. Disponível em: <http://www.agricultura.gov.br/desenvolvimento-sustentavel/plano-abc>. Acesso em: 1 novembro 2015 (2015h).

BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC). **Internacionalização de Empresas Brasileiras**. Brasília, dez. 2009. 58p.

_____. **Estatística de comércio exterior - DEAEX**. Brasília, 2015. Disponível em: < http://www.mdic.gov.br//sitio/interna/interna.php?area=5&menu=1161>. Acesso em: 19 jun. 2015 (2015a).

_____. **Aliceweb**. Brasília, 2015. Disponível em: < http://aliceweb.mdic.gov.br/>. Acesso em: 19 jun. 2015 (2015b).

_____. **Política de Desenvolvimento Produtivo**. Brasília, 2015. Disponível em: <http://www.desenvolvimento.gov.br/pdp/index.php/sitio>. Acesso em: 19 jun. 2015 (2015c).

BUAINAIN, A. M.; BATALHA, M. O. (Coord). Cadeia Produtiva da Carne Brasileira. **Série Agronegócios**. Brasília: MAPA, SPA, IICA, 2007. v.8, 86p.

BUCKLEY, P. J. Government policy responses to strategic rent-seeking transnational firms. **Transnational Corporations**, Genebra, v.5, n.2, p. 1–17, 1996.

_____. The impact of the global factory on economic development. **Journal of World Business**, Villanova, USA, v.44, n.2, p. 131-143, 2009.

BUCKLEY, P.J; CASSON, M. **The Future of the Multinational Enterprise**. Londres: Macmillan, 1976. 324p.

BUCKLEY, P. J., GHAURI, P. N. Globalization, economic geography and the strategy of multinational enterprises. **Journal of International Business Studies**, New Brunswick, v.35, n.2, p. 81–98, 2004.

BUCKLEY, P. J., STRANGE, R. The Governance of the Multinational Enterprise: Insights from Internalization Theory. **Journal of Management Studies**, Durham, v. 48, n. 2, p. 460-470, Mar. 2011.

CALEMAN, S. M. Q., ZYLBERSTAJN, D. Falta de garantias e falhas de coordenação: evidências do sistema agroindustrial da carne bovina. **Revista de Economia e Sociologia Rural**, Brasília, v.10, n.2, p. 223-242, 2012.

CANTWELL, J. The theory of technological competence and its application to international production. In: McFetridge, D. (Ed.), **Foreign Investment, Technology and Economic Growth**. Calgary: University of Calgary Press, 1991. p. 33-67.

CASSON, M. Institutional economics and business history: A way forward? **Business History,** Cambridge, USA, v. 39, n. 4, p. 151–171, 1997.

CENTRO DE ESTUDOS AVANÇADOS EM ECONOMIA APLICADA (CEPEA). **Abate não fiscalizado de bovinos é estimado pelo Cepea/USP em menos de 10%.** Piracicaba, 2 set. 2014. 4p. Disponível em: <http://cepea.esalq.usp.br/comunicacao/Cepea_AbateNaoFiscalizadoBovinos.docx> Acesso em: 12 jun. 2015.

COASE, R. H.. The nature of the firm. **Economica**, London, v.4, n.16, p. 386-405, 1937.

CONFEDERAÇÃO DA AGRICULTURA E PECUÁRIA DO BRASIL (CNA). Potencial de investimentos na bovinocultura de corte brasileira. **Comissão Nacional de Bovinocultura de Corte.** Brasília, ago. 2014. 31p. Disponível em: <http://www.icna.org.br/sites/default/files/estatisticas/Sut%20apresentacao%20portalagroinvest%20pecdecorte%2014ago2014.pptx>. Acesso em: 28 abr 2015.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA (CADE). **Parecer Técnico nº 138 - Superintendência Geral.** Brasília, 13 maio 2014. 174p.

CUERVO-CAZURRA, A. Sequence of value-added activities in the multinationalization of developing country firms. **Journal of International Management**, Filadélfia, v. 13, n. 3, p. 258-277, set. 2007.

_____. The multinationalization of developing country MNEs: the case of multilatinas. **Journal of International Management**, Filadélfia, v. 14, n. 2, p. 138-154, Jun. 2008.

