

## 6. CONCLUSÕES

Este capítulo se inicia com um sumário do estudo realizado, onde são revistas as principais etapas desenvolvidas e os resultados encontrados. Em seguida, são apresentadas as conclusões do estudo, sendo feitas considerações acerca de suas implicações teóricas, metodológicas e gerenciais. Por fim, são sugeridas questões para futuras pesquisas.

### 6.1. Sumário do estudo

A motivação para a realização desta tese surgiu a partir da constatação da existência de um número reduzido de estudos empíricos sobre modos de entrada relacionados às MNEs de economias emergentes, entre elas o Brasil. Devido ao processo de internacionalização tardio, estas empresas tendem a apresentar características distintas em relação a seus pares de países desenvolvidos. Ademais, também se mostram escassas as pesquisas que avaliam o impacto no desempenho das subsidiárias das empresas multinacionais decorrentes dos modos de entrada adotados.

Desta forma, este estudo teve como principal objetivo produzir uma visão inédita e abrangente sobre a escolha do modo de entrada no mercado externo e seu impacto no desempenho das subsidiárias das empresas multinacionais brasileiras. Especificamente, a pergunta de pesquisa formulada nesta tese foi: *“Qual a relação entre o modo de entrada no mercado externo e o desempenho das subsidiárias das empresas multinacionais brasileiras?”*.

Tendo em vista a multiplicidade das questões relacionadas aos modos de entrada e ao desempenho de empresas, algumas fronteiras foram estipuladas para o estudo. Foram consideradas apenas empresas brasileiras com controle de capital nacional do segmento industrial. Ademais, apenas as empresas com investimentos diretos no exterior foram levadas em conta na pesquisa. Quanto à unidade de análise, foi utilizada a subsidiária internacional com atividades operacionais em 2009, último ano considerado na coleta de dados.

Durante a revisão bibliográfica, foi constatado que apenas duas decisões relativas aos modos de entrada no mercado externo estavam sendo abordadas de forma satisfatória em estudos acadêmicos: a escolha do nível de propriedade

(WOS ou JV) e a escolha da forma de estabelecimento (aquisição ou investimento *greenfield*). Uma terceira importante decisão, referente à escolha da atividade principal que a empresa multinacional adotará no mercado externo, praticamente não havia recebido atenção na literatura acadêmica. Tendo em vista esta limitação, este estudo incorporou a escolha do tipo de atividade (produção ou distribuição) entre as decisões específicas a serem tomadas quando o modo de entrada envolve a utilização de capital próprio, fato este que se constitui em uma de suas principais contribuições teóricas.

Posteriormente, foram apresentados os principais referenciais teóricos utilizados em estudos acadêmicos de modos de entrada. Como um dos objetivos desta tese era investigar os fatores que fundamentam a escolha do modo de entrada no mercado externo, o desenvolvimento deste referencial se concentrou apenas em abordagens estáticas, tendo sido descartadas as abordagens dinâmicas. Desta forma, as seguintes teorias foram revisadas: (1) teoria do investimento direto no exterior de Hymer; (2) teoria dos custos de transação; (3) teoria da internalização; (4) paradigma eclético de Dunning; (5) visão baseada nos recursos (RBV); e (6) teoria institucional. Em seguida, foram revistos os principais estudos que tratam especificamente da escolha do modo de entrada no mercado externo e, ainda, do desempenho das subsidiárias decorrente dos modos de entrada adotados. Ao longo deste processo, foram identificadas as principais variáveis e construtos utilizados em pesquisas empíricas sobre os temas. Finalmente, foi apresentada uma comparação entre os modos de entrada utilizados pelas empresas oriundas de países desenvolvidos e seus pares de economias emergentes.

Como sua principal contribuição teórica, este estudo propôs um modelo conceitual, que é original na sua formulação, no seu escopo e na organização de suas variáveis. Para sua concepção, foram utilizados elementos de três abordagens teóricas: (1) visão baseada nos recursos (RBV), que se concentra nos recursos e capacidades que geram vantagem competitiva para as empresas; (2) teoria da internalização, que adiciona a relevância das variáveis locais (mercado); e (3) teoria institucional, que aborda a relevância da distância transnacional. As teorias selecionadas foram, então, combinadas em um modelo unificado. Como estas abordagens teóricas diferem entre si em alguns aspectos, um modelo eclético

foi criado, o qual, por definição, utiliza apenas as partes das teorias consistentes entre si.

O modelo conceitual proposto é composto por cinco blocos de variáveis, sendo três deles (fatores da empresa, fatores do mercado e distância transnacional) ligados ao bloco relativo aos modos de entrada (nível de propriedade, forma de estabelecimento e tipo de atividade), que, por sua vez, está conectado ao bloco relativo ao desempenho. Foram selecionadas variáveis relevantes de cada uma das teorias selecionadas, bem como foram acrescentadas outras julgadas importantes pelo pesquisador, mas que não eram praticamente consideradas em estudos de modos de entrada envolvendo a utilização de capital próprio (produtividade da empresa e distância geográfica). A operacionalização destas variáveis seguiu o padrão comumente adotado em estudos acadêmicos anteriores. Para a realização dos testes empíricos do modelo, foram formuladas 28 hipóteses de pesquisa, sendo nove relacionadas ao nível de propriedade, nove relacionadas à forma de estabelecimento, nove relacionadas ao tipo de atividade e uma relacionando o modo de entrada com o desempenho da subsidiária.

Neste estudo, optou-se pelo uso de medidas objetivas coletadas a partir de dados autorreportados e de fontes secundárias, pois havia o receio de que a utilização de uma *survey* pudesse resultar em uma amostra final insuficiente para a realização dos testes estatísticos. Devido à ausência de dados oficiais sobre os investimentos diretos das empresas brasileiras no exterior, tornou-se necessária a construção de um banco de dados, que foi especialmente desenhado para os propósitos desta pesquisa. Os dados foram coletados em três etapas distintas: as duas primeiras executadas por meio de pesquisa documental e a terceira por meio de contatos pessoais e telefônicos com gestores das empresas. Um dos resultados práticos deste trabalho foi o mapeamento da provável população de MNEs industriais brasileiras (CNAE 10 até CNAE 33): foram identificadas 224 empresas com controle de capital nacional que possuem 738 subsidiárias operacionais distribuídas por 55 países.

Ao final das três etapas da coleta de dados, várias subsidiárias tiveram que ser descartadas devido à falta de algumas informações imprescindíveis para a realização dos testes estatísticos. Apesar de tais limitações, a amostra final apresentou uma quantidade de empresas e de subsidiárias em percentual superior

ao normalmente obtido em *surveys* de negócios internacionais: 133 empresas com 280 subsidiárias sediadas em 39 países. Assim sendo, 60% das empresas e 38% das subsidiárias internacionais operacionais das MNEs industriais brasileiras, bem como 71% dos países hospedeiros de seus investimentos, fizeram parte da amostra final. Cabe ressaltar que empresas de todos os segmentos industriais (com exceção apenas do CNAE 18, que não teve nenhuma empresa identificada na coleta de dados) tiveram subsidiárias incluídas na amostra final, o que confirmou sua representatividade em relação à suposta população.

Antes da aplicação das técnicas estatísticas em si, os dados coletados foram submetidos aos seguintes tratamentos: (1) dados ausentes; (2) observações atípicas (*outliers*) e casos influentes; e (3) adequabilidade do tamanho da amostra. Para que as hipóteses relativas aos antecedentes dos modos de entrada pudessem ser testadas, foram executadas três regressões logísticas: uma para as nove hipóteses relativas ao nível de propriedade, outra para as nove hipóteses relativas à forma de estabelecimento e mais uma para as nove hipóteses relativas ao tipo de atividade. Para a realização do teste da única hipótese relacionando o modo de entrada ao desempenho, foi executada uma regressão múltipla. As premissas de todas as regressões foram avaliadas e julgadas como devidamente atendidas. Cada uma das hipóteses foi testada mediante a análise da significância estatística dos coeficientes das variáveis preditoras, sendo consideradas relevantes aquelas com *p-value* menor que 0,10. Além disso, foi observado se os sinais dos coeficientes confirmavam a mesma direção de influência originalmente prevista no modelo conceitual.

Adicionalmente, foram realizadas análises hierárquicas em cada um dos conjuntos de testes relativos às três escolhas do modo de entrada (nível de propriedade, forma de estabelecimento e tipo de atividade). Estas análises tinham como objetivo demonstrar que os modelos completos, que utilizavam os fatores da empresa, os fatores do mercado e a distância transnacional de forma conjunta e que foram usados para os testes das hipóteses de pesquisa, apresentavam melhor capacidade de previsão do que os modelos que utilizavam estes mesmos fatores isoladamente. Em todas as três situações, os modelos completos revelaram-se significativamente superiores aos demais.

No teste da hipótese relativa ao desempenho, também foram realizadas análises adicionais. Foram testados dois modelos: um que não considerava o problema de autosseleção, assim como a maioria das pesquisas empíricas de modos de entrada, e outro que buscava corrigir esta questão, incluindo fatores de correção conforme procedimento proposto por Heckman (1979), sendo este último modelo aquele utilizado para o teste da hipótese de pesquisa. Os resultados apontaram diferenças marcantes entre os modelos, havendo variáveis significantes em um modelo que passaram a ser não significantes no outro, e *vice-versa*. Este fato comprova a necessidade da correção do problema de autosseleção em estudos empíricos de desempenho ligados ao modo de entrada para se evitar conclusões errôneas acerca dos resultados obtidos.

A análise dos testes empíricos revelou que todos os conjuntos de variáveis do modo de entrada e do desempenho tiveram hipóteses que receberam suporte empírico, mesmo que de forma parcial. Das nove hipóteses relacionadas ao nível de propriedade, quatro foram apoiadas. No caso das nove hipóteses ligadas à forma de estabelecimento, cinco receberam suporte empírico. Das nove hipóteses relacionadas ao tipo de atividade, cinco foram apoiadas. Finalmente, a única hipótese relativa ao desempenho também recebeu suporte empírico. Os resultados encontrados comprovam que o modelo conceitual proposto foi satisfatório para explicar a escolha dos modos de entrada adotados pelas MNEs industriais brasileiras e para apontar a importância do alinhamento do modo de entrada (nível de propriedade + forma de estabelecimento + tipo de atividade) ao modelo para a obtenção de melhor desempenho nas subsidiárias.

## 6.2. Conclusões

Este trabalho teve o propósito de contribuir para a ampliação do conhecimento de um campo de estudos ainda relativamente pouco explorado em pesquisas empíricas, o que foi realizado a partir de um modelo conceitual desenvolvido após extensa revisão da literatura acadêmica. Acredita-se que os resultados obtidos tenham importantes implicações teóricas, metodológicas e gerenciais, tanto sob a ótica pública quanto privada.

### 6.2.1. Conclusões gerais sobre as estratégias de entrada das empresas multinacionais brasileiras

Os resultados obtidos neste estudo permitem que se façam algumas inferências sobre as estratégias de entrada das empresas multinacionais brasileiras no mercado internacional em relação a seus pares de outras economias emergentes e de países desenvolvidos.

Quanto ao momento de expansão no mercado externo, as MNEs brasileiras se internacionalizaram de forma acelerada somente a partir da década de 1990, seguindo o padrão adotado pelas MNEs de outros países emergentes (Sauvant, 2008; UNCTAD, 2011). Evidências a esse respeito já haviam sido detectadas em estudos exploratórios, como o de Barretto e Rocha (2001), que examinaram dez empresas brasileiras que já haviam iniciado seu processo de internacionalização.

Quanto ao nível de propriedade, as MNEs brasileiras demonstram acentuada preferência pela utilização de subsidiárias de controle integral em sua expansão internacional, seguindo o padrão adotado pelas MNEs de origem norte-americana (*vide* Seção 2.7). Este resultado, entretanto, opõe-se ao estudo de Dunning, Kim & Park (2008) que concluiu que as MNEs de países emergentes tendem a optar por modos de entrada mais colaborativos e relacionados a redes (p.ex., alianças estratégicas). É possível que esses autores tenham se baseado em estudos sobre as novas MNEs chinesas, taiwanesas e sul-coreanas de tal forma que os resultados obtidos refletiriam mais diferenças culturais, econômicas ou políticas entre os países do que o fato de se tratar ou não de economia emergente. A tendência por maior nível de controle das operações por parte das empresas brasileiras já havia sido observada em outros estudos. Rocha (2003), por exemplo, afirma que, devido a fatores culturais, o empresário brasileiro procura manter o controle do negócio, com forte preferência por subsidiárias de controle integral, evidenciando, assim, sua dificuldade em formar *joint-ventures*, parcerias e alianças estratégicas com estrangeiros. Em estudos de casos de dez empresas brasileiras com IDE, Barretto e Rocha (2001) identificaram que 22 das 34 subsidiárias no exterior eram de propriedade integral, e que, mesmo quando a operação se iniciava como JV, havia uma tendência, em pouco tempo, a se adquirir a participação do sócio estrangeiro e transformá-la em uma subsidiária de controle integral. Outro estudo (Fleury &

Fleury, 2011) com base em *survey* junto a 30 MNEs brasileiras (sendo 23 delas do segmento industrial) também encontrou uma baixa percentagem de JVs (entre 7 e 8% das subsidiárias). De forma geral, portanto, as indicações de pesquisas anteriores com estudos de casos e pequenas amostras são agora corroboradas pelo presente estudo, com uma amostra mais expressiva das MNEs brasileiras.

Quanto à forma de estabelecimento, as MNEs brasileiras demonstram maior preferência pela utilização de investimentos *greenfield*. Neste caso, esta tendência acompanha o padrão de atuação internacional das MNEs de origem japonesa (*vide* Seção 2.7). A preferência por investimentos *greenfield* também foi identificada em um estudo do BNDES (1995), com 30 conglomerados industriais brasileiros, e por Barretto e Rocha (2001) em dez estudos de casos. Este resultado, contudo, opõe-se ao estudo de Luo & Tung (2007) que observou que as MNEs de países emergentes tendem a utilizar aquisições como forma de compensar sua entrada tardia no mercado internacional. Mais uma vez, tais observações podem refletir, mais do que uma tendência comum às empresas de economias emergentes, um viés de país de origem, já que as MNEs de países asiáticos têm sido a principal fonte de resultados empíricos em que se baseiam as conclusões dos pesquisadores sobre o comportamento das empresas de países emergentes em seu processo de internacionalização.

Quanto ao tipo de atividade, as MNEs brasileiras não demonstram clara tendência pela atividade de distribuição ou de produção em sua expansão no mercado internacional. Além disso, não foi possível realizar comparações com o padrão adotado pelas MNEs de outros países, sejam elas oriundas de economias desenvolvidas ou emergentes, devido à quase inexistência de pesquisas abordando especificamente este modo de entrada. Com relação ao estudo de Barretto e Rocha (2001), esses autores verificaram que as dez empresas brasileiras pesquisadas tendiam a utilizar certa variedade de atividades no exterior, o que está em consonância com os resultados da presente pesquisa.

Tendo em vista os resultados obtidos e tomando-se como referência o estudo de Dunning, Kim & Park (2008), pode-se concluir que as estratégias de entrada das MNEs brasileiras no mercado externo mais se assemelham ao padrão utilizado pelas MNEs de países desenvolvidos nos anos 1960 do que àquele adotado pelas MNEs de outras economias emergentes nos anos 2000. Como já se

afirmou neste trabalho, as razões para as trajetórias distintas das MNEs brasileiras e de outras MNEs de países emergentes, principalmente asiáticas, podem estar associadas a questões políticas, econômicas ou culturais de seus países de origem. Alguns autores (p.ex., Cantwell & Barnard, 2008; Tolentino, 2000) sugerem que as empresas oriundas de países ricos em recursos naturais tendem a diferir daquelas provenientes de países pobres em recursos naturais. É possível que essa característica tenha peso na especificidade do caso brasileiro, já que o Brasil se destaca por suas riquezas naturais, diferentemente de países como Coreia do Sul, Taiwan e, até certo ponto, a própria China. Além disso, trata-se não só de culturas distintas, como também de civilizações distintas, com regimes políticos distintos. Assim sendo, não deveria surpreender o fato de que empresas de diferentes economias emergentes não apresentem trajetórias internacionais semelhantes entre si. Pelo menos, isto é o que o presente estudo revela para o caso brasileiro.

#### 6.2.2. Conclusões específicas relativas aos testes de hipóteses

Quanto aos testes das hipóteses, os resultados obtidos demonstraram que as variáveis selecionadas foram relevantes para explicar a escolha do modo de entrada das MNEs brasileiras, com exceção apenas da experiência internacional da empresa e da distância cultural entre os países, que, diferentemente de estudos anteriores, não se mostraram significantes em nenhuma das situações. Entretanto, cabe ressaltar que estes resultados mostram a impossibilidade de se utilizar o mesmo conjunto de variáveis para explicar os diferentes modos de entrada.

Em relação ao nível de propriedade, o tamanho da empresa, o nível de desenvolvimento econômico do país hospedeiro, bem como a distância institucional e a distância geográfica entre os países mostraram-se significantes para explicar esta escolha. Em função da direção destas relações, pode-se concluir que a utilização de subsidiária de controle integral (ao invés de *joint-venture*) deve ser priorizada na ocorrência de uma ou mais das seguintes situações:

- Quanto maior for o tamanho da empresa;
- Quanto maior for o nível de desenvolvimento econômico do país hospedeiro;
- Quanto menor for a distância institucional entre os países;
- Quanto menor for a distância geográfica entre os países.



Em relação à forma de estabelecimento, o tamanho e a produtividade da empresa, o nível de desenvolvimento econômico e o risco do país hospedeiro, e, ainda, a distância geográfica entre os países mostraram-se significantes para explicar esta escolha. Em função da direção destas relações, pode-se concluir que o estabelecimento da subsidiária por meio de aquisição de empresa local (ao invés de investimento *greenfield*) deve ser priorizado na ocorrência de uma ou mais das seguintes situações:

- Quanto maior for o tamanho da empresa;
- Quanto menor for a produtividade da empresa;
- Quanto maior for o nível de desenvolvimento econômico do país hospedeiro;
- Quanto maior for o risco do país hospedeiro;
- Quanto menor for a distância geográfica entre os países.

Em relação ao tipo de atividade, o tamanho e a produtividade da empresa, a taxa de crescimento do mercado, o risco do país hospedeiro e a distância institucional entre os países mostraram-se significantes para explicar esta escolha. Em função da direção destas relações, pode-se concluir que a atividade de produção (ao invés de distribuição) na subsidiária deve ser priorizada na ocorrência de uma ou mais das seguintes situações:

- Quanto maior for o tamanho da empresa;
- Quanto menor for a produtividade da empresa;
- Quanto maior for a taxa de crescimento do mercado;
- Quanto maior for o risco do país hospedeiro;
- Quanto menor for a distância institucional entre os países.

Em função dos resultados dos testes empíricos, algumas conclusões também podem ser extraídas como resposta à pergunta de pesquisa formulada nesta tese. O primeiro resultado mostra que o desempenho das subsidiárias não apresentou relação significativa com o nível de propriedade adotado (subsidiária de controle integral ou *joint-venture*). Assim sendo, pode-se afirmar que a escolha do nível de propriedade isoladamente não provoca impacto direto no desempenho das subsidiárias.

Em contrapartida, o desempenho das subsidiárias apresentou uma relação positiva e significativa com a forma de estabelecimento adotada. Este resultado indica que as subsidiárias estabelecidas por meio de aquisições obtiveram melhor desempenho do que aquelas que foram iniciadas a partir de investimentos *greenfield*. Entretanto, esta relação significativa entre forma de estabelecimento e desempenho da subsidiária não foi encontrada em vários estudos acadêmicos anteriores. É provável que se trate tão somente de um reflexo das dificuldades enfrentadas pelas MNEs brasileiras para replicar com sucesso suas competências no exterior devido à sua reduzida experiência internacional. Portanto, sugere-se que este resultado seja encarado apenas como uma situação de caráter temporário.

Os resultados indicam, ainda, que o desempenho das subsidiárias não apresentou relação significativa com o tipo de atividade adotado (produção ou distribuição). Desta forma, pode-se afirmar que a escolha do tipo de atividade isoladamente não provoca impacto direto no desempenho das subsidiárias.

Finalmente, a conclusão mais importante diz respeito ao resultado que aponta a existência de relação positiva e significativa entre o desempenho da subsidiária e o alinhamento do modo de entrada (nível de propriedade + forma de estabelecimento + tipo de atividade) ao modelo eclético. Assim, as subsidiárias cujos modos de entrada estão alinhados ao modelo tendem a obter, na média, melhor desempenho do que aquelas cujos modos de entrada não estão alinhados ao modelo. Este fato mostra a importância da correta escolha do modo de entrada para que as empresas possam obter êxito em sua expansão internacional.

Adicionalmente, outras conclusões relevantes também podem ser extraídas em relação ao desempenho das subsidiárias das MNEs brasileiras. Os resultados dos testes empíricos sugerem que as subsidiárias tendem a obter pior desempenho na ocorrência de uma ou mais das seguintes situações:

- Quanto maior for a produtividade da empresa;
- Quanto maior for a distância cultural entre os países;
- Quanto menor for o tamanho relativo da subsidiária em relação à matriz.

Um dos resultados anteriores merece comentários por ser contrário à lógica prevista pela teoria. A relação negativa e significativa entre produtividade da empresa e desempenho da subsidiária indica que quanto maior for a produtividade

da empresa, pior tenderá a ser o desempenho de sua subsidiária internacional. Uma possível justificativa para este resultado pode estar relacionada à dificuldade que as MNEs brasileiras enfrentam para transferir e replicar suas competências e *know-how* especializado no exterior, situação que pode ter como causa sua curta experiência internacional, fato comprovado pelos dados obtidos neste estudo.

Outras variáveis utilizadas nestes testes empíricos, tais como o tamanho e a experiência internacional acumulada da empresa, o tipo da indústria e a idade da subsidiária, contudo, não se mostraram relevantes para explicar o desempenho das subsidiárias das MNEs brasileiras.

### 6.2.3. Contribuições teóricas

Um dos principais objetivos desta tese foi apresentar novas contribuições teóricas para os estudos acadêmicos de modos de entrada no mercado externo. A primeira contribuição deste estudo refere-se à inclusão da decisão sobre o tipo de atividade que deve ser adotado na subsidiária internacional quando o modo de entrada envolve a utilização de capital próprio, em acréscimo às escolhas do nível de propriedade e da forma de estabelecimento. A relevância das variáveis utilizadas como antecedentes, assim como os resultados significantes obtidos nos testes empíricos, demonstram que esta terceira decisão referente ao modo de entrada no mercado externo (escolha do tipo de atividade) deve ser explorada mais profundamente em futuras pesquisas acadêmicas.

Outra contribuição deste estudo refere-se ao uso de variáveis alternativas como antecedentes do modo de entrada no mercado externo. Nesta tese, foi proposta a utilização da produtividade da empresa e da distância geográfica entre os países como variáveis explicativas. Apesar da comprovada relevância destas variáveis em estudos empíricos de outras áreas de conhecimento, ambas eram praticamente ignoradas por pesquisas de modos de entrada, principalmente quando envolviam investimentos diretos no exterior. Pelos resultados obtidos, ficou evidenciada a importância destas variáveis para a explicação do fenômeno estudado.

Finalmente, outra importante contribuição teórica desta pesquisa foi a proposição de um modelo conceitual, que é original na sua formulação, no seu escopo e na organização de suas variáveis. Para sua concepção, foram utilizados

elementos de três abordagens teóricas: (1) visão baseada nos recursos (RBV), que se concentra nos recursos e capacidades da empresa; (2) teoria da internalização, que adiciona a relevância dos fatores relativos ao mercado de atuação da empresa; e (3) teoria institucional, que ressalta a importância da distância transnacional. As teorias selecionadas foram, então, integradas em um modelo unificado. Os resultados obtidos comprovam que o modelo eclético proposto foi satisfatório para explicar a escolha dos modos de entrada adotados pelas MNEs brasileiras e para apontar a importância do alinhamento do modo de entrada (nível de propriedade + forma de estabelecimento + tipo de atividade) ao modelo para a obtenção de melhor desempenho nas subsidiárias.

#### 6.2.4. Implicações metodológicas

Este estudo originou-se de um levantamento sistemático das contribuições existentes na literatura acadêmica sobre modos de entrada no mercado externo. A partir desta extensa revisão bibliográfica, foi proposto um modelo eclético capaz de explicar os fatores determinantes para a escolha do modo de entrada (nível de propriedade, forma de estabelecimento e tipo de atividade) das MNEs brasileiras e o impacto decorrente desta escolha no desempenho de suas subsidiárias. Estes fatores, derivados de três abordagens teóricas – visão baseada nos recursos, teoria da internalização e teoria institucional – foram divididos em fatores da empresa, fatores do mercado e distância transnacional, respectivamente.

Apesar dos testes estatísticos confirmarem a capacidade do modelo eclético, que considera os fatores da empresa, os fatores do mercado e a distância transnacional de forma conjunta para a explicação do fenômeno estudado, também foram realizadas análises hierárquicas para demonstrar sua superioridade em relação aos modelos que utilizavam estes fatores isoladamente, ou seja, a partir de uma única abordagem teórica. Tendo em vista os resultados obtidos, pode-se concluir que a utilização de diferentes teorias para o desenvolvimento de modelos conceituais possibilita que se obtenha uma visão mais apurada sobre a escolha do modo de entrada no mercado externo (Bell, 1996; Sarkar & Cavusgil, 1996).

Outra característica metodológica desta pesquisa foi a utilização de medidas objetivas coletadas a partir de dados autorreportados e de fontes secundárias, algo não muito frequente em estudos relacionados a modos de entrada e desempenho,

que costumam se valer de medidas perceptuais coletadas por meio de *surveys* para suas análises. A maior dificuldade normalmente encontrada neste tipo de coleta de dados refere-se à obtenção de informações sobre lucratividade, que, por serem consideradas de caráter estratégico, dificilmente são divulgadas pelas empresas. Desta forma, este estudo conseguiu preencher satisfatoriamente esta lacuna nas pesquisas empíricas sobre o tema.

Adicionalmente, a amostra coletada para a realização dos testes estatísticos foi utilizada integralmente, sem a eliminação das observações atípicas detectadas. Apesar da possível distorção nos resultados em função da presença destes *outliers*, este procedimento permitiu uma compreensão mais ampla sobre a atuação e o desempenho das MNEs brasileiras no exterior, o que não ocorreria se apenas dados “típicos” tivessem sido utilizados.

Outros dois procedimentos metodológicos mostraram-se relevantes a partir da extensa revisão de literatura realizada. O primeiro diz respeito à constatação de que as decisões sobre modos de entrada são um fenômeno de múltiplos níveis: as explicações vêm de variáveis ao nível da subsidiária, ao nível da empresa e de interações entre elas. No entanto, muitas pesquisas misturam ou confundem estes níveis de análise, pois seus resultados são derivados de análises que não são multiníveis. Ou seja, os estudos implicitamente apresentam modelos conceituais multiníveis com variáveis sendo medidas em dois níveis diferentes (empresa e subsidiária), mas ignoram essa dimensão multinível em seu método de análise de dados. Apesar de a análise multinível não ter sido utilizada nesta tese em função das características da amostra final (número médio de apenas duas subsidiárias internacionais por empresa), recomenda-se fortemente que futuras pesquisas sobre modos de entrada considerem a necessidade da utilização das técnicas de análise multinível. Esta omissão pode ter importantes consequências para a compreensão dos determinantes das decisões dos modos de entrada, bem como para a validade e robustez das evidências empíricas a serem apresentadas.

O segundo procedimento metodológico foi a introdução de variáveis para a correção do problema de autosseleção na equação de regressão do desempenho, seguindo o procedimento proposto por Heckman (1979). Estes fatores de correção foram adicionados ao modelo porque estudos acadêmicos anteriores forneceram evidências de que características não-observáveis da empresa poderiam afetar seu

desempenho. Tal fato foi comprovado pelos testes realizados neste estudo, que revelaram diferenças marcantes na significância das variáveis quando foi comparado o modelo que não levou em consideração o problema da autosseleção com aquele que procurava corrigir esta questão. Tendo em vista os resultados obtidos, pode-se afirmar que tal procedimento mostra-se absolutamente necessário para evitar que sejam produzidas estimativas tendenciosas e inconsistentes sobre o desempenho das subsidiárias de empresas multinacionais. Desta forma, este estudo também conseguiu preencher satisfatoriamente esta lacuna existente na literatura acadêmica.

#### 6.2.5. Implicações gerenciais

Acredita-se que os resultados obtidos neste estudo possam servir como guia para os gestores das empresas antes e durante seu processo de internacionalização. O conhecimento dos fatores determinantes para a escolha do modo de entrada no mercado externo e para a obtenção de melhor desempenho em suas subsidiárias auxilia as empresas a melhor direcionar seus esforços ou mesmo avaliar suas reais capacidades para competir no exterior.

Os resultados indicam que os gestores devem considerar em suas análises quando da entrada ou expansão da empresa no mercado internacional não só os fatores que dizem respeito às próprias empresas (p.ex., tamanho e produtividade), como também os fatores relacionados ao mercado em que atuarão (p.ex., taxa de crescimento, nível de desenvolvimento econômico e risco-país) e a distância transnacional entre o país de origem e os países hospedeiros dos investimentos (p.ex., distância institucional e distância geográfica). Todos estes fatores se mostram relevantes para a escolha adequada do modo de entrada no mercado externo (nível de propriedade, forma de estabelecimento e tipo de atividade), que, por sua vez, favorece a obtenção de melhor desempenho nas subsidiárias.

Outro resultado importante do estudo diz respeito à distância cultural entre o Brasil e os demais países. Foi observado que quanto maior esta distância, maior a probabilidade de deterioração do desempenho das subsidiárias. Portanto, as subsidiárias estabelecidas em países culturalmente distantes do Brasil devem ter monitoramento constante por parte dos gestores das empresas para minimizar o risco da operação se tornar deficitária.

Os resultados deste estudo ainda apontaram que os países mais próximos do Brasil em termos culturais, institucionais e geográficos, são justamente aqueles menos desenvolvidos sob o ponto de vista econômico e que apresentam os índices mais elevados de risco-país. Em virtude desta “proximidade”, há uma tendência natural de que estes mercados sejam acessados com frequência pelas empresas multinacionais brasileiras. Tendo em vista, entretanto, as dificuldades inerentes e os riscos envolvidos, os gestores das empresas devem analisar com bastante cuidado o tipo de operação a ser implantado nestes países.

Outro ponto importante derivado dos resultados encontrados refere-se à dificuldade que as MNEs brasileiras enfrentam para replicar suas competências e know-how especializado em suas subsidiárias no exterior. Este problema deve merecer atenção constante dos gestores das empresas que pretendem se expandir no mercado internacional, tendo em vista sua relação direta com o desempenho das subsidiárias.

Em relação à formulação de políticas públicas, um dos anseios deste trabalho é servir como referência para futuras decisões que envolvam o fomento à internacionalização das empresas brasileiras. Um exemplo das possíveis medidas ligadas ao tema seria o estabelecimento de políticas de apoio vinculadas à escolha do modo de entrada. Apesar dos resultados obtidos neste estudo indicarem que as subsidiárias internacionais estabelecidas por meio de aquisições obtém melhor desempenho do que aquelas iniciadas a partir de investimentos *greenfield*, tal realidade não foi constatada em diversos estudos acadêmicos anteriores. Talvez este fato somente reflita as dificuldades que as MNEs brasileiras enfrentam para replicar adequadamente suas competências no exterior devido à sua reduzida experiência internacional. Portanto, este resultado deve ser visto apenas como uma situação temporária. Esta tendência para uma das opções de modo de entrada já não se repetiu nos resultados relativos ao nível de propriedade e ao tipo de atividade, o que também foi confirmado por pesquisas anteriores. Portanto, recomenda-se que qualquer forma de apoio público à inserção internacional das empresas brasileiras seja neutra em relação à escolha do modo de entrada, ou seja, sem favorecer determinada opção relativa ao nível de propriedade (WOS ou JV), à forma de estabelecimento (aquisição ou investimento *greenfield*) ou ao tipo de atividade (produção ou distribuição).

### 6.3. Sugestões para futuras pesquisas

Os fundamentos teóricos desta tese, assim como seus resultados empíricos, oferecem elementos para a proposição de sugestões para futuros estudos que poderão inspirar outros pesquisadores a melhor compreender o fenômeno de internacionalização de empresas.

Uma primeira sugestão seria que o estudo ora em questão fosse replicado com a utilização de medidas perceptuais coletadas por meio de uma *survey* com os principais gestores das MNEs industriais brasileiras. Desta forma, haveria a possibilidade de comparação dos resultados obtidos pelas duas formas de coleta de dados, o que ajudaria a reforçar as conclusões desta tese em relação à escolha do modo de entrada no mercado externo e seu conseqüente impacto no desempenho das subsidiárias.

Ainda se tratando especificamente de empresas brasileiras, uma segunda sugestão seria comparar o desempenho das empresas que realizam investimentos diretos no exterior, com aquelas que apenas exportam e ainda com aquelas que operam exclusivamente no mercado doméstico, assim como avaliar os impactos positivos e negativos decorrentes destas três formas de operação. Tal estudo serviria como base para subsidiar decisões sobre o apoio público à inserção internacional das empresas brasileiras.

Uma terceira sugestão seria testar o modelo conceitual proposto nesta tese em outros segmentos de mercado como, por exemplo, tecnologia da informação, construção civil e financeiro. Tal estudo serviria para demonstrar se este modelo poderia ser replicado com sucesso em diferentes segmentos, bem como para comprovar a relevância da utilização de variáveis alternativas nos estudos de modos de entrada, tais como produtividade da empresa e distância geográfica entre os países.

Outra sugestão seria replicar este estudo em outros países emergentes. Desta forma, seria possível avaliar a aplicabilidade do modelo conceitual proposto nesta tese em diferentes contextos, o que seria bastante útil para se obter uma compreensão mais ampla sobre as estratégias de internacionalização das empresas multinacionais destas economias e para futuras comparações com seus pares de países desenvolvidos.



Interessante também seria replicar este estudo após o aperfeiçoamento do modelo conceitual aqui proposto. Este aprimoramento poderia ser feito com a eliminação das variáveis que não se mostraram significantes nesta pesquisa e a incorporação de outras que se mostraram relevantes em estudos anteriores, mas que não foram utilizadas nesta tese devido à impossibilidade de levantamento dos dados, tais como, intensidade tecnológica da empresa, grau de diversificação de produtos e experiência no país hospedeiro. A inclusão destas variáveis poderia ampliar a capacidade de previsão do modelo conceitual, permitindo uma melhor compreensão do fenômeno.

Outro interessante caminho de pesquisa seria a verificação da sequência utilizada na prática pelos gestores das empresas quando consideram a escolha do modo de entrada, ou seja, a definição da ordem das decisões relativas ao nível de propriedade, à forma de estabelecimento e ao tipo de atividade.

Outra relevante pesquisa buscaria explicar as razões para a semelhança encontrada neste estudo entre as estratégias de internacionalização das MNEs brasileiras e aquelas das MNEs de países desenvolvidos nos anos 1960, bem como os motivos para as divergências em relação às estratégias das MNEs de outras economias emergentes.

Finalmente, sugere-se que esta pesquisa seja seguida por uma série de estudos de casos em profundidade. Estes estudos deveriam contemplar os casos bem sucedidos de internacionalização, buscando explicar como a correta escolha do modo de entrada impactou positivamente o desempenho da subsidiária, assim como os casos de fracasso, principalmente quando o encerramento da operação no exterior ocorreu em função de decisões equivocadas quanto ao modo de entrada adotado.

Este trabalho chega ao seu final com a confirmação de que os estudos sobre o processo de internacionalização de empresas, principalmente aqueles referentes aos países emergentes, ainda carecem de maior aprofundamento. A importância da continuidade das pesquisas sobre este tema foi reforçada com a contribuição desta tese, que explorou apenas parte deste amplo e intrincado fenômeno, mas que revelou resultados interessantes para sua melhor compreensão.