

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CURSO DE GRADUAÇÃO EM RELAÇÕES INTERNACIONAIS

PATRICK SANTOS

**AS POLÍTICAS CREDITÍCIAS PÚBLICAS (2006-2010) E A EMERGÊNCIA DAS
MULTINACIONAIS BRASILEIRAS: O PAPEL DO BNDES NO FINANCIAMENTO
DA INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS BRASILEIRAS LÍDERES GLOBAIS**

FLORIANÓPOLIS, 2014

PATRICK SANTOS

**AS POLÍTICAS CREDITÍCIAS PÚBLICAS (2006-2010) E A EMERGÊNCIA DAS
MULTINACIONAIS BRASILEIRAS: O PAPEL DO BNDES NO FINANCIAMENTO
DA INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS BRASILEIRAS LÍDERES GLOBAIS**

Monografia submetida ao curso de Relações Internacionais da Universidade de Santa Catarina, como requisito obrigatório para a obtenção do grau de Bacharelado.

Orientador: Prof. Dr. Jaime César Coelho

FLORIANÓPOLIS, 2014

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CURSO DE GRADUAÇÃO EM RELAÇÕES INTERNACIONAIS

A banca examinadora resolveu atribuir a nota 8,5 ao aluno Patrick Santos na disciplina CNM 7280 – Monografia, pela apresentação do trabalho AS POLÍTICAS CREDITÍCIAS PÚBLICAS (2006-2010) E A EMERGÊNCIA DAS MULTINACIONAIS BRASILEIRAS: O PAPEL DO BNDES NO FINANCIAMENTO DA INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS BRASILEIRAS LÍDERES GLOBAIS.

Banca Examinadora

Prof. Dr. Jaime César Coelho

Prof. Dr. Marcos Alves Valente

Prof. Dr(a). Patrícia Fonseca Ferreira Arienti

AGRADECIMENTOS

À minha família, cujo apoio e amor me incentivaram a continuar em busca dos meus sonhos, pelo suporte e pelas oportunidades que me ofereceram ao longo da vida

Ao meu orientador Professor Jaime César Coelho, por ter acreditado em mim desde o primeiro semestre do curso, além de ter sido um grande educador ao longo desses anos, e cuja sabedoria me ajudou em momentos importantes, além de servir de inspiração.

Aos grandes professores que compartilharam seus conhecimentos ao longo dos últimos anos na UFSC, em especial aos professores Patrícia Fonseca Ferreira Arienti, Karine de Souza Silva, Helton Ricardo Ouriques, Clarissa Franzoi Dri, Danielle Annoni, Tiago Bahia Losso e MónicaSalomón González.

Aos amigos que fiz na UFSC e no curso de graduação em relações internacionais, em especial à minha turma de 2009.1.

Ao Fernando, pelo carinho e paciência que teve ao longo dos últimos 3 anos.

A todos que contribuíram de alguma forma para a realização deste trabalho.

RESUMO

O papel dos bancos públicos de desenvolvimento esteve, ao longo dos anos, relacionado ao financiamento de grandes projetos estratégicos à economia de um país. Em 2006, o BNDES, maior banco de desenvolvimento brasileiro, lança modalidades de financiamento destinados especificamente à internacionalização de grandes empresas do Brasil. Até o início dos anos 2000, a internacionalização das empresas brasileiras aconteceu de forma esporádica, envolvendo poucas companhias e sem grande apoio estatal. Então, a partir do século XXI, uma série de empresas brasileiras começaram ou ampliaram processos de internacionalização, com apoio direto ou não do BNDES nesse processo. O presente estudo busca discutir a contribuição do BNDES para a internacionalização de grandes empresas brasileiras ao longo do período de 2006 a 2010. Além disso, busca-se discutir as consequências da emergência das multinacionais no sistema internacional, e seu relacionamento com atores como o Estado-nação.

Palavras-chave: BNDES, empresas multinacionais, internacionalização, FINAME, BNDESPar.

ABSTRACT

The role of the public banks of development was, through the years, related to the financing of big projects, strategic to the country's economy. In 2006, BNDES, the biggest Brazilian development bank, launches financing modalities specifically dedicated to the internationalization of big corporations of Brazil. Until the beginning of the 2000's, the internationalization of Brazilian corporations has happened in a sporadic way, involving few companies, and with no major support of the government. Then, from the beginning of the 2000's, a series of Brazilian companies began or increased internationalization processes. This study seeks to discuss BNDES' contribution to the internationalization of big Brazilian companies from 2006 to 2010. Besides, the study discusses the consequences of the emergence of multinationals in the international system and its relationship with actors such as the nation-state.

Key-words: BNDES, multinational corporations, internationalization, FINAME, BNDESPar.

LISTA DE ABREVIACÕES

BDMG – Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais
BNDE – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico
BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
BNDESPar – BNDES Participações S.A.
CND – Conselho Nacional de Desestatização
EUA – Estados Unidos da América
EXIMBANK – Banco de Importação e Exportação dos Estados Unidos
FINAME – Agência Especial de Financiamento Industrial
FINSOCIAL – Fundo de Investimento Social
IBRASA – Investimentos Brasileiros S.A.
IED – Investimento Externo Direto
PIS – Programa de Integração Social
PAC – Programa de Aceleração do Crescimento
PASEP – Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público
PDP – Política de Desenvolvimento Produtivo
PICE – Política Industrial e de Comércio Exterior
PND – Programa Nacional de Desestatização
PITCE – Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior
UNCTAD – Conferência das Nações Unidas sobre o Comércio e Desenvolvimento
URV – Unidade Real de Valor

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Ranking das empresas brasileiras mais internacionalizadas.....	42
--	----

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Funding BNDES Segundo as principais fontes (%) (1952-1979).....	33
Gráfico 2 - Funding BNDES segundo as principais fontes (%) (1980-1994).....	36

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	11
2 EMPRESAS MULTINACIONAIS E DESENVOLVIMENTO.....	14
2.1 – Três Perspectivas da Relação Multinacionais e Estado.....	15
2.2 – Uma Concepção Liberal da Empresa Multinacional.....	17
2.3 – Uma Concepção Marxista da Empresa Multinacional.....	21
2.4 – Uma Concepção Mercantilista da Empresa Multinacional.....	23
3 UMA BREVE HISTÓRIA DO BNDES.....	24
3.1 - Os Bancos de Desenvolvimento.....	24
3.2 - Bancos de Desenvolvimento no Brasil as Transformações do BNDES.....	28
3.3 – Os Primeiros Anos do BNDES.....	30
3.4 - O BNDES de 1980 a 1994.....	34
3.5 - A atuação do BNDES entre 1995 e 2010.....	36
4 O PAPEL DO BNDES NO APOIO À INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS BRASILEIRAS.....	41
4.1 - JBS-Friboi.....	43
4.2 - Vale.....	45
4.3 - Gerdau.....	47
4.4 - Marfrig.....	48
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	51
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	54

1 INTRODUÇÃO

As empresas multinacionais vêm moldando a estrutura econômica capitalista desde suas origens, em meados do século XIX. Com o final da Segunda Guerra Mundial, o papel delas ganhou ainda mais importância como motor de desenvolvimento. As empresas multinacionais, segundo algumas perspectivas, contribuem para o desenvolvimento do sistema econômico internacional uma vez que seriam muito mais eficientes em suas atividades produtivas. Já, em outras perspectivas, as multinacionais são uma evolução do sistema de exploração político-econômico do sistema capitalista, sendo mais eficientes nessa exploração. Ainda há autores que consideram as multinacionais braços econômicos da política exterior de Estados no sistema internacional, representando um instrumento de expansão estatal a fim cujo papel seria o de cercear a soberania de Estados menos poderosos.

Independente das análises de como as multinacionais interferem na política e na economia do sistema internacional, sua importância é inegável e tangível nas sociedades atualmente marcadas pela globalização.

Um fato interessante a respeito das corporações multinacionais é a formação e consolidação de empresas internacionalizadas cujas sedes se encontram em países não tão amadurecidos economicamente. O papel das multinacionais de países emergentes vem crescendo ao longo dos anos, principalmente a partir do início do século XXI, e o Brasil tem destaque nesse sentido. Os nomes Embraer, Vale, Petrobrás e Gerdau, para citar alguns, são conhecidos mundo afora, o que indica esse destaque.

Ao mesmo tempo que há a formação e consolidação de multinacionais brasileiras, ganham importância as políticas públicas em prol da internacionalização de empresas nacionais, especificamente através do apoio de financiamentos de longo prazo e compra de ações do BNDES e suas subsidiárias.

O BNDES, ao longo de sua história, teve um papel relevante na formação econômica brasileira, como agente financiador de grandes empreendimentos no país. Além disso, ao longo dos anos, o foco de atuação do Banco mudou segundo a conjuntura política, política e social que o Brasil atravessava, passando de financiador de grandes obras públicas a agente gerenciador de privatizações nos anos 1990. Já no início do século XXI, com a chegada de Luís Inácio Lula da Silva à presidência do Brasil, o BNDES despontou como um agente financiador da internacionalização de grandes empresas brasileiras, numa tentativa de criar

grandes empresas líderes em seus segmentos em âmbito mundial, as quais seriam verdadeiras *global players*.

O presente trabalho tem dois grandes objetivos. O primeiro é discutir os motivos que levaram o Brasil, em termos estratégicos, a adotar uma política de Estado de internacionalização de suas empresas, via financiamentos e participação acionária do BNDES e suas subsidiárias. Além disso tem-se o objetivo de discutir, a partir de teorias sobre o relacionamento entre multinacionais e Estado, as consequências da aproximação entre o governo brasileiro e as grandes empresas internacionalizadas.

Para tanto, o trabalho utilizou-se de fontes secundárias que tratam do estudo das “teorias das multinacionais” e da história do BNDES, além de materiais que discutem a pertinência dos bancos públicos de desenvolvimento na economia. Além dessas fontes, utilizou-se relatórios financeiros do BNDES e das empresas analisadas, no intuito de melhor indicar a participação do BNDES na expansão internacional das mesmas no período de 2006 a 2010, em especial.

Como justificativa para esse trabalho, há de se destacar que o fomento à criação de empresas líderes globais, via BNDES, modifica a dinâmica dos envolvidos no campo das relações internacionais. Em virtude de tais políticas, há a emergência de relevantes multinacionais brasileiras, que alteram a dinâmica político-econômica global num sentido de conferir ao Brasil maiores capacidades materiais e poder de influência em campos estratégicos da economia política internacional. Então, evidencia-se a pertinência do tema na agenda internacional contemporânea.