DIAS, A. C.; CAPUTO, A. C.; MARQUES, P. H. M.. 2012. Motivação e impactos da internacionalização de empresas: um estudo de múltiplos casos na indústria brasileira. **Revista do BNDES**, Rio de Janeiro, n. 38, p. 139-180, dez. 2012.

DIAS-FILHO, M.B. **Diagnóstico das pastagens no Brasil.** Belém: Embrapa Amazônia Oriental. 2014. 153p. (Embrapa Amazônia Oriental, Documentos, 402).

DUNNING, J.H. **American investment in British manufacturing industry.** Londres: Allen & Unwin, 1958. 289p.

_____. The determinants of International Production. **Oxford Economic Papers**, Oxford, v.25, n.3, p. 289-336, 1973.

_____. Trade, location of economic activity and the MNE: a search for an ecletic approach. In B. Ohlin, P.O. Hesselnborn and P.M. Wijkan, **The International Allocation of Economic Activity**. Londres: Holmes and Meier, 1977. p. 395-418.

_____. Explaining changing pattern of international production: in defense of eclectic theory. **Oxford Bulletin of Economics and Statistics**, Oxford, v.41, n.4, p. 269-296, 1979.

_____. Explaining the International Direct Investment Position of Countries: Towards a dynamic and development approach. **Review of World Economics**, Kiellinie, vol. 117, p. 30-64, 1981.

_____. The Investment Development Cycle Revisited. **Review of World Economics**, Kiellinie, v. 122. p. 667-677, 1986.

DUNNING, J. H.; NARULA, R. The investment Development Path Revisited: Some emerging issues. In: DUNNING, J. H.; NARULA, R. (Eds.), **Foreign Direct Investment and Governments:** Catalysts for economic restructuring. Londres: Routledge, 1996. 142p.

DUNNING, J.H.; KIM, C.; PARK, D. Old wine in new bottles: a comparison of emerging market TNCs today and developed country TNCs thirty years ago. In: SAUVANT, K. P. (Ed.), **The Rise of Transnational Corporations from Emerging Markets:** Threat or Opportunity. Cheltenham: Edward Elgar, 2008. cap. 8. 23p.

DURAN, J.J.; ÚBEDA, F.. The Investment Development Path of Newly Developed Countries. **International Journal of the Economics of Business**, Bath, v. 12, n. 1, p. 123-137, 2005.

EMPRESA BRASILEIRA DE PESQUISA AGROPECUÁRIA (EMBRAPA). **Sistemas de Produção de Gado de Corte no Brasil:** uma descrição com ênfase no regime alimentar e no abate. Campo Grande: EMPRAPA Gado de Corte, 2005. 40p.

_____. **Projetos:** Técnicas de recuperação de pastagens degradads na Amazônia. 2015, Brasília, 2015. Disponível em: < https://www.embrapa.br/busca-de-projetos/-/projeto/205682/tecnicas-de-recuperacao-de-pastagens-degradadas-na-amazonia>. Acesso em: 31 out. 2015.

FORTUNE. Global 500. **Revista Fortune**, Atlanta, 2014. Disponível em: <http://money.cnn.com/magazines/fortune/global500/2013/full_list/>. Acesso em: 20 abr. 2014.

FUNDAÇÃO DOM CABRAL. **Ranking das Transnacionais Brasileiras 2013:** Os impactos da política externa na internacionalização de empresas brasileiras**.** Minas Gerais: Fundação Dom Cabral, 8. ed., 40p, 2013. Disponível em: <www.fdc.org.br>. Acesso: 5 maio 2014.

_____. **Ranking das Transnacionais Brasileiras 2012:** Os benefícios da internacionalização**.** Minas Gerais: Fundação Dom Cabral , 7. ed., 30p, 2012. Disponível em: <www.fdc.org.br>. Acesso: 5 maio 2014.

_____. **Ranking das Transnacionais Brasileiras 2011:** Crescimento e gestão sustentável no exterior**.** Minas Gerais: Fundação Dom Cabral , 6. ed., 53p, 2011. Disponível em: <www.fdc.org.br>. Acesso: 5 maio 2014.

_____. **Ranking das Transnacionais Brasileiras 2010:** Repensando as estratégias globais**.** Minas Gerais: Fundação Dom Cabral, 5. ed., 35p, 2010. Disponível em: <www.fdc.org.br>. Acesso: 5 maio 2014.

GASQUES, J. G.; BASTOS, E. T.; VALDES, C.; BACCHI, M. R. P. Produtividade da agricultura: Resultados para o Brasil e estados selecionados. **Revista de Política Agrícola**, Brasília, v. 23, n. 3, p. 87-98, 2014.

GEREFFI, G. The Organization of Buyer-Driven Global Commodity Chains: How US Retailers Shape Overseas Production Networks. In: GEREFFI, G.; KORZENIEWICZ, M. (Eds), **Commodity Chains and Global Capitalism**. Westport: Praeger, 1994, 328p.

_____. International trade and upgrading in the apparel commodity chain. **Journal of International Economics**, Madison, v. 48, p. 37–70, 1999.

_____. Beyond the producer driven/buyer driven dichotomy. **IDS Bulletin**, Brighton, v. 32, n. 2, p. 30–40, 2001.

GEREFFI, G.; HUMPHREY, J.; STURGEON, T. The governance of global value chains. **Review of International Political Economy**, London, v. 12, n. 1, p. 78–104, 2005.

HENNART, J. F. **A theory of multinational enterprise.** Ann Arbor*:* University of Michigan Press, 1982. 201p.

HYMER, S. H. **The International Operations of National Firms**: A Study of Direct Foreign Investment. 1960. 82p. Tese (Doutorado em Economia) – Massachusetts Institute of Technology, Cambridge, USA, 1960. (Publicada em 1976).

HOSSEINI, H. An economic theory of FDI: A behavioral economics and historical approach. **The Journal of Socio-Economics**, Beer Sheva, v. 34, n.4, p. 528-541, ago. 2005.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). **Censo Agropecuário 2006.** Rio de Janeiro: IBGE, 2006.775p.

_____. **Produção da Pecuária Municipal 2012.** Rio de Janeiro: IBGE, 2012, v. 40, 68p.

_____. **Estatística de Produção Pecuária**. Rio de Janeiro: IBGE, mar. 2014. Disponível em:<http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/indicadores/agropecuaria/producaoagropecuaria />. Acesso: em 13 nov. 2014.

INSTITUTO EUVALDO LODI (IEL); CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA AGRICULTURA (CNA); SEBRAE NACIONAL. **Estudo sobre a eficiência econômica e competitividade da cadeia agroindustrial da pecuária de corte no Brasil.** Brasília: IEL, 2000. 416p.

JBS. **Relações com Investidores.** São Paulo, 2005. Disponível em: <http://www2.jbs.com.br/ri/>. Acesso em 2 jul. 2015.

_____. **Comunicado ao mercado:** JBS comunica conclusão da aquisição dos ativos da Rockdale Beef. 20 set 2010 (2010a). São Paulo, 2015. Disponível em: <http://www2.jbs.com.br/ri/>. Acesso em 2 jul. 2015.

_____. **Fato relevante.** São Paulo, 13 jul. 2010 (2010b). Disponível em: <http://www2.jbs.com.br/ri/>. Acesso em 2 jul. 2015.

JOHANSON, J.; VAHLNE. J. The Internationalization Process of the Firm – A Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments. **Journal of International Business Studies**, New Brunswick, v. 8, n. 1, p. 23-32, mar. 1977.

_____. J. The mechanisms of internationalization. **International Marketing Review**, Bradford,v.7, n.4, p. 11-24, 1990.

_____. The Uppsala Internationalization Process Model Revisited: From Liability of Foreignness to Liability of Outsidership**. Journal of International Business Studies**, New Brunswick, n. 40, p. 1.411-1.431, mai. 2009.

JOHANSON, J., WIEDERSHEIM, P.F. The internationalization of the firm: the four Swedish cases. **Journal of Management Studies**, Durham, v.12, n.3, p. 305-322, 1975.

KAPLINSKY, R. Is globalization all it is cracked up to be? **Review of International Political Economy**, London, v. 8, n. 1, p. 45–65, 2001.

_____. Spreading the gains from globalization? What can be learned from value-chain analysis? **Problems of Economic Transition**, Washington, v. 47, n. 2, p. 74–115, 2004.

KRUGMAN, P.; OBSTFELD, M. **Economia Internacional:** Teoria e Política. 6. ed. Tradução: Eliezer Martins Diniz. São Paulo, SP: Pearson Addison Wesley, 2005. 558p.

LEMOS, F. K. **A evolução da bovinocultura de corte brasileira:** elementos para a caracterização do papel da Ciência e da tecnologia na sua trajetória de desenvolvimento. 2013. 239 p. Dissertação (Mestrado em Engenharia) – Escola Politécnica, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013.

LIMA, R. C. A.; MIRANDA, S. H. G.; GALLI, F. **Febre Aftosa:** impacto sobre as exportações brasileiras de carnes e o contexto mundial das barreiras sanitárias. São Paulo: Instituto de Estudos de Comércio e Negociações Internacionais (Icone) e Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (Cepea), 2005. 31p.

MACEDO, M.C.M.; ZIMMER, A.H.; KICHEL, A.N.; ALMEIDA, R.G.; ARAUJO, A.R. Degradação de pastagens, alternativas de recuperação e renovação, e formas de mitigação. In: ENCONTRO DE ADUBAÇÃO DE PASTAGENS DA SCOT CONSULTORIA – TEC – FÉRTIL, 2013, Ribeirão Preto, SP. **Anais...** Bebedouro: Scot Consultoria. v. 1. p. 158-181.

MACHADO, J. G. C. F.; QUEIRÓZ, T. R.; SCALCO, A. R. Estratégias de marketing na indústria de alimentos: o caso dos frigoríficos na região de Presidente Prudente-SP. In: CONGRESSO DA SOCIEDADE BRASILEIRA DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E SOCIOLOGIA RURAL, 45., 2007, Londrina. **Anais eletrônicos...** Brasília: SOBER, 2007. 21p. Disponível em: < http://sober.org.br/?op=paginas&tipo=pagina&secao=7&pagina=33> . Acesso em: 23 nov. 2015.

MARFRIG. **Relações com investidores.** São Paulo, 2015. Disponível em: < http://ri.marfrig.com.br/>. Acesso em 17 jul. 2015.
MARKOWITZ, H. M. **Portfolio Selection:** efficient diversification of investments. New York: Wiley, 1959. 368p.

MARKUSEN, J. The boundaries of multinational enterprises and the theory of international trade. **The Journal of Economic Perspectives**, Nashville, v.9, n.2, p. 169-191, 1995.

MARTINELLI JR, O. O Estudo setorial de carnes no Brasil. **Projeto – Políticas regionais de inovação no MERCOSUL:** obstáculos e oportunidades. Buenos Aires, Montevideu: IDCR-REDES –CEFIR, 2009. 82p.

MATHEWS, J. A., **Dragon Multinationals:** a new model of global growth, NewYork: Oxford University Press, 2002. 258p.

MENDES, L.H. JBS, Marfrig e Minerva atestam cumprimento de acordo na Amazônia. **Valor Econômico On-line**, São Paulo, 2 abr. 2014. Disponível em: <http://www.valor.com.br/agro/3503808/jbs-marfrig-e-minerva-atestam-cumprimento-de-acordo-na-amazonia>. Acesso em: 1 maio 2015.

_____. Por oferta de boa qualidade, frigorífico aumenta leque de serviços a pecuarista. **Valor Econômico On-line,** São Paulo, 8 set. 2015. Disponível em: < http://www.valor.com.br/agro/4212992/por-oferta-de-boa-qualidade-frigorifico-aumenta-leque-de-servicos-pecuarista>. Acesso em: 9 set. 2015.

MEYER, K. E., THAIJONGRAK, O. The dynamic of emerging economy MNEs: How the internationalization process can guide future research. **Asia Pacific Journal of Management**, Montreal, v. 30, p. 1125-1153, 2013.

MIRANDA, S.H.G. **Quantificação dos efeitos das barreiras não-tarifárias sobre as exportações brasileiras de carne bovina.** 2011. 233 p. Tese (Doutorado em Economia Aplicada) – Escola Superior de Agricultura "Luiz de Queiroz", Universidade de São Paulo, Piracicaba, 2001.

MINERVA. **Relação com Investidores.** Barretos, 2015. Disponível em: < http://ri.minervafoods.com//>. Acesso em: 8 jul. 2015.

_____. **Comunicado ao mercado:** Minerva inicial negociação de ADRs. 7 abr 2011 (2011). São Paulo, 2015. Disponível em: < http://ri.minervafoods.com> Acesso em 8 jul. 2015.

MUNDELL, R. International Trade and Factor Mobility. **American Economic Review**, Nashville, v.47, n.3, p. 321-335, jun. 1957.

NEVES, M (Coord). **Estratégias para a Carne Bovina no Brasil.** São Paulo: Atlas, 2012. 272p.

OHLIN, B. **Interregional and International Trade.** Cambridge: Harvard University Press, 1933. 617p.

OLIVEIRA, P. P. A.; CORSI, M. **Recuperação de pastagens degradadas para sistemas intensivos de produção de bovinos.** São Carlos: Embrapa Pecuária Sudeste. 2005. 23p. (Circular Técnica nº 38).

ORGANIZAÇÃO PARA COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OECD). Main concepts and definitions of Foreign Direct Investment. **OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment**, Paris: OECD Publishing, n. 4, 2008. 254p.

PITELLI, M.M. **Sistema Agroindustrial brasileiro da carne bovina***:* análise do impacto das mudanças institucionais européias sobre a estrutura de governança. 2004. 177p. Dissertação (Mestrado em Economia Aplicada) – Escola Superior de Agricultura "Luiz de Queiroz", Universidade de São Paulo, Piracicaba, 2004.

POZZOBON, D. M.; SCHMIDT, C. M. Internacionalização sob a ótica das teorias econômicas: análise das abordagens praticadas pelos frigoríficos brasileiros. In: CONGRESSO DA SOCIEDADE BRASILEIRA DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E SOCIOLOGIA RURAL, 46, 2008**. Anais eletrônicos…**Brasília: SOBER, 2008. Disponível em: < http://sober.org.br/?op=paginas&tipo=pagina&secao=7&pagina=33> . Acesso em: 23 nov. 2015.

PREÇOS altos do boi e clima seco devem elevar confinamento. **Portal do Agronegócio,** Viçosa, 28 jan. 2015. Disponível em: <http://www.portaldoagronegocio.com.br/noticia/precos-altos-do-boi-e-clima-seco-devem-elevar-confinamento-122734>. Acesso em: 15 abr. 2015.

RAMAMURTI, R. What have we learned about emerging-market MNEs? In: RAMAMURTI, R., SINGH (Eds), **Emerging Multinationals in Emerging Markets**. Cambridge, UK: Cambridge U. Press, 2009. cap. 13, p. 399-426.

RICARDO, D. **Princípios de Economia Política e Tributação.** Glasgow, 1817. 215p. Tradução de SANDRONI, P.H.R. São Paulo: Victor Civita, 1982.

RUGMAN, A. M. **Inside the multinationals: The economics of internal markets**. Nova York: Columbia University Press, 1981. 179p.

RUGMAN, A. M.; VERBEKE, A.; NGUYEN, Q. T. K.. Fifty Years of International Business Theory and Beyond. **Management International Review**, Berlim, v.51, n.6, p. 755-786. Nov. 2011.

SÁ, L. S. N. R.; CARNEIRO, J. M. T. **Análise do processo de internacionalização de empresas incubadas de base tecnológica.** 2010, 116p. Dissertação (Mestrado em

Administração) – Depto. de Administração de Empresas, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro, 2010.

SALLES-FILHO, S.L.M. CT&I e o setor agrícola no Estado de São Paulo. In: BRETANI, R.R.; CRUZ, C.H.B. (coord), **Indicadores de ciência, tecnologia e inovação em São Paulo 2010**. São Paulo: FAPESP, 2011. v.2. 49p.

SARTO, F. M. **Análise dos impactos econômicos e sociais da implementação da rastreabilidade na pecuária bovina nacional.** 2002. 56p. Monografia (Bacheral em Engenharia Agronômica) - Escola Superior de Agricultura "Luiz de Queiroz", Universidade de São Paulo, Piracicaba, 2002.

SBARAI, N. **Mensuração de tarifas equivalentes de medidas técnicas e sanitárias**: um estudo para as exportações brasileiras de carne bovina para a UE. 2012. 122 p. Dissertação (Mestrado em Economia Aplicada) – Escola Superior de Agricultura "Luiz de Queiroz", Universidade de São Paulo, Piracicaba, 2012.

SINDICATO NACIONAL DA INDÚSTRIA DE PRODUTOS PARA A SAÚDE ANIMAL (SIDAN). **Mercado.** São Paulo, 2015. Disponível em: < http://www.sindan.org.br/>. Acesso: 13 jun. 2015.

SOUZA, J. P.; PEREIRA, L. B. Gestão da competitividade em cadeias produtivas: análise da cadeia de carne bovina do estado do Paraná. **Textos de Economia**, Florianópolis, v.8, n.1, p. 115-151. 2002.

SPOHR, N.; SILVEIRA, F. F. Estratégia internacional de uma multinacional emergente brasileira: o caso JBS. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v.52, n.3, p. 300-312, maio/jun. 2012.

SUÑÉ, Y. B. P. **Uma análise da comercialização de bovinos para abate no estado do Rio Grande do Sul.** 2005. 122p. Dissertação (Mestrado em Zootecnia) - Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2005.

TAGUCHI, V.; RIBEIRO, J. Marketing do bife. **Revista Dinheiro Rural.** São Paulo, ed. 79, p. 10-11, maio 2011. Disponível em: <http://dinheirorural.com.br/secao/agronegocios/marketing-do-bife>.Acesso em: 18 nov 2015.

TEECE, D. J. Transactions Cost Economics and the Multinational Enterprise: an assessment. **Journal of Economic Behavior and Organization**, Knoxville, v.7, p. 21-45, 1986.

TOBIN, J. Liquidity Preferences as Behavior Towards Risk. **The Review of Economic Studies**, Oxford, v.25, n.2, p. 65-86, 1958.

UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT (UNCTAD). **World Investment Report 2006:** FDI from developing and transition economies: implications for development, Genebra: United Nations, 2006. 372p.

_____. **World Investment Report 2008:** Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge. Genebra: United Nations, 2008. 411p.

_____. **World Investment Report 2013:** global value chains: investment and trade for development. New York: Genebra, 2013. 264p.

_____. **UNCTADStat:** Foreign direct investment. Genebra, 2014. Disponível em: <http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx>. Acesso em: 02 jun. 2014.

UNITED STATES DEPARTMENT OF AGRICULTURE (USDA). **Livestock and poultry:** world markets and trade. Washington, 2014. Disponível em: < http://www.fas.usda.gov/data/livestock-and-poultry-world-markets-and-trade>. Acesso em: 04 mar. 2014.

URSO, F. S. **A Cadeia da Carne Bovina no Brasil:** Uma análise de poder de mercado e teoria da informação. 2007. 123p. Tese (Doutorado em Economia) - Escola de Economia de São Paulo, FGV, São Paulo, 2007.

VERNON, R. International Investment and International Trade in the Product Cycle. **Quarterly Journal of Economics**, Oxford, v. 80, n. 2, p. 190-207, maio 1966.

WILLIAMSON, O. **The Economic Institutions of Capitalism:** Firm, Markets, Relational Contracting**.** Nova York: The Free Press, 1985. 450p.

YIN, R. K., **Estudo de caso: planejamento e métodos.** Porto Alegre: Bookmann, 2010. 248p.

APÊNDICES

APÊNDICE A – Investimento Estrangeiro Direto do Brasil (US$ milhões)

Investimento Estrangeiro Direto do Brasil - US$ milhões								
		A+B+C+D+E+F	**A**	**B**	**C**	**D**	**E**	**F**
Ano	**IED para o Brasil**	**Investimento brasileiro direto no exterior**	Participação no capital (aplicação)	Participação no capital (retorno)	Empréstimos intercompanhia de matriz no Brasil à filial no exterior (desembolso)	Empréstimos intercompanhia de matriz no Brasil à filial no exterior (amortização recebida)	Empréstimos intercompanhia de filial no exterior à matriz no Brasil (ingresso)	Empréstimos intercompanhia de filial no exterior à matriz no Brasil (amortização)
1970	392	**-14**	-14	0	-	-	-	-
1971	449	**-1**	-8	7	-	-	-	-
1972	460	**-19**	-23	4	-	-	-	-
1973	1.181	**-33**	-34	1	-	-	-	-
1974	1.208	**-54**	-61	7	-	-	-	-
1975	1.203	**-108**	-124	16	-	-	-	-
1976	1.391	**-172**	-178	6	-	-	-	-
1977	1.827	**-142**	-160	18	-	-	-	-
1978	2.180	**-124**	-132	8	-	-	-	-
1979	2.408	**-198**	-200	3	-	-	-	-
1980	1.910	**-367**	-368	1	-	-	-	-
1981	2.522	**-207**	-210	2	-	-	-	-
1982	3.115	**-376**	-381	5	-	-	-	-
1983	1.326	**-188**	-222	34	-	-	-	-
1984	1.501	**-42**	-65	23	-	-	-	-
1985	1.418	**-81**	-83	2	-	-	-	-
1986	317	**-144**	-160	16	-	-	-	-
1987	1.169	**-138**	-140	2	-	-	-	-
1988	2.805	**-176**	-177	2	-	-	-	-
1989	1.130	**-523**	-527	3	-	-	-	-
1990	989	**-625**	-625	1	-	-	-	-
1991	1.102	**-1.015**	-1.034	19	-	-	-	-
1992	2.061	**-137**	-163	26	-	-	-	-
1993	1.291	**-492**	-813	321	-	-	-	-
1994	2.150	**-690**	-891	201	-	-	-	-
1995	4.405	**-1.096**	-1.534	438	-	-	-	-
1996	10.792	**469**	-1.103	1.572	-	-	-	-
1997	18.993	**-1.116**	-1.315	199	-	-	-	-
1998	28.856	**-2.854**	-3.025	171	-	-	-	-
1999	28.578	**-1.690**	-1.498	388	-639	254	72	-267
2000	32.779	**-2.282**	-2.595	840	-611	64	48	-28
2001	22.457	**2.258**	-2.484	4.236	-360	93	778	-5
2002	16.590	**-2.482**	-2.818	417	-243	165	4	-6
2003	10.144	**-249**	-1.707	1.645	-279	92	1	-1
2004	18.146	**-9.807**	-7.796	1.156	-3.284	115	17	-13
2005	15.066	**-2.517**	-3.875	1.180	-57	160	175	-100
2006	18.822	**-28.203**	-24.416	1.002	-4.894	121	6	-22
2007	34.585	**-7.067**	-12.135	2.044	-17.427	11.603	8.850	-2
2008	45.058	**-20.457**	-18.028	4.169	-15.500	3.151	6.315	-564
2009	25.949	**10.084**	-8.462	3.917	-5.133	15.252	6.085	-1.575
2010	48.506	**-11.588**	-30.228	3.446	-1.112	11.514	8.420	-3.626
2011	66.660	**1.029**	-23.462	3.928	-884	15.340	8.512	-2.406
2012	65.272	**2.821**	-13.718	6.163	-534	454	14.090	-3.634
2013	63.996	**3.495**	-18.208	3.448	-1.706	2.985	21.210	-4.233

Fonte: Elaboração própria a partir de BCB (2014).

ANEXOS

ANEXO A - Roteiro das entrevistas

1. Processo de Internacionalização

- Quais as principais motivações para a internacionalização da empresa (busca de novos mercados, busca de recursos naturais, busca de novas tecnologias ou marcas, reação à concorrência etc)?
- A estratégia de internacionalização se alterou, ao longo dos anos, em relação ao planejado inicialmente?
- Houve alguma tentativa de internacionalização mal sucedida?
- Houve dificuldades ou gargalos para se internacionalizar? Quais?

2. Impacto nas exportações

- Houve aumento das exportações da matriz brasileira?
- Houve variação no volume, tipo e qualidade de produtos exportados a partir do Brasil? A partir de quando?
- Houve mudanças nos destinos de exportação dos produtos brasileiros? A partir de quando?

3. Impacto nas inovações/processos e cadeia produtiva

- Houve melhorias no processo produtivo como decorrência da internacionalização? E necessidade de obter certificações internacionais?
- Houve acesso ou desenvolvimento de novas tecnologias ou processos em função de internacionalização? Foram incorporados pela matriz brasileira?

4. Impacto no quadro de funcionários

- Quais os impactos da internacionalização na natureza e qualidade do trabalho da empresa? Houve mudança no número de funcionários no Brasil?
- Houve modificação no treinamento e na capacitação dos funcionários após a internacionalização?
- Intercâmbio e expatriação de funcionários é comum? Qual o perfil de funcionários que são expatriados do e para o Brasil?