



UNIVERSITAT DE
BARCELONA

TRABAJO FINAL DE MÁSTER

Multilatinas brasileñas: análisis de los mecanismos de entrada en los mercados exteriores, sus motivaciones y trayectorias de internacionalización.

JOÃO MARCOS CAZULA

Tutor: FARIZA ACHCAOUCAOU IALLOUCHEN

Enero de 2020

Máster de Internacionalización Aspectos Económicos, Empresariales y Jurídico-Políticos 2019/2020

Facultad de Economía y Empresa. Universidad de Barcelona.

AGRADECIMIENTOS

Quiero expresar mi más sincero agradecimiento a la Dra. Fariza Achcaoucaou lallouchen, mi tutora, por su valiosa orientación, dedicación y paciencia a lo largo de la realización de este trabajo.

Agradecer al Dr. Juan Tugores, coordinador del Máster de Internacionalización Aspectos Económicos, Empresariales y Jurídico-Políticos, por darme la oportunidad de participar de este importante Máster en la UB y por incentivar me con su apoyo en todo momento.

A mis compañeros del máster y enormemente a todos los profesores que han sabido entender la ilusión y el esfuerzo dedicados en esta nueva etapa de mi vida y que fueron tan generosos en recibirme en España y compartir conmigo tanto conocimiento y amistad.

De manera especial quiero dar las gracias a mi esposa Carolina Varo Trombini y a mis dos hijos Rafael y Lucas por compartir de este mi sueño, que se transformó en un proyecto de la familia, mudándose conmigo a Barcelona y dándome total apoyo emocional e incentivo en todos los momentos a lo largo de estos últimos dos años.

Contenido:

Resumen.....	3.
Introducción.....	4.
1- ¿Quiénes son las Multilatinas y cuales sus principales características?	7.
1.1. La aparición de las empresas Multilatinas.....	7.
1.2. Definición y Características Clave de las Multilatinas.....	9.
2- Motivaciones: ¿Por qué las empresas Multilatinas se internacionalizan?.....	13.
3- Modelos Teóricos del Proceso de internacionalización de las Multilatinas.....	16.
4- Brasil y las empresas originarias del país.....	21.
5- El proceso de internacionalización de las Multilatinas Brasileñas.....	22.
6- Característica del modelo de gestión de las Multilatinas brasileñas.....	27.
7- Metodología.....	29.
7.1. Método y técnica de análisis.....	29.
7.2. Recolección y análisis de datos.....	30.
7.3. Selección de los casos y su relevancia para el análisis.....	31.
8- Estudios de casos.....	32.
8.1. Caso JBS.....	32.
8.2. Caso Gerdau.....	37.
8.3. Caso Marfrig.....	41.
8.4. Caso Ambev.....	44.
8.5. Caso Votorantim Cimentos.....	48.
8.6. Caso Embraer.....	51.
8.7. Caso Vale.....	55.
8.8. Caso BRF	58.
8.9. Caso Petrobras.....	61.
8.10. Caso Braskem.....	65.
9- Conclusiones.....	68.
Bibliografía.....	74.

Resumen

La idea de este trabajo es analizar los mecanismos de entrada utilizados por las principales Multilatinas de Brasil en los mercados exteriores y cuales han sido las claves de su éxito para consolidarse como relevantes en su mercado de actuación. Del análisis de caso, se concluye que las empresas tuvieron una expansión internacional acelerada en las últimas dos décadas, principalmente motivada por una mayor apertura del mercado brasileño, el apoyo financiero gubernamental (sobre todo en los casos que mantenían participación estatal en su capital) y una estrategia agresiva de adquisición de activos en el extranjero con el propósito de acceder a tecnologías y marcas conocidas. También destacaremos los casos donde hubo éxito en la estrategia inicial pero como después fueron contrarrestadas, e incluso absorbidas, por las multinacionales establecidas en sus respectivos sectores a través de estrategias agresivas de adquisición, cuyo propósito no era otro que mantener su hegemonía en los países desarrollados.

Palabras Clave: Multilatinas, Internacionalización, Multinacionales Brasileñas, Proceso de Internacionalización, Incentivo Gubernamental, JBS, Gerdau, Marfrig, Ambev, Votorantim, Embraer, Vale, BRF, Petrobras, Braskem.

Abstract

The idea of this work is to analyze and present the entry mechanisms used by Brazil's main Multilatinas in the foreign markets and which were the keys to their success to consolidate then self as relevant in their market of action. The case analysis concludes that companies had accelerated international expansion over the past two decades, mainly driven by greater opening of the Brazilian market, government financial support (especially in the cases they maintained and an aggressive overseas asset acquisition strategy for the purpose of accessing well-known technologies and brands. We will also highlight cases where there was success in the initial strategy but as then they were countered, and even absorbed, by multinationals established in their respective sectors through aggressive procurement strategies, whose acquisition strategies, whose purpose was none other than to maintain their hegemony in developed countries.

Keywords: Multilatinas, Internationalization, Brazilian Multinationals, Internationalization Process, Government Incentive, JBS, Gerdau, Marfrig, Ambev, Votorantim, Embraer, Vale, BRF, Petrobras, Braskem.

Resumo

A ideia desse trabalho é analisar os mecanismos de entrada utilizados pelas principais Multilatinas do Brasil nos mercados internacionais e quais foram as chaves do sucesso na sua consolidação como relevantes em seu setor de atuação. A análise de casos conclui que as empresas tiveram uma expansão internacional acelerada nas últimas duas décadas, impulsionadas principalmente pela maior abertura do mercado brasileiro e o apoio financeiro do governo (especialmente em casos onde Estado direta ou indiretamente participa do seu capital social) e adotaram uma estratégia agressiva de aquisições de ativos no exterior com o objetivo de acessar tecnologias e marcas reconhecidas. Destacaremos também os casos em que houve sucesso na estratégia inicial, mas como posteriormente foram barradas através de fusões ou aquisições, ou até mesmo absorvidas, por multinacionais já consolidadas nos seus respectivos sectores de atuação, cujo proposito não era outro que o de manter a sua hegemonia nos países desenvolvidos.

Palavras-chave: Multilatinas, Internacionalização, Multinacionais Brasileiras, Processo de Internacionalização, Incentivo ao Governo, JBS, Gerdau, Marfrig, Ambev, Votorantim, Embraer, Vale, BRF, Petrobras, Braskem.

Introducción

La internacionalización sigue siendo ampliamente estudiada y se considera una estrategia clave para la competitividad de las empresas y las economías. En el contexto de los países emergentes el tema ha ganado protagonismo desde la década de 1990 entre los estudiosos y más específicamente en Latinoamérica. En este sentido, las multinacionales juegan un papel clave en el desarrollo económico y social de la región, a través de la generación de empleos, la transferencia de nuevos conocimientos y tecnología, y proveyendo productos y servicios adaptados a la realidad y gustos locales.

Durante las tres últimas décadas se ha producido una evolución favorable y sostenida de las multinacionales cuyo capital tiene origen en América Latina, las denominadas "Multilatinas", sea a través de las exportaciones directas o de las Inversiones Extranjeras Directas (IED) en países de otras regiones.

El nacimiento de nuevas empresas multinacionales en el campo de los negocios internacionales con origen en Latinoamérica en las últimas décadas ha provocado el replanteamiento de las teorías y modelos tradicionales que han explicado los procesos

de internacionalización. Pues las mismas poseen recursos limitados, utilizan fusiones y adquisiciones como modo de internacionalización y, han seguido un proceso acelerado de internacionalización.

La intención de este trabajo es entender el origen de las Multilatinas, en particular de las brasileñas, sus características y cómo ha evolucionado en los últimos años su proceso de internacionalización.

Para ello se profundiza en los modelos teóricos sobre Multinacionales Emergentes, que, apelando a las características propias y específicas, intentan explicar sus estrategias de internacionalización. Además, utilizando la metodología cualitativa de análisis de casos, se analiza el proceso de internacionalización de las 10 principales Multilatinas de Brasil, con el fin de entender su enfoque hacia los mercados internacionales, sus motivaciones, los mecanismos utilizados, así como cuales fueron las claves de su éxito y las principales barreras enfrentadas para progresar en el mercado internacional. Las empresas seleccionadas actúan en los sectores de la alimentación, los bienes de consumo, petróleo y gas, la siderurgia y la industria aeroespacial, son líderes en Latinoamérica y emitieron cerca de una cuarta parte de las exportaciones brasileñas en la última década.

La principal contribución del trabajo es describir el "cómo" y el "porqué" del proceso de internacionalización de estas destacadas empresas y establecer de modo inductivo las trayectorias internacionales para las empresas brasileñas. Además, pondremos en evidencia la influencia gubernamental en el apoyo financiero para las adquisiciones externas y su participación directa en el capital de estas empresas, influyendo en la estrategia de su internacionalización. Política, ésta última, adoptada principalmente en los recientes gobiernos de los presidentes Luis Ignacio Lula da Silva (2003-2010) y Dilma Rousseff (2011-2016) dirigida a la creación de fuertes Multinacionales Globales Brasileñas. Lo que llevó a estas empresas a un proceso acelerado de expansión internacional, pero al mismo tiempo a un nivel de apalancamiento, que las dejó vulnerables frente a "adquisiciones hostiles"¹ y "fusiones", despojándolas de su identidad Multilatina y trasladando su centro de mando estratégico a países desarrollados, como fue el caso de Ambev, del sector de bebidas y alimentación, o Embraer del sector aeroespacial.

¹ Una adquisición hostil, ocurre cuando una o varias empresas, denominadas oferentes, realizan una oferta amplia con el objetivo fundamental de adquirir las acciones a todos los accionistas o a una buena parte de ellos para alcanzar niveles óptimos de control del capital, del derecho de voto y por tanto del gobierno de una compañía.

Fuente: <https://economipedia.com/definiciones/opa-hostil.html>.

Este documento se estructura como sigue: El trabajo se inicia caracterizando quienes son las Multilatinas, para ello en el primer apartado se presentan datos de dos estudios hechos por la CEPAL (2018)² y por BCG, Boston Consulting Group (2009 y 2018), recogiendo el volumen de la Inversión Extranjera Directa (IED) realizada por los países latinoamericanos en otras regiones del mundo, así como un análisis de las principales Multilatinas por país. En el apartado 2 presentamos las principales motivaciones de estas empresas para internacionalizarse y en el tercer apartado algunos de los modelos teóricos y estudios más relevantes sobre la evolución de las Multilatinas, sus características específicas y su importancia en la economía global. Siguiendo la progresión de lo general a lo particular, los siguientes apartados se centran específicamente en las Multilatinas de Brasil. Así, los apartados 4, 5 y 6, aportan, respectivamente, una descripción de sus características específicas, su proceso histórico de internacionalización y el estilo de gestión característico de las Multilatinas brasileñas. En el apartado 7 se expone la metodología de análisis para el trabajo empírico que se presenta, en el apartado 8, en concreto se realiza un estudio de caso de las 10 principales multinacionales de Brasil: Ambev, Braskem, BRF, Embraer, Gerdau, JBS, Marfrig, Petrobras, Vale y Votorantim. Finalmente, en el apartado 9 se presenta las conclusiones del estudio sobre los principales mecanismos utilizados y la clave de su éxito o involución en su proceso de internacionalización.

² Comisión Económica para América Latina (CEPAL), fue fundada en 1948, es una de las cinco comisiones regionales de las Naciones Unidas y su sede está en Santiago de Chile. Se fundó para contribuir al desarrollo económico y social de América Latina y países del Caribe. <https://www.cepal.org/es/acerca>

1- ¿Quiénes son las Multilatinas y cuáles son sus principales características?

1.1. La aparición de las empresas Multilatinas

En América Latina, fueron las empresas multinacionales de origen extranjero las que en un principio protagonizaron estas relaciones, sin embargo, desde la década final del siglo pasado e inicios del siglo XXI, cada vez tienen un rol más protagonista las denominadas “Multilatinas”, que se caracterizan por tener el origen del capital en los principales países de América Latina.

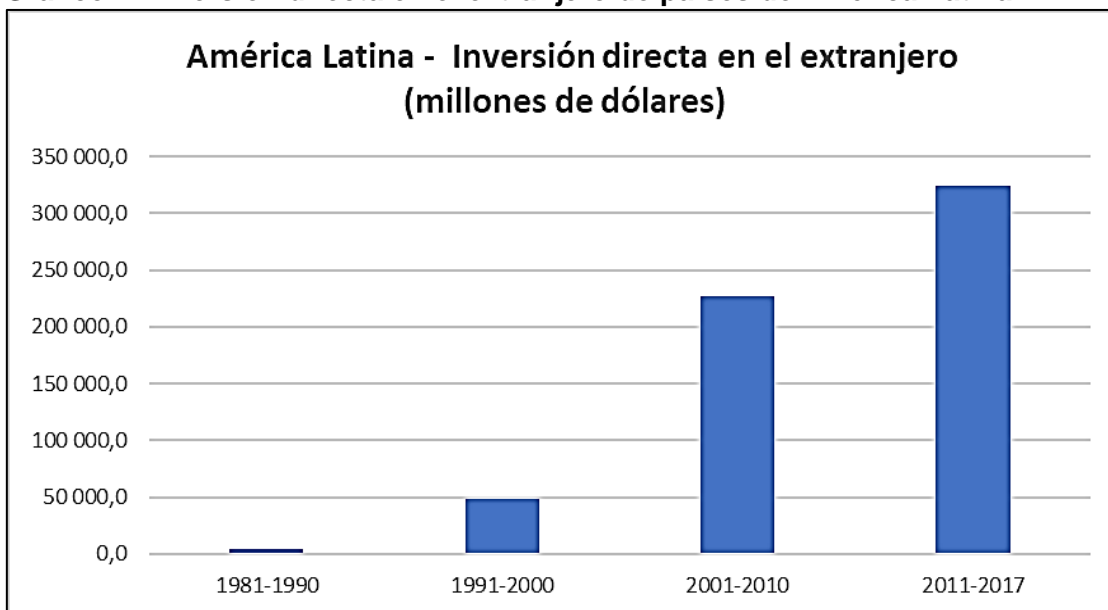
En general y desde principios de los años 70’s del siglo pasado, el Estado comenzó a perder paulatinamente su rol como agente hegemónico en las relaciones económicas internacionales, su papel fue paulatinamente sustituido por el de las empresas multinacionales, ganando protagonismo el interés privado sobre el interés público. Esto fue debido a una tendencia internacional de privatizaciones y reducción del tamaño del Estado, bajo un supuesto de que el sector privado siempre es más eficiente en la asignación de los recursos.

El proceso de globalización permitió que la región tuviese una participación más activa en el marco internacional en el cual se establecen las nuevas relaciones económicas. Es a partir de este proceso de reconfiguración de las relaciones económicas internacionales y la expansión de las políticas neoliberales que surgen las empresas Multilatinas. Éstas se definen como megaempresas, cuyo origen del capital se encuentra en algún país latinoamericano, y que ejercen su actividad económica priorizando la inversión puertas afuera sobre la reinversión en el país de origen. Esta inversión transfronteriza se da a partir de lo que conocemos como IED, y su novedad radica en qué, históricamente, la región se ha caracterizado por ser gran receptora de este tipo de flujos, sin embargo, en las últimas tres décadas han aumentado los movimientos de flujos de capitales productivos que cruzan las fronteras entre los países de la región, e incluso más allá de la misma.

Según los datos que aporta la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)ⁱ incluidos en el gráfico 1, podemos observar que la IED emitida por países de América Latina hacia el extranjero se ha incrementado de manera relevante década tras década en el periodo entre 1981 y 2017. Esto ha sido resultado de factores vinculados a las reformas económicas efectuadas en parte de los países de la región, la saturación de los mercados locales, la necesidad de diversificar riesgos, y principalmente, debido a la expansión de la dimensión financiera que ha facilitado el acceso de las empresas de la región a los mercados de capital tanto locales como internacionales. Estas

facilidades en el financiamiento no han afectado a todas las unidades productivas de igual manera, y los fondos se han canalizado hacia las empresas más grandes, privando a las empresas de mediano y pequeño tamaño del acceso a crédito barato.

Gráfico 1: Inversión directa en el extranjero de países de América Latina



Fuente: CEPAL Comisión Económica para América Latina y el Caribe.

Si bien algunas Multilatinas influyentes existen desde el inicio del siglo XIX, no es hasta finales del siglo XX que se tornarán relevantes para la economía mundial. Como ejemplos pioneros de estos procesos de internacionalización, podemos mencionar la empresa de calzados argentina Alpargatas de 1890 y la empresa agrícola argentina Bunge y Born que inauguró sus operaciones de producción en el extranjero en 1905. La mayoría de las Multilatinas no establecieron operaciones en el extranjero hasta hace relativamente poco. Esto no quiere decir que no hayan sido empresas internacionales, muchas de ellas han exportado desde hace mucho tiempo, beneficiándose del acceso a recursos naturales, mano de obra barata, y proximidad al mercado de Estados Unidos, principalmente en el caso de las empresas mexicanas. También han importado, obteniendo del extranjero maquinaria y tecnología que no estaba disponible en sus países de origen. Aunque la gran mayoría se convirtieron en multinacionales solamente a principios de los años noventa, como reflejan los datos de inversión directa en el extranjero, cuando las reformas promercado que siguieron a la crisis de la deuda de 1982 en Latinoamérica y a la década perdida de los años ochenta impulsaron a las empresas a mejorar sus capacidades competitivas y convertirse en multinacionales (Cuervo-Cazurra, A. 2007)ii.

1.2. Definición y características clave de las Multilatinas

Para este trabajo adoptaremos la definición utilizada por la Revista Americana de Economíaⁱⁱⁱ y también incorporada en el estudio de Deloitte: “América Latina sin fronteras: cómo las empresas latinoamericanas se convierten en líderes globales” (Aguilar, Sardi y Violin - 2018)^{iv}, considerando Multilatinas aquellas empresas que cumplen con los siguientes criterios:

1. El origen del capital ha de ser latinoamericano;
2. Tienen una facturación igual o superior a los \$250 millones de dólares estadounidense por año; y
3. Cuentan con operaciones en al menos un país adicional al de su origen.

Generalmente las Multilatinas se internacionalizan empezando por otro país localizado en América Latina, por lo que la mayoría de sus ingresos se generan en la misma región de origen. Sin embargo, el estudio matiza que fruto de un proceso evolutivo de expansión, estas “**Multilatinas**” pueden convertirse en “**Latinas Globales**”, pasando a tener un gran volumen de actividades extra regionales. Específicamente distinguen las Latinas Globales como multinacionales latinas que obtienen más del 40% de sus ingresos mediante operaciones fuera de Latinoamérica y de recursos globales, manteniendo una presencia relevante en países de otros continentes.

Según el estudio, anteriormente mencionado, para la consultoría y auditoría Deloitte, las empresas Multilatinas tienen seis características claves que se enumeran a continuación.

- Ejecutivos de primera calidad en los consejos directivos y en la administración de operaciones, tanto en los cargos gerenciales como directivos, normalmente son egresados de las mejores universidades a nivel mundial. Eso sugiere que las Multilatinas exitosas requieren un liderazgo de alta calidad y deben tener la capacidad de atraer y retener el mejor talento, tal y como ocurre con sus contrapartes globales.
- Liderazgo en el mercado local, con diversas estrategias competitivas. Las empresas Multilatinas típicamente se encuentran entre los primeros tres lugares dentro de sus industrias, y generalmente emplean varias estrategias de negocio locales (incluyendo la integración vertical y la diversificación de carteras) no solamente la eficiencia en función de costes.
- Diversos enfoques en la expansión internacional. Las empresas Multilatinas típicamente se expanden a nuevos países usando una amplia gama de

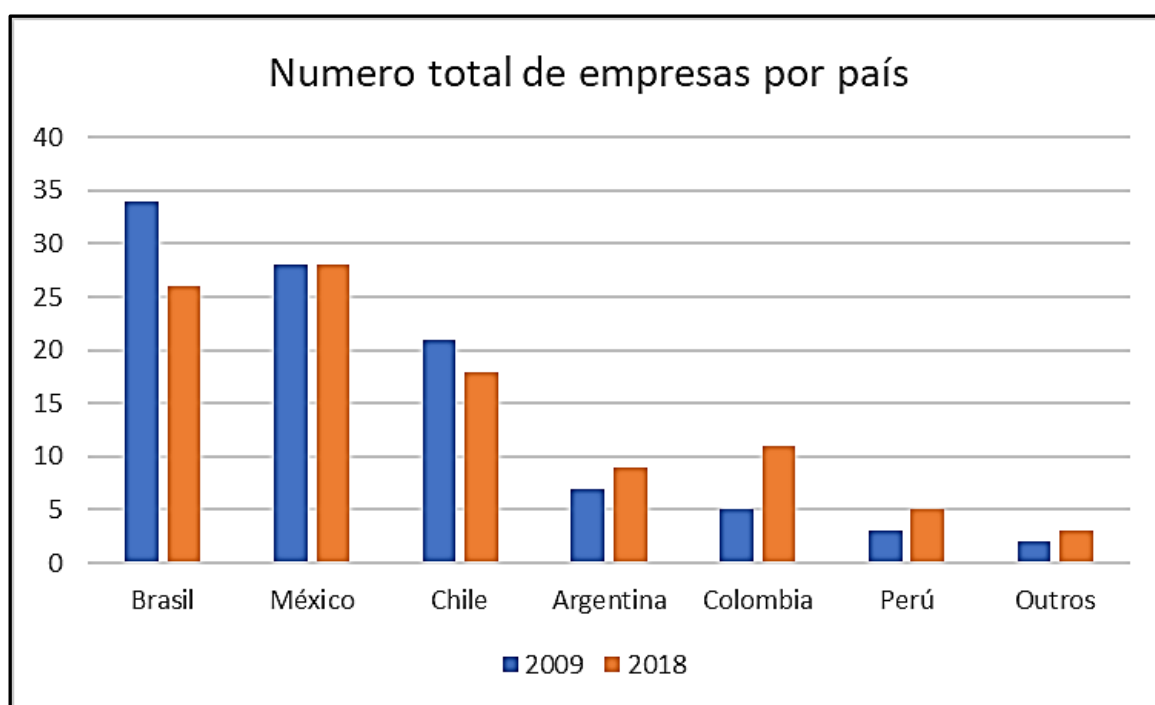
enfoques, incluyendo el crecimiento orgánico, el crecimiento externo (adquisiciones) y alianzas estratégicas.

- Alta necesidad de financiación, pero con un acceso limitado a los mercados de capitales. Las empresas Multilatinas requieren capital para financiar sus esfuerzos de expansión regional.
- Niveles más bajos de gobierno corporativo y mayor control de la familia fundadora. Las Multilatinas tienden a tener niveles menos maduros de gobierno corporativo y normalmente sólo cotizan en las bolsas de su propio país y, por consiguiente, se encuentran sujetas a requisitos menos rigurosos con respecto a temas tales como la contabilidad, transparencia y revelación financiera, así como, un modelo de gobernanza corporativa maduro.
- Las Multilatinas al tener altos niveles de control e influencia de la familia fundadora, tienden a tomar decisiones de expansión en su actuación más regionales que globales.

En cuanto al origen de las principales Multilatinas, como se observa en el gráfico 2, la mayoría se concentran en Brasil, México, Argentina y Chile, aunque en los últimos años hay que agregar que las empresas Multilatinas de origen colombiano están ganando mayor peso.

Según un estudio realizado por la consultoría Boston Consulting Group “BCG” (Aguar, Azevedo, Becerra, León, Nune, Rivera, Werner, Ukon y Valle – 2018)v, que compara la evolución de las Multilatinas entre 2009 y 2018 por países, Brasil tuvo una disminución substancial en el número de estas empresas internacionales (véase el gráfico 2). Esto se debe principalmente a la crisis política vivida en Brasil en la última década debido a la implicación del gobierno y algunas empresas Multilatinas en actividades de corrupción. Estas empresas principalmente pertenecían al sector servicios y fueron condenadas por su implicación en las adjudicaciones públicas de contratos con la administración. Estas Multilatinas de servicios recibían apoyo del gobierno del expresidente Luis Ignacio Lula da Silva, a cambio de supuestos sobornos. Muchas de ellas fueron descalificadas de competencias públicas internacionales, como por ejemplo Odebrecht y Camargo Correa e incluso diversos ejecutivos de estas empresas están actualmente en la prisión.

Gráfico 2: Número de empresas Multilatinas por país (periodo entre 2009 y 2018).

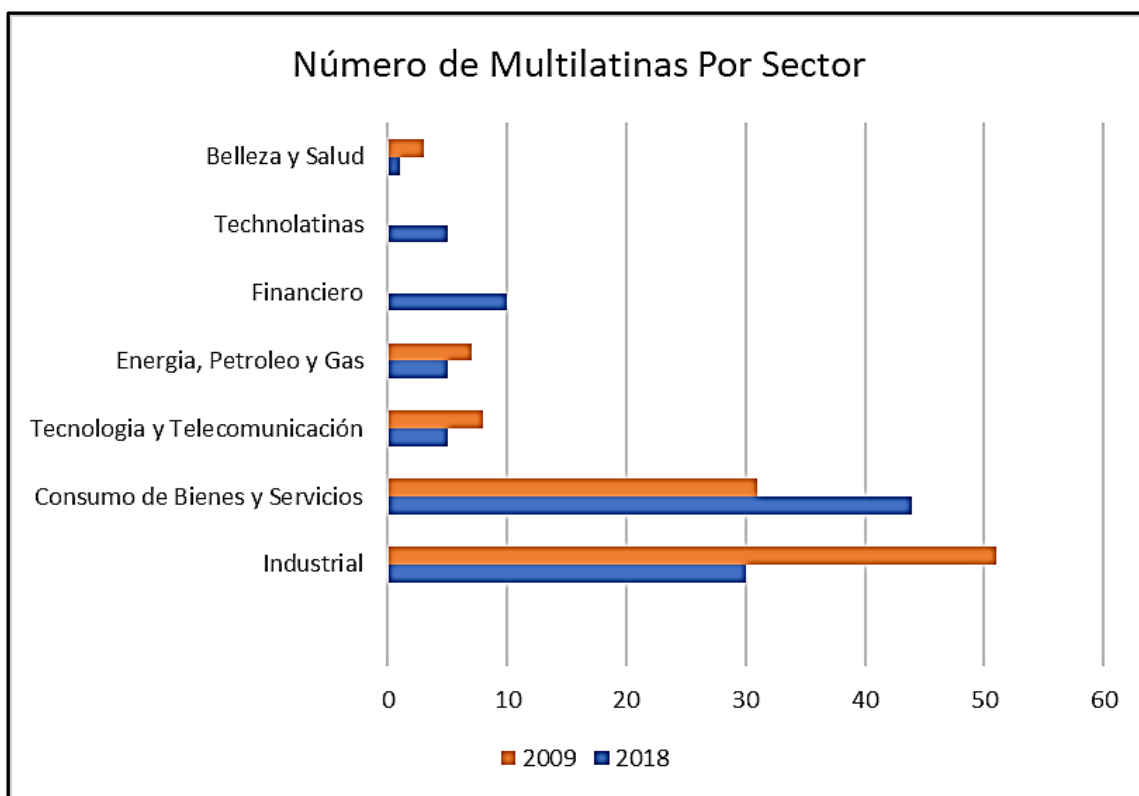


Fuente: Análisis Boston Consulting Group, Report: “Why the Multilatinas Hold the key to Latin America's Economic Future.

Por sectores, generalmente las Multilatinas están vinculadas a actividades relacionadas con los recursos naturales (como la minería, acero, petróleo, gas o cemento), así como con el consumo de bienes y servicios. Las empresas dedicadas a la producción de bienes de capital e insumos se encuentran ya a mayor distancia, seguidas de las empresas vinculadas a la ingeniería y a la construcción. Muchas de ellas han crecido como empresas públicas, adquiriendo el monopolio en servicios estratégicos para el desarrollo del Estado, pero posteriormente han iniciado procesos de privatización eliminando su utilidad pública y buscando la maximización de la utilidad de sus propietarios. Conforme podemos observar en el gráfico 3, entre el periodo de 2009 y 2018 hubo un crecimiento importante del número de Multilatinas en el sector de consumo de bienes y servicios (+42%) y una reducción relevante en el sector industrial (-41%), principalmente debido a la creciente internacionalización de los procesos productivos hacia países asiáticos, asociada a procesos de fragmentación y deslocalización de la producción, cuya organización pasó a articularse en lo que se conoce como Cadenas Globales de Valor (CGV)³.

³ Las actividades que comprenden las CGV abarcan no sólo la producción tangible propiamente dicha (incluyendo insumos, partes y componentes utilizados), sino también toda la gama de servicios involucrados, desde el diseño hasta la comercialización, distribución y soporte postventa. Cada etapa de esta secuencia o conjunto de actividades es responsable de adicionar alguna parte del valor total de los bienes y de ahí que se la denomine como “cadena de valor” (Sturgeon, 2011).

Gráfico 3 – Número de Multilatinas por Sector (período entre 2009 y 2018)⁴.



Fuente: Análisis BCG, Report: “Why the Multilatinas Hold the key to Latin America’s Economic Future”.

Por su parte, en la figura 1, se recogen las principales Multilatinas listadas en el estudio de la consultoría BCG para el año de 2018. En particular, la segunda parte del trabajo se centrará en analizar más profundamente algunas de las Multilatinas brasileñas más destacadas, su relevancia en la región y su trayectoria en el proceso de internacionalización.

⁴ "Technolatinas": empresas relacionadas con el sector tecnológico, que compiten internacionalmente y que generan más de US\$300 millones en ingresos.

Figura 1 – Principales Multilaterales por País – Ranking 2018 BCG



Fuente: Boston Consulting Group Analysis – Report of the 2018

2. Motivaciones: ¿Por qué las empresas Multilaterales se internacionalizan?

Uno de los factores inicialmente determinante en el desarrollo de las Multilaterales y que tuvo un gran impacto en su internacionalización, es la industrialización dirigida por el Estado, más conocida como Industrialización por Sustitución de Importaciones - ISI (Bértola y Ocampo, 2010, pág. 151)^{vi}. Estas políticas se impusieron en Latinoamérica principalmente entre el final de la Segunda Guerra Mundial y los años 80.

Su objetivo era convertir las manufacturas en el motor de la economía, caracterizada por una gran intervención por parte del Estado, para poder proteger a las industrias nacionales, poner barreras a la importación de productos de otros países y además promover la exportación de los excedentes productivos. Durante el proceso ISI, las empresas latinoamericanas se encontraron con pocas presiones para mejorar sus capacidades competitivas y convertirse en multinacionales. Los elevados niveles de regulación e intervención gubernamental en la economía que acompañaron la sustitución de importaciones protegieron a las empresas de la competencia extranjera y doméstica (Bruton, 1998)^{vii}. Por ello, las empresas se centraron en producir en el país de origen y en exportar, basando sus exportaciones en las ventajas comparativas en acceso a abundantes recursos naturales, bajos costes de mano de obra, y en algunos

casos el apoyo del gobierno. Esta protección frente a la competencia redujo el incentivo de aumentar la eficiencia y competitividad a niveles internacionales (Liu, 1993)viii.

Entre los autores relevantes sobre el estudio de las Multilatinas encontramos a Cuervo-Cazurra, quien, en 2010, publicó un artículo titulado "Multilatinas"ix, en el que estudia su aparición, así como su proceso de internacionalización. Él también analiza la época de las ya citadas políticas de ISI, donde las empresas latinoamericanas no sufrieron grandes presiones por ser más competitivas y expandir sus actividades y además destaca las reformas promercado de los años 80, que permitieron la conversión de las empresas latinoamericanas en Multilatinas.

Existen autores que asocian a las Multilatinas las razones de internacionalización que son comunes a la mayoría de las empresas (Dimitratos y Plakoyiannaki, 2003)x; (Crick e Spence, 2004)xi:

1. Mejorar resultados de la empresa, creciendo a través del acceso a mayores mercados;
2. Acceso a bienes y servicios de estos nuevos mercados. También aplicable cuando los costes de transporte de bienes son altos;
3. Acceso a recursos naturales: Para las empresas que trabajan recursos naturales, las limitaciones de disponibilidad de tales recursos en el mercado de origen las obliga a invertir en otros países;
4. Diversificación de riesgos geográficos: Estar en distintos países permite diversificar los ciclos de carácter local, los riesgos de carácter político, los riesgos asociados a fenómenos de la naturaleza, entre otros;
5. Cuando hay innovación e I+D de difícil apropiabilidad puede ser un camino para mantener beneficios sin arriesgar propiedad intelectual;
6. Adquirir activos estratégicos;
7. Búsqueda de tecnología a través de adquisiciones;
8. Construcción de marca internacional.

Casanova (2011)xii, sin embargo, destaca que existen dos características particulares de las Multilatinas:

1. Se enfrentan a gran volatilidad del contexto económico de los países de Latinoamérica; y
2. Coste de capital elevado comparativamente a multinacionales de otras regiones. Mientras que en éstas se alude a la internacionalización como medio para la búsqueda de recursos que permitan el crecimiento de la empresa, en las

Multilatinas se destacan la defensa y diversificación del riesgo económico y la poca flexibilidad del entorno como motivadores para la internacionalización.

Un estudio de la CEPAL (Santiso, 2008)^{xiii}, destaca en particular los siguientes factores para la internacionalización de las Multilatinas:

- 1- Han expandido sus operaciones a nivel regional o global movidas por la apertura de sus economías a la competencia externa;
- 2- La necesidad de obtener un tamaño de planta eficiente que les permita aprovechar economías de escala y reducir costes;
- 3- Enfrentar la inestabilidad macroeconómica en sus países de origen y diversificar riesgos;
- 4- Los procesos de integración regionales, que han abierto mercados y facilitado la expansión hacia países socios en dichos acuerdos, como, por ejemplo, la creación de zonas de libre comercio, en especial el NAFTA⁵ o bloques comerciales como MERCOSUR⁶, que facilitan el fortalecimiento y la expansión de las Multilatinas en la región y proporcionan acceso a mayores mercados, incluyendo EUA o Canadá; y más recientemente el acuerdo entre MERCOSUR y la Unión Europea, el cual reduce los aranceles de los países miembros de la UE a las Multilatinas.

Actualmente, por lo tanto, ya no se puede inferir más que las principales fuentes de ventaja competitiva que motiva que las Multilatinas se internacionalicen sea el acceso preferente a recursos naturales y el bajo coste de la mano de obra. Agtmael (2007)^{xiv} destruyó estos mitos subrayando el alto grado de innovación característico de la gran mayoría de las principales multinacionales de mercados emergentes, incluidas las latinoamericanas.

⁵ El Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), en inglés North American Free Trade Agreement (NAFTA) es una zona de libre comercio entre Canadá, Estados Unidos y México.

⁶ Mercosur es el acrónimo del Mercado Común del Sur, integrado por Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay y Venezuela (este último está actualmente con sanciones). El Mercosur cuenta además con Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Perú como países asociados.

3. Modelos teóricos del proceso de internacionalización de las Multilatinas

Actualmente se mantiene un vivo debate sobre la conveniencia o no de diseñar nuevos modelos teóricos que expliquen los procesos de internacionalización de las empresas emergentes, incluyendo las Multilatinas. En este sentido, los autores que abogan por la necesidad de nuevos modelos teóricos apelan a las características propias y específicas de este tipo de empresas. Según los principales estudios encontrados, se observa que el proceso de formación teórica fue evolucionando a lo largo de los últimos 50 años, tomándose como base de análisis comparativa estudios realizados en países periféricos⁷:

LeCraw (1977)^{xv} y Wells (1983)^{xvi} sostenían que la IED de las multinacionales ubicadas en países periféricos era el resultado de la capacidad de adaptar las tecnologías con licencia de los países desarrollados a condiciones locales a baja escala, en productos sin diferenciación y en competencia basada en precios. Los dos autores se basan fuertemente en los supuestos del ciclo de vida del producto, es decir, para ellos las empresas multinacionales de la periferia actuarían en sectores cuyas tecnologías serían maduras, fáciles de absorber y que requieren poca adaptación, y ajustarían esta tecnología tanto al mercado local como para los países receptores de sus inversiones. Por lo tanto, la principal ventaja de las multinacionales de la periferia residiría en la capacidad de adaptar las tecnologías a gran escala a la realidad de las pequeñas economías, los bajos costes de los ingenieros y administradores expatriados -con pocas ventajas- y en el mayor uso de componentes locales. Los autores destacan cuatro tipos de adaptación tecnológica:

1. introducción de innovaciones capaces de utilizar pequeñas escalas sin sacrificar la eficiencia;
2. modificaciones en las mismas máquinas y equipos multipropósito (economía de alcance);
3. adaptaciones de maquinaria y equipo para el máximo uso de las materias primas disponibles;
4. tecnologías más intensivas en el trabajo que no impliquen mayores costes.

⁷ El término centro-periferia ha sido particularmente utilizado para referirse a las desigualdades sociales y económicas entre países centrales y países periféricos, con significado similar a otras divisiones de uso habitual, como norte-sur, mundo desarrollado-subdesarrollado o primer mundo-tercer mundo. En particular, la denominación centro-periferia deriva de los economistas latinoamericanos de la CEPAL, entre los que destacan el argentino Raúl Prebisch y el brasileño Celso Furtado, los cuales tras la Segunda Guerra Mundial desarrollaron sistemáticamente la noción de una dualidad centro-periferia, con ella pretendían describir un orden económico mundial integrado por un centro industrial y hegemónico que establece transacciones económicas desiguales con una periferia agrícola y subordinada.

Mathews (2006)^{xvii}, se basa en factores como la globalización y el papel del Estado para explicar las ventajas de las empresas multinacionales en "países periféricos" y su proceso de internacionalización. Para él, existe una complementariedad entre las características de la economía mundial emergente y las innovaciones estratégicas y organizativas de las empresas de internacionalización tardía, y esta complementariedad dirige el éxito excepcional de las empresas de Asia Pacífico que se establecen como actores globales serios. Su argumento es que las empresas multinacionales - Acer, Lenovo, Mittal Steel, City Developments, entre otras, son precursoras de un nuevo tipo de multinacional, que se adapta perfectamente a las nuevas condiciones de la globalización. Estas nuevas multinacionales ayudan a exponer las debilidades y límites de las teorías existentes sobre la internacionalización de las empresas, porque no han adoptado una postura gradual y preventiva, ni se internacionalizan sobre la base de sus propias ventajas, sino que los cambios en la economía mundial, y en particular su carácter interconectado a nivel global, son responsables de los nuevos enfoques de internacionalización de las empresas. Éstas están marcadas por tres características:

1. la internacionalización acelerada, ya sea a través de contratos interempresas, o por el seguimiento de los consumidores;
2. la innovación organizacional, empezando a internacionalizarse adoptando una actitud global;
3. innovación estratégica, encontrando formas de complementar estrategias basadas en contratos, licencias de nuevas tecnologías, proyectos conjuntos y alianzas.

Mathews (2006) también propone la base analítica que llamó LLL: vinculación (linkage), apalancamiento (leverage) y aprendizaje (learning). Los tres recursos pueden entenderse de esta manera:

- 1- Vinculación: Los recursos pueden adquirirse externamente y los mercados internacionales multiplican las oportunidades para ello, por lo tanto, es necesaria una postura global para la interconexión de las empresas, aquí entendida como una fuente de ventaja;
- 2- Apalancamiento: formas en que se pueden establecer vínculos con multinacionales de países desarrollados o socios para que los recursos puedan ser aprovechados;
- 3- Aprendizaje: Las aplicaciones de vinculación y apalancamiento repetidas pueden dar lugar al aprendizaje de la empresa para obtener un rendimiento más eficiente.

Según Mathews (2006) este nuevo paradigma es el resultado de la constatación de que, lejos de un mundo homogéneo que se ha formado a imagen y semejanza de un puñado de multinacionales, generalmente de países desarrollados, la globalización ha creado oportunidades para la emergencia de nuevas empresas, de medianas a grandes, que están logrando ventajas del carácter interconectado y complementario de las múltiples redes de la economía global. Las inversiones externas constituyen una táctica proactiva de las empresas en la búsqueda de activos estratégicos que les permitan corregir sus deficiencias competitivas. Estas estrategias de internacionalización se han aplicado de tres maneras:

1. La primera es la internacionalización interna que implica la fabricación de equipos originales -con derecho a producir para las empresas líderes- y las empresas conjuntas.
2. La segunda es una estrategia agresiva de adquisición de activos en el extranjero, con el propósito de acceder a tecnologías y marcas conocidas.
3. La tercera es la expansión orgánica internacional, generalmente llamada inversiones *greenfield*, a través de la construcción de unidades productivas en el extranjero, o bien en países cercanos y del mismo nivel de desarrollo, o bien en países desarrollados.

En una visión muy cercana Luo y Tung (2007)^{xviii} sostienen que "las multinacionales de países periféricos utilizan recursiva y sistemáticamente la expansión internacional como trampolín para adquirir los recursos críticos necesarios para competir contra sus rivales mundiales en el país y en el extranjero y para reducir su vulnerabilidad en relación con las limitaciones en el mercado local" (Luo y Tung, 2007, p. 484).

La adquisición extranjera mejora la desventaja de la reputación internacional y el conocimiento de la marca, así como una posterior adquisición de una empresa de distribución o logística también puede reducir su desventaja en el acceso a consumidores extranjeros. El éxito a largo plazo y la viabilidad de las multinacionales de "mercados emergentes" residen en su capacidad para aprovechar simultáneamente las habilidades en el mercado interno y explorar nuevas oportunidades en el extranjero en un modelo integrado (Luo y Tung, 2007).

Esta perspectiva de trampolín se manifiesta en estrategias adoptadas por empresas multinacionales de "mercados emergentes" utilizando la expansión internacional como una plataforma para: compensar sus desventajas relacionadas con la competitividad y superar sus desventajas de entrada tardía; contraatacar la expansión de los principales

rivales mundiales en sus países de origen; eludir los estrictos obstáculos al comercio; aliviar las limitaciones institucionales internas; garantizar el trato preferencial ofrecido por los gobiernos de mercados emergentes; y explotar sus ventajas competitivas en otros mercados en desarrollo y emergentes (Luo y Tung, 2007).

A diferencia de las inversiones que se producen de manera evolutiva en las multinacionales tradicionales, las inversiones en el extranjero de multinacionales de países subdesarrollados se caracterizan por ser de manera acelerada y esto podría atribuirse a diversos factores y dentro ellos las diversas presiones sufridas por las empresas por multinacionales de países desarrollados en sus mercados origen o los rápidos cambios tecnológicos y desarrollo de productos, así como las limitaciones institucionales (Luo y Tung, 2007, p. 482). Estos autores, sostienen, que es necesaria una perspectiva más global que no se dirija a explicar el "por qué se está adoptando una perspectiva global a la empresa", sino al "cómo tener éxito en la expansión exterior". La perspectiva propuesta se llama "visión ambidiestra", es decir, "empresas multinacionales en mercados emergentes", como organizaciones que persiguen la satisfacción simultánea de diferentes objetivos y a veces aparente conflicto, o sea fortalecerse y adoptar una postura global, pero sin perder el enfoque en su en su país de origen, pues en mayoría de los casos sostienen gran parte de sus resultados financieros sosteniendo su expansión en el exterior.

Uno de los estudios más recientes que busca explicar las ventajas y estrategias de las multinacionales de países emergentes es el de Ramamurti y Singh (2009)xix. Al analizar el contexto de algunos países emergentes, estos autores destacaron sus ventajas competitivas más relevantes y cinco estrategias genéricas. Tales ventajas pueden ser detalladas de la siguiente manera:

1. Productos adecuados para mercados emergentes – capacidad de adaptar la tecnología importada para desarrollar productos que satisfagan las necesidades de los consumidores locales, como productos más baratos;
2. Excelencia en la producción y operativa – capacidad para optimizar los procesos de producción con más trabajo y menos capital, utilizando los recursos de manera eficiente (plantas con tecnologías más modernas y mayores economías de escala);
3. Acceso privilegiado a los recursos y mercados – apoyo del gobierno local en forma de acceso preferencial a los mercados, reglamentos y acceso al capital, productos básicos;

4. Ventaja de la adversidad – capacidad de funcionar en condiciones difíciles (infraestructura, política, instituciones);
5. Activos intangibles tradicionales – posibilidad de que algunas nuevas empresas emergentes operen en la frontera tecnológica, es decir, actúen como primeros en el sector de algunas industrias y tengan marcas reconocidas a nivel mundial.

Tras el debate sobre las principales ventajas de las Multilatinas, Ramamurti y Singh (2009) presentan un grupo de estrategias genéricas de internacionalización. Las estrategias genéricas se aplican a las empresas en sus primeras etapas de internacionalización, cuyas ventajas competitivas se basan en capacidades y activos construidos en sus mercados de origen. A medida que se vuelven más internacionales, sus ventajas competitivas dependen menos de las raíces de su país. Las cinco estrategias genéricas son:

1. La integración vertical de los recursos naturales es una estrategia adoptada por una empresa que generalmente se origina en un país rico en recursos naturales o que tiene un gran mercado interno para explorar. A pesar de la tendencia a la desintegración vertical en muchas industrias, las empresas del sector de los recursos naturales siguen estando integradas verticalmente, ya que realizan desde la extracción hasta la comercialización, a través de procesamiento y distribución.
2. La estrategia de optimizador local es el resultado de su capacidad para optimizar productos y procesos debido a condiciones especiales del mercado. Incluyen específicamente el diseño de productos que cumplen dos condiciones únicas de mercados emergentes, los consumidores de bajos ingresos y el subdesarrollo de infraestructura en dichos países, que requieren productos y servicios adaptados. Además de perfeccionar los productos para el mercado interno, las multinacionales reducen los costes de producción o aumentan la confiabilidad en entornos con consumidores más sofisticados, que suelen ser característicos de los países en desarrollo.
3. Estrategia de proveedor de bajo coste, aprovecha la ventaja de la mano de obra barata para satisfacer las necesidades de las empresas con sede en países ricos.
4. La estrategia de consolidador global o regional, que se refiere a las empresas que consolidan las industrias, generalmente empezando por el mercado interno, tras adquisiciones horizontales en mercados emergentes y culminando en adquisiciones en países desarrollados.

5. La estrategia de creación de un negocio global en una nueva industria o segmento. El primer movimiento de internacionalización puede derivar del reconocimiento de una oportunidad ante otras empresas, la implementación de un modelo de negocio innovador en una industria existente o la innovación tecnológica.

Por lo tanto, de la revisión de estos modelos teóricos se concluye que las multinacionales oriundas de países en desarrollo tienen en su internacionalización unas características muy peculiares y que sus motivaciones para salir al mercado exterior difieren de los motivos de las tradicionales multinacionales de países desarrollados.

4- Brasil y las empresas originarias del país

Brasil es la mayor economía de América Latina y representa cerca del 40 por ciento del PIB total de la región (Banco Mundial, 2018). Las empresas brasileñas son aún más dominantes, comprendiendo el 45 por ciento de las empresas de la región y capturando el 51 por ciento de los ingresos generados según los resultados proporcionados por el Ranking del Latin Trade (Parra, 2018)xx. En Brasil, las tres principales industrias de las empresas latinoamericanas, según porcentaje de los ingresos totales son: petróleo y gas (24%), alimentos (11%) y construcción civil (10%).

Algunos factores importantes y que favorecieron el avance de multinacionales brasileñas fueron:

1. La privatización de empresas estatales en los años 90s del siglo pasado, como Petrobras, Embraer y la Companhia Vale do Rio Doce, que figuran actualmente entre las principales Multilatinas.
2. Consolidación de la industria de bienes de consumo. Proceso marcado intensamente por fusiones y adquisiciones (es el caso de las empresas AmBev: Brahma y Antártica, o JBS-Friboi, por ejemplo).
3. Desnacionalización de la industria de bienes duraderos, varias industrias fueron adquiridas por multinacionales extranjeras (Cofap, Metaleve y Varga). Por otra parte, empresas brasileñas como Sabó, Weg y Embraco se volvieron más competitivas y se posicionaron en el panorama internacional.

En la práctica, el resultado de ese proceso fue la estratificación de las empresas brasileñas por sectores de actividad. Entre las empresas privadas, destacaron las que realmente habían desarrollado competencias para sobrevivir y prosperar en el

competitivo y turbulento mercado interno, disputado con las subsidiarias de multinacionales de países desarrollados. En el caso de las estatales, el proceso de privatización inyectó nuevas competencias (especialmente en finanzas y marketing), lo que complementó las fuertes competencias en producción y tecnología, y estableció nuevos horizontes de actuación. En ese mismo período, el nuevo campo de experimentación de Mercosur⁸, creado en la década de 1990 contribuyó al desarrollo de una visión del mundo más global, entre administradores y emprendedores

Este proceso fue evolucionando y por primera vez la compra de empresas brasileñas por inversores extranjeros ha superado a los nacionales. Según informe de KPMG de 2018, se han contabilizado 296 operaciones de extranjeros comprando empresas brasileñas, frente a 269 operaciones nacionales. La devaluación del real está siendo decisiva para la compra de empresas brasileñas por parte de compañías internacionales. Al mismo tiempo, las empresas brasileñas también han aumentado la compra y realizado operaciones en el exterior (66 operaciones en 2018 frente a 44 en 2014), especialmente en el sector de la alimentación y bebidas.

A este estadio no se ha llegado de la noche a la mañana, la internacionalización brasileña ha sido una estrategia larga que ha caminado de la mano de la transformación de las condiciones operativas en el país, todavía en proceso de reforma económica. En los apartados que siguen se exponen con mayor detalle el proceso de internacionalización de las Multilatinas Brasileñas y sus características diferenciales en cuanto al modelo de gestión.

5- El proceso de internacionalización de las Multilatinas Brasileñas

A finales de la década de los 90's se observó la tercera ola de internacionalización con la presencia creciente de empresas multinacionales de países emergentes, especialmente del grupo de los BRICS (Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica). Las dos primeras se produjeron por la expansión de las empresas norteamericanas y europeas (en los años 50 y 60) y de las empresas japonesas (en los años 80). "Se observó, a finales del siglo pasado, la presencia de una diversidad más amplia de nuevas piezas

⁸ El Mercado Común del Sur (MERCOSUR) es un proceso de integración regional instituido inicialmente por Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay al cual en fases posteriores se han incorporado Venezuela y Bolivia. Tiene como objetivo principal propiciar un espacio común que generara oportunidades comerciales y de inversiones a través de la integración competitiva de las economías nacionales al mercado internacional. Fuente: sitio oficial del Mercosur <https://www.mercosur.int/>

globales, las multinacionales de los países emergentes”. (Gammeltoft, Pradhan y Goldstein, 2007)xxi.

Fue a finales de la década de 1980 cuando se delineó, gradualmente, el contexto propicio para una mayor apertura política y para fortalecer la democracia en Brasil: en 1985 se celebraron elecciones directas que marcaron el fin del régimen militar que había comenzado en 1964. Se dieron, asimismo, las condiciones para la apertura comercial que tuvo lugar a principios de la siguiente década. Se puede afirmar que el panorama que predominó hasta finales de los años 80 estuvo caracterizado por un gran mercado interno, protegido y fuertemente influenciado por las decisiones políticas del gobierno. Esto contribuyó a la creación de una mentalidad proteccionista, es decir, un perfil empresarial poco emprendedor, dependiente de las instituciones locales y, por ello, excesivamente dirigido hacia el propio país, por lo que se perdía de vista la perspectiva global. Y así fue como las empresas brasileñas caminaron hasta principios de los años 90.

La década de 1990 fue marcada por el cambio en el proceso de internacionalización de las empresas brasileñas, con una expansión considerable de IED. Esto también ocurrió en el caso de otros países latinoamericanos. En el caso brasileño, si en esa década la media anual de inversiones era de 1.048 millones de dólares, se pasó en el año 2006, un momento especialmente efervescente para los negocios, a los 8.202 millones de dólares (Frischtak, 2008)xxii. Hasta finales de la década de 1990, la literatura especializada caracterizaba a las empresas de países emergentes como: empresas maduras e integradas que se desarrollaban en mercados protegidos y sin competencia basadas en recursos naturales y aprovechando mano de obra barata; sin ninguna capacidad tecnológica; rezagadas en términos de capacidades de dirección (Bartlett y Ghoshal, 2000)xxiii;. Por eso, esas empresas se habrían apoyado más en ventajas de propiedad del país que en ventajas específicas de la firma (Dunning, Changsu y Donghyun, 2008)xxiv. Esas características, típicas de empresas rezagadas, se han relacionado también con las multinacionales brasileñas.

Desde mediados de los años noventa, instituciones internacionales, prensa especializada en asuntos económicos y trabajos académicos trataron de enfatizar el aumento considerable de los flujos de IED, procedente de países subdesarrollados. Este fenómeno presenta, históricamente, diferentes ciclos y alteraciones de importancia entre regiones y países. Con su profundización, sin embargo, las asimetrías espaciales, centro y periferia, son redefinidas y son producidas nuevas espacialidades,

particularmente la relativización de las relaciones Norte-Sur y el fortalecimiento de las relaciones materiales Sur-Sur.

Así, por ejemplo, BCG en su estudio de 2009 señalaba a 14 empresas brasileñas entre los 100 nuevos rivales globales: Grupo Camargo Corrêa; Coteminas; Embraer; Gerdau, JBS-Friboi; Marcopolo; Natura; Grupo Odebrecht; Perdigão; Petrobras; Sadia; Vale; Grupo Votorantim y WEG.

Hoy en día, Companhia Vale do Rio Doce (vinculada al sector de minería), Petrobras (petróleo y gas) o Embraer (aerospacial) son empresas consolidadas y reconocidas más allá de sus fronteras y con actuación global, convirtiéndose en Latinas Globales. El viaje de estas compañías y otras al exterior se produjo como consecuencia de un cambio en el proceso de internacionalización en la década de los 90, con un considerable aumento de IED. Esto también ocurrió en otros países latinoamericanos. Detrás de estas cifras se esconde un proceso de internacionalización de las empresas propio y distinguido, “cuyo modelo de gestión se fundamenta en una combinación original de competencias organizativas y estilo de gestión”, señala un reciente trabajo de investigación titulado “El camino se hace al andar: La trayectoria de las multinacionales brasileñas” (Fleury, Leme y Glufke, 2010, pp. 34-55)xxv.

Sus autores, estudiaron 30 sedes centrales y 68 filiales brasileñas, así como 12 estudios de caso en profundidad, para identificar el ADN de estas multinacionales y los factores que justifican su competitividad en los mercados globales (Aguilar y Delatorre, 2010)xxvi. Para ello, se debe echar la vista atrás y bucear en la herencia colonial portuguesa, que, según los autores, ha configurado la “gestión al modo brasileño” y, básicamente, consiste en:

1. Centralización de decisiones en niveles de jerarquías superiores, con una clara incompatibilidad entre responsabilidad y autoridad.
2. Visión cortoplacista, centrada en resultados a corto plazo y enfocada hacia soluciones para la crisis.
3. Falta de planificación estratégica o importantes huecos entre los niveles de gestión táctica y operacional.
4. Búsqueda de soluciones reactivas y adaptadas a la coyuntura (soluciones de corto plazo), valorando la improvisación creativa.
5. Apertura a lo nuevo, interés y admiración por prácticas de gestión importadas de otros países.

Algunas de estas características que, en opinión de los autores, podrían haber dificultado la competitividad de las empresas brasileñas no impidió que muchas de ellas tuvieran éxito en el mercado nacional y luego en el internacional. Antes de que eso ocurriera, el panorama que predominó hasta finales de los 80 estuvo caracterizado por un mercado interno, protegido y fuertemente influenciado por las decisiones políticas del gobierno. “Esto contribuyó a la creación de una mentalidad parroquial, es decir, un perfil empresarial poco emprendedor, dependiente de las instituciones locales y, por ello, excesivamente dirigido hacia el propio país, por lo que se perdía de vista la perspectiva global” (Fleury, Leme y Glufke, 2010).

Pero, no fue hasta la década de los 90, cuando a partir del gobierno de Fernando Henrique Cardoso (1995-2003) y luego con el de Luiz Inácio Lula da Silva (2003-2010) se produjeron una serie de cambios significativos orientados a la estabilización de la economía y contención de la inflación y la apertura del mercado, “ampliando la entrada de productos extranjeros y el nivel de competitividad del mercado nacional” (Fleury, Leme, y Glufke, 2010).

Al igual que en otros países latinoamericanos, la apertura al comercio internacional de Brasil estuvo marcada por la perspectiva que preconizaba el Consenso de Washington, tal y como se denomina al conjunto de políticas económicas cuyo objetivo era impulsar el crecimiento económico en la región. “En este periodo, por ejemplo, se produjo la apertura de capital de empresas estatales al capital privado, como Petrobras (petróleo y gas) o Embraer (aeroespacial); la consolidación de la industria de bienes de consumo, con fusiones y adquisiciones como la empresa de bebidas Ambev (Brahma y Antártica) y de alimentos JBS y Friboi; y la desnacionalización de la industria de bienes duraderos, proceso por el que varias industrias fueron adquiridas por multinacionales extranjeras y otras, como Vale do Rio Doce (Minería y Siderurgia), Sabó, (piezas para automóviles) o Weg (equipos eléctricos), se volvieron más competitivas y se posicionaron en el panorama internacional” (Fleury, Leme, y Glufke, 2010).

En la práctica, el resultado de ese proceso fue la estratificación de las empresas brasileñas. “Entre las empresas privadas, destacaron las que realmente habían desarrollado competencias para sobrevivir y prosperar en el competitivo y turbulento mercado interno, disputado palmo a palmo con las subsidiarias de multinacionales” (Fleury, Leme, y Glufke, 2010). En el caso de las estatales, escriben, el proceso de privatización inyectó nuevas competencias (especialmente en finanzas y marketing), lo que complementó las fuertes competencias en producción y tecnología, y estableció nuevos horizontes de actuación.

Coincidiendo con este periodo, la creación del Mercosur en 1991 sirvió como nuevo campo de experimentación y contribuyó al desarrollo de una visión del mundo más global, entre administradores y emprendedores. Por otro lado, los programas de desarrollo de directivos ofrecidos por instituciones brasileñas ganaron un nuevo status exterior y conquistaron puestos relevantes en las clasificaciones internacionales especializadas. “Estos cambios sentaron las bases para el proceso de internacionalización de las empresas brasileñas” (Fleury, Leme, y Glufke, 2010).

Hoy en día, las multinacionales brasileñas tienen presencia en un amplio abanico de actividades que ya no se limitan a la explotación de recursos naturales, una característica de las empresas de países emergentes. Además de compañías de este sector, destacan las proveedoras de suministros básicos, como la petroquímica Braskem, las proveedoras de materiales de construcción, como Tigre y Duratex, o las que se dedican a los servicios técnicos de ingeniería, como Odebrecht y Camargo Correia.

“El proceso de internacionalización brasileño se produjo de forma autónoma, tomando las empresas sus propias decisiones y estrategias. No hubo cooperación entre empresas del sector industrial, o entre ellas y las instituciones financieras” (Fleury, Leme, y Glufke, 2010).

Tal y como ocurre con la mayoría de las demás empresas Multilatinas, las empresas brasileñas tardaron en internacionalizarse, teniendo que esperar, en muchos casos, décadas desde su creación, promoviendo su proceso más acelerado de internacionalización a partir de la década de 1990. En un principio, las multinacionales brasileñas tuvieron como objetivo Latinoamérica, el camino más natural en cuanto a distancia geográfica y diferencias culturales e institucionales.” (Fleury, Leme, y Glufke, 2010)

A diferencia de las primeras empresas multinacionales que buscaban, prioritariamente, nuevos mercados o el acceso a recursos, las empresas con su internacionalización tardía, de países emergentes, como Brasil presentan una mezcla de actividades, que tienen lugar simultáneamente y desde el comienzo, que engloban también la búsqueda de activos estratégicos y de eficiencia. Se nota, asimismo, “la diversidad de modos de entrada en el mercado exterior relacionados con esas empresas, que envuelven tantas nuevas adquisiciones, como participaciones y alianzas” (Fleury, Leme, y Glufke, 2010).

6. Característica del modelo de gestión de las Multilatinas brasileñas

Tras la apertura comercial de Brasil a partir de los años 80's y el cuestionamiento de los modelos de gestión que prevalecían hasta entonces, cuestionamientos que supusieron la ruptura con las raíces del estilo de gestión parroquial, un conjunto de compañías brasileñas aprendió de los desafíos a los que se habían enfrentado a lo largo de su historia y desarrolló un nuevo modelo de gestión que sirvió como base a su internacionalización. Entre las competencias adquiridas destacan:

- (1) la flexibilidad organizativa en función de las características del mercado o la coyuntura económica (frente al anterior estándar general brasileño tendente a la jerarquización y centralización); y
- (2) la espera activa, con el consiguiente monitoreo y preparación permanente para dar respuestas ágiles (frente a la posición inmedatista y el planteamiento de corto plazo e intuitivo de años anteriores).

Además, estas Multilatinas brasileñas han desarrollado una producción de primer orden, fuertemente influenciada por el modelo japonés, han adquirido competencias tecnológicas de nivel internacional y algunas de ellas son fuertes en investigación y desarrollo, han aprendido a orientarse hacia el cliente, así como a aplicar las finanzas internacionales y la gestión del riesgo. En cuanto a la gestión de los recursos humanos, las multinacionales brasileñas son las más avanzadas en el contexto local. Sin embargo, siguen teniendo gran dificultad al tratar las cuestiones que surgen con la internacionalización.

En este laborioso camino hacia la internacionalización, éstas han ido adquiriendo otras habilidades como el marketing y la innovación internacional, así como las competencias de redes internacionales, es decir, "capacidades intrínsecas de la empresa para gestionar, utilizar y explotar las relaciones interempresariales" (Fleury, Leme y Glufke, 2010).

Por último, han aprendido a adaptarse a demandas institucionales, mercadológicas y de partes interesadas cada vez más relacionadas con la responsabilidad social.

A este nuevo estilo de gestión, todavía por consolidar, hay que sumar las ventajas específicas del país, que ya no se limitan solamente a los recursos naturales, y entre las que los autores destacan las condiciones institucionales, la mano de obra especializada o el acceso a centros de adquisición de conocimientos tecnológicos. También cómo algunas empresas se han beneficiado de sus relaciones con el Estado (ex estatales y

empresas de ingeniería), mientras otras “se han aprovechado de las características del mercado nacional para el desarrollo de competencias propias que les ha permitido su inserción en el panorama global, como por ejemplo la compañía Ambev” (Fleury, Leme, y Glufke, 2010).

Entre los casos de multinacionales que han modificado su forma de gestión destaca Embraer, que pasó de empresa estatal a desarrollar un enfoque de mercado, “planificación a largo plazo y un modelo de negocio sustentado en múltiples colaboraciones interculturales y de riesgo”, que incluyen alianzas, adquisiciones y joint ventures. “La compañía actualmente cuenta con plantas de producción y oficinas en América del Norte, Europa, China y Singapur” (Fleury, Leme, y Glufke, 2010).

En este sentido, 9 de los 100 mejores CEOs del mundo son brasileños según la lista elaborada por Harvard Business Review, además de contar con seis universidades entre las 500 mejores del mundo según el Academic Ranking of World Universitiesxxvii. El informe de Deloitte, del que se hace eco la Cámara de Comercio Brasil-España, indica que “las empresas con sede en Brasil tienen una clara ventaja en la consecución de sus aspiraciones globales porque esa nación provee apoyo fuerte y activo para la expansión internacional” (Aguilar y Delatorre, 2014).

Otro importante estudio hecho en 2015 por la Fundación Getulio Vargas “FGV” y la Universidad de São Paulo “USP”, dos de las más renombradas universidades brasileñas, concluye que los ejecutivos de las principales multinacionales brasileñas dan más énfasis de gestión en resultados y procesos. Este hecho indica que los ejecutivos tienden a centrarse, sobre todo, en la consecución de las metas de resultados y, simultáneamente, en la optimización de procesos orientados a la eficiencia organizacional. Se trata de un perfil ejecutivo bastante alineado con una estrategia de internacionalización que busca la expansión a nuevos mercados visando la ampliación de los resultados financieros, reducción de costes y desarrollo operativo en competencia por precios y calidad (Leme, Fleury, Glufke, Bonini, Oliveira, Silva, Pinto, Calixto, Fernandes, Yarid, Broering, Bonon y Carvalho, 2015)^{xxviii}.

El informe ‘América Latina Sin Fronteras. Cómo las empresas latinoamericanas se convierten en líderes globales’ (Aguilar y Delatorre, 2014) xxix, publicado por Deloitte señala que Brasil es la sede de la mitad de las llamadas empresas multilatinas y el país que más y mejor talento ejecutivo retiene.

En definitiva, para los autores del informe América Latina sin Fronteras, la especificidad destacada de las multinacionales brasileñas es su modelo de gestión, cuyas raíces, como estructuras jerarquizadas y otros aspectos, siguen presentes en muchas empresas. Durante la internacionalización estas características se han revelado, al principio, de diferentes modos, como por ejemplo con la adopción de mecanismos para evitar incertidumbre y riesgo (preferencia por exportación a la IED y énfasis en la elección de mercados aparentemente similares); con la decisión individual, y no cooperativa, de internacionalizar; con la tendencia a una posición etnocéntrica, que da prioridad a las directrices de la matriz en detrimento de características locales; etc.

En este sentido, el estudio matiza que las matrices brasileñas incentivan el espíritu emprendedor en las subsidiarias, pero no llevan a cabo grandes esfuerzos de integración y conceden poca autonomía. “En este contexto, las subsidiarias ejercen la iniciativa, especialmente las que operan en mercados competitivos y están apoyadas en redes de empresas internacionales” (Goldstein, 2002)xxx. Estas características, “parecen ser muy favorables en lo que se refiere a la capacidad de adaptación de administradores brasileños a nuevas culturas y, también, en relación con la posibilidad de producir respuestas creativas e innovadoras en las situaciones y condiciones más turbulentas posibles” (Aguilar y Delatorre, 2014).

Los autores concluyen señalando que las bases del modelo brasileño de gestión internacional todavía están en proceso de evolución, pero ya son visibles. “Su consolidación dependerá de la velocidad de los líderes y del efecto demostración de su capacidad de gestión, que puede llegar a reunir a nuevos caminantes” (Aguilar y Delatorre, 2014).

7- Metodología

7.1. Método y técnica de análisis

Con el objetivo de comprender mejor las características de las Multilatinas brasileñas y cómo ha evolucionado en los últimos años su proceso de internacionalización, en los subsiguientes apartados se trata de comparar los modelos teóricos con la práctica empresarial.

Dado que se pretende una descripción completa y detallada del objeto de estudio, seguimos la metodología cualitativa, utilizando el estudio de caso como método de análisis (Yin, 1994)^{xxxi}.

Según Bluhm, Harman, Lee y Mitchell (2011)^{xxxii}, la investigación cualitativa se vuelve fundamental para descubrir procesos más específicos en individuos, grupos, organizaciones y entender cómo estos procesos se desarrollan con el tiempo y Piekkari, Welch y Paavilainen, (2009)^{xxxiii} afirman que, entre los diferentes métodos de investigación cualitativa, el estudio de caso es el más utilizado en el área de negocios internacionales.

Por lo tanto, profundizaremos en el análisis del proceso de internacionalización de las Multilatinas brasileñas, a través de la investigación cualitativa basada en el estudio de casos longitudinal.

7.2. Recolección y análisis de datos

Los datos fueron extraídos de los Formularios 20F de las empresas y los datos evolutivos de resultados de los informes archivados oficialmente en la bolsa estadounidense de valores. Los Formulario 20F's o "SEC 20-F"⁹ son emitidos por la empresa y auditados por la U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) y deben ser presentados por todos los emisores privados extranjeros con acciones cotizadas en bolsa de EE.UU., anualmente y dentro de los seis meses siguientes al cierre del ejercicio fiscal de la empresa. En ausencia del 20F para los casos de empresas listadas solamente en bolsa de São Paulo utilizamos el Formulario de Referencia¹⁰, que sigue patrón semejante al 20F. Además, se utilizaron informes y notas de prensa divulgados por la empresa a sus accionistas o al mercado en general, así como las páginas web de las multinacionales escrutadas.

⁹ Los requisitos de reporte y elegibilidad para el Formulario 20-F están establecidos en la Ley de Mercado de Valores de 1934. Los mismos se encuentran disponibles en las páginas Web en la sesión específica para inversionistas de las empresas y en los archivos de bolsa de Nueva York, EE.UU. NYSE "The New York Stock Exchange" <https://www.nyse.com/index>.

¹⁰ Son regulados por la CVM "Comisión de Valores Mobiliarios" brasileña a través de la instrucción normativa 480, de 2009. La falsedad u omisión de información implica a los ejecutivos de la alta administración de la empresa y su consejo de administración en responsabilidad penal, de acuerdo con la ley de protección de los accionistas minoritarios.

La técnica utilizada para el examen de los informes ha sido el “análisis de contenidos”. Se hizo el análisis de los reportes 20F donde relatan su histórico de adquisiciones y los informes de la administración donde se describen la estrategia adoptada en su expansión internacional. Por otro lado, algunos datos cuantitativos fueron extraídos de los informes anuales del periodo entre 2008 y 2018, sobre todo para detallar las cifras de ingresos originarios de Brasil, los ingresos de las exportaciones desde Brasil y los ingresos oriundos de las operaciones en el exterior. Además, se realizó un análisis detenido de como las adquisiciones exteriores fueran financiadas y cuál fue la participación del BNDES (Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social de Brasil) en el apoyo financiero de estas adquisiciones, a través de aporte de capital o financiación. Tras varias lecturas detenidas, se procedió a reducir la información mediante la codificación, para posteriormente, hacer emerger patrones y relaciones subyacentes entre sus etapas de internacionalización, mecanismos de entrada empleados y su forma de financiación. El fin último de este proceso es capturar el "como" y el "porqué" (Yin, 1994) de sus procesos de internacionalización y establecer de modo inductivo un modelo de trayectorias internacionales para las empresas brasileñas.

7.3. Selección de los casos y su relevancia para el análisis

Tomamos como base para la selección de las empresas el Ranking de Multilatinas de 2016 publicado por la revista *América Economía*^{xxxiv}, el cual clasifica las empresas por relevancia de acuerdo con cuatro dimensiones:

- 1- el % de ventas anuales logradas fuera del país de origen;
- 2- el % de empleados fuera del país de origen.
- 3- los mercados en los que operan las multilatinas son ponderados según la zona geográfica a la que pertenecen, de acuerdo con una escala asociada a la dificultad de entrada: Nivel 3 (Europa, Asia, África, Oceanía y Medio Oriente); Nivel 2 (Estados Unidos y Canadá); Nivel 1 (América Latina); y
- 4- evalúa las condicionantes de expansión internacional.

A partir esta clasificación, seleccionamos las 10 multinacionales brasileñas mejor posicionadas en el ranking, las cuales están distribuidas en los sectores de Alimentos, Bienes de Consumo, Aeroespacial y Petróleo y Gas. También constatamos que estas 10 empresas exportaron aproximadamente 23 billones de dólares estadounidenses en

2018, correspondiente al 23% de las exportaciones totales de Brasil (fuente: datos ministerio de Economía y comercio exterior de Brasil)xxxv.

En el Cuadro 1, destacamos la relevancia de sus operaciones en el exterior en proporción a sus ventas totales y el número de países de actuación.

Cuadro 1 – Caracterización de las multinacionales brasileñas (Estudio de Casos)

Empresa	Ranking Multilatinas 2016	Ingresos 2018 US\$ Millones	EBITDA 2018 US\$ Millones	Margen EBITDA	Activo Total US\$ Millones	% Ventas en el exterior 2018	Número países de actuación
1- JBS	4	49.744	3.824	8%	114.145,80	83%	17
2- Gerdau	19	12.638	1.530	12%	51.281,00	60%	15
3- Marfrig	22	11.342	873	8%	26.504,30	85%	8
4- AMBEV	24	13.762	5.412	39%	94.126,10	47%	19
5-Votorantim Cimentos	31	3.455	672	19%	84.434,00	46%	13
6- Embraer	32	5.071	308	6%	11.293,00	92%	10
7- Vale	39	36.845	14.272	39%	341.714,80	91%	26
8- BRF	49	8.271	718	9%	42.382,40	46%	9
9- Petrobrás	51	95.845	27.950	29%	860.473,00	11%	19
10- Braskem	55	11.539	3.084	27%	16.090,00	45%	16

Fuente: Ranking Multilatinas (2016) Revista América Economía, Demonstraciones de Resultados y Formulario 20F de las empresas.

8. Análisis de resultados Colectados

8.1. Caso JBS – Sector de Alimentos



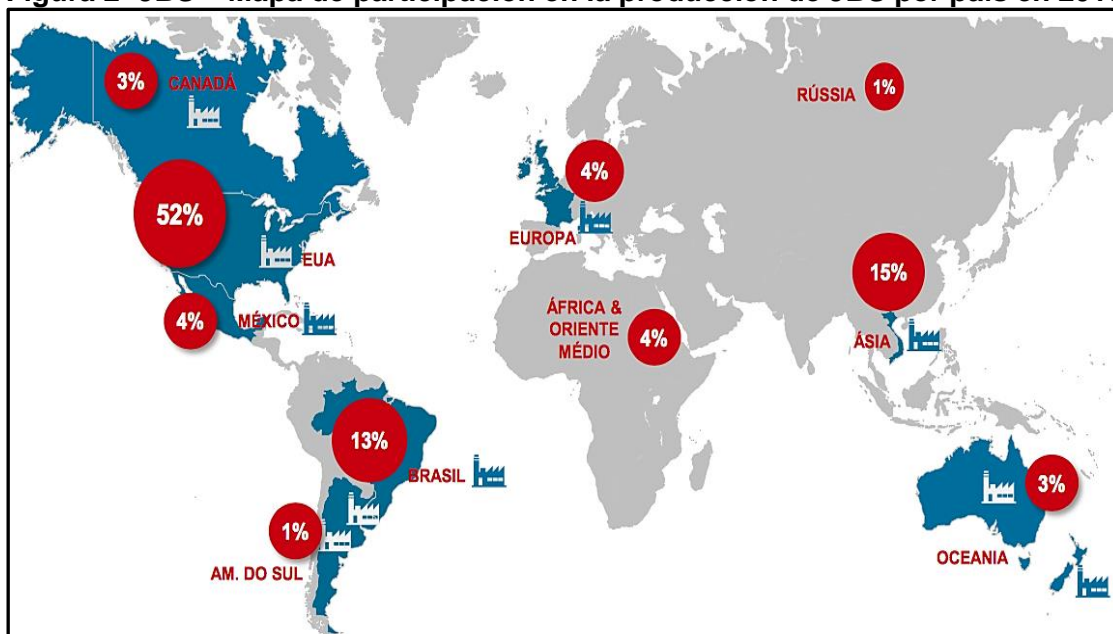
JBS fue fundada en 1998, con la denominación Friboi Ltda., pero su origen fue en 1953, cuando su fundador, José Batista Sobrinho, inició sus operaciones en la ciudad de Anápolis, Goiás en la zona central de Brasil.

Hoy en día al Grupo JBS Foods se le puede considerar una compañía “Latina Global”, con más de 70% de sus ingresos oriundos de países de fuera de Latinoamérica.

Dedicada a la producción y distribución de carne y alimentos procesados, mantiene operaciones en el Brasil, Estados Unidos, Australia, Canadá, Dinamarca, México, Italia, Paraguay, Uruguay y Argentina. De acuerdo con datos de la empresa, sus operaciones se extienden también por Europa, Asia y África a través de oficinas comerciales y centros de distribución, de forma que sus 286 unidades productivas emplean más de 240 mil empleados en cinco continentes (véase la figura 2). Ello ha sido fruto de un proceso acelerado de crecimiento internacional con una estrategia de internacionalización a través de adquisiciones de empresas tradicionales, con marcas consolidadas en sus países de actuación.

Esta estrategia acelerada de adquisiciones y de crecimiento internacional, ha llevado a la empresa a ser la líder mundial en exportación de carnes y la segunda mayor productora de alimentos después solamente de Nestlé. Los ingresos de la empresa tuvieron la evolución astronómica de pasar de 3,9 billones de reales en 2006 a 182 billones de reales en 2018 (equivalentes a 1,8 billones de dólares estadounidenses y 46,8 billones de dólares estadounidenses respectivamente), fruto de la consolidación de su liderazgo en el mercado brasileño y la relevancia de sus operaciones internacionales.

Figura 2- JBS – Mapa de participación en la producción de JBS por país en 2018



Fuente: reporte anual de la empresa de 2019

El grupo JBS supo aprovechar las ventajas específicas de Brasil en asuntos de producción animal: amplia área de pastoreo (ganado); clima, sol y agua favorables y en abundancia; producción libre de enfermedades; granjeros y agricultores con larga tradición en crianza animal (vacunos, porcinos, aves); y también suelo fértil y abundante. Estos factores están combinados con el apoyo del gobierno brasileño a través de la

inversión de la Empresa Brasileña de Investigación Agropecuaria (Embrapa), tanto en el desarrollo y mejora de la producción de alimentos (soja y maíz) como en la mejora genética de los animales (bovinos, porcinos y aves). La empresa también recibió préstamos del BNDES y aporte de capital de BNDESPAR, por lo tanto, el gobierno brasileño participa del capital social de la empresa con un porcentual del 23%, lo que le permite tener asiento en el consejo de administración e influir en la gestión estratégica de la empresa. La entrada de BNDESPAR¹¹ en el capital de la empresa en 2007, estuvo asociada con nuevas oportunidades de internacionalización y diversificación de proteínas de cerdos, ovejas y pollos y productos relacionados a cuero, lácteos, colágeno y jabones e integración platos procesados y preparados (Centro de Estudios Integrados del BNDES, 2014)^{xxxvi}

En 2001, inició su proceso de internacionalización a través de 5 unidades de abate de animales en Argentina. Desde entonces implementó una agresiva estrategia de crecimiento internacional, coincidente con las características destacadas por Mathews en su estudio de multinacionales de países periféricos (2006), con diversas adquisiciones de empresas ya consolidadas en el sector de alimentos:

- En 2005, adquirió la empresa Swift-Armour, la más grande productora y exportadora de carne bovina en Argentina
- En 2007, adquirió la empresa norte americana SB Holdings y sus subsidiarias, Tupman Thurlow, Astro Sales Internacional y Austral Foods, una de las más grandes distribuidoras de productos industrializados de carne bovina en el mercado norteamericano y detentora de las marcas "Hereford", "Manco Pride" y "Rip n' Ready" y el control de la empresa estadounidense Swift.
- En 2008 compró el 50% del capital de la italiana Inalca, empresa con importante actuación en la Unión Europea y países de Asia y también adquirió la empresa Tasman Group en Australia y el grupo estadounidense Smithfield.
- En 2009, adquirió la empresa Pilgrim's Pride, con matriz en Pittsburgh, Texas, EE.UU.
- En 2010, compró las empresas Tatiara y Rockdale Beef en Australia y la empresa McElhaney en Welton, Arizona- EE.UU y el Grupo Toledo localizado en Gent, en Bélgica.

¹¹ BNDES Participações S.A. "BNDESPAR" es una sociedad anónima con un registro de una sociedad abierta ante la Comisión Brasileña de Valores (CVM), con sede en la ciudad de Brasilia, Distrito Federal. Es de propiedad del Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES) de Brasil. Tiene como objetivo fomentar el desarrollo a través de participación en el capital social de las empresas brasileñas.

- En 2012, firmó un contrato de operación y administración de los activos de la empresa XL Foods en Canadá.
- En 2014 adquirió la empresa Tyson Foods, Inc. (con activos y operaciones en México y Brasil) y el Grupo Primo Smallgoods (líder de alimentos procesados en Australia y Nueva Zelanda, con marcas reconocidas).
- En 2015, compró la empresa Moy Park Holdings Europe Ltd., los activos de la empresa Cargill Meat Solutions Corporation de Argentina y GNP Company en Estados Unidos, líder del segmento premium de productos a base de pollo en el norte del país.
- En 2017 compró la empresa Danish Crown SA en Dinamarca y su filial americana Plumrose en Estados Unidos.

Figura 3: Adquisiciones de Empresas y Marcas Relevantes



Fuente: Anual reporte Empresa JBS

Figura 4: Principales marcas JBS conquistadas



Fuente: Anual reporte Empresa JBS

Podemos observar que la empresa ya atendía una tímida demanda procedente de los mercados extranjeros a través de exportaciones, pero es notable que a partir de la adquisición de la compañía estadounidense Pilgrim's Pride, en 2009, hubo un cambio relevante de orientación, pasando a representar los ingresos de las unidades internacionales la mayor proporción de los resultados totales de la empresa, véase cuadro 2.

Cuadro 2: Evolución de los Ingresos de JBS (millones de dólares)

JBS-Friboi	2000	2006	2007	2010	2015	2016	2017	2018
Ingresos Totales	890	1.900	14.100	31.090	48.888	48.860	51.105	49.744
Ingresos Operaciones Exterior ¹²	-	-	-	22.942	33.745	33.838	38.642	38.114
Ingresos ¹³ Exportación	87	922	5.507	2.477	4.604	4.206	3.490	2.930
Mercado Exterior %	9,78%	48,53%	39,06%	81,76%	78,44%	77,86%	82,44%	82,51%

Fuente: Informes de Resultados de la empresa.

Conforme a lo divulgado en 2008 por la empresa en su programa de lanzamiento de ADR's¹⁴ (siglas en inglés de American Depositary Receipt), la estrategia de salir al exterior con operaciones en diversos países obedecía a los siguientes motivos:

1. Mitigar los riesgos relacionados con las barreras sanitarias y potenciales sanciones;
2. Obtener los beneficios de una escala global, la reducción del coste operacional y de logística (creando una plataforma de distribución global) y acceso al ganado e infraestructura de otros países, con el consecuente aumento de productividad;
3. Diversificación de productos con mayor valor añadido, adquirir marcas reconocidas (conforme figura 4);
4. Generar un retorno satisfactorio a los accionistas a través de mejores márgenes en la venta de los productos;

¹² Los resultados de 2005-2007 por no ser relevantes se consolidaban por equivalencia patrimonial.

¹³ Exportaciones desde sus operaciones exclusivamente en Brasil, su país de origen.

¹⁴ ADR, sigla en inglés de *American Depositary Receipt* permite a la empresa contraer deuda a través de lanzamiento de acciones directamente en la bolsa EE.UU.

Tales motivos para la internacionalización de JBS coinciden a los supuestos preconizados por Dimitratos y Plakoyiannaki (2003) y Crick y Spence, (2004), citados anteriormente, así como con el estudio hecho por la CEPAL en 2008.

Podemos observar, además, que los mecanismos de entrada en el mercado exterior utilizados por JBS estuvieron en un primero momento enfocados a la exportación directa y posteriormente a la IED. Los resultados de la investigación de caso evidencian que la empresa adoptó dos de las cinco estrategias genéricas y específicas del contexto de los países emergentes enunciadas por Ramamurti y Singh (2009): En un primero momento utilizó la estrategia de Integrador vertical y posteriormente adoptó una Estrategia de Consolidador global.

Al analizar la internacionalización de la empresa llama la atención la velocidad del proceso, en comparación a las multinacionales tradicionales. Podemos observar que inició su proceso incrementando las exportaciones de productos a diversos mercados globales, pero rápidamente implementó una estrategia acelerada de adquisiciones, conforme figura 3.

Se concluye que el modo principal de entrada que posibilitó la expansión internacional fue la IED a través de adquisiciones de empresas con marcas ya consolidadas en los mercados de actuación, este mecanismo de entrada le trajo ventajas a la empresa como el acceso a recursos estratégicos, el rápido crecimiento, así como la oportunidad para competir globalmente y la diversificación de los segmentos de actuación que genera sinergias a las actividades de la empresa.

8.2. Caso Gerdau – Sector de Siderurgia y Minería



Las actividades del Grupo Gerdau comenzaron en 1901, cuando el inmigrante alemán Johann Gerdau compró una antigua fábrica de clavos fundada en 1891, la fábrica Pontas de Paris, en Porto Alegre, Brasil. La compañía se integró hacia atrás, ingresando en la industria del acero, con la compra de la Usina Riograndense, para garantizar el suministro de materia prima para la producción de clavos. En las décadas siguientes, Gerdau expandió sus operaciones para la producción de acero en Brasil por medio de

la construcción y adquisición de unidades cerca de los principales polos consumidores, además de la ampliación de su red de distribución.

En la actualidad, Gerdau se dedica principalmente a la producción y comercialización de productos siderúrgicos a través de plantas ubicadas en Argentina, Brasil, Canadá, Colombia, Estados Unidos, México, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela. Gerdau es líder en el segmento del acero largo en las Américas, con destacada posición en Latinoamérica y Caribe, podemos clasificarla claramente como una empresa *Multilatina*, dada su estrategia de regionalización y enfoque preferencial hacia los países de Latinoamérica.

El primer paso en el proceso de internacionalización de Gerdau ocurrió en Uruguay, con la adquisición de empresa Laisa en 1980. Este movimiento prosiguió con la adquisición de otras plantas industriales en diferentes países:

- En 1989, la empresa canadiense Ameristeel, localizada en Cambridge, Ontario.
- En 1992, la empresa chilena AZA S.A., productora de acero bruto y laminados; Gerdau adquirió participación mayoritaria en la empresa colombiana Diaco SA. y además hizo una fusión en EE.UU. con los activos de la empresa canadiense Co-Steel, formando la segunda más grande productora de acero largos de la América del norte.
- En 2005, adquirió el control mayoritario de las acciones de la empresa Sipar Aceros de Argentina y de la empresa Diaco de Colombia.
- En 2006, la empresa adquirió el 50,1% de la empresa Siderúrgica de Perú, a través de un proceso de privatización realizado por el gobierno peruano.
- En 2007, adquirió la Siderúrgica Tultitlan, localizada en la ciudad de México; También compra una participación accionaria del 49% en la empresa Multisteel Business Holdings Corp., holding de las Industrias Nacionales, ("INCA"), una compañía localizada en Santo Domingo, República Dominicana, productora de aceros laminados. Adquiere en el mismo año la empresa Siderúrgica Zuliana, localizada en la ciudad de Ojeda, Venezuela. Además de iniciar negociaciones con el grupo indiano Kalyani para la inversión conjunta en activos en la ciudad de Tadipatri, India.
- En julio de 2007, el grupo Gerdau definió como su estrategia de internacionalización: "Ser un actor relevante en los mercados actuación y diversificarse geográficamente y en productos en los segmentos de acero largo,

planos y especiales, desarrollando experiencia en cada cadena de negocio y siendo una organización global integrada”.

- Entre 2008 y 2015 la empresa adquirió participaciones de control en los negocios internacionales donde tenía posición minoritaria.
- En 2018, la Compañía inicio un proceso de venta de activos no estratégicos con el objetivo de disminuir su apalancamiento financiero:
 - (i) vendió la unidad de producción ubicada en Beaumont, Texas y las unidades de procesamiento, Beaumont Wire Products y Carrollton Wire Products, a Optimus Steel LLC;
 - (ii) completó la venta de Aza Participas para un grupo de inversionistas chilenos. También vendió de su participación Hungría KFT Y CIA Sociedad Regular, filial de la Compañía ubicada en España para la empresa Blue Coral Investment; y
 - (iii) vendió a la compañía de metales comerciales (CMC) cuatro plantas de armadura de EE. UU. Incluyendo las fábricas de acero de Jacksonville, FL, Knoxville, TN, Rancho Cucamonga, CA y Sayreville, NJ, así como todas las instalaciones de fabricación de armaduras de Gerdau U.S.

La expansión internacional de la compañía dio preferencia por adquirir empresas en situación operativa y financiera deficiente, de esta manera "más baratas" y aprovechar los beneficios de escala y acceso a materia prima y mano de obra calificada de los países de origen de estas empresas. Gerdau tiene importante relevancia en el suministro de acero en Latinoamérica, principalmente por sus posiciones estratégicas en EE. UU., Brasil, México y Caribe, véase figura 5.

Figura 5: Unidades Gerdau en el Mundo



Fuente: Anual Reporte de la Empresa 2018.

Cuadro 3: Evolución de los Ingresos de Gerdau (millones de dólares)¹⁵

Gerdau	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ingresos Totales	22.843	13.271	17.839	21.137	19.424	18.515	18.091	13.078	10.797	11.563	12.638
Ingresos Operaciones Exterior	10.624	5.716	7.002	9.070	8.906	8.326	8.421	6.838	5.795	6.095	6.496
Ingresos Exportaciones	1.496	735	1.147	1.410	1.280	916	706	953	879	957	1.046
Mercado Exterior	53,06%	48,61%	45,68%	49,58%	52,44%	49,92%	50,45%	59,58%	61,81%	60,99%	59,68%

Fuente: Informes de Resultados de la empresa.

Las operaciones internacionales representaran cerca de 54% de los ingresos totales en la última década, conforme presentado en el cuadro 3. Sus operaciones internacionales mantienen una cierta estabilidad y son regulares en cuanto a los ingresos, debido principalmente a sus productos y su sólido posicionamiento de mercado.

Podemos observar, por lo tanto, que los mecanismos de entrada en el mercado exterior utilizados por la empresa Gerdau están enfocados a la exportación directa y la IED, mayoritariamente orientados a adquisiciones de empresas consolidadas en los mercados de actuación. De acuerdo con los informes de la compañía, su interés principal fue tener acceso a los activos productivos, su plataforma de distribución y materia prima.

Cuando evaluamos la estrategia de internacionalización implementada por Gerdau observamos tres ventajas específicas desarrolladas por la empresa y clasificadas por Ramamurti y Singh (2009):

- (i) Productos adecuados para mercados emergentes;
- (ii) Excelencia en la producción; y
- (iii) Acceso operativo privilegiado a los recursos y mercados – apoyo del gobierno local en forma de acceso preferencial a los mercados, materia prima y prestamos del BNDES para su proceso de IED.

Además, podemos concluir que la empresa utilizó en un inicio una **estrategia de Integrador vertical** de los recursos naturales y posteriormente una **estrategia de Optimizador Regional** que fue resultado de su capacidad para optimizar productos y procesos debido a condiciones especiales de los mercados externos donde actúa. De

¹⁵ Exportaciones desde sus operaciones exclusivamente en Brasil, su país de origen.

manera un poco a distinta a las demás empresas analizadas, la empresa adoptó una estrategia de ser relevante en los países donde tiene operación, integrando toda la cadena productiva y concentrando sus operaciones en America Latina y America del Norte y desde allí exportando a las otras regiones del Mundo. Se puede caracterizar que el Grupo Gerdaud adopta una estrategia basado en lo que Mathews (2006) llamó de modelo LLL: vinculación, apalancamiento y aprendizaje, como forma de obtener un rendimiento más eficiente.

8.3. Caso Marfrig Global Foods – Sector de Alimentos



Marfrig Global Foods, fundada en 1986, es la segunda empresa más grande del mundo dedicada a la manipulación de proteínas de carne de vacuno. Opera en la producción, transformación, industrialización, venta y distribución de alimentos y productos de valor añadido a base de proteínas animales bovinas. Con operaciones consolidadas en las Américas, tiene su casa matriz en la ciudad de São Paulo.

En Latinoamérica opera en Brasil, Chile, Uruguay y Argentina, en la producción de alimentos procesados como carne enlatada, espasmódica y salsas. En América del Norte, opera en la fabricación de productos derivados de ganado vacuno originario de los Estados Unidos (figura 6).

Figura 6 – Marfrig Operaciones Internacionales:



Fuente: Informe anual de Marfrig www.marfrig.com.br

Los productos se comercializan internamente en canales minoristas, mayoristas y de servicio de alimentos, y se exportan a diversos mercados internacionales, incluyendo Europa y Asia. Cuenta con cerca 30.000 empleados, con la siguiente trayectoria en su proceso de internacionalización:

- En 2001 la empresa inicia sus operaciones internacionales a través de la exportación de productos derivados de vacuno, con marca propia premium.
- En 2005 y 2006 tiene inicio su proceso de expansión internacional a través de adquisición de empresas de procesamiento de vacuno y sus derivados en Argentina (Empresa Argentine Breeders & Packers), Uruguay (Frigorífico Tacuarembó y Inaler S.A.) y Chile (empresa Quinto Cuarto).
- En 2008 concluye la adquisición de la empresa Moy Park, el mayor productor de pollo de Irlanda del Norte y una de las 20 mayores empresas de alimentos del Reino Unido. Recibe el apoyo del gobierno brasileño a través de BNDESPAR para hacer esta adquisición e implementar su estrategia en el mercado exterior, pasando el mismo a detener 33,7% del capital social de la empresa (Centro de Estudios Integrados del BNDES, 2014).
- En 2010 adquiere la empresa Keystone Foods, uno de los mayores proveedores mundiales de alimentos para cadenas de restaurantes y servicio de comida rápida que opera en América del Norte, Asia y Oceanía. Utilizando esta estructura como centros de distribución desde América del Sur.
- En junio de 2013, Marfrig vendió Seara, su empresa productora de carne de pollo en Brasil, a JBS, enfocándose en productos derivados de carne de vacuno y cerdo.
- En 2015 redirecciona su estrategia internacional y vende la empresa Moy Park que fue adquirida en 2008, enfocándose en América del Norte prioritariamente en la producción de carne de vacuno.
- En 2018, completó la adquisición y toma de control de la empresa National Beef, empresa estadounidense, consolidándose como uno de los principales productores mundiales de carne de vacuno. En noviembre del mismo año, Marfrig completó la venta de Keystone Foods, en EE.UU., a Tyson Foods.
- En 2019 llegó a anunciar una posible fusión con BFR para crear una gigante mundial en el mercado de carnes, la cual no llegó a completarse por la falta de acuerdo sobre para la gestión conjunta de la nueva empresa.

Figura 7: Marcas Marfrig operadas en America del Norte y Latinoamérica



Fuente: Anual Reporte Marfrig 2019

Marfrig optó por una estrategia agresiva de adquisición de activos de procesamiento de carne bovina en países de Latinoamérica y América del Norte y distribución en mercados de actuación de productos premium, de alto valor agregado en el exterior. Con ello, sus exportaciones desde Brasil alcanzaron un promedio del 21% de los ingresos totales de la empresa y, en su conjunto, las operaciones internacionales han pasado a representar más de 80% de todos sus ingresos en los últimos 3 años (véase cuadro 4). En su expansión internacional esta Multilatina ha seguido dos estrategias distintas de crecimiento. En un inicio, utilizó una estrategia de diversificación de canales de distribución y venta: exportación directa desde Brasil, distribución a mayoristas y minoristas, restaurantes, food services, entre otros. Pero, más recientemente ha redireccionado su estrategia hacia la concentración de la red de distribución y activos, enfocándose en mayoristas y focalizando sus operaciones en productos derivados de carne de vacuno y marcas con mayor valor agregado, conforme figura 7.

Cuadro 4: Evolución de los Ingresos de Marfrig (millones de dólares)¹⁶

Marfrig	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ingresos Totales	3.698	4.808	9.022	13.027	12.092	8.704	6.468	5.676	5.387	10.846	11.342
Ingresos Operaciones Exterior	1.753	2.071	3.541	5.590	5.544	4.770	3.493	3.377	3.394	7.809	7.653
Ingresos Exportaciones	1.603	1854	3.609	4.598	3.990	1.447	1.448	944	1.557	1.459	2.033
Mercado Exterior	47,40%	76,41%	79,25%	78,21%	78,85%	71,43%	76,38%	76,13%	91,90%	85,45%	85,40%

Fuente: Informe de Resultados de la empresa.

¹⁶ La reducción de ingresos observada entre 2012-2014 es por la venta de las operaciones de Sadia a JBS. Exportaciones desde sus operaciones exclusivamente en Brasil, su país de origen.

En consecuencia, podemos observar que Marfrig posee tres de las 5 ventajas específicas enunciadas por Ramamurti y Singh (2009) para las empresas Multilaterales:

- (i) Productos adecuados para mercados emergentes;
- (ii) Excelencia en la producción; y
- (iv) Acceso operativo privilegiado a los recursos y mercados – apoyo del gobierno local en forma de acceso preferencial a los mercados, materia prima y acceso al capital, pues la empresa también tuvo el apoyo del BNDES para su proceso de IED.

Además, podemos concluir que la empresa utilizó las estrategias de Optimizador local en un primer momento y después adoptó la de Consolidador Regional, enfocándose a la producción y distribución global de productos de alto valor agregado.

8.4. Caso Ambev – Sector de Alimentos y Bebidas



Ambev fue fundada en 1999 de la unión entre la centenaria cervecera Brahma Beer & Villeger & Company y la Sociedad Paulista Antártica, las dos más grandes cerveceras de Brasil en la época de su fusión. Actualmente Ambev posee 30 marcas distintas reconocidas mundialmente, las cuales actúan en el mercado Premium de cervezas, entre ellas Budweiser, Brahma, Antarctica, Bohemia, Quilmes, Patagonia, Stella Artois, Skol, etc. (véase Figura 9).

Figura 9: Principales Marcas Ambev comercializadas en Brasil



Fuente: Reporte Anual Ambev 2018.

Las dos empresas que se fusionaron para crear Ambev ya tenían experiencia en los mercados internacionales. La empresa Antártica comenzó sus operaciones de exportación en 1979. Sin embargo, en lo que respecta a la expansión vía IED fue Brahma la que, en 1993, construye su primera planta en Argentina. En el mismo período, la empresa Antártica compra la Cervecería Nacional Venezolana y también inicia su internacionalización acelerada. Ya bajo la forma de Ambev, en 2002, se establece una empresa conjunta con Central America Bottling Corporation que lleva el nombre de "Ambev Centroamérica", la cual tenía como objetivo producir, importar, distribuir, comercializar y vender productos Ambev en Guatemala y otros países de Centroamérica y el Caribe. A partir de entonces se precipita su internacionalización:

- En 2003, aceleró su expansión a través de una combinación de negocios con Quinsa, la cervecería más grande de Argentina, y Quilmes International (Bermuda) Ltd. (QIB), filial de Quinsa, estableciendo una presencia líder en los mercados cerveceros de Argentina, Bolivia, Paraguay y Uruguay y completó una serie de adquisiciones en Perú, Ecuador y República Dominicana.
- En 2004 se fusiona con la belga Interbrew, pasando a detener conjuntamente el 14% del mercado mundial de cervezas y un ingreso combinado de alrededor de US\$ 11.9 mil millones. Con la fusión, Interbrew se llamó Inbev, y en ese momento nació la cervecería más grande del mundo (en términos de producción) la Ambev/Inbev.

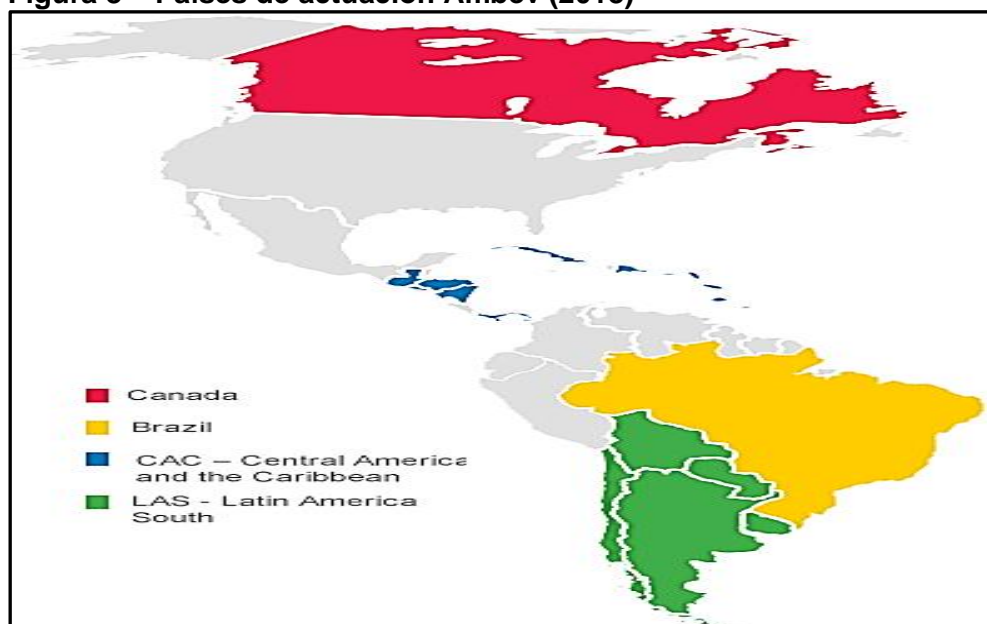
La operación implicó un intercambio de acciones entre los dueños de las dos empresas. Interbrew, pasó a ser el controlador de Ambev con el 52,8% del capital y a cambio, los ex dueños de Ambev pasaran a detener un 24,64% del capital de Interbrew y el derecho a participar en las decisiones del grupo europeo con el 50% de los votos del consejo de administración. Fruto del intercambio de activos en la fusión Ambev adicionalmente pasó a detener el control directo de la empresa Labatt, una de las cervecerías más grandes de Canadá, que pertenecía a Interbrew.

- En 2007, Ambev anunció que su filial Labatt celebraría un acuerdo de cooperación con el Lakeport Brewing Income Fund., importante cervecera canadiense.
- En marzo de 2009, adquirió la empresa Bebidas y Aguas Gaseosas Occidente S.R.L., convirtiéndose en el distribuidor exclusivo de Pepsi en Bolivia.
- En 2010, Ambev realizó una empresa conjunta con Cervecería Regional, con el objetivo de crear un competidor más fuerte y dinámico en Venezuela, el segundo mercado de cerveza más grande de América del Sur.

- En 2012, amplió sus operaciones en el Caribe a través de una alianza estratégica con el grupo E. León Jimenes S. A. y también adquirió una participación del 9,3% en la CND propiedad de Heineken N.V. (Heineken). El acuerdo combinado incluyó operaciones de cerveza, malta y refrescos en la República Dominicana, Antigua, San Vicente y Dominica, así como exportaciones a otros 16 países del Caribe, Estados Unidos y Europa.
- En 2014, adquirió una participación del 50% en Bucanero, una empresa cubana en el negocio de producción y venta de cerveza.
- El 2015, adquirió las empresas colombianas, Bogotá Beer Company SAS y BBC SAS. Con esta compra, Ambev se convirtió en el propietario de una cervecería artesanal en Tocancipá. Además, su subsidiaria Labatt Brewing Company Limited (Labatt), compró la canadiense Mill Street Brewery, con una cartera de 70 marcas de cervezas y el mayor productor de cerveza orgánica de Canadá.
- En 2016, Ambev firmó un acuerdo con AB Inbev de intercambio de activos, la compañía transfirió su negocio en Colombia, Perú y Ecuador a AB Inbev y a cambio, AB Inbev transfirió las operaciones comerciales de SAB Miller en Panamá a Ambev. Además, en el mismo año en Canadá adquirió una variedad de marcas "listas para beber", sidras y cervezas del grupo empresarial Mark Anthony.

Actualmente, Ambev tiene operaciones en 19 países, (véase figura 8): Brasil, Argentina, Bolivia, Colombia, Ecuador, Chile, Paraguay, Uruguay, Venezuela, Perú, Guatemala, República Dominicana, Cuba, Panamá, Barbados, Nicaragua, San Vicente, Dominica y Antigua y Canadá.

Figura 8 – Países de actuación Ambev (2018)



Fuente: Informe anual de la empresa <http://ri.ambev.com.br>

Claramente por su historia se evidencia que tenía una estrategia de actuación global desde un principio, y decidió hacerlo a través de IED en activos estratégicos existentes y con marcas ya reconocidas, pues sus exportaciones nunca han sobrepasado un porcentual superior al 1%.

En un proceso acelerado de adquisiciones llegó a expandir sus operaciones además de Latinoamérica y Canadá para países de Europa. Creando así la más grande cervecera de las Américas.

A partir de la fusión con la Interbrew (Inbev) en 2004, cuando se convirtió en el máximo accionista poseyendo 53,69% de las acciones, Ambev redireccionó su estrategia de internacionalización y pasó a concentrar sus operaciones internacionales en Latinoamérica, Caribe y América del Norte. La empresa tuvo una evolución muy exitosa desde su primera adquisición en 2002, sus ingresos se incrementaron de 2,4 billones de dólares a 13,7 billones de dólares en 2018. Los ingresos en Latinoamérica (incluyendo Brasil) representaron el 64% de los ingresos totales, mientras las operaciones internacionales alcanzaron cerca del 47% de los ingresos totales de la empresa (véase cuadro 5).

Cuadro 5: Evolución de los Ingresos de Ambev (millones de dólares)¹⁷

Ambev	2002	2003	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ingresos Totales	2.451	2.839	11.306	11.597	14.337	16.146	16.444	16.240	16.204	14.030	13.066	15.015	13.762
Ingresos Operaciones Exterior	133	342	3.987	3.931	4.595	5.065	5.823	6.041	5.829	6.124	5.917	6.757	6.416
Mercado Exterior	5,41%	12,05%	35,27%	33,90%	32,05%	31,37%	35,41%	37,20%	35,97%	43,65%	45,28%	45,00%	46,62%

Fuente: Informe de Resultados de la empresa.

Al analizar la estrategia de la empresa según las ventajas específicas clasificadas por Ramamurti y Singh (2009), podemos verificar que Ambev presenta las siguientes características:

1. Productos adecuados para mercados emergentes, adaptados a las necesidades de los consumidores locales, como productos más baratos;

¹⁷ Exportaciones desde sus operaciones exclusivamente en Brasil, su país de origen.

2. Excelencia operativa y en la producción– capacidad para optimizar los procesos de producción con más trabajo y menos capital, utilizando los recursos de manera eficiente;
3. Activos intangibles tradicionales – Actuando con marcas reconocidas a nivel mundial.

Podemos concluir que la empresa utilizó inicialmente la estrategia de Optimizador Local y posteriormente la de Consolidador Global y a partir de la fusión con Interbrew en 2004 la estrategia se reorientó a Consolidador Regional America Latina, Caribe y America del Norte. Además, en el caso de AmBev, se puede observar que su estrategia está marcada por las tres características destacadas por Mathews (2006): (i) la internacionalización acelerada; (ii) la innovación organizacional, empezando a internacionalizarse adoptando una actitud global; (iii) innovación estratégica, encontrando formas de complementar estrategias basadas en contratos, licencias de nuevas tecnologías, proyectos conjuntos y alianzas.

8.5. Caso Votorantim Cimentos – Sector Cementos



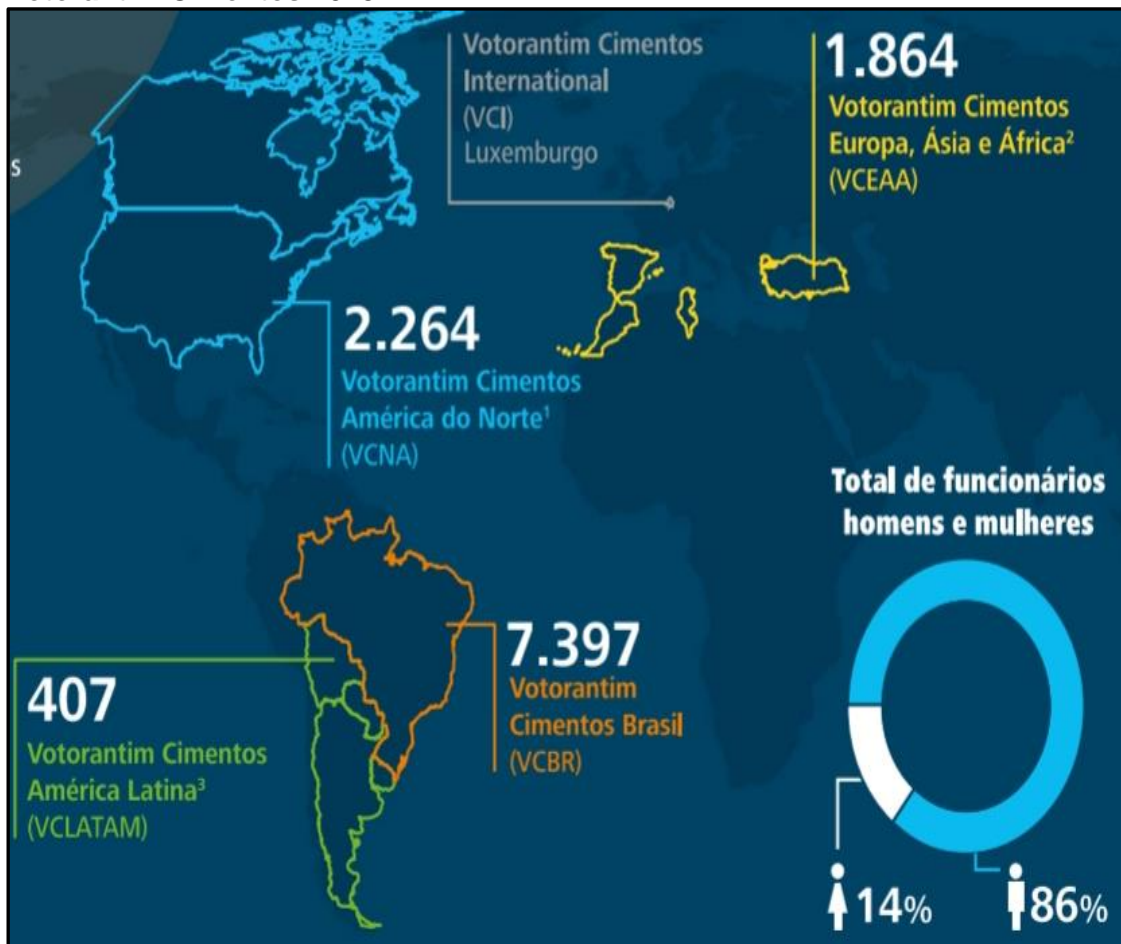
El grupo Votorantim fue fundado en 1918 y su unidad de fabricación de cementos en 1933, en la ciudad de Votorantim, São Paulo, Brasil. En concreto Votorantim Cimentos opera en la venta de cemento y servicios a la construcción civil. Después de consolidar su posicionamiento como líder en el mercado nacional con un share del 40%, la empresa inició su proceso de internacionalización en 1997, adquiriendo una unidad de producción en Bolivia, a la que le siguieron las siguientes operaciones:

- En 2001, adquiere la empresa Blue Circle que operaba en EE.UU. y Canadá. En el mismo año hace un proyecto greenfield con una nueva planta de cementos en la ciudad de Sumter-EE.UU.
- Entre 2007 y 2009, expande su actuación en América del Sur, con expansión productiva en Argentina, Chile y Uruguay.
- En 2010 adquiere participación accionaria relevante en la portuguesa Cimpor, con activos en España, Turquía, Túnez, Marruecos, India y China.

- En 2016 expande sus operaciones en Bolivia adicionando 1 millón de toneladas de cemento a su capacidad productiva.
- En 2017 expande sus operaciones en Turquía adicionando 1,2 millones de toneladas de cemento. Por otro lado, realiza desinversiones de activos en Florida EE.UU., China y Chile, unidades donde la dimensión de actuación era a pequeña escala productiva para enforzar sus inversiones en unidades de mayor valor agregado y con el objetivo de disminuir su apalancamiento financiero.
- En 2018, expande sus operaciones en Charlevoix EE.UU. con 0,6 millón de toneladas adicionales de cemento y vende participación en la empresa Cementos Portland en Perú y la Shree Digvijay Cement Company India.

Tal como muestra la figura 10, en 2018 tenía actividades en Brasil, Bolivia, Chile, Perú, Argentina, EE.UU., Canadá, España, Turquía, Tunicia, Marruecos, India y China. Siendo que 38% de sus empleados trabajan en sus unidades internacionales.

Figura 10: Mapa operaciones internacionales y empleados por región Votorantim Cimentos 2018



Fuente: Reporte Integrado de Sostenibilidad, 2018

Cuadro 6: Evolución de los Ingresos de Votorantim Cimentos (millones de dólares)¹⁸

Votorantim	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ingresos Totales	3.339	3.295	4.572	5.177	4.838	5.621	5.483	4.220	3.638	3.426	3.455
Ingresos Operaciones Exterior	652	809	3.383	2.019	1.983	2.473	2.632	1.879	1.812	1.601	1.693
Ingresos Exportaciones	0	0	0	0	6	7	8	18	19	2	0
Mercado Exterior	19,52%	24,54%	74,00%	39,00%	41,12%	44,12%	48,14%	44,95%	50,33%	46,79%	49,01%

Fuente: Informe de Resultados de la empresa.

Sus operaciones internacionales representaron un promedio del 46% de los ingresos totales de la empresa en la última década (conforme cuadro 6) y la estrategia de entrada en los mercados exteriores fue básicamente a través de IED, en un primero momento a través de adquisición de activos existentes y posteriormente a través de proyectos greenfield, pues su nivel de exportación desde Brasil es muy pequeño y su enfoque es mantener prioritariamente la cobertura del mercado interno, en el cual detiene cerca de 40% de participación de mercado. A pesar de tener presencia en Latinoamérica, América del Norte, Asia y África, actualmente podemos decir que cerca del 70% de los ingresos de la empresa vienen de América del Sur y América del Norte. En consecuencia, se puede considerar a Votorantim como una empresa Multilatina Regional relevante en el continente americano.

Al analizar la estrategia de la empresa según las ventajas específicas clasificadas por Ramamurti y Singh (2009), podemos verificar que Votorantim Cimento presenta las siguientes características:

- 1- Productos adecuados para mercados emergentes, adaptados a las necesidades de los consumidores locales, como productos más baratos;
- 2- Activos intangibles tradicionales – Actuando con marcas reconocidas a nivel mundial.

Además, podemos concluir que la empresa utilizó primero la **estrategia de Optimizador Local** y posteriormente la **de Consolidador Regional**. Se puede caracterizar que Votorantim Cimentos adopta una estrategia basado en lo que Mathews (2006) llamó de

¹⁸ Exportaciones desde sus operaciones exclusivamente en Brasil, su país de origen.

modelo LLL: vinculación, apalancamiento y aprendizaje, como forma de obtener un rendimiento más eficiente.

8.6- Caso Embraer – Sector aeroespacial



Embraer “Empresa Brasileira de Aviação” tiene su casa matriz en la ciudad de São Paulo. Esta empresa fue fundada en el año 1969 como una empresa pública durante el periodo de las políticas ISE, implementadas por el Ministerio de Defensa de Brasil, que en su momento consideró de importancia crucial para la defensa del país desarrollar una línea de fabricación de aeronaves militares propias.

Una vez terminado el periodo ISE y su privatización en los años noventa, la empresa se reestructuró transformándose en una compañía de capital mixto: público y privado, siendo el gobierno brasileño su principal accionista durante un largo periodo. Actualmente tiene solamente 5,4% de participación en la empresa a través de BNDESPAR, pero mantiene influencia en decisiones relevantes pues posee una “*Golden share*”¹⁹ que le garantiza el derecho de vetar temas estratégicos como, por ejemplo, aprobación para fusiones y adquisiciones o entradas de socios controladores. Progresivamente se convirtió en el tercer fabricante más grande de aviones en su categoría a nivel mundial. Solamente por detrás de Boeing y Airbus y por delante de otras compañías tradicionales como la canadiense Bombardier Aerospace, la estadounidense Lockheed Martin o la sueca SAAB.

Ha estado operando en el sector de fabricación aeronaves con presencia internacional desde hace 40 años. El primer avión regional de Embraer fue el “Bandeirante”, un avión no presurizado para 19 pasajeros con dos motores turbohélice. Desarrollado inicialmente para satisfacer las necesidades de transporte de la Fuerza Aérea Brasileña, este avión fue certificado en 1973. Después del Bandeirante, Embraer desarrolló el “Emb 120 Brasília”, un avión comercial de alto rendimiento con motores turbohélice y capacidad para hasta 30 pasajeros. Esta aeronave fue diseñada para satisfacer rutas

¹⁹ La acción de oro (o “*Golden share*”) es un **concepto** económico que podemos definir como aquel derecho de veto en ciertas decisiones estratégicas que se reserva el Gobierno de un Estado en el momento que decide que una sociedad de carácter público se convierte en una sociedad privada.

más largas y con mayor tráfico de pasajeros debido al crecimiento del mercado de aeronaves para su uso en vuelos regionales. La certificación de este avión se produjo en 1985.

La compañía comenzó su proceso de internacionalización en 1975 a través de la exportación directa de aviones Bandeirante hacia Uruguay y en el año siguiente hacia Chile. En 1990 ya se habían exportado cerca de 500 unidades del Bandeirante para diversos países del continente americano y Europa. En cuanto a los Ingresos Operativos Netos, el BNDES fue responsable de financiar más del 50% de las aeronaves vendidas entre 1999 y 2006 (Fonseca, 2012)^{xxxvii}.

En 2018 las ventas internacionales de la empresa ya representan el 92% de las ventas totales (véase el cuadro 7). Por definición la industria de las aeronaves está altamente concentrada y los competidores son de gran tamaño. La elevada cantidad de recursos necesarios para competir en el negocio empuja a las empresas a actuar a nivel global para recuperar las inversiones. Embraer no es una excepción y por las características de su negocio y la naturaleza de sus principales clientes tiene una actuación global, pues venden sus aviones militares esencialmente a Gobiernos a través de subastas públicas.

Embraer posee una operación global, conforme figura 11, actualmente está presente en otros 8 países, con centros productivos de componentes, de desarrollo, mantenimiento de aeronaves y distribución.

Figura 11 – Países de actuación Embraer (2018)



Fuente: Informe anual de la empresa 2018

Embraer ha desarrollado a largo de los años una expertise y personal capacitado para fabricar aviones para los siguientes mercados: aviación comercial ejecutiva y militar y sistemas de defensa y seguridad, con su marca reconocida mundialmente. La esencia de la estrategia empresarial de Embraer gira en torno a la innovación “desde los inicios de la empresa, hace casi 50 años, la innovación ha impulsado nuestro éxito y nos ha permitido abrir constantemente nuevas vías, detectar los nichos inexplorados y alcanzar nuevas cotas. Hoy en día, casi la mitad de los ingresos de Embraer provienen de innovaciones o mejoras significativas introducidas en los últimos cinco años”, según afirmó en 2017 Wander Menchik, jefe del Programa de Desarrollo Tecnológico de Embraer^{xxxviii}

Cuadro 7: Evolución de los Ingresos de Embraer (millones de dólares)²⁰

Embraer	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ingresos Totales	6.412	5.407	5.330	5.868	6.225	6.313	6.289	6.097	6.218	5.859	5.071
Ingresos Operaciones Exterior	38	759	477	661	531	847	1.157	1.358	1.134	1.172	1.014
Ingresos Exportaciones	5.733	4053	4.160	4.209	4.823	4.140	3.812	4.007	4.421	3.939	3.614
Mercado Exterior	90,00%	89,00%	87,00%	83,00%	86,00%	79,00%	79,00%	88,00%	89,34%	87,22%	91,26%

Fuente: Informe de Resultados de la empresa.

Podemos observar en el cuadro 7 que la empresa ha tenido un resultado bastante consistente y que hasta entonces ya enfocado-se sustancialmente en Exportación Directa, desarrollando en exterior centros de fabricación de partes, mantenimiento y soporte operacional para las aeronaves comerciales y distribución a través de IED. Siendo que sus productos son esencialmente para atender la demanda creciente en el mercado global de defensa militar y militar.

En el 2018 Embraer anunció su intención de asociarse con la empresa estadounidense Boeing, lo que debería concluir a principios del 2020, cuando finalicen las aprobaciones de los órganos reguladores de la Comisión Europea. La fusión ya recibió la aprobación de la Comisión Federal de Comercio de EE.UU. y los órganos correspondientes de Brasil. En virtud del acuerdo entre ambas compañías, Embraer vende el 80% de su división de aviones comerciales a Boeing, que tendrá el control de la nueva sociedad, y,

²⁰ Exportaciones desde sus operaciones exclusivamente en Brasil, su país de origen.

Embraer se quedará con el 20% restante de la compañía naciente que se llamará "Boeing Brasil-Comercial". Además, se prevé la creación de una filial conjunta ("joint venture") para desarrollar y comercializar el avión brasileño de carga militar KC-390, y se dedicará a la promoción y desarrollo de nuevos mercados en el área de defensa, siendo que Embraer tendrá una participación del 51 % en la empresa, mientras que Boeing tendrá el 49 % restante.

Según, los informes de Embraer, la venta a Boeing de gran parte de su negocio comercial permitirá a la empresa reducir su nivel de apalancamiento de deuda y perennizar el potencial de la empresa en seguir invirtiendo en innovación y nuevos proyectos, incluyendo el nuevo avión KC-390 de carga militar. Tras este cambio sustancial en la empresa y su estrategia, se tendrá que evaluar cómo será el posicionamiento internacional de Embraer en las próximas décadas.

Además, al analizar la estrategia de Embraer según las ventajas específicas clasificadas por Ramamurti y Singh (2009), podemos verificar que presenta las siguientes características:

Excelencia operativa y en la producción – capacidad para optimizar los procesos de producción y I+D con más trabajo y menos capital, utilizando los recursos de manera eficiente (plantas con tecnologías más modernas y mayores economías de escala);

Activos intangibles tradicionales – Actuando con marcas de aviones comerciales, militares y sistemas de defensa reconocidas a nivel mundial.

Además, podemos concluir que la empresa utilizó una estrategia de **Creación de un Negocio Global** y la implementación de un modelo con **alta innovación tecnológica**. Embraer es un ejemplo de empresa brasileña que rompe los paradigmas asociados con las Multilatinas, pues ha demostrado que es capaz de competir a nivel mundial, en un sector de actividad tradicionalmente reservado a empresas muy antiguas y consolidadas procedentes de países del centro y con altas inversiones en Investigación y desarrollo (I+D). Dentro de la clasificación propuesta por Deloitte en su estudio de 2018, podemos considerarla una "Latina Global", pues gran parte de sus ventas son extrarregionales y tiene presencia y actuación global.

8.7. Caso Vale – Sector de Siderurgia y Minería



La empresa Vale do Rio Doce fue fundada en 1942 por el gobierno brasileño con el objetivo de explorar, fabricar, comercializar y exportar el hierro existente en las minas de Itabira, Minas Gerais (Brasil) y además operar una vía férrea existente en el tramo Vitória, Espírito Santos y Minas Gerais.

Vale tiene su matriz en la ciudad de Río de Janeiro y opera en el sector de la minería, metalurgia y logística ferroviaria y marítima. En 1997 el gobierno brasileño inicio su proceso de privatización vendiendo el 41,73% del capital de la empresa. Posteriormente, en 2002, vendió la totalidad de su participación, tornándose la empresa totalmente de capital privado.

Después de un proceso acelerado de adquisidores en el exterior, Vale se convirtió en una de las empresas mineras más grandes del mundo, con una posición de liderazgo en los segmentos del mineral de hierro y níquel. De hecho, es la mayor productora mundial de mineral de hierro y de mineral de hierro granulado y la segunda mayor productora mundial de níquel. También produce mineral de manganeso, ferroaleaciones, carbón, cobre, metales del grupo de platino, oro, plata, cobalto y potasio, además de fosfatados y otros fertilizantes.

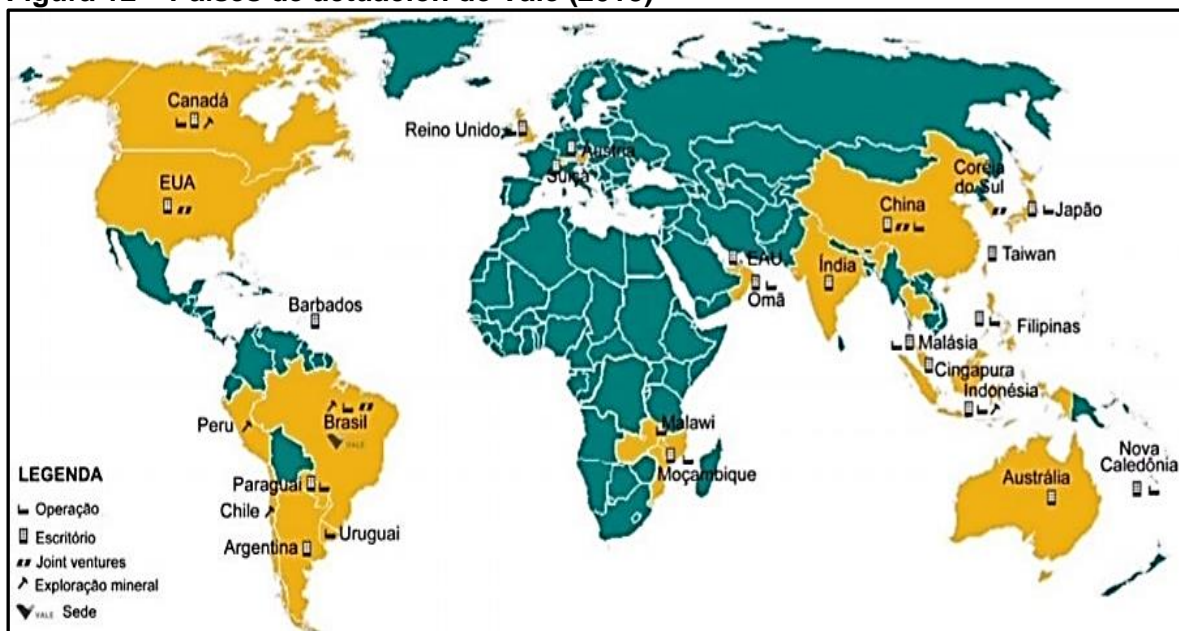
Para sostener su estrategia de crecimiento, explota minerales en quince países en el mundo y opera un sistema logístico en Brasil y en otras regiones del globo, incluyendo vías férreas, terminales marítimos y puertos que están integrados a sus operaciones de minería. Hoy ya se encuentra en 26 países, conforme la figura 12, exportando su producción principalmente a países de América Latina, Europa y Asia. Dentro de los conceptos del estudio de Deloitte, podemos clasificarla como una “Latina Global”.

Histórico de sus principales movimientos de operaciones internacionales:

- En 1954 Vale integra en la organización la gestión de sus actividades de exportación y abandona la exportación pasiva a través de trading compañías y otros intermediarios internacionales.
- 1964 abre su primera oficina de ventas en Europa, concretamente en Dusseldorf Alemania.

- 1984 inaugura su oficina de ventas en Japón.
- En 2004 gana un concurso público para exploración de mina de carbón en Moatize, en el norte de Mozambique.
- En 2005 firma un acuerdo con dos empresas de Australia para la exploración de minería de carbón localizada en Queensland.
- En 2006 la compañía abre su primera filial internacional en Canadá con operaciones de cobre y níquel en Ontario y Manitoba. En el mismo año adquiere la empresa Inco Limited, que posee una refinería de níquel localizada en la ciudad de Clyach, Gran Bretaña y otra usina productora de matte de níquel en Sorowako y Sulawesi en Indonesia y una refinería de níquel en Japón y una refinería de níquel en Kaohsiung Taiwán. Además, gana un concurso público para operar una procesadora de níquel y cobalto en Nueva Calcedonia y adquiere el 25% de participación en la empresa Zhuhai PM, para la construcción de un proyecto greenfield de una usina de minería en Zhuhai, región Guan dong China.
- En 2007, adquiere la empresa australiana AMCI Holdings, operadora de activos de exploración de carbón.
- En 2008 adquiere una refinería de níquel con operaciones en las ciudades de Liaoning y Dalian en China. Participación de 25% en la empresa Korea Nickel Corporation, que opera una refinería de níquel en Corea del Sur; Compra el 50% de las acciones de la empresa African Rainbow Minerals Limited, exploradora de cobre en África y la empresa colombiana Cementos Argos SA, detentora de activos de exportación de carbón en Colombia.
- En 2009, adquirió la empresa brasileña Rio Tinto PLC, detentora de activos de minerito de hierro y potasio en Brasil, Argentina y Canadá.
- En 2010, adquiere el 51% de las acciones de la empresa BSG Guiñé Limited, detentora de derechos de exploración de minerito de hierro en Simandu norte en Guiñé Bisáu.
- En 2012, Vale pasa a detener el 85% de las empresas SDCN detentora del derecho de exploración del corredor logístico en el valle de Nacala, Mozambique.
- En 2014 firma un contrato con la empresa China Merchants Group para la cooperación estratégica en el transporte de minerito de hierro a China.
- En 2016, la compañía firma un acuerdo con The Mosaic Company para vender el control en compañía Minera Miski Mayo S.A.C. en Perú; activos de explotación de potasio ubicados en Brasil; y proyectos de exploración potasio en Canadá.

Figura 12 – Países de actuación de Vale (2018)



Fuente: Formulario 20F empresa 2018

Conforme observamos en el cuadro 8, los ingresos obtenidos en el mercado exterior por la empresa superaran el 90% de los ingresos totales en el promedio de los últimos 3 años.

Cuadro 8: Evolución de los Ingresos de Vale (millones de dólares)²¹

Vale	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ingresos Totales	38.503	24.248	47.287	60.726	47.710	46.986	37.564	25.675	27.115	34.023	36.845
Ingresos Operaciones Exterior	32.342	20.465	39.343	51.313	40.172	40.831	31.629	21.747	25.079	30.545	33.595
Mercado Exterior	84,00%	84,40%	83,20%	84,50%	84,20%	86,90%	84,20%	84,70%	92,49%	89,78%	91,18%

Fuente: Informe de Resultados de la empresa.

En su trayectoria de casi 80 años la empresa ha pasado por todas las etapas comunes de evolución de un proceso de internacionalización: 1) ventas al exterior a través de exportación indirecta mediante trading/representantes; 2) exportaciones directas; 3) apertura de oficinas de ventas en EUA, Alemania, Japón; 4) IED a través de

²¹ Exportaciones desde sus operaciones exclusivamente en Brasil, su país de origen.

adquisiciones de empresas existentes y reconocidas en sus mercados para acceder a su estructura logística, mano de obra y materia prima y realización de proyectos greenfield.

Si evaluamos el proceso de internacionalización de Vale según las ventajas específicas preconizadas por Ramamurti y Singh (2009) se destacan las siguientes:

1. Excelencia operativa y en la producción
2. Ventaja de la adversidad – capacidad de funcionar en condiciones difíciles (infraestructura, política, instituciones);
3. Activos intangibles tradicionales – actúa como líder mundial en la explotación de níquel y minería de hierro, con su marca reconocida a nivel mundial.

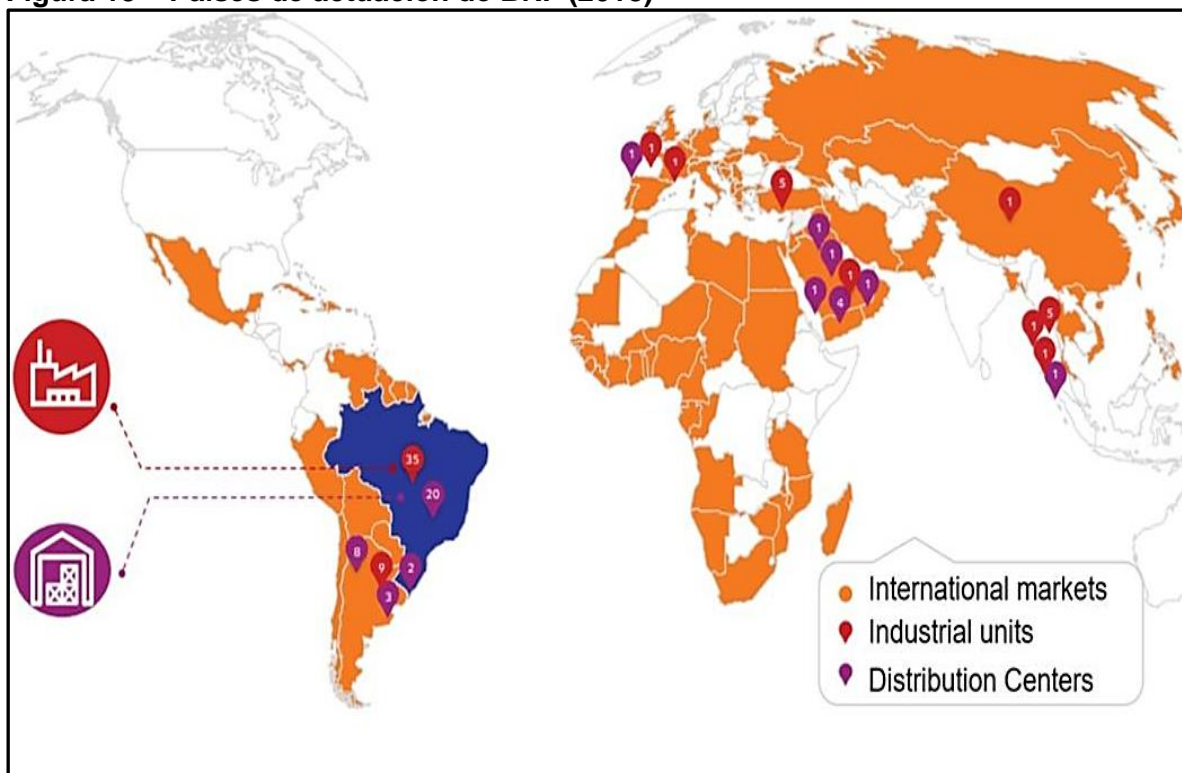
Tras analizar las estrategias genéricas de internacionalización podemos identificar que la empresa Vale ha seguido a lo largo de su historia las siguientes estrategias: **Integración vertical** de los recursos naturales en un primero momento, **Optimizador local** en un segundo momento y **Consolidador regional** en las Américas en un tercero paso de implementación de su estrategia.

8.8. Caso BRF – Sector de Alimentos



BRF-Brasil Foods es un conglomerado que surgió a través de la fusión de las acciones de Sadia y Perdigão en 2009 y que actúa en los segmentos de carnes (aves, porcinos, bovinos), alimentos procesados de carnes, lácteos, margarinas, pastas, pizzas y vegetales congelados. Su sede está localizada en la ciudad de São Paulo. Actualmente posee 27 centros de distribución propios en Europa, Asia y África y 5 unidades productivas: una en Emiratos Árabes, tres en Turquía y una en Malasia, conforme figura 13.

Figura 13 – Países de actuación de BRF (2018)



Fuente: Informe anual de la empresa 2019

Desde su creación, BRF ha hecho los siguientes movimientos en el mercado exterior:

- En 2014 vende sus operaciones de productos lácteos a la italiana Parmalat.
- En 2017 crea una empresa, One Foods, especializada en el mercado Halal²², con sede en Dubái. Ésta surge a partir de la reestructuración de sus operaciones en Malasia, países de oriente medio y África para atender los países islámicos; También adquiere el 91,71% de las acciones de la empresa Banvit, que opera en Turquía.
- En 2019, vende a Tyson International Holding Co. sus filiales en Europa, incluidas las unidades de procesamiento en Wrexham (Reino Unido) y Oosterwolde (Países Bajos), así como la unidad de procesamiento de aves de corral en Tailandia. Esta operación todavía está pendiente de la aprobación por parte de las autoridades competentes en temas de derecho de la competencia en los respectivos países. El cierre de la transacción tuvo que tener la aprobación del brazo de participaciones del Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES), el BNDESPAR que detiene actualmente préstamos de aproximadamente 490 millones de dólares

²² Halal define el conjunto de prácticas, bienes y servicios aptos para los musulmanes. Es un término que aparece recogido en el Corán y que hace referencia a todo aquello que está permitido por la Sharía o Ley Islámica, y por lo tanto es lícito, ético, saludable y no abusivo.

estadounidenses con derecho a veto relacionado al cambio de control de la empresa o venta de activos, además el gobierno brasileño a través del fondo de participación de los trabajadores de Petrobras y Banco de Brasil tiene injerencia sobre las decisiones estratégicas de la empresa, pues conjuntamente tienen 22,7% del capital social de la empresa.

En la última década los negocios internacionales de BRF representaron un promedio de 45,3% (véase cuadro 9) de sus ingresos totales y con marcas reconocidas, conforme figura 14.

Cuadro 9: Evolución de los Ingresos de BRF (millones de dólares)²³

BRF	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ingresos Totales	6.219	10.469	12.887	15.301	13.253	12.864	12.343	9.669	7.990	8.876	8.271
Ingresos Operaciones Exterior	0	0	0	0	0	0	0	0	1.784	2.219	2.272
Ingresos Exportaciones	2.736	4.292	5.155	6.120	6.096	6.175	5.801	4.834	1.963	2.016	1.532
Mercado Exterior	44,00%	41,00%	40,00%	40,00%	46,00%	48,00%	47,00%	50,00%	46,90%	47,71%	46,00%

Fuente: Informe de Resultados de la empresa.

Figura 14: Principales Marcas BRF comercializadas en Brasil



Fuente: Anual reporte 2018 empresa

Si evaluamos el proceso de internacionalización de BRF según las ventajas específicas preconizadas por Ramamurti y Singh (2009) se destacan las siguientes:

1. Excelencia operativa y en la producción;

²³ Exportaciones desde sus operaciones exclusivamente en Brasil, su país de origen.

2. Acceso privilegiado a los recursos y mercados en Brasil con el apoyo financiero del gobierno brasileño.

Tras analizar las estrategias genéricas de internacionalización podemos identificar que la empresa Vale presenta las siguientes estrategias: **Integración Vertical** de los recursos naturales en un primer momento, **Optimizador local** en un segundo momento y **Consolidador Regional** como tercero paso de implementación de su estrategia.

8.9. Caso Petrobras – Sector de Petróleo y Gas



Petrolera brasileña de naturaleza semipública, de propiedad mayoritariamente estatal y con participación extranjera privada. Por su parte, el gobierno brasileño posee el control de la empresa a través de participación directa del 29% del capital social de empresa y 13,9% de participación indirecta, a través del BNDESPAR. Tiene su sede en la ciudad de Rio de Janeiro. La compañía fue creada en 1953 por el gobierno del presidente Getúlio Vargas. Petrobras opera de forma activa en el mercado internacional del petróleo, a través del intercambio de una importante diversidad de productos relacionados con la industria de los hidrocarburos, ya sea mediante operaciones propias como con contratos de cooperación y servicios de ingeniería.

Petrobras destaca por utilizar alta tecnología en operaciones de exploración y producción de petróleo en aguas abiertas (*offshore*) contando con el récord de la planta de producción de crudo más profunda del mundo. El inicio de sus operaciones exteriores fue en Colombia en 1972, donde opera con inversiones propias (IED) para la exploración de petróleo *offshore*, comercialización y distribución de combustibles y lubricantes. Además, en América del Sur Petrobras mantiene actividades de exploración y producción de petróleo y gas en Argentina y Bolivia y de distribución de derivados de hidrocarburos en Chile, Uruguay, Venezuela, Ecuador y Paraguay.

Actúa en Estados Unidos y México, en la exploración de petróleo en campos de aguas profundas en el Golfo de México con activos propios, y contratos de cooperación celebrados para la prestación de servicios de ingeniería y transferencia de tecnología. Recientemente concluyó la creación de una *joint venture* con la empresa americana

Murphy Exploration & Production Company para inversiones conjuntas en el golfo de México.

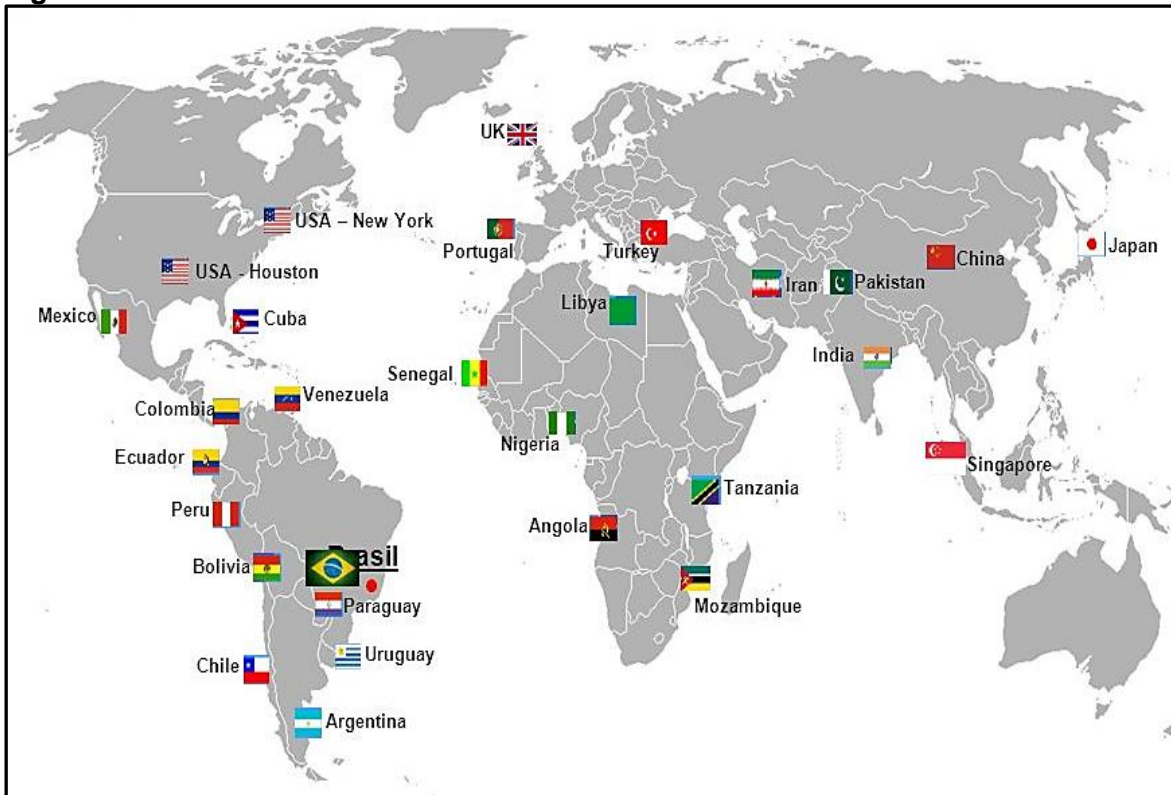
En África tiene actividades en Nigeria, Angola, Tanzania, Libia, Guinea Ecuatorial Mozambique y Senegal con IED y contratos de cooperación para exploración de petróleo y gas natural en los campos de aguas profundas y en tierra. En Oceanía también mantiene contrato de cooperación con Australia para la exploración de petróleo y gas en aguas profundas.

Su trayectoria en el mercado exterior tiene el siguiente histórico:

- En 1972 crea su unidad internacional denominada Petrobras International Braspetro BV (“PIBBV”).
- En 1977, firma el primer contrato de riesgo de exploración petrolera *off shore* con British Petroleum.
- En 1992, Petrobras gana, por primera vez, el Premio al Logro Distinguido OTC, premio máximo otorgado en la Conferencia de Tecnología Offshore (Houston, Estados Unidos) por contribuir al desarrollo tecnológico de la industria offshore. Brasil y Bolivia firman un acuerdo para las importaciones de gas y la construcción de un gasoducto.
- En 1998, Petrobras Distribuidora inaugura la primera gasolinera en Argentina.
- En 1999, inaugura la primera etapa del gasoducto Bolivia-Brasil y adquiere dos refinerías en Bolivia.
- En 2001, inaugura la primera gasolinera en Bolivia con bandera Petrobras.
- En 2002, compra el control de Pérez Companc, en Argentina, que se transforma en Petrobras Energía S.A (PESA).
- En 2008, compra la empresa Nansei Sekiyu Kabushiki Kaisha (NSS), cuyos principales activos son una refinería y una terminal de productos en Japón.
- En 2013, Petrobras, en consorcio con Shell, Total, China National Petroleum Corporation (“CNPC”) y China National Offshore Oil Corporation (CNOOC), gana la 1a Ronda de Licitación Pre-Salt en Brasil para la producción y exploración de petróleo y derivados en el bloque Libra en Rio de Janeiro. La participación de Petrobras en el consorcio de Libra es del 40%.
- En 2015 inicia la producción del campo Adriano Sur en aguas ultraprofundas en el Golfo de América del Norte de México. En 2015 Petrobras el consejo de administración de Petrobras aprobó un programa de venta de activos no estratégicos con el objetivo de disminuir el apalancamiento de la empresa.

- En diciembre de 2016, el programa de desinversión lanzado en 2015 asciende al valor acumulado de 13.6 billones de dólares americanos e incluye la venta de activos de la empresa PESA en Argentina y los activos de la empresa en Chile.
- En 2019 Petrobras sigue desprendiéndose de activos considerados no estratégicos, como la distribución de gas LP y ductos de transporte de hidrocarburos de las Refinerías hasta las bases de distribución, entre otros a venta para seguir teniendo recursos para concentrar las inversiones en las operaciones de exploración y refino de petróleo.

Figura 15 – Presencia Internacional Petrobras



Fuente: Empresa Petrobras <https://slideplayer.com.br/slide/1353972/>

Sus operaciones y ventas al exterior representaran un promedio de 22% de las ventas totales de la empresa en los últimos 10 años, véase cuadro 10.

Cuadro 10: Evolución de los Ingresos de Petrobras (millones de dólares)²⁴

Petrobras	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ingresos Totales	118.257	91.146	120.452	145.915	144.103	141.153	143.515	96.588	80.971	88.933	95.845
Ingresos Operaciones Exterior	10.024	8.469	10.724	16.956	17.929	19.844	18.063	11.610	8.054	5.429	3.176
Ingresos Exportaciones	13.682	9.370	16.293	21.275	22.109	15.170	13.886	9.663	8.284	13.080	7.410
Mercado Exterior	20,05%	19,57%	22,43%	26,20%	27,78%	24,81%	22,26%	22,02%	20,18%	20,81%	11,04%

Fuente: Informe de Resultados de la empresa.

Según el informe emitido por la administración de la empresa (2018), la estrategia de Petrobras para trabajar en el extranjero se basa en dos frentes principales:

- 1- Uso de la capacidad técnica y conocimientos desarrollados en Exploración y Producción en la costa brasileña, en áreas con características similares y con un gran potencial de reservas, centrándose en la exploración en la costa oeste de África y el Golfo de México;
- 2- Centrarse en el negocio del gas natural para complementar el suministro de gas al mercado brasileño.

Podemos observar, por lo tanto, que los mecanismos de entrada en el mercado exterior utilizados por Petrobras son diversificados: exportación directa, IED mayoritariamente *greenfield* y licencias de transferencia de tecnología y servicios para la exploración de petróleo y sus derivados en agua profundas, donde posee gran expertise y personal especializado.

Petrobras según un análisis de las ventajas específicas preconizadas por Ramamurti y Singh (2009) se destaca en las siguientes características:

1. Excelencia operativa y en la producción.
2. Acceso privilegiado a los recursos y mercados en Brasil con el apoyo financiero del gobierno brasileño, considerando que es una empresa de capital mixto publico privado, siendo el gobierno brasileño el controlador de la empresa.

²⁴ Exportaciones desde sus operaciones exclusivamente en Brasil, su país de origen.

3. Ventaja de la adversidad – capacidad de funcionar en condiciones difíciles (infraestructura, económico, política, instituciones);

Tras analizar las estrategias genéricas de internacionalización podemos identificar que la empresa Vale presenta las siguientes estrategias: **Integración Vertical** de los recursos naturales y **Optimizador local** en el inicio y posteriormente adoptó una estrategia de **Creación de negocio innovador Global** especializado en exploración de petróleo y derivados en aguas profundas (con reconocimiento internacional de su expertise).

8.10. Caso Braskem – Sector Petroquímico



La empresa Braskem fue fundada en 1972 y tiene su sede administrativa en la ciudad de Salvador-Bahía en Brasil, actúa en la fabricación y distribución de productos petroquímicos derivados de la Nafta²⁵. En su origen el nombre era Petroquímica do Nordeste Copene Ltda.

La construcción del Polo Petroquímico del Noreste fue parte de una política de desarrollo del gobierno brasileño implementada a principios de la década de 1970, con el objetivo de diversificar la distribución geográfica de los activos industriales y promover el crecimiento económico en las diferentes regiones de Brasil. El 18 de junio de 1974, la Compañía se transformó en una empresa por acciones, y su razón social cambió a Copene Petroquímica S.A.

En agosto de 1995 fue privatizada y el grupo brasileño Norquisa pasó a tener el control de la empresa y en 2002 el control pasó a ser del también grupo brasileño Odebrecht, que actualmente detiene 50,11% del capital votante de la empresa, perteneciendo otros 47,03% a Petrobras, participando por lo tanto el gobierno brasileño indirectamente de su gestión e influyendo en sus decisiones estratégicas.

²⁵ La nafta también conocido como éter de petróleo, es un derivado del petróleo extraído por destilación directa, utilizado principalmente como materia prima de la industria petroquímica ("nafta petroquímica" o "nafta no energética"), en la producción de alquenos, como etileno y propileno, así como de otras fracciones líquidas como benceno, tolueno y xilenos.

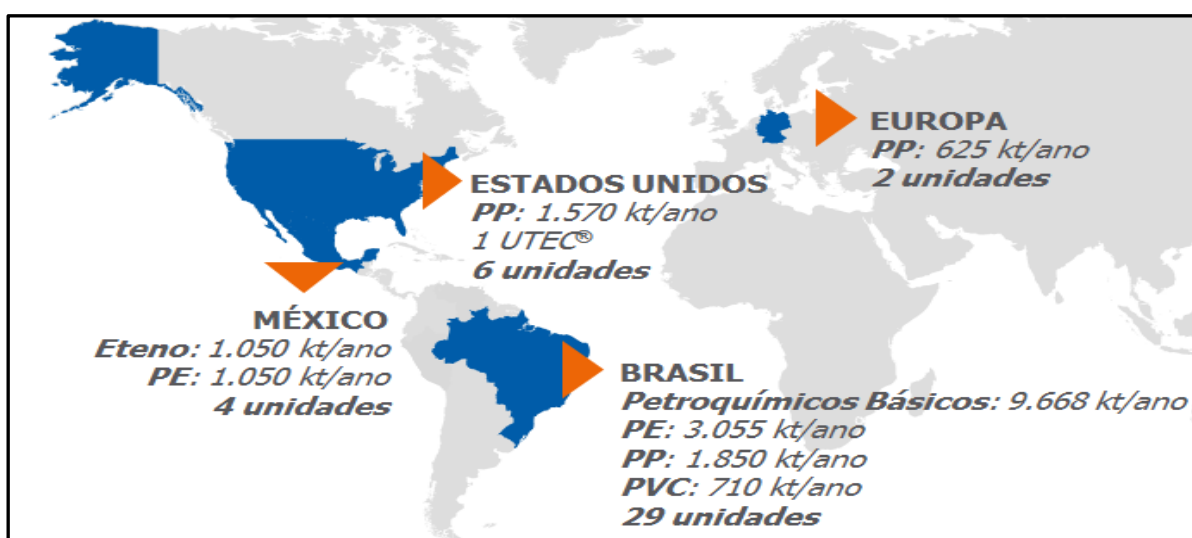
Su proceso de internacionalización tuvo inicio en 2010 con la adquisición de la empresa estadounidense Sunoco. Además de ampliar su presencia en este relevante mercado Norte Americano Braskem se tornó la más grande empresa productora de resinas químicas en las Américas y una de las más relevantes productoras mundiales de polipropileno (PP)²⁶.

Además, ha hecho los siguientes movimientos en el mercado exterior:

- En 2011, completa la adquisición del negocio de PP de The Dow Chemical Company, que contaba con cuatro unidades productoras de polipropileno, dos en los Estados Unidos y dos en Alemania. Con esta adquisición se tornó la productora más grande de PP en EE.UU.
- En 2016 Braskem inaugura el Complejo Petroquímico Mexicano en asociación con la mexicana Idesa. Refuerza así su posición de liderazgo en la producción de PP en las Américas y permite una mayor diversificación de producto para atender a los mercados de México y EE.UU.
- En 2017 inicia un proyecto greenfield para la construcción de una nueva unidad de producción de PP en Texas, EE.UU.

Braskem podría ser clasificada como una Multilatina Regional de las Américas, con unidades productivas en Brasil, México, EE.UU. y Alemania y oficinas de ventas en otros 12 países para fomentar las exportaciones de sus productos, conforme figura 16.

Figura 16 – Presencia Internacional de Braskem



Fuente: Informes anuales de Braskem 2018

²⁶ El polipropileno (PP) es el polímero termoplástico, parcialmente cristalino, que se obtiene de la polimerización del propileno (o propeno). Perteneció al grupo de las poliolefinas y es utilizado en una amplia variedad de aplicaciones que incluyen empaques para alimentos, tejidos, equipo de laboratorio, componentes automotrices y películas transparentes.

Las operaciones internacionales de Braskem han evolucionado de manera extensa en la última década. Éstas pasaron de la representar un 21% en 2008 a un 45% en 2018 de los ingresos totales de la empresa. Esto debido principalmente a las adquisiciones en EE.UU. y la expansión *green field* en México. La perspectiva es que se incremente aún más en los próximos años, con la inauguración de la nueva unidad productiva en Texas a mediados de 2020.

Cuadro 11: Evolución de los Ingresos de Braskem (millones de dólares)²⁷

Braskem	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ingresos Totales	10.343	11.620	15.833	19.400	18.500	19.000	17.330	14.142	13.734	11.532	11.539
Ingresos Operaciones Exterior	0	0	1.294	2.004	2.832	3.441	3.369	2.653	3.021	3.148	2.504
Ingresos Exportaciones	2.219	2.700	4.200	6.266	5.006	4.796	5.062	4.142	3.612	2.272	2.689
Mercado Exterior	21,45%	23,24%	34,70%	42,63%	42,37%	43,35%	48,65%	44,30%	48,30%	47,00%	45,00%

Fuente: Informe de Resultados de la empresa.

Si evaluamos el proceso de internacionalización de Braskem según las ventajas específicas preconizadas por Ramamurti y Singh (2009) destacan las siguientes:

1. Excelencia operativa y en la producción.
2. Acceso privilegiado a los recursos y mercados en Brasil
3. Ventaja de la adversidad – capacidad de funcionar en condiciones difíciles (infraestructura, económico, política, instituciones);

Tras analizar las estrategias genéricas de internacionalización podemos identificar que la empresa Braskem presenta las siguientes estrategias: **Integración Vertical** de los recursos naturales en el inicio y **Optimizador Regional Américas** posteriormente.

²⁷ Exportaciones desde sus operaciones exclusivamente en Brasil, su país de origen.

9- Conclusiones: “Navegando en aguas profundas las empresas brasileñas hacen un retorno estratégico a los puertos de América Latina y América del Norte. Pensaban que se iban a comer el mundo, pero por él fueron comidas”

La internacionalización de las empresas brasileñas ocurrió en épocas y por motivos distintos. Al principio, considerando los años iniciales de la actuación en el exterior, los grupos salieron a vender materia prima abundante en el país, ejemplo de lo cual fue el caso de la empresa Vale (sector de minería). En este caso, la empresa nació internacionalizada, pues gran parte de su producción se destinaba a cubrir la demanda externa creada por la Segunda Guerra Mundial y la demanda de los países europeos (Costa, Gelinski, y Wichinevsky, 2014).^{xxxix}

Mientras algunas Multilatinas brasileñas ofrecían materias primas, otras salían precisamente en busca de ellas. Éste es el caso de Petrobras, que buscaba conseguir en el exterior el petróleo y gas natural que no se disponía en Brasil.

Posteriormente el gobierno brasileño implementó una serie de medidas para la sustitución de importaciones y surgieron empresas incentivadas por las políticas ISE, es el caso de Braskem, Embraer, Votorantim, Gerdau y otras. Tras crecer y capacitarse para competir, éstas y otras empresas ingresaron en los mercados exteriores a partir de la década de 1990, a raíz de la mayor apertura comercial del país.

Constatamos a través de los estudios de caso que de forma distinta las empresas del sector alimentario tuvieron su internacionalización más tardía, pero de manera acelerada, y que sus motivaciones y proceso de internacionalización confirman la tesis desarrollada por el estudio de Luo y Tung (2007), los cuales concluyen que las inversiones en el extranjero de empresas emergentes podrían atribuirse a las diversas presiones sufridas por la competencia de otras multinacionales que actúan en Brasil, procedentes de países desarrollados.

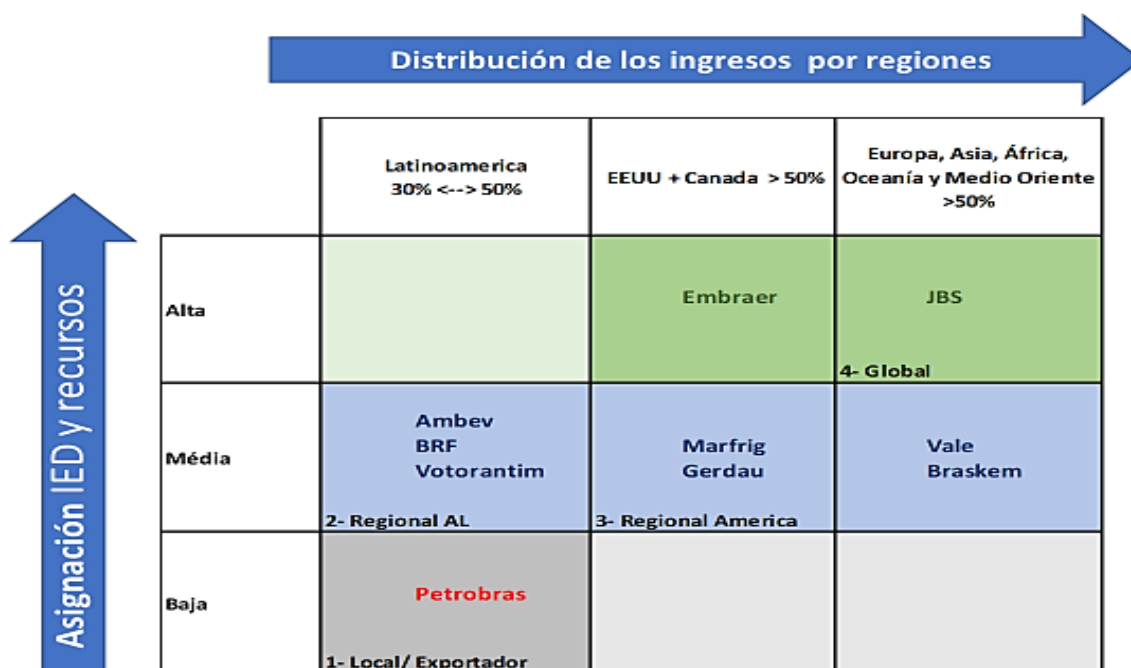
Las empresas como JBS, Marfrig, Ambev y BRF adoptaron una perspectiva global para tener éxito: acceso a mercados más rentables y a un consumidor con mayor poder adquisitivo. Al mismo tiempo emplearon una “visión ambidiestra”, persiguiendo la satisfacción simultánea de diferentes objetivos, como, por ejemplo, tener las condiciones adecuadas de mantener el liderazgo en Brasil y Latinoamérica con productos desarrollados “adaptados y con bajo coste” y tener acceso a nuevas tecnologías y marcas consolidadas en el mercado exterior para atender un mercado más desarrollado. Lo cual también cumple con los postulados de Luo y Tung (2007) y en buena medida de Mathews (2006).

Algunas realizaron fusiones y/o adquisiciones y se constituyeron en conglomerados con fuerte presencia internacional, como Ambev/Inbev en el sector de bebidas o BRF (Perdigão y Sadia) en el ramo alimenticio. De manera destacada en el gobierno del presidente Luis Inácio Lula da Silva (2003-2010) hubo una política de estado visando la formación de fuertes multinacionales brasileñas para competir en un mercado globalizado.

Se pudo constatar también, a través del análisis de los casos, que la gran mayoría de las empresas siguieran 4 estadios de evolución de su estrategia de actuación en el mercado exterior. Utilizaron en un primero momento las exportaciones directas como estrategia de entrada en el mercado exterior y rápidamente pasaron a un estadio de IED con posiciones relevantes en América Latina, y después expandiéndose a otros países de América del Norte y posteriormente a Europa y Asia.

En la Figura 17 procuramos mostrar el estadio actual de cada una de las empresas analizadas en las regiones de actuación definidas como (1) Latinoamérica, (2) Estados Unidos y Canadá y (3) Europa, Asia, África, Oceanía y Medio Oriente. Ello se refleja en base a los ingresos por país de destino de sus exportaciones directas conforme detallado en el cuadro 12 y la relevancia de la asignación de las IED y Recursos Humanos en el Exterior,

Figura 17: Estadios evolutivos de la Internacionalización de las Multilatinas brasileñas



Fuente: análisis de los casos de empresa a partir del modelo propuesto en el Ranking Multilatinas 2016

Cuadro 12 – Apertura de los ingresos de las empresas por el destino

Empresa	Brasil	Total Exterior	América Latina	América del Norte	Otros Países
1- JBS	17%	83%	10%	13%	61%
2- Gerdau	40%	60%	9%	50%	1%
3- Marfrig	15%	85%	2%	57%	26%
4- Ambev	53%	47%	32%	15%	0%
5-Votorantim Cimentos	54%	46%	16%	16%	14%
6- Embraer	8%	92%	1%	59%	32%
7- Vale	9%	91%	0%	5%	86%
8- BRF	54%	46%	5%	5%	36%
9- Petrobrás	89%	11%	2%	2%	7%
10- Braskem	55%	45%	11%	18%	56%

Fuente: Informes de Referencia de Las empresas

Así, la estrategia promocionada por los gobiernos de Luis Inacio Lula da Silva y Dilma Rousseff llevó, por un lado, a la formación efectiva de un conjunto de campeones nacionales e internacionales, y, por otro lado, engendró cierta controversia sobre el destino de los recursos públicos dirigidos a grupos privados, y una supuesta concentración de ingresos y privilegios.

Los aportes del gobierno brasileño a la internacionalización de estas empresas pueden clasificarse en los siguientes niveles (Cerqueira, 2016)^{xl} 1-identificación de las oportunidades de inversión en el extranjero a través de estudios hechos por técnicos de la administración pública y por representaciones diplomáticas; 2-apoyo a la conglomeración de la industria para que el sector consiga competir en el mercado internacional; 3- financiación de las inversiones a través del BNDES o de la Financiadora de Estudios y Proyectos FINEP²⁸, y 4-participación como socio del emprendimiento, aportando capital a través del BNDESPAR²⁹.

Cuando evaluamos las características clave para la internacionalización, identificamos que tuvo gran relevancia para el éxito de estas empresas la participación directa o indirecta del gobierno brasileño, sea para incentivar la exportación a través de

²⁸ La Financiadora de Estudios y Proyectos (FINEP), es una organización del gobierno federal brasileño dependiente del Ministerio de Ciencia Tecnológica, dedicada a la financiación de la ciencia y la tecnología en el país.

²⁹ BNDES Participações S.A. "BNDESPAR" es una sociedad anónima con un registro de una sociedad abierta ante la Comisión Brasileña de Valores (CVM), con sede en la ciudad de Brasilia, Distrito Federal. Es de propiedad del Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES) de Brasil. Tiene como objetivo fomentar el desarrollo a través de participación en el capital social de las empresas brasileñas.

programas como por ejemplo el “Programa de Financiamiento a exportaciones Proex”³⁰, o directamente participando como accionista, prestando crédito o garantías para las empresas exportadoras. Podemos verificar que de las 10 principales empresas Multilatinas brasileñas analizadas, 7 de ellas actualmente tienen el gobierno brasileño participando como accionista relevante directo o indirecto y además ha financiado sus procesos de IED, véase cuadro 13.

Cuadro 13 – Inversión directa del Gobierno Brasileño y prestamos del BNDESPAR y FINEP

POSICION 31/DECIEMBRE/2018			
Empresa	Participación DIRECTA BNDESPAR	Gobierno Brasileño	Préstamos BNDES y FINEP Millones de dolares
1- JBS-Friboi	21,3%	no	29
2- Gerdau	0,0%	no	119
3- Marfrig	33,7%	no	6
4- Ambev	0,0%	no	61
5-Votorantim Cimentos	0,0%	no	98
6- Embraer	5,4%	Golden Share	248
7- Vale	12,1%	Golden Share	1.499
8- BRF	0,0%	22,70%	490
9- Petrobrás	13,9%	29,00%	10.767
10- Braskem	0,0%	47%	85

Fuente: Informe de Referencia de las empresas.

La gran mayoría de las empresas analizadas hicieron sus adquisiciones internacionales a través de apalancamiento financiero, conforme muestra el cuadro 14. Resultado de dichas inversiones exteriores, en los últimos años enfrentan dificultades para obtener financiación a tasas de intereses más rentables.


Muchas de las empresas analizadas tuvieron que iniciar un proceso de desinversión de activos para disminuir su nivel de endeudamiento, ocasionando la involución del proceso de expansión internacional en muchos de los casos analizados. Como, por ejemplo, es el caso de Petrobras que está vendiendo activos no estratégicos desde 2015 en América Latina; el caso de BRF que vendió sus activos de Europa y Asia en el primer semestre de 2019; el Grupo Gerdau en 2018 que inició un programa de venta de activos en Europa


³⁰ Programa de Financiamiento de Exportaciones “Proex”, es un programa del Gobierno Federal del Brasil, es el principal instrumento de apoyo a las exportaciones brasileñas de bienes y servicios, con financiación a tasas de interés favorables y a plazos largos (mayores datos en www.bb.com.br/proex)


y EE.UU; y Votorantim en 2017 y 2018 con la venta de parte de sus activos en EE.UU, Chile, Perú y China.


Cuadro 14 – Apalancamiento Financiero

Apalancamiento Financiero				
Deuda líquida (R\$) / EBITDA (R\$)				
Empresa	2015	2016	2017	2018
1- JBS-Friboi	3,1	4,1	3,4	3,2
2- Gerdau	4,2	3,5	3,0	1,7
3- Marfrig	2,3	3,7	3,5	2,4
4- Ambev	0,5	0,1	0,4	0,4
5-Votorantim Cimentos	4,6	4,9	5,2	3,6
6- Embraer	2,0	1,0	0,5	1,7
7- Vale	1,6	1,5	1,2	0,6
8- BRF	1,9	2,5	2,9	4,6
9- Petrobrás	5,1	3,5	3,7	2,3
10- Braskem	2,91	18,30	7,30	7,8

 muy elevado

 elevado

 moderado

 bajo

Fuente: Formulario de referencia y 20F de las empresas

En mi visión este elevado nivel de endeudamiento pone a estas empresas en situación de mayor vulnerabilidad y las expone a venta o fusión con empresas consolidadas de países desarrollados, pues “las olas del mar abierto” en los últimos años no están siendo muy favorables para las Multilatinas analizadas, considerando su dificultad en la obtención de crédito y la subida del riesgo país en los últimos años, principalmente a raíz de la crisis política vivida a partir del proceso de destitución de la presidenta Dilma Rousseff en abril de 2016.

El actual gobierno del presidente Jair Bolsonaro, que tiene una visión más nacionalista, ha reconducido la política de las empresas de capital mixto (público-privado), donde el gobierno tiene gran poder de decisión y los recursos del BNDES, a enfocarse en inversiones en Brasil. Al observar los movimientos internacionales más recientes de las 10 empresas analizadas, queda patente que desde 2015 tienen problemas de liquidez y problemas para seguir invirtiendo en el mercado exterior.

Deloitte remarcó en su estudio de 2018 que una de las características clave para el éxito de las Multilatinas era gestionar su alta necesidad de financiación, considerando las limitaciones de capital que las empresas enfrentan debido el contexto político y económico de Latinoamérica. En este sentido, percibimos que los inversores influyen fuertemente en la asignación de las Inversiones, dirigiéndola hacia la reducción del riesgo y a mejores resultados financieros. Parece ser que los ejecutivos brasileños

gestores de estas multinacionales se sienten más cómodos concentrando las principales inversiones en el propio país o regionalmente en América Latina y América del Norte, pues empresas relevantes como Embraer, Marfrig y Gerdau, tiene más del 50% de sus operaciones concentradas en EE.UU. y Canadá, conforme cuadro 12.

Analizando su estrategia de expansión, muchas de estas empresas tenían la intención de “comerse el mundo”, con una estrategia dirigida hacia la expansión global. Pero, las “aguas estaban más revueltas de lo que imaginaban” y “por ello fueron comidas”.

Dos casos emblemáticos son los de Ambev y Embraer, que estaban un pleno proceso consolidarse como Latinas Globales haciendo inversiones en Europa y Asia, de forma intensiva, cuando se vieron forzadas a fusionarse para seguir siendo competitivas en el mercado global y tener recursos financieros suficientes para seguir operando en las regiones donde han tenido más éxito. Además, estas Multilatinas deben hacer frente a represalias y estrategias de defensa de las multinacionales de países desarrollados establecidas en sus sectores. Este es el caso de la belga Inbev y la estadounidense Boeing, que acabaron comprando el control de Ambev (2012) y Embraer (2019) respectivamente. Ambas empresas eran motivo de orgullo para Brasil y traían consigo una trayectoria exitosa de expansión, pero “su viaje a océanos más lejanos fue frenado por estos procesos de fusión”.

Concluyendo, podemos verificar que, aunque las empresas analizadas han ganado un mayor protagonismo en el contexto internacional en las últimas décadas, siguen teniendo una fuerte vinculación o dependencia del gobierno brasileño para tener éxito en su estrategia de expansión internacional. Además, considerando las prioridades declaradas del actual gobierno (invertir en el área social y no en el sector privado), se vislumbra una tendencia hacia menores volúmenes de IED por parte de las multinacionales brasileñas.

Como hemos visto, la inversión extranjera procedente de países en desarrollo no está exenta de controversias. Principalmente por la desconfianza que genera la fuerte influencia de los gobiernos de estos países en sus decisiones de inversión, cargadas incluso de factores políticos. Este es un fenómeno todavía en proceso de evolución y, por consiguiente, requiere de mayor seguimiento y análisis para comprender los motivos y las consecuencias del avance de la internacionalización de las Multilatinas, tanto para su región específicamente, como para el conjunto de los países desarrollados en general.

Bibliografía.

Agtmael, A. V. (2007) "The Emerging Markets Century: How a New Breed of World-Class Companies Is Overtaking the World" Nueva York, Free Press.

Aguiar, M.; Azevedo, D.; Becerra, J.; León, E.; Nune, G.; Rivera, R.; Werner, J. T.S.; Ukon, M. y Valle, J. (2018) "Why Multilatinas Hold the Key to Latin Americas Economic Future" Estudio Boston Consulting Group
file:///C:/Users/joaom/Desktop/PASTA%20DE%20TRABALHO/Home/UB%20Master%20en%20Internacionalización/Trabalho%20final%20Master/BCG-Why-Multilatinas-Hold-the-Key-to-Latin-Americas-Economic-Future-Mar-2018_tcm15-186904.pdf.

Aguiar, O. y Delatorre, R., (2010) "El ADN que marca el ascenso de las multinacionales brasileñas." *Universia Knowledge Wharton*.
<https://www.knowledgeatwharton.com.es/article/el-adn-que-marca-el-ascenso-de-lasmultinacionales-brasilenas/>; Aguiar, O. y Delatorre, R., (2014) "América Latina Sin Fronteras. Cómo las empresas latinoamericanas se convierten en líderes globales" Informe Deloitte. https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/py/Documents/about-deloitte/AmericaLatinaSinFronteras_Estudio.pdf.

Aguiar, O.; Sardi, P. M. y Violin B., (2015) "Multilatinas: Factores Clave para la regionalización", Informe de Deloitte.
<file:///C:/Users/joaom/Desktop/PASTA%20DE%20TRABALHO/Home/UB%20Master%20en%20Internacionalización/Trabalho%20final%20Master/4-%20deloitte-estrategia-multilatinas.pdf>.

América Economía Intelligence (2019) "Estas son las 500 Empresas más Grandes de Latinoamérica 2019" Revista América Economía
<https://www.americaeconomia.com/negocios-industrias/estas-son-las-500-empresas-mas-grandes-de-latinoamerica-2019>.

Bartlett C. A.; Ghosal, (2000) S. "Going Global: lessons from late movers". *Harvard Business Review*, vol. 78, n°2, (p.132-142).

Bértola L. y Ocampo J. A. (2010) "Desarrollo, Vaivenes y Desigualdad, Una Historia Económica de América Latina desde la independencia", Secretaria General Iberoamericana, Industrialización dirigida por el estado (p. 151).

Bluhm, D.J.; Harman, W., Lee, T. W. y Mitchell, T. R. (2011). "Qualitative Research in Management: A Decade of Progress", *Journal of Management Studies*,
<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1467-6486.2010.00972.x>

Bruton, H. J. (1998): "A reconsideration of import substitution", *Journal of Economic Literature*, Vol. 36, (p. 903-936).

Casanova, L. S. (2011). "El ascenso de las multilatinas en la economía mundial" *Información Comercial Española, ICE: Revista de economía*, ISSN 0019-977X, N.º 859 (Ejemplar dedicado a la nueva geografía de la internacionalización), (p. 21-31).

Cerqueira, D.F. (2016) "Las políticas gubernamentales de estímulo a la Inversión Extranjera Directa (IED) de Brasil en Sudamérica entre los años 2003 y 2010: regresión productiva e inserción dependiente" *CEC Año 2, N.º 4* (p.67- 94)
<file:///C:/Users/joaom/Downloads/Dialnet-LasPolíticasGubernamentalesDeEstimuloALaInversionE-5990502.pdf>

Costa A. D., Gelinski E J., y Wichinevsky M. (2014) "Multinacionales de países emergentes: la internacionalización de las empresas brasileñas entre 1970 y 2013", Universidad Federal de Paraná (UFPR), Brasil. Apuntes vol.41 no.75 Lima jul./dic. 2014 http://www.scielo.org.pe/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0252-18652014000200001

Crick, D.; Spence, M. (2004) "The internationalisation of high performing UK high-tech SME's: a study of planned and unplanned strategies" *International Business Review*, (v. 20) p. 1-19.

Cuervo-Cazurra, A. (2007) "Liberalización económica y Multilatinas", *Globalization, Competitiveness and Governability*, Vol. 1, p. 66-87. y "Sequence of value-added activities in the internationalization of developing country MNEs", *Journal of International Management*, Vol. 13, p. 258-277; Cuervo-Cazurra, A. (2010). "Multilatinas" *Universia Business Review* (v.25), (p.14-33).

Dimitratos, P. y Plakoyiannaki, E. (2003) "Theoretical foundations of an international entrepreneurial culture" *Journal of International Entrepreneurship*, (v.1), n. 2, (p. 187-215).

Dunning, J.H.; Changsu, K. y Donghyun, P. (2008) "The Rise of Transnational Corporations from Emerging Markets", Edward Elgar Publishing, Cap. 8, *Econ Papers*. https://econpapers.repec.org/RePEc:elg:eechap:13036_8.

Fonseca P. V. R. (2012) "Embraer un caso de suceso con el apoyo del BNDES" *Revista BNDES* (pg. 39-66).

Fleury, A; Leme M.T. F. y Glufke, R. G., (2010) "El camino se hace al andar: La trayectoria de las multinacionales brasileñas" *Universia Business Review* N.25 ISSN: 1698-5117. Portal Universia S.A. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=43312280003>.

Frischtak, C. R. (2008) "Pesquisa e Planejamento Econômico" (PPE), Rio de Janeiro, v. 38, n. 02, (p. 307-348), *Repositório de Conhecimento do IPEA*, <http://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/5192>.

Gammeltoft P.; Pradhan, J.P.; Goldstein, A. (2010), *Revista Internacional de Mercados Emergentes*, ISSN : 1746-8809, <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/17468801011058370/full/html>.

Goldstein, A. (2002) "Embraer: From National Champion to Global Player.", *CEPAL Review* 77. https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/10889/770971151_en.pdf.txt.

Groot O.; Ludeña M.G.; Stumpo G. y Cabello L. CEPAL (2015) "La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe". Publicación CEPAL <https://www.cepal.org/es/publicaciones/38214-la-inversion-extranjera-directa-america-latina-caribe-2015>

Jewell, C. (2017) "Embraer: Gigante aeronáutico y empresa pionera del Brasil", Publicado en la revista "OMPI" Organización Mundial de la Propiedad Intelectual https://www.wipo.int/wipo_magazine/es/2017/06/article_0003.html

Lecraw, D. J. (1977) "Direct Investment by Firms from Less Developed Countries" *Oxford Economic Papers*, vol. 29, issue 3, (p. 442-457).

Leme, M.T.F., Fleury, A., Glufke G. R., Borini F. M., Oliveira M. M. J., Silva I.M., Pinto C., Calixto C., Fernandes K., Yarid R., Broering L., Bonon R. F. y Carvalho F., 2015, "Gestión Estratégica de las Multinacionales Brasileñas" Revista FGV http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/16341/Gest%C3%A3o_Estrat%C3%A9gica_das_Multinacionais_Brasileiras.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Liu, L. (1993): "Entry-exit, learning and productivity change: Evidence from Chile", Journal of Development Economics, Vol. 42, (p. 217-242).

Luo, Y.; Tung, R. L. (2007) "International expansion of emerging market enterprises: A springboard perspective". Journal of international business studies, v. 38, (p. 481-498).

Mathews, J. A. (2006) "Dragon multinationals: new players in the 21st century globalization" Asia Pacific journal manage n. 23, (p. 5 – 27).

Ministério de Economia, indústria y comercio exterior de Brasil, (2018) estadísticas anuales <http://www.mdic.gov.br/index.php/comercio-exterior>.

Parra, D. (2018) "Las 1.000 más grandes empresas de la America Latina" Revista Latin Trade, Ranking Latin Trade. <http://latintrade.com/the-1000-largest-companies-in-latin-america-2018A>.

Piekkari, R. y Welch, C. (2011). "Rethinking the Case Study in International Business and Management Research", Cheltenham, Edward Elgar Publishing.

Ramamurti, R.; Singh, J. V. (2009) "Emerging multinationals in emerging markets". Cambridge University Press.

Ranking of world universities (2018) – Shanghai Ranking Consultancy, Harvard Business Review <http://www.shanghairanking.com/ARWU2018.html>

Ranking Multilatinas (2016), revista America Economia <https://rankings.americaeconomia.com/2016/multilatinas/>

Santiso, J. (2008) "La emergencia de las Multilatinas" Revista de la CEPAL, 95, https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/11249/1/095007030_es.pdf.

Yin R. K. (1994) "Investigación sobre estudio de casos – Diseño y métodos" segunda edición, (V.5) Sage Publications.

Wells, L. (1983) "Third World Multinationals: The Rise of Foreign Direct Investment from Developing Countries" Cambridge, Massachusetts, The MIT Press.

Wilkinson J. (2014) "O Crescimento de Grandes Empresas Nacionais e a contribuição do BNDES" Centro de Gestão de Estudos Estratégicos (CGEE) https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/9634/2/O%20crescimento%20de%20grandes%20empresas%20nacionais%20e%20a%20contribui%C3%A7%C3%A3o%20do%20BNDES%20via%20renda%20vari%C3%A1vel%20os%20casos%20da%20JBS%20TOTVS%20e%20Tupy_P.pdf