Além deste capítulo introdutório, o trabalho será composto de três capítulos, cada qual dedicado à reflexões que serão importantes no alcance dos objetivos propostos, mais um capítulo final, em que se propõe a revisão crítica de tudo o que foi discutido ao longo do desenvolvimento do trabalho.

Na primeira parte há uma exposição das principais correntes teóricas que discutem a questão da empresa multinacional e seu relacionamento com o Estado-nação. Discute-se a obra de autores como Kari Levitt, Raymon Vernon, Stephen Hymer, Robert Gilpin, entre outros. Além disso, como uma introdução, buscou-se delimitar conceitos como o de empresa multinacional, Estado-nação, sistema moderno internacional, etc.

Na segunda parte, o trabalho faz um breve histórico da atuação do BNDES, conceitualizando os bancos públicos de desenvolvimento e explorando os debates em relação

ao seu papel na economia, sua eficiência de mercado e importância para a formulação de políticas públicas econômicas.

No capítulo seguinte, há uma maior exploração empírica do papel dos financiamentos e participações acionárias do BNDES em grandes empresas multinacionais brasileiras, em especial a JBS-Friboi, que figurou em 2010, segundo a Fundação Don Cabral, como a empresa sediada no Brasil mais internacionalizada. Além da JBS-Friboi tem-se uma maior exploração de números das empresas Marfrig, sua concorrente direta, Vale e a Gerdau, todas grandes corporação cuja atuação no sistema internacional vem crescendo exponencialmente a partir da segunda metade do Século XXI.

2 EMPRESAS MULTINACIONAIS E O DESENVOLVIMENTO

Atualmente, no sistema político internacional, dificilmente pode-se achar atores mais distintos que os Estados nacionais e as corporações multinacionais. Eles são dotados de características únicas, que mostram suas funções e atribuições, além de guiar suas ações. Porém, esses dois atores buscam seus objetivos no mesmo sistema internacional, e deste modo, o impacto de sua interação é de crucial importância para o sistema internacional, tanto em nível político quanto econômico e cultural.

O objetivo deste capítulo é analisar, sob as mais variadas perspectivas, o relacionamento entre as empresas multinacionais e os Estados nacionais, indicando de que forma essa relação modificou as dinâmicas de desenvolvimento nacional e global. Além disso, buscar-se-á elencar as implicações que a emergência e consolidação das empresas multinacionais como relevantes atores político-econômicos trazem para o Estado nacional.

Em primeiro lugar é importante definir o que é empresa multinacional. Existem diversas definições de empresas multinacionais, a mais simples delas aponta que a principal característica de uma empresa multinacional é que ela faz investimentos estrangeiros diretos (IED), ou seja, a empresa adquire ativos em países outros que não o país da matriz. Para ser considerado como IED, o investimento deve conferir à matriz o controle sobre a sua filial, ou seja, investimento direto é o estabelecimento de uma subsidiária ou divisão no exterior, ou aquisição de uma firma estrangeira.

Hennart (2011) caracteriza a empresa multinacional como uma instituição privada planejada para organizar, através de contratos empregatícios, interdependências entre indivíduos localizados em mais de um país. Em segundo lugar, para Gilpin (1976), a corporação multinacional é caracterizada por uma firma matriz e um grupo de subsidiárias em vários países (ou em apenas outro país, que não o da matriz) com um conjunto comum de recursos administrativos, financeiros e tecnológicos. “Através da integração vertical e centralização da tomada de decisão, a corporação matriz busca perpetuar sua posição monopolística com respeito à tecnologia, acesso ao capital e assim por diante” (Gilpin, 1976, p. 184, tradução nossa).

Andreff (2003) define empresa multinacional como um empreendimento cujo capital é adquirido no processo de acumulação internacional. O termo multinacional também é, por vezes, substituído por transnacional, sem perder o cerne do seu significado.

O presente trabalho adotará a definição mais usual de empresa multinacional, que seria aquela que aporta investimentos diretos externos e que possui subsidiárias ou empreendimentos operacionais fora do seu país de origem. Cabe diferenciar, portanto, os investimentos diretos externos dos investimentos em portfólio, que envolvem a compra de passivos de empresas, estrangeiras ou não, e que não dão direito ao controle sobre a empresa. Gilpin (1976) ainda afirma que as diferenças entre investimento em portfólio e investimentos diretos são enormes, uma vez que há grande importância política no que diz respeito aos IEDs em relação aos simples investimentos em portfólio. Segundo o autor os investimentos diretos criam laços políticos e econômicos muito fortes entre os países que deles participam.

As empresas multinacionais surgiram em meados do séc. XIX, mas foi somente após a II Guerra Mundial que elas atingiram o auge de sua atuação, principalmente quando os Estados Unidos passaram a fazer grandes aportes de investimento direto externo, sobretudo em países de capitalismo mais maduro, como França, Alemanha, Reino Unido e Japão. As multinacionais só passaram a atuar e ter como sede países em desenvolvimento anos depois.

Ainda é interessante caracterizar brevemente os Estados nacionais. Estes seriam entendidos e amplamente aceitos como unidades políticas baseadas num território contíguo, usualmente com uma língua predominante, independente de forças exteriores, e com o monopólio do uso da força dentro do seu território. Sua principal característica seria a soberania. Além disso, o Estado nacional seria dotado de população e teria um governo.

Esse conceito de Estado nacional é relativamente novo na história, emergindo no cenário político mundial por volta de 400 anos atrás com o colapso da ordem feudal na Europa, especificamente após a Guerra dos Trinta anos e a assinatura dos Tratados de Vestfália, em 1648, inaugurando o sistema internacional moderno.

Teorias do Estado também são muito variadas e abrangem perspectivas de direito internacional, política internacional, filosofia, sociologia, etc. Portanto, o presente trabalho trabalhará com o termo Estado nacional em sua definição mais ampla e aceita.

2.1 – TRÊS PERSPECTIVAS DA RELAÇÃO MULTINACIONAIS E ESTADO

O presente trabalho buscará revisar a abordagem utilizada por Gilpin (1976) no que se refere às perspectivas dominantes do significado das corporações multinacionais, que seriam três: liberal, marxista e mercantilista; refletindo três diferentes concepções da natureza da economia política internacional.

Essas três principais formulações de economia política se diferenciam fundamentalmente em questões como a natureza das relações econômicas, os objetivos da atividade econômica, além do relacionamento entre economia e política.

Para o autor,

“A hipótese básica do liberalismo é de que a natureza das relações econômicas internacionais é essencialmente harmoniosa, uma visão dada pela primeira vez em expressão completa por Adam Smith. [...] Smith argumentou que as relações econômicas internacionais poderiam ser como um jogo de soma positivo” (Gilpin, 1976, p. 185, tradução nossa).

Nessa perspectiva, as empresas multinacionais, de certa forma, contribuem para o desenvolvimento do sistema econômico mundial, sendo uma espécie de evolução aos empreendimentos nacionais, e que o advento da globalização possibilitou tal empreendimento.

“Liberais argumentam que, dada essa identidade subjacente de interesses nacionais e cosmopolitas no mercado livre, o Estado não deveria interferir nas transações econômicas que atravessam as fronteiras nacionais. Por meio do livre mercado para as commodities, da remoção das restrições aos fluxos de investimento e na divisão internacional do trabalho, todos se beneficiam no longo prazo pois os recursos escassos do mundo serão mais eficientemente utilizados. O interesse nacional será, portanto, melhor servido, segundo os liberais, por meio de atitudes generosas e cooperativas com outras sociedades. Em essência, a busca do interesse próprio numa economia livre e competitiva alcança o bem maior para o maior número de pessoas na sociedade internacional” (Gilpin, 1976, p. 185, tradução nossa).

Basicamente essa é a principal característica dos liberais, que seriam, segundo o autor, mais otimistas em relação à questão da emergência das multinacionais no cenário internacional. Mercantilistas e Marxistas, por outro lado, seriam muito mais cautelosos e críticos à questão da empresa multinacional, uma vez que ambas as correntes pressupõem que as relações econômicas são essencialmente conflitivas. Para ambos, as relações econômicas internacionais poderiam ser considerados como um jogo de soma zero.

“Marxistas e Mercantilistas enfatizam os efeitos da distribuição na economia. Para os marxistas, a distribuição dos bens entre as classes é crucial; para os mercantilistas, a distribuição dos bens e do poder entre os Estados-nação é mais significativa. Então, o objetivo econômico (e político) para marxistas e mercantilistas é a redistribuição de bens e poder” (Gilpin, 1976, p. 186, tradução nossa).

Seguindo essa classificação proposta por Gilpin (1976), abordar-se-á com mais detalhes nas sessões seguintes o que cada perspectiva de economia política internacional indica no estudo da emergência das empresas multinacionais no cenário internacional, e suas interações com os Estados nacionais.

Cabe indicar que a perspectiva liberal possui um maior número de contribuições acadêmicas uma vez que é a mais aceita como concepção padrão de interpretação da economia política internacional (ortodoxia), o que não desmerece as outras duas perspectivas, que são consideradas mais críticas, heterodoxas, e que não possuem, em quantidade absoluta, o mesmo número de contribuições acadêmicas que a perspectiva liberal, mas mesmo assim são de extrema importância para o estudo mais isento do que se propõe com este trabalho, uma vez que são bastante relevantes já que indicam outra via de interpretação dos fatos estudados.

2.2 – UMA CONCEPÇÃO LIBERAL DA EMPRESA MULTINACIONAL

O estudo dos investimentos diretos estrangeiros, e conseqüentemente das empresas multinacionais, originalmente foi ligado às teorias de comércio internacional, notavelmente a Teoria de Heckscher-Olin¹. As multinacionais, em meados dos anos 1960, eram vistas como componentes da balança de pagamentos. Porém, o crescimento das empresas multinacionais, bem como dos investimentos diretos externos expuseram as limitações que as teorias de comércio internacional tinham em definir o novo papel na economia política internacional que esses agentes possuíam de fato.

A primeira pessoa que fez uma distinção clara entre investimento direto externo e investimento em portfólio e definiu os elementos básicos das operações de uma companhia

¹Também conhecida como modelo neoclássico da teoria de comércio internacional, se baseia na teoria das vantagens comparativas de David Ricardo, e busca prever padrões no comércio e produção baseado em dotação de fatores de uma região. Essencialmente indica que os países se especializam na produção e comercialização de produtos e serviços os quais tem mais vantagem competitiva.

multinacional foi David Lilienthan, em 1960. Antes, pouca atenção era dada ao investimento direto externo. Mudanças dramáticas ocorreram no início dos anos 1960 com estudos sobre o fenômeno do investimento direto externo (com Edith Penrose e Stephen Hymer, por exemplo).

Em sua tese de 1960, Hymer criticou a teoria de investimento externo em portfólio, não só por sua inabilidade em explicar o investimento direto externo, mas também pela falha em explicar como o poder, as estratégias e a governança das firmas podem influenciar suas decisões em cruzar as fronteiras nacionais. Para Hymer (1960), a existência de “investimentos cruzados” (a tendência do investimento direto de simultaneamente fluir em ambas as direções entre dois países) foi o pilar central de sua tese, chamando atenção para a diferença entre investimento direto e em portfólio. Hymer (1960) indica a importância da natureza intra-industrial de tal investimento cruzado (esse tipo de investimento ocorreria somente entre indústrias). Ele compara duas grandes companhias petrolíferas, uma americana (Santard Oil) e uma holandesa (Royal Dutch Petroeum). Ambas investem em seus países de origem e em diversos países de uma maneira peculiar para a época, que não poderia ser explicado pelas diferenças nas taxas de juros entre os países (o que até então era o aceito para a explicação da existência dos investimentos diretos externos).

O investimento intra-industrial foi visto por Hymer (1960) como uma parte integral da teoria da produção internacional, isso porque esse investimento representaria o arquétipo do tipo exato do fenômeno que ele buscava explicar. O autor buscou explicar os fluxos de capital em termos de vantagens em lucratividade das firmas individuais, e essa foi a essência da sua teoria de operações internacionais, uma teoria que depende do desejo de controle de bens em outros países.

Hymer trouxe o foco dos investimentos da nação para a companhia. Essa teoria foi incorporada por outros autores que discutiam o papel do Estado nacional frente às corporações multinacionais. Uma das mais importantes contribuições para esse debate se deu com a publicação de *Sovereign at Bay*, de Raymond Vernon, em 1971. Gilpin (1976) identifica esse texto como seminal segundo uma ótica liberal de como as multinacionais e os Estados-nação se comportam no sistema internacional.

Raymond Vernon deu uma nova dimensão para a discussão entre o relacionamento entre as empresas multinacionais e os Estados-nação. A ideia básica do livro publicado em 1971 é a de que o aumento da interdependência econômica, avanços tecnológicos em comunicação e transporte fizeram do Estado-nação um anacronismo. O Estado não mais tem

o controle sobre a economia pois as empresas multinacionais provaram ser capazes de providenciar a riqueza econômica doméstica, e organizar de forma efetiva os bens numa escala muito mais eficiente que os governos.

Para Vernon (1971), a emergência e o sucesso das empresas multinacionais é explicada pelo que ele chama de “ciclo do produto”. Essa teoria indica que o desenvolvimento de novos produtos seguem um padrão em três fases:

I – Fase Introdutória: Essa é a fase em que o produto é lançado no mercado. Uma vez que nenhum outro concorrente possui a mesma tecnologia que o produto lançado, a empresa desfruta de vantagens monopolísticas competitivas, podendo ditar o preço de mercado, obtendo assim grandes lucros nos mercados centrais, além de obter vantagens com direitos de patentes, experiências de mercado e de marketing. Nessa fase ainda pode ocorrer a exportação do produto para mercados periféricos, ainda que em pequena quantidade.

II – Fase de Maturação: Nessa etapa a corporação começa a perder suas vantagens comparativas. A tecnologia necessária para a fabricação do produto se torna disponível através da difusão da mesma, ou da imitação. A vantagem passa a ser a fabricação mais próxima do mercado consumidor, além do que a mudança do local de produção (no sentido dos mercados periféricos) possibilita a utilização de mão-de-obra mais barata.

III – Fase de Padronização: Nessa etapa a tecnologia para a produção do produto já é totalmente difundida, e para a corporação que iniciou o ciclo produtivo, algumas alternativas se tornam mais interessantes (licenciamento do produto, assim conseguindo royalties, etc). A queda de vendas com exportações e a maior competição internacional são estímulos para o estabelecimento de subsidiárias no exterior, encerrando o ciclo do produto, e iniciando o processo para um novo ciclo.

O investimento direto externo e o estabelecimento de subsidiárias no exterior, para Vernon (1971), são posicionamentos de mercado defensivos necessários a fim de as corporações manterem uma boa margem de lucro, e para conter o avanço de competidores nos mercados periféricos (que utilizam-se de mão-de-obra mais barata).

Nesse sentido, a emergência das multinacionais seria analisada sob uma ótica microeconômica. A corporação multinacional é uma resposta para um mundo em que todos os fatores de produção, menos a mão-de-obra, tem se tornado cada vez mais dinâmicos e transitórios. A globalização e seus avanços em transporte e comunicação aumentaram o fluxo

de matérias-primas, capital e tecnologia. A fim de manter a vida útil do produto e manter ou aumentar suas presenças de mercado, Gilpin (1976) afirma que:

“A corporação multinacional vai ao exterior aonde ela também pode aproveitar dos benefícios do trabalho de baixos salários ou da proximidade do mercado local, ou ambos. Assim, enquanto houver um elemento expansionista na emergência da multinacional americana, Vernon acredita que o investimento é uma resposta à ameaça relativa do declínio industrial. Os teóricos liberais das corporações multinacionais, como Vernon, veem pouca relação entre política e economia” (Gilpin, 1976, p 187, tradução nossa).

Ainda numa concepção liberal da empresa multinacional existem as teorias do “custo transacional”, que buscam explicar porque as multinacionais organizam interdependências no cenário internacional as quais também poderiam ser lidadas pelos mercados. Essas teorias se focam no problema da organização da interdependência entre os indivíduos. O argumento básico da teoria do custo transacional é que o custo de organizar uma dada transação varia com o método de organização escolhido. Isso ocorre uma vez que os dois métodos de organização, o sistema de preços e a hierarquia, experimentam diferentes níveis de custos para uma dada transação (Hennart, 2011).

O sistema de preços se foca em rendimentos. Os preços recompensam os agentes na proporção dos seus rendimentos mensurados. Se há compradores e distribuidores suficientes, o sistema de preços elimina as oportunidades para a barganha. Quando os custos para mensurar os preços são altos, dá-se a troca para a hierarquia. A hierarquia substitui as restrições de rendimentos por restrições comportamentais. Esses podem ser impostos para um indivíduo de fora (através de uma observação direto de um superior, por exemplo), ou por regras burocráticas e de procedimento. Então, segundo esses autores, as corporações multinacionais emergem a fim de organizarem contratos empregatícios interdependentes entre agentes localizados em países diferentes. Essa teoria é baseada na comparação do custo de se organizar interdependências nas firmas e nos mercados. As multinacionais emergem quando elas são as mais eficientes na organização das interdependências, das potencialidades de mercado, etc (Hennart, 2011).

Dunning (1993) foi outro teórico que discutiu os motivos de uma empresa se internacionalizar, criando um modelo chamado de Paradigma Eclético de Dunning. O autor elenca uma série de variáveis justificariam tal empreitada, como a vantagem de propriedade,

de ativos tangíveis ou intangíveis, de recursos humanos, de diferenciação; vantagens locais, vantagens de internalização. Além disso, ganhos de eficiência, busca por recursos naturais, acesso a novos mercados e maior comercialização seriam ainda motivos para uma empresa escolher realizar investimentos diretos externos. A teoria de Dunning se enquadra num tipo de teoria de custos transacionais, pois observa que a existência de multinacionais ocorre devido à maior eficiência das mesmas no mercado internacional.

Para os liberais, as multinacionais são vistas como atores independentes no cenário internacional. Como as ações das multinacionais transpassam diversos países, elas limitam a soberania de Estados-nação com uma ampla rede de interdependência econômica e tecnológica. Para Gilpin (1976), as multinacionais representam interesses políticos no cenário internacional ligados à estabilidade política e econômica (em ordem de assegurar suas operações nos mais diversos países) e no desenvolvimento. Buscando a eficiência, o controle dos Estados-nação sobre a economia tem passado para as multinacionais, que seriam melhores administradoras dos recursos necessários ao maior bem-estar mundial.

2.3 – UMA CONCEPÇÃO MARXISTA DA EMPRESA MULTINACIONAL

Para Gilpin (1976) os economistas marxistas, assim como os liberais, veem um mundo com cada vez mais empresas multinacionais, cujo poder pode ultrapassar, em determinadas áreas, o de Estados-nação. Porém, em vez de gerarem riqueza e bem-estar econômico através de sua eficiência de mercado, como propõem os liberais,

“Os marxistas acreditam que as empresas multinacionais meramente representam a última expressão da exploração capitalista e do imperialismo. [...] A corporação multinacional é um instrumento da classe burguesa buscando suplantar a burguesia baseada somente no Estado-nação, uma vez que a multinacional é um meio mais eficiente pelo qual a economia capitalista pode dominar e explorar as economias menos desenvolvidas” (Gilpin, 1976, p. 187).

Para marxistas, a exportação de capitais (por meio de crédito e investimentos diretos externos) é uma dimensão central do fenômeno da hegemonia e do imperialismo capitalista, que implicam intervenções em estruturas, relações sociais e formas de vida locais previamente existentes, gerando conflitos. O Estado-nação, instrumentalizado pela classe burguesa, é composto por aparatos e instituições jurídicas, políticas e ideológicas que inscrevem a

dominação de classe. A natureza do Estado seria dinâmica, e o mesmo desenvolveu mecanismos sofisticados de promoção e orquestração da acumulação capitalista, seja com o fomento a empréstimos que visem a internacionalização de empresas nacionais, seja no apoio às multinacionais em organizações multilaterais (Garcia, 2012).

A emergência e importância das empresas multinacionais são descritas por Gilpin (1976) segundo duas premissas: a Lei do Crescimento da Empresa e a Lei do Desenvolvimento Desigual. A Lei do Crescimento da Empresa é a tendência verificada desde a Revolução Industrial na qual as empresas aumentam em tamanho, de pequenas linhas de produção à grandes empresas com divisões multinacionais. Já a Lei do Desenvolvimento Desigual seria a tendência da economia internacional de produzir pobreza ao mesmo tempo que riqueza, subdesenvolvimento ao mesmo tempo que desenvolvimento. Essas duas leis produzem uma divisão internacional do trabalho entre regiões geográficas correspondentes à divisão vertical do trabalho dentro da corporação multinacional. Ou seja, há a centralização de postos de trabalho altamente qualificados e bem pagos em determinadas cidades em países avançados, rodeada por sub-capitais de desenvolvimento mediano, relegando ao resto do mundo empregos de baixa qualificação e baixa remuneração, criando um novo sistema imperialista.

Gilpin (1976) ainda expõe muitas críticas de pensadores marxistas à corporação multinacional. A busca por matérias-primas e maior eficiência das empresas em países diferentes leva a elite burguesa corporativa dos países centrais a ter como interesse a eliminação todos os obstáculos (inclusive o próprio Estado-nação) a fim de garantir seu expansionismo aos custos de países menos desenvolvidos.

Jessop (1998) apresenta tendências sobre a internacionalização do Estado, possibilitada pela emergência das empresas multinacionais. A primeira tendência seria a desnacionalização da condição estatal do Estado (o poder estatal é deslocado para o nível supranacional e subnacional, seja pela tendência a regionalização ou pelo poder das instituições financeiras multilaterais, descentralização das tomadas de decisão, sublimação do poder econômico a atores diversos, notavelmente a corporação multinacional). A segunda tendência seria a desestatização do sistema político, a criação de uma governança múltipla, compartilhada entre atores governamentais, não-governamentais, empresariais etc.

2.4 – UMA CONCEPÇÃO MERCANTILISTA DA EMPRESA MULTINACIONAL

Kari Levitt (1970, apud Gilpin, 1976), em seu livro *Silent Surrender*, traz uma análise das empresas multinacionais e do investimento direto externo. Gilpin caracterizada essa análise como tendo uma ótica mercantilista em economia política internacional. Para Levitt (1970), as multinacionais são mais similares às companhias comerciais da era mercantilista, como a Companhia das Índias Orientais, do que a uma companhia capitalista típica do livre mercado. O maior argumento nesse sentido seria que as subsidiárias das multinacionais em países ao redor do mundo são as novas responsáveis pela extração de matérias primas e organização dos bens manufaturados. A corporação baseada na metrópole angaria os lucros provenientes de seus investimentos.

Segundo essa ótica, a multinacional representa um instrumento de expansão de Estados-nação particulares que buscam comprometer a soberania de Estados menos poderosos. Para Levitt, o Estado-nação é uma instituição necessária a fim de contrabalancear as investidas das corporações multinacionais.

A corporação multinacional teria uma íntima identificação com os interesses dos países de suas sedes. Políticos e líderes corporativos compartilhariam as mesmas perspectivas e interesses, na maioria das vezes, o que torna, no sistema internacional, a presença das multinacionais um agente de política externa.

3 UMA BREVE HISTÓRIA DO BNDES

3.1 – OS BANCOS DE DESENVOLVIMENTO

Os Bancos de Desenvolvimento são instituições relativamente novas no sistema financeiro internacional, se levarmos em conta que foi com a criação do Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento, em 1945, que houve a primeira instituição cuja finalidade era o fomento do desenvolvimento de um país. O Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento foi criado através do Acordo de Bretton Woods², na Conferência Monetária e Financeira das Nações Unidas com a missão original de financiar a reconstrução dos países europeus devastados durante a Segunda Guerra Mundial. Com a missão original relativamente bem sucedida, o Banco reformulou suas diretrizes e passou a financiar (a baixas taxas de juros) projetos de desenvolvimento a fim de erradicar a pobreza no mundo.

A formalização dos bancos de desenvolvimento ocorreu após a Segunda Guerra Mundial, porém a origem da função de financiamento de longo prazo se deu no meio do sec. XIX, no período de industrialização de países como França, Itália, Japão, Alemanha e Estados Unidos.

“O *Credit Mobilier*, criado na França em 1852, constituiu-se o primeiro exemplo de instituição financeira de desenvolvimento. As empresas e os bancos eram empresas familiares, sendo que a necessidade de novos recursos era suprida com capital próprio. Com a criação do *Credit Mobilier*, houve a introdução de um novo conceito de banco, visto que a instituição passou a ser responsável pelo investimento de longo prazo em infra-estrutura e incentivo à industrialização. Sua atuação era calcada tanto na mobilização de recursos por meio de emissão de obrigações e notas promissórias e como também na participação direta da gestão da empresa. O *Credit Mobilier* acabou servindo de modelo para [...] o *Industrial Bank of Japan*, em 1902; *Reconstruction Finance Corporation*, nos EUA e o *Instituto Mobiliare Italiano*, na década de 1930 e o *Industrial and Commercial Finance Corporation* e *Finance Corporation for Industry* no Reino Unido, em 1945.” (Bouza, 2001, p. 105).

² O Acordo de Bretton Woods foi assinado em 1944 na cidade norte-americana de Bretton Woods e definiu o sistema de regras, instituições e procedimentos que regulariam a política econômica internacional pós-II Guerra Mundial. Estabeleceu-se nesse acordo a criação do Banco Internacional para a Reconstrução e Desenvolvimento e o Fundo Monetário Internacional (FMI).

A criação de cada uma dessas instituições financeiras está estreitamente ligada às condições históricas de cada país e seu contexto de desenvolvimento. Os caminhos e formas de atuação de cada banco foram bastante diferentes.

No caso da Inglaterra “a acumulação necessária à industrialização veio da própria iniciativa privada” (Bouza, 2001, p. 106), então foi somente com o tempo que a necessidade empresariais de mais investimentos incitou a criação dos bancos de financiamento de longo prazo. “Os Bancos ingleses agiam muito mais como intermediários financeiros, negociando títulos e valores mobiliários.” (Bouza, 2001, p. 106).

Já na Alemanha, o papel dos financiamentos de longo prazo a baixas taxas de juros foi imprescindível para sua industrialização, já que a iniciativa privada desse país, ao contrário do que ocorreu na Inglaterra, não dispunha da acumulação de capital necessária à empresa industrializante. Os bancos “estavam vinculados ao setor industrial e assumiram efetivamente o papel de promotores e financiadores, assumindo o risco do financiamento. Participavam do lucro das empresas e davam assistência técnica e administrativa às empresas controladas.” (Bouza, 2001, p. 106).

A necessidade da criação e manutenção dos bancos de desenvolvimento foi bastante discutido ao longo das décadas do séc. XX, pois sua existência seria fruto da ineficiência do livre mercado em atingir as metas desenvolvimentistas dos países. Atualmente, os bancos de desenvolvimento tem caráter eminentemente público, competindo ao Estado traçar as estratégias de desenvolvimento nacional e regional, fazendo muitas vezes escolhas que, do ponto de vista utilitário, privilegia certos setores em detrimento de outros, ou seja, cria assimetrias no fluxo normal da economia de mercado. De fato, o longo processo de maturação dos projetos de desenvolvimento envolvidos e mesmo a natureza de tais projetos inviabilizaria a iniciativa privada de prover os recursos necessários.

Bouza (2001) destaca que a incapacidade dos mecanismos já existentes no mercado em equacionar as demandas por financiamentos de longo prazo podem ser entendidos ao se analisar algumas situações: a necessidade de financiamento de bens públicos (ciclovias, pavimentação, obras sociais como projetos de moradia popular, melhora na educação e saúde), que não têm condições de ter seus resultados medidos em termos econômicos; projetos com resultados econômicos não totalmente aproveitáveis pelo investidor, tais como infraestrutura, ficariam sem o financiamento adequado; projetos com elevada rentabilidade, mas com alta incerteza, tais como investimentos em tecnologia, freiam a concessão de empréstimos de longo prazo.

“Neste sentido, pode-se afirmar que as Instituições Financeiras de Desenvolvimento tem como espaço de atuação justamente cobrir os vazios deixados pelo setor privado e reduzir as imperfeições do mercado financeiro por meio de apoio decisivo às políticas de desenvolvimento. Em cada país, as instituições financeiras orientarão suas ações de acordo com a especificidade de seu contexto.” (Bouza, 2001, p. 107-108)

Como o autor aponta, o contexto histórico e as necessidades de cada país indicarão o caminho que os bancos de desenvolvimento tomarão no seu processo de concessão creditícia, contudo, Deos e Mendonça (2010) indicam que além de corrigir as falhas de mercado, os bancos públicos teriam um papel a mais, podendo criar mercados inexistentes, atuar na regulação da concorrência dos mercados que se inserem, e agir de forma anticíclica. Deos e Andrade (2009) ainda apontam quais as atividades desses bancos:

“Prover linhas de fomento [...] para segmentos que são eleitos politicamente prioritários e que não são atendidos pelos bancos privados, tendo, em geral, como base para tal ação, um *funding* diferenciado. Definir novos produtos e/ou novos custos e prazos para produtos já existentes, de forma a induzir o mercado a atuar sob novas bases. [...] Regular mais amplamente o mercado, sendo um canal privilegiado para transmitir os impactos das decisões tomadas no âmbito das políticas monetária e creditícia. Exercer, no mercado de crédito, ações que minimizem a incerteza em momentos em que esta está exacerbada, uma vez que nessas circunstâncias há um encolhimento natural e defensivo do crédito por parte do sistema privado.” (Deos e Andrade, 2009, p. 50-51).

Por outro lado, os bancos públicos de fomento ao desenvolvimento também são alvo de muito debate no que se refere à eficiência dos mesmos. Caprio et al. (2005) apontam vários indicativos que justificariam a ineficiência dos bancos públicos. Em primeiro lugar, em geral os bancos públicos teriam desempenho pior que os bancos privados, como por exemplo os bancos de investimento, no que se refere ao retorno ao patrimônio líquido, ao grau de inadimplência e ao nível de despesas. Em outras palavras, os indicadores financeiros dos bancos públicos seriam menores que o dos bancos privados, o que onera, ao fim e ao cabo, os cidadãos, pois são esses que financiam o crédito subsidiado dos bancos públicos, uma vez que o mesmo se mantém com dinheiro público.

“Bancos públicos sempre foram fonte de má administração de crédito, ineficiência administrativa, baixa lucratividade e mais recentemente nos países emergentes, sinônimo de insolvência devido a interferências políticas diretas. A privatização dos bancos estatais é instrumento de reconfiguração do sistema trazendo estabilidade e uniformidade de tratamento na indústria” (Guinle, 1999, p. 41).

Sob a visão de mercado os bancos públicos são fonte de má administração de crédito. Sob a visão do desenvolvimento, esses bancos devem existir a fim de suprir as falhas de mercado. Porém, em contraponto a esse debate convencional, Minsky (2010) indicou que os bancos públicos devem contribuir para além da solução imediata das falhas de mercado na economia real, apresentando argumentos que reforçam a importância dos bancos públicos para estabilizar uma economia em crise, criando um ambiente propício para negócios e melhorando as expectativas de negócios. Os bancos, de uma forma geral na estrutura econômica mundial, possuem o poder de fragilizar ou tornar robusta e estável a situação econômica global simplesmente através da natureza dos seus empréstimos.

Para sua análise, Minsky (2010) dividiu a estrutura financeira em unidades hedge, posição especulativa e posição Ponzi.

As unidades hedge são as que esperam que o fluxo de caixa oriundo de operações com os ativos de capital, ou a partir dos contratos financeiros possuídos, seja suficiente para a quitação dos compromissos contratuais correntes e futuros, ou seja, agem de forma conservadora, tendo como a previsibilidade um aliado.

As unidades que adotam posturas financeiras especulativas esperam que o fluxo de caixa oriundo da operação com ativos, ou da posse de contratos financeiros, seja menor do que os compromissos de pagamento em alguns períodos. A finança especulativa envolve o rolamento de dívidas que estariam vencendo, o que torna o sistema muito mais instável.

Nas unidades Ponzi os custos financeiros são maiores do que a renda, de modo que a quantidade nominal da dívida aumenta. É o caso extremo da unidade especulativa, já que essas unidades não teriam capacidade relativa em gerar o influxo líquido de capital necessário para honrar seus compromissos financeiros.

A existência de mais bancos com postura especulativa ou Ponzi tem a capacidade de fragilizar o sistema financeiro. Os bancos públicos seriam “portos seguros” num ambiente fragilizado, atuando numa postura hedge. Nos períodos de reversão cíclica no nível da

liquidez mundial, o sistema financeiro teria um comportamento de racionamento de crédito, num momento que mais se necessitaria de liquidez, e os bancos públicos seriam utilizados no sentido de dar essa liquidez necessária.

3.2 – BANCOS DE DESENVOLVIMENTO NO BRASIL E AS TRANSFORMAÇÕES DO BNDES

Segundo Além (1998), as instituições financeiras de fomento ao desenvolvimento no Brasil são variadas e atendem a demandas específicas do setor produtivo, elas são classificadas pelo autor em: Federais com atuação nacional, federais com atuação regional, interestaduais, estaduais exclusivas de desenvolvimento e estaduais na forma de banco múltiplo.

Como exemplo de instituições federais com atuação nacional tem-se o Banco do Brasil, fundado em 1808 e com importante papel nos financiamentos à agricultura no país, tem-se ainda a Caixa Econômica Federal, fundada em 1861, e com grande importância no sistema financeiro brasileiro no que tange aos financiamentos habitacionais, além do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social.

Como exemplos de instituições federais com atuação regional tem-se o Banco do Nordeste (BNB), fundado em 1952 e o Banco da Amazônia, fundado em 1966. Esses são bancos criados com a exclusiva prerrogativa de financiar os projetos de desenvolvimento de suas respectivas regiões, uma vez que seriam regiões que necessitariam uma atenção maior do governo brasileiro pois não se encontravam próximas ao principal eixo produtivo no país, sinalizando a expectativa de sanar as disparidades econômicas regionais no país.

O único exemplo de banco interestadual é o Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul, criado em 1961 de forma conjunta pelos estados da Região Sul. O Banco atua de forma a repassar recursos do BNDES, principalmente para a execução de projetos de investimento de empresas e produtores rurais.

Já as instituições estaduais exclusivas de desenvolvimento têm a principal função o financiamento de investimentos de longo prazo nos setores industriais, serviços e infraestrutura (Além, 1998). Como exemplo há o Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais (BDMG). Havia alguns outros bancos de desenvolvimento estaduais, porém, durante a década de 1990, algumas transformações ocorreram.

“Alguns [bancos de desenvolvimento estaduais] foram extintos, outros reestruturados e em seu lugar surgiram no final da década [de 1990] as Agências de Fomento. Os estados de Santa Catarina e da Bahia possuem uma peculiaridade em relação aos demais: suas agências de fomento surgem como sucessoras de seus Bancos de Desenvolvimento, enquanto nos demais estados os bancos foram extintos antes que surgissem as agências.” (Santos, 2011, p. 11)

Santos (2011) ainda indica que as reestruturações dos bancos de fomento estaduais se deram, antes de tudo, devido a uma adequação às exigências exercidas pelo Banco Central, e não a um possível esgotamento ao modelo estadual de financiamento de longo prazo a juros baixos.

A criação de todos esses bancos de fomento ao desenvolvimento iniciou-se a partir da década de 1950, pois foi nesse período que o estímulo necessário ocorreu. Em 1950 foi criada a Comissão mista Brasil-Estados Unidos, instalada efetivamente em 1951, cujo objetivo era fazer um levantamento dos principais desafios que emperravam o desenvolvimento brasileiro. Os responsáveis pelo financiamento da Comissão foram o Banco Mundial e o EXIMBANK³.

Nessa pesquisa, a Comissão verificou, entre outras coisas, a necessidade de investimentos prioritários em setores de energia, transporte e eletricidade, considerados grandes entraves ao desenvolvimento econômico brasileiro. Procurando solucionar tais problemas, foi proposta a criação de um órgão técnico até então novo na realidade do país.

Em 1952 é criado o BNDE (que no futuro viraria BNDES), como Autarquia Federal, tendo autonomia administrativa e personalidade jurídica própria. Contudo, em 1967 sua administração foi passada para o Ministério do Planejamento e Coordenação Geral. Em 1971 foi transformado em empresa pública dotada de personalidade jurídica de direito privado e patrimônio próprio, mas ainda assim vinculada ao Ministério do Planejamento. Por fim, desde 1999 o BNDES está vinculado ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior, sendo o principal instrumento do Governo Federal na execução de políticas de investimento ao prover, direta ou indiretamente, financiamento de longo prazo, e respondendo por cerca de 20% de todo o crédito do sistema financeiro brasileiro junto ao setor privado.

“O Banco nasceu da convicção de que o país não podia depender somente de recursos externos para avançar seu projeto de renovação da infraestrutura

³ Banco de Importação e Exportação dos Estados Unidos

rodoviária, energética, dos portos, e assim melhor competir no mercado internacional” (Redivo, 2012, p. 104, *input* BNDES, 2002, p.2).

A criação do BNDE também deve ser entendida dentro de um contexto de políticas desenvolvimentistas adotadas pelo então presidente da república Getúlio Vargas. “Contraposto à ideologia ufanista tradicional, o nacionalismo econômico varguista defendia intervenção para o desenvolvimento, ou seja, não era apenas nacionalismo, mas nacional desenvolvimentismo” (Bastos, 2006, p. 241-242). Deste modo, as formas de intervenção para implementar os objetivos dessa ideologia passaram pela regulação do mercado e pela a criação de empresas estatais. A história da criação do BNDES ocupa o epicentro do debate político-econômico ocorrido durante a década de 1950, quando o Brasil ainda decidia o caminho a seguir a fim de acompanhar a reestruturação econômica mundial pós-guerra.

Em 1982, o banco foi responsável pelo gerenciamento do FINSOCIAL⁴, o que alargou as prerrogativas de financiamento da instituição ao incluir projetos de cunho social. Daí a inclusão da palavra “social” no nome do banco, passando assim a se chamar, em definitivo, BNDES.

De 1952 até hoje, o BNDES passou por grandes transformações, tanto em respeito ao seu *funding*⁵, quanto às prioridades em sua política de financiamento, tendo em 2008, após a crise econômica que atingiu a economia global, um importante como agente anticíclico. “A história do BNDES, como aparelho de Estado, esteve sempre atrelada às mudanças político-institucionais pelas quais a economia do país passou” (Redivo, 2012, p.105, *input* Monteiro Filha, 1995, p. 156). Dentre as transformações da instituição tem-se o surgimento do Sistema BNDES, formado por três empresas: o BNDES e duas subsidiárias. Uma das subsidiárias é o FINAME (Agência Especial para o Financiamento Industrial, criada em 1965 e dedicada ao financiamento da aquisição de bens de capital de fabricação nacional. A outra subsidiária é o BNDESPar (BNDES Participações S.A.), criada em 1982, atuante no mercado de ações e debêntures, que foi criada a fim de administrar a participação do BNDES em empresas detidas pelo banco.

3.3 – OS PRIMEIROS ANOS DO BNDES

⁴ Fundo de Investimento Social, cujos recursos são provenientes da arrecadação de contribuição social de 0,5% sobre a receita bruta de empresas públicas e privadas, de instituições financeiras e de sociedades seguradoras que realizam vendas de mercadorias.

⁵ Funding refere-se à obtenção de recursos de uma empresa, normalmente a fim de garantir o crescimento da mesma.

Nos primeiros anos de existência, o BNDES esteve voltado ao financiamento de projetos essencialmente voltados à infraestrutura que foram aprovados pela Comissão Mista Brasil-Estados Unidos: remodelação da Estrada de Ferro Central do Brasil, criação da Estrada de Ferro Santos-Jundiaí, criação da Companhia Hidrelétrica do São Francisco (Chesf), criação da Usina Termelétrica de Piratininga, financiamentos destinados à Companhia Nacional de Álcalis, Companhia Metalúrgica Barbará, Porto do Rio de Janeiro, entre outros (BNDES, 2012).

Com a chegada de Juscelino Kubitschek ao poder (1956), tem-se o Plano de Metas. A atuação do banco baseou-se em critérios definidos no plano, tendo participado de sua coordenação. O Plano era composto por um conjunto de objetivos setoriais que seriam implementados nos cinco anos do governo, o que ficou conhecido como “50 anos em 5”. O foco então, foi redirecionado para as indústrias de base, com destaque à contribuição à expansão do parque siderúrgico estatal, alimentação, energia, transportes e educação (Prochnik, 1995).

“Os investimentos realizados [no governo Kubitschek] ampliaram consideravelmente a estrutura industrial do país, com ênfase nos setores de bens de produção e bens de consumo duráveis. A implantação da indústria automotiva propiciou diversos projetos ligados a essa iniciativa, não só na siderurgia, como também em outros segmentos [...] como borracha e têxteis. Nesse período, a produção industrial cresceu 80%, com destaque para as indústrias de aço, mecânicas, elétricas e de equipamentos de transporte” (Villela, 2011, p. 38).

Na década de 1960, principalmente a partir dos governos militares, iniciados em 1964:

“O BNDES começou a expandir suas atividades para outros setores da economia, procurando acompanhar a nova dinâmica do Brasil. Foram criados instrumentos de apoio destinados, especialmente aos projetos da iniciativa privada, abrindo perspectivas de desenvolvimento econômico no país. O foco concentrou-se no setor de bens de capital e de insumos básicos” (BNDES, 2012, p. 50).

Houve maior diversificação dos projetos contemplados pelos financiamentos do banco, ampliando sua área de atuação, incluindo as pequenas e médias empresas no processo. Setores como desenvolvimento tecnológico e comércio de máquinas e equipamentos

passaram a ser financiados. É desta época a criação da primeira subsidiária do Banco, o Finame, em 1965.

Na década de 1970, o então BNDE teve sua participação na economia ainda mais aprofundada, pois datam dessa época os dois Planos Nacionais de Desenvolvimento (PND). A década é marcada por compreender o que foi chamado de “milagre econômico”, que durou até 1973, onde o país cresceu com taxas de dois dígitos. Contudo, os choques do petróleo afetaram de forma contundente o Brasil. A alternativa brasileira foi o II PND, cujo objetivo era manter o volume de investimentos na economia, preservando as taxas de crescimento dos anos anteriores. Além disso buscou-se diminuir a dependência externa em setores fundamentais, como o de insumos. O BNDES passa a apoiar setores de Insumos Básicos e Bens de Capital (Redivo, 2012).

No ano de 1974 ainda “foram criadas três subsidiárias com o intuito de capitalizar empresas nacionais e executando sob a forma de participação minoritária nestas empresas. As subsidiárias eram: Mecânica Brasileira S.A (Embrasa), Insumos Básicos S.A Financiamentos e Participações (Fibase) e Investimentos Brasileiros S.A (Ibrasa)” (Redivo, 2012, p. 121).

Já em relação ao *funding* nos anos iniciais do então BNDE (de 1952 a 1979), houve uma gradativa evolução.

“Inicialmente, as operações realizadas pelo BNDES foram limitadas em função da dificuldade de obter fontes para os recursos necessários. Os de origem externa, que deveriam entrar através do BIRD e Eximbank, não se concretizaram em função de questões políticas, notadamente o caráter nacionalista do governo Vargas. Com isso o BNDES iniciou suas atividades contando exclusivamente com recursos em moeda nacional, arrecadados junto à sociedade brasileira. Diante deste problema, passa-se a definir um conjunto de recolhimentos compulsórios que constituíram o *funding* do Banco. Como exemplo disto há o adicional sobre o Imposto de Renda” (Redivo, 2012, p. 106)

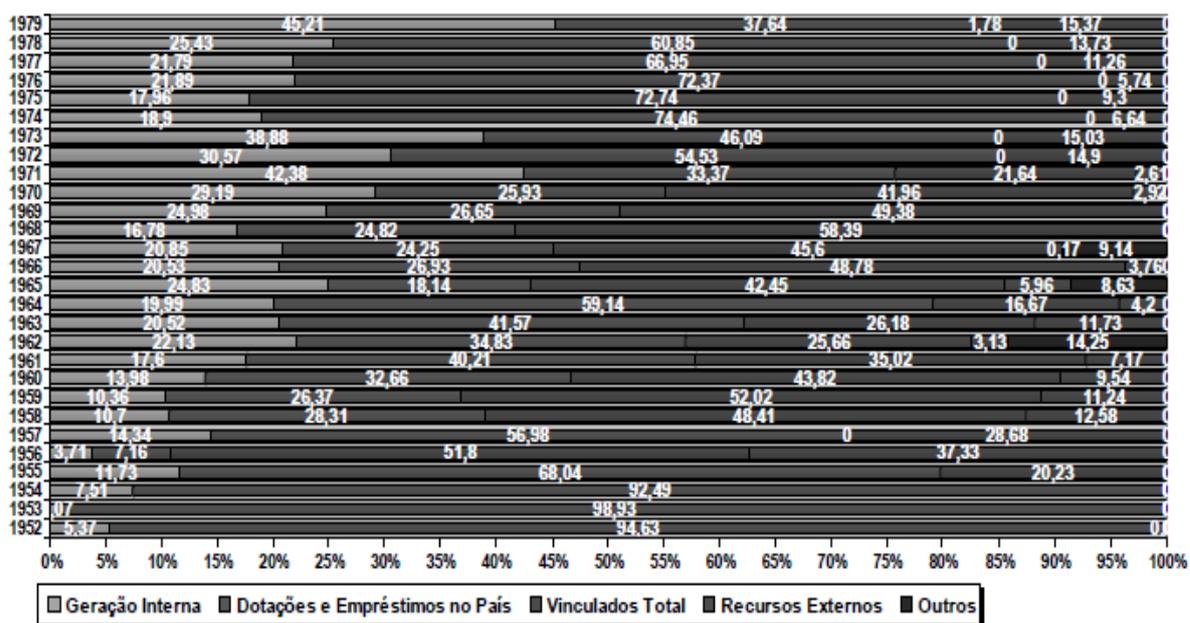
Durante os primeiros doze anos de existência, o adicional sobre o Imposto de Renda foi a principal origem dos recursos da instituição, até que deu-se sua extinção, em 1964.

De 1967 a 1979, os recursos do Banco passaram a constar no orçamento fiscal e monetário da União, cujos recursos provinham basicamente do Tesou Nacional. Há, contudo,

maior retorno sobre os créditos financeiros do banco. Há também, uma nova fonte de recursos: o PIS/PASEP⁶.

De 1952 a 1979 o *funding* do banco se comportou de acordo com o gráfico a seguir:

Gráfico 1 - Funding BNDES Segundo as principais fontes (%) (1952-1979)



Fonte: MARTA PROCHNIK (1995: 23), in Fontes de Recursos do BNDES, 1995.

Geração interna no gráfico acima se refere aos recursos provenientes das amortizações, juros e cobranças de taxas dos financiamentos concedidos. Dotações e empréstimos no país são os recursos provenientes dos impostos e contribuições financeiras brasileiras, recursos provenientes do Tesouro Nacional, recursos do PIS/PASEP (a partir de 1974), além de recursos não operacionais, oriundos de juros de aplicações financeiros. Recursos vinculados são aqueles com destinação especial a programas ou projetos tais quais o FINAME, o Fundo Portuário Nacional e o Fundo da Marinha Mercante. Recursos externos são recursos de mercado captados junto a instituições financeiras privadas e financiamentos de organismos internacionais ou agências governamentais.

⁶ Programa de Integração Social (PIS) e Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PASEP) criados em 1970, são tributos recolhidos pelas pessoas jurídicas e financiam políticas de proteção ao trabalhador.

Nesses primeiros anos o banco atuou de forma a preencher as lacunas do mercado, que não ofereciam créditos de longo prazo à maioria das empresas. Consolidou-se na década de 1970 o grande apoio à empresas privadas, o que no início do banco não foi verificado.

3.4 – O BNDES DE 1980 À 1994

A década de 1980 representa o esgotamento do modelo de crescimento verificado até então, de linha keynesiana-desenvolvimentista. É nessa época que o Brasil se depara com a hiperinflação, e a economia se torna bastante convulsionada (é o que ficou lembrado como a “década perdida”). A economia mundial muda o paradigma produtivo, alicerçado agora em tecnologia da informação, automação produtiva e produção flexível (Redivo, 2012). As políticas de financiamento adotadas nessa nova dinâmica econômica seriam mais seletivas, uma vez que o keynesianismo daria lugar ao neo-monetarismo, à liberalização da economia. É nessa década que se inaugura o Consenso de Washington⁷, que seria um corolário do que seria esperado pelos países em termos de políticas econômicas.

“Durante a década de 1980, mais precisamente na primeira metade, e devido à fragilidade financeira das empresas privadas diante do cenário econômico, o BNDES atua também no saneamento financeiro destas empresas. Para isto, o Banco atuou na compra de parte dos ativos destas empresas, permitindo a capitalização das mesmas. Como reflexo, passa a ser acionista de diversas empresas, dos mais distintos ramos de atividade e sem a seleção de setores estratégicos. Em um segundo momento, na segunda metade da década de 80, o BNDES passa a atuar no seu próprio saneamento financeiro. [...] Passa a desestatização de empresas controladas, e também a venda de participações minoritárias, sob a condução da subsidiária BNDESPAR” (Redivo, 2012, p. 127).

O BNDES nesse período foi orientado por uma política de financiamento fundamentalmente de curto prazo, fixando-se no setor privado, sobretudo concedendo empréstimos a empresas do setor exportado, uma vez que havia grande necessidade de geração de divisas para a cobertura do serviço da dívida externa, que explodiu no período. “O

⁷ Consenso de Washington é o conjunto de medidas macroeconômicas formulado em 1989 que consistia em disciplina fiscal, redução dos gastos públicos, câmbio flutuante, abertura comercial, privatizações, eliminação de restrições ao capital internacional, afrouxamento das leis trabalhistas, direito à propriedade intelectual, juros de mercado

aumento das exportações ajudaria a equilibrar o balanço de pagamentos” (Redivo, 2012, p. 127).

No início dos anos 1990, o Brasil procura se adequar ao consenso neoliberal que começou a se desenhar ao redor do mundo na década anterior. Essa adequação vem em resposta ao não acompanhamento dos avanços estabelecidos na economia mundial, como a revolução tecnológica, o exponencial aumento da produtividade industrial etc pela economia brasileira. O eixo central da nova estratégia econômica foi a abertura da economia às importações e a privatização de empresas estatais. Nesse sentido, é lançado o Programa Nacional de Desestatização (PND), durante o governo de Fernando Collor de Mello, e o BNDES se tornou a instituição gestora do PND.

“Neste contexto, é criada a Política Industrial e de Comércio Exterior (PICE), em 1990, que tinha suas propostas baseadas em um modelo de livre mercado, sendo este o possível responsável por promover maior eficiência do setor produtivo industrial.” (Redivo, 2012, p. 141)

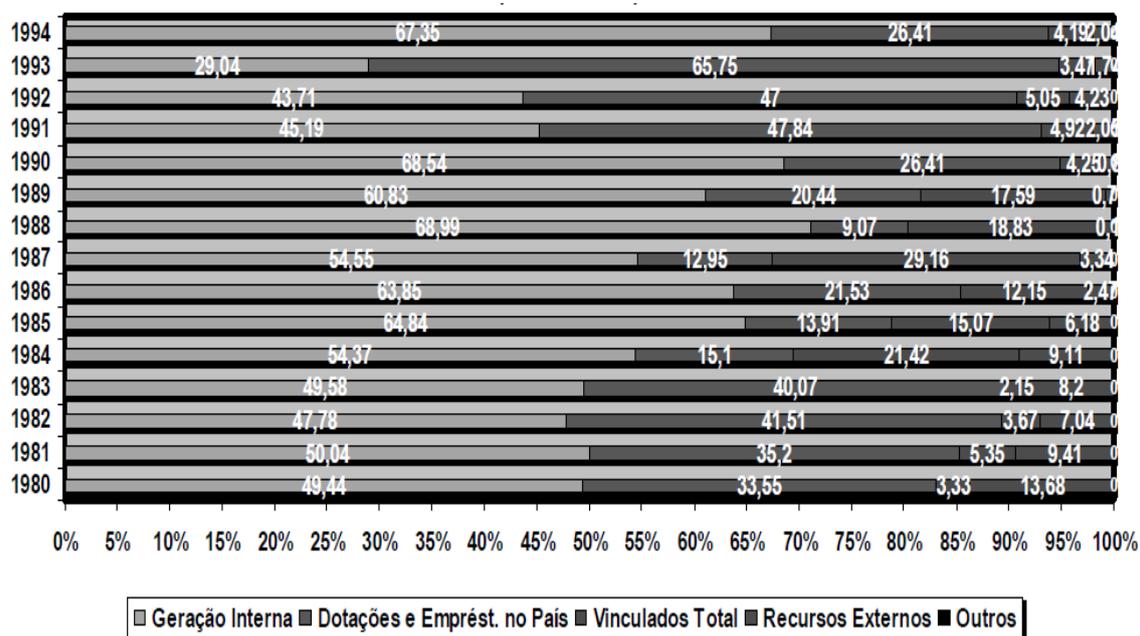
O Banco, que inicialmente tinha sido orientado como vetor do desenvolvimentismo, passou a auxiliar o governo na aplicação dos ideais do Consenso de Washington, auxiliando na redefinição do papel do Estado na economia. O BNDES, que nos anos 80 não teve tanto destaque na estratégia econômica do país, retomou esse papel com Collor, ainda que de uma forma diametralmente oposta ao que originalmente era proposto.

O foco das políticas de financiamento dos investimentos de longo prazo passou a ser a busca pela eficiência e o aumento da competitividade das empresas que têm matrizes produtivas no país, além da modernização e reestruturação industrial e a busca pela capacitação tecnológica.

Um dos exemplos da mudança de foco do BNDES é a criação, em 1991, de uma linha de financiamento cuja finalidade foi dar à indústria nacional de bens de capital condições de competir no mercado externo, apoiando empresas exportadoras desse setor. Em 1997 o Finamex se transformou no BNDES-exim e alargou a linha de financiamento para todos os setores cuja produção se destinasse ao comércio exterior.

O *funding* do banco nesse período sofreu grande mudança se comparado ao período anterior, uma vez o BNDES passa a ter mais independência financeira pois a porcentagem dos recursos provenientes da Conta de Geração Interna são substanciais nesse período, como mostra o gráfico abaixo:

Gráfico 2 – Funding BNDES segundo as principais fontes (%) (1980-1994)



Fonte: MARTA PROCHNIK (1995: 23), in Fontes de Recursos do BNDES, 1995.

Com a nova constituição de 1988, ficou estabelecido que 40% da arrecadação do PIS/PASEP seriam destinados ao BNDES.

3.5 – A ATUAÇÃO DO BNDES ENTRE 1995 E 2010

A partir de 1995, houve mais uma grande mudança no cenário econômico brasileiro, com a entrada em vigor do Plano Real. O plano, que foi apresentado em 1993 e efetivado em 1994, conseguiu frear a hiperinflação no país e se desenvolveu em três etapas: ajuste fiscal, reforma monetária e adoção de uma âncora cambial. O ajuste fiscal se baseava na constatação da presença da relação negativa entre déficit fiscal e taxa de inflação. A reforma monetária foi realizada através da utilização de uma moeda indexada, a Unidade Real de Valor (URV), que tinha como referência o dólar americano e possuía uma cotação diária frente ao Cruzeiro Real (então moeda brasileira). Isso permitiu que o efeito da inflação inercial fosse passado somente para a moeda antiga. Por fim, a âncora cambial foi criada, juntamente com a nova moeda, o Real. A âncora cambial permitia pequenas flutuações da moeda nacional frente ao dólar, e foi adotada até 1999, quando deu-se a instituição do câmbio flutuante no Brasil.

A fim de manter a ancoragem cambial, adotou-se uma política de juros altos, que atraíam capital externo. O novo modelo de desenvolvimento do período pós-Plano Real é caracterizado pela busca da estabilidade monetária, pelo baixo crescimento econômico, pela abertura comercial e pelas privatizações.

O BNDES, nesse período, se inseriu no contexto supracitado. O ambiente produtivo nacional foi totalmente reformulado, e as políticas públicas governamentais de financiamentos de longo prazo foram rearranjadas nesse contexto. As altas taxas de juros frearam a competitividade da indústria nacional e permitiram a eliminação dos elos da cadeia produtiva de diversos setores. Assim, o Banco participa do processo de reformulação do Estado e de implementação das políticas econômicas que favoreçam o desenvolvimento do novo modelo.

“Também ocorre, sob orientação do Banco, o apoio à reestruturação produtiva de empresas privada, de capital nacional ou não. O objetivo de tal empreendimento é propiciar a adequação das mesmas aos novos padrões de competição internacional. Vê-se a preocupação de inserção externa por meio do comércio exterior” (Redivo, 2012, p. 155).

Além disso, observa-se a redução de investimentos produtivos, sobretudo nas áreas de infraestrutura e reestruturação produtiva e tecnológica, favorecendo o processo de diminuição dos adensamentos produtivos.

Em 1995, o governo de Fernando Henrique Cardoso cria o Conselho Nacional de Desestatização (CND), composto por ministros de pastas relacionadas ao PND, dando ainda mais destaque e importância à privatização da economia, concedendo financiamento para as concessões de serviços públicos nas áreas de energia elétrica, telecomunicações e transportes. O BNDES passa a financiar setores de infraestrutura econômica já privatizados.

Em 1996 se dá a privatização do setor petroquímico e a privatização da Companhia Vale do Rio Doce. Nesse ano se intensificam as privatizações dos serviços públicos.

Em 1998 o governo federal concede à iniciativa privada as empresas de telefonia fixa e móvel.

“Nesse período, foram realizadas duas operações que ficaram marcadas por sua envergadura: a primeira foi o financiamento da exportação de grandes equipamentos destinados à Hidrelétrica de Três Gargantas, na China [...]; a segunda foi o financiamento à American Eagle para a compra dos jatos da

Embraer, da família ERJ 145, considerada a maior operação individual realizada até aquele momento pelo Banco” (BNDES, 2012, p. 125).

Ao fim da década de 1990 e no início do ano 2000, num período turbulento do governo de Fernando Henrique, o Banco busca estabelecer um novo plano estratégico:

“[...] com vistas ao período 2000-2005. Nele são eleitas as seguintes prioridades: i) desenvolvimento social, com objetivo de aumentar de 4% para 17% o total de desembolsos na área; ii) infraestrutura, os investimentos em transporte, telecomunicações e energia buscariam reduzir desequilíbrios regionais e o custo Brasil; iii) exportações, com foco na competitividade do produto nacional e da empresa exportadora; iv) modernização dos setores produtivos, com apoio às cadeias produtivas, inclusive com estímulo ao mercado de capitais; v) micro, pequenas e médias empresas [...]; vi) atuação regional [...], e vii) privatização, contribuindo para o aumento da eficiência econômica, oferta de serviços públicos e modernização do Estado” (Redivo, 2012, p. 158).

Contudo é com o início do governo de Luís Inácio Lula da Silva, em 2003, que uma grande inflexão ocorre no BNDES.

Uma nova forma de atuação estatal na economia se inicia: as bases da política econômica se mantêm (altos juros, busca pela estabilidade monetária, metas de inflação e busca por superávits fiscais), porém um novo tipo de desenvolvimentismo transparece com esse período. Muito corrobora para essa inflexão a ideologia do partido do presidente recém-empossado, mais à esquerda do espectro político. O Estado volta a ter um papel mais ativo na sociedade e na economia, tendo como grande exemplo a criação do Bolsa Família, um programa de transferência de renda para famílias carentes. Os programas de transferência não foram uma criação do governo Lula, porém houve um aumento substancial dos agraciados com a renda extra, podendo-se dizer que houve uma maior capilaridade dos agraciados pelo programa.

Apesar de o tripé microeconômico se manter na economia, sob a máxima de altos juros, superávits fiscais e metas de inflação, o novo governo, junto à pasta do Ministério da Fazenda e com apoio do BNDES, passa a participar ativamente de programas de desenvolvimento, o que sinaliza a utilização de políticas tanto heterodoxas quanto ortodoxas no novo governo. Seria uma “terceira via” de política econômica nacional.

Como exemplos de programas que marcam a nova posição do país na economia têm-se a Política Industrial, Tecnológica e de Comércio Exterior (PITCE), os Programas de Aceleração do Crescimento (PAC 1 e 2), a Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP), entre outros

“A PITCE, formada por 57 medidas e 11 programas, tinha três planos diferentes: i) ações horizontais que permitissem uma adequação da indústria nacional ao padrão competitivo internacional; ii) ações em áreas estratégicas como de softwares e semicondutores; iii) atividades de desenvolvimento de setores potenciais, como nanocombustíveis [...]. A política era configurada, portanto, como uma política industrial e tecnológica de acordo com as necessidades presentes e com objetivos de longo prazo [...]. O grande impacto de fato, do PITCE foi reintroduzir no âmbito do Estado a ideia de política industrial e tecnológica, através do planejamento e execução de projetos com fins específicos” (Redivo, 2012, p. 165-166).

A PDP buscava ampliar o leque de investimento, inovação e de crescimento produtivo, abrangendo vinte e quatro setores econômicos, e contava com a parceria com o BNDES para o financiamento de longo prazo dos projetos. O BNDES também participava da Secretaria Executiva. Porém, a crise de 2008 barrou o prolongamento da PDP.

O PAC foi um plano estruturante focado em infraestrutura lançado em 2007 e com algumas ampliações ao longo dos anos (PAC 2 e recentemente PAC 3). O plano é um conjunto de medidas que buscavam contribuir para o crescimento econômico do país aumentando os investimentos governamentais, estímulo ao financiamento e ao crédito e da desoneração fiscal.

Some-se a isso, o governo Lula, até a crise de 2008, apresentou níveis constantes e razoáveis de crescimento econômico, o que motivou a postura “neodesenvolvimentista” governamental.

Além dos aportes massivos em áreas relativamente novas, como inclusão social, cultura, exportações etc, e em áreas clássicas para a instituição, como infraestrutura, indústria e agropecuária, o BNDES apresenta, principalmente a partir do governo Lula, o intuito de financiar ainda mais a internacionalização das empresas brasileiras, em especial grandes empresas, o que será melhor discutido no capítulo seguinte. Porém deve-se destacar como se iniciaram as atividades do Banco no sentido de financiar a criação ou ampliação de multinacionais brasileiras.

Até 2003, o BNDES financiava operações de internacionalização a partir de operações de renda variável, as quais o incentivo ao investimento no exterior acontecia de forma indireta. Ou seja, o BNDES utilizava o BNDESPar para realizar aportes de capital nas empresas, sem destinação específica. Então, em 2002 é criado o Programa de Apoio a Investimentos de Empresas Brasileiras de Capital Nacional no Exterior, cuja finalidade era o financiamento de investimentos diretos externos de empresas brasileiras, além do apoio a possíveis *joint ventures*. “O BNDES alterou seu estatuto e passou a apoiar empresas de capital brasileiro no exterior, desde que estas contribuam para o desenvolvimento social e econômico do país” (Garcia, 2012, p. 112).

Nesse sentido, segundo Garcia (2012), a partir de então o apoio a empresas com capacidade de competir globalmente tem sido central para a estratégia de desenvolvimento do Brasil numa nova ordem mundial.

Outro ponto importante nessa guinada rumo ao apoio à internacionalização das empresas brasileiras foi a criação de um escritório e uma subsidiária do Banco em Londres, o BNDES *Limited*, em 2009.

“[a subsidiária] é uma empresa de investimento com a finalidade de participação acionária em outras empresas. Ela também tem a função de captar recursos no mercado e nas agências financeiras, podendo, com isso, emprestar às empresas brasileiras diretamente do exterior, sem que esses recursos sejam repatriados ao Brasil. Ademais, a subsidiária serve como observador do mercado global e fornecedor de informações às empresas” (Garcia, 2012, p. 113).

Além disso, ainda segundo Garcia (2012), o BNDES se tornou um ator relevante da política externa brasileira, uma vez que se tornou um dos principais financiadores da integração de infraestrutura na América do Sul, conduzida por conglomerados de engenharia e construção brasileiros, como a Odebrecht.

Uma análise mais detalhada da forma com que multinacionais foram agraciadas com os financiamentos de longo prazo do BNDES será retomada e melhor discutida no próximo capítulo.

Cabe ainda apontar que o BNDES, ao longo de sua história, acumulou capital financeiro que ultrapassa os financiamentos anuais concedidos pelo Banco Mundial, o que demonstra sua envergadura. Em 2010, ano que marca o fim do período analisado por esse trabalho, o Banco emprestou US\$ 96,32 bilhões.

4 O PAPEL DO BNDES NO APOIO À INTERNACIONALIZAÇÃO DE EMPRESAS BRASILEIRAS

O aumento explosivo de investimento direto externo tendo como origem mercados emergentes, como o Brasil, é uma realidade que se intensificou no início do século XXI e indica uma mudança no cenário econômico internacional. Empresas multinacionais brasileiras, antes pouco expressivas, têm ganhado importância crescente em seus ramos de atuação, como a Vale, JBS-Friboi, Gerdau, WEG, Marfrig, Odebrecht, Petrobrás, Embraer, entre outras.

Vale destacar que grande parte da internacionalização das empresas brasileiras, bem como incorporação de empresas estrangeiras, vem sendo capitaneada e financiada por empréstimos de longo prazo por parte do BNDES, e esse capítulo buscará apresentar as principais corporações cujo grau de internacionalização se intensificou no segundo mandato do presidente Luís Inácio Lula da Silva, período em que o BNDES foi mais ativo nesse sentido.

Garcia (2012) aponta que a formação de multinacionais brasileiras decorre da formação de monopólios no mercado doméstico, concentrando capitais, além de políticas proativas governamentais, via BNDES, que buscam maior inserção do país no marco da competição capitalista global. O Bano se tornou um dos principais financiadores da integração de infraestrutura sul-americana, conduzida pelos conglomerados de construção e engenharia com sede no Brasil.

“A expansão internacional dessas empresas está estreitamente relacionada à busca do país pela diversificação de relações político-comerciais, com a ampliação e o aprofundamento dessas relações com outros países e regiões do Sul. [...] A atuação do Estado no governo Lula significou uma mudança do paradigma (neo)liberal para o paradigma (neo)desenvolvimentista” (Garcia, 2012, p. 171).

Em 2006, pela primeira vez na história o Brasil passou a ser mais exportador de investimentos diretos externos do que receptor, e isso indica uma nova dimensão que a esfera internacional tem para as corporações brasileiras. De acordo com Valor Econômico (2011), de 2005 a julho de 2011, o BNDES proveu 12,7 bilhões de reais em projetos de internacionalização, que envolvem aquisições, *joint ventures*, expansões, criação de centros

de distribuições no exterior etc. Porém, como uma crítica a essas políticas creditícias por parte do governo brasileiro, há o risco de ocorrer uma relativa priorização de alguns grandes grupos em detrimento de outros, que não representam necessariamente setores inovadores ou estratégicos para o desenvolvimento do país e para a projeção internacional brasileira.

“A concentração de capital, decorrente do direcionamento de grande volume de recursos públicos do Banco a determinados setores e grupos econômicos, pode resultar em tensões entre empresas de um mesmo setor ou entre diferentes setores, que disputam, sob uma lógica de acumulação no mercado, as vantagens da distribuição de recursos públicos.” (Garcia, 2012, p. 122).

O que se vê é a concentração de grandes volumes de empréstimos a setores de pouca intensidade tecnológica, o que será verificado ao longo do capítulo. Porém, a criação de multinacionais líderes globais fez parte da estratégia nacional de desenvolvimento no segundo mandato de Lula, mesmo em setores menos dinâmicos do capitalismo moderno.

A fim de melhor delimitar os objetos de estudo no presente capítulo, buscou-se selecionar as principais corporações multinacionais, as empresas que mais se internacionalizaram de 2006 a 2010. Para fins de comparação utilizou-se a pesquisa da Fundação Dom Cabral sobre o grau de internacionalização das empresas brasileiras, que tem como base a metodologia utilizada pela UNCTAD para medir o grau de internacionalização. De acordo com a pesquisa, a Gerdau foi a empresa que apresentou maior índice de transnacionalidade em 2008, com 63 do total de ativos, além de mais de 50% de suas vendas e funcionários no exterior. A Marfrig teria aumentado em 358% seus ativos no exterior em 2008. Em 2009, a JBS-Friboi apresentou o maior índice de transnacionalidade, com 83,6% de suas vendas e 64% de seus funcionários no exterior. A Vale teve 46% de seus ativos no exterior. A seguir tem-se uma tabela das empresas brasileiras mais internacionalizadas:

Tabela 1. Ranking das empresas brasileiras mais internacionalizadas

Posição	Empresa	Setores	Índice de Transnacionalidade	Ativos	Receita	Funcionários
1	JBS-Friboi	Alimentos	0,596	0,774	0,398	0,617
2	Stefanni IT Solutions	Tecnologia da Informa-	0469	0,361	0,677	0,370

		ção				
3	Gerdau	Siderurgia e Metalurgia	0,462	0,353	0,580	0,453
4	Ibope	Pesquisa de Mercado e Opinião	0,423	0,260	0,486	0,522
5	Marfrig	Alimentos	0,380	0,392	0,377	0,372
6	Metalfrio	Refrigeradores	0,337	0,197	0,319	0,494
7	Odebrecht	Construção	0,327	0,367	0,258	0,356
8	Suzano	Celulose e Papel	0,315	0,770	0,131	0,043
9	Sabó	Autopeças	0,311	0,367	0,205	0,360
10	Vale	Mineração	0,292	0,233	0,435	0,209

Fonte: Fundação Dom Cabral

O índice de transnacionalidade da empresa é a média dos outros três índices: índice de ativos (mostra a proporção de ativos no exterior em relação ao valor dos ativos totais da empresa), índice de receita (o total de receitas brutas de todas as subsidiárias no exterior relativamente ao total das receitas da empresa) e índice de funcionários (relação entre o número de funcionário no exterior em relação ao número total de funcionários da empresa).

Neste capítulo, abordar-se-á com mais detalhes os casos das empresas JBS-Friboi, Marfrig, Vale e Gerdau. A Odebrecht, apesar de atuar num segmento relevante para a análise de políticas públicas que visam a inserção do Brasil no cenário internacional, já se consolidara como grande empresa internacionalizada desde a década de 1980, com grande presença do BNDES como agente financiador. Nos anos do governo Lula, houve a manutenção da importância do BNDES para o grupo, com grandes obras ocorridas sobretudo no continente africano e sul-americano.

4.1 – JBS-FRIBOI

O grupo JBS-Friboi se tornou a maior empresa processadora de proteína animal no mundo graças à aquisição de empresas estrangeiras de grande porte ao longo da década de

2000. Essa é, sem dúvidas, a empresa multinacional que mais se beneficiou de empréstimos de longo prazo a fim de se internacionalizar por parte do BNDES, o que torna a análise financeira da empresa uma condição relevante para se entender o papel do governo brasileiro na formação de companhias líderes mundiais em seus segmentos.

A JBS-Friboi atua nos segmentos de alimentos, couro, produtos de limpeza, biodiesel, colágeno e produtos para animais domésticos. Possui marcas como Vigor, Friboi e Swift, além de possuir unidades fabris e escritórios nos Estados Unidos, Paraguai, Itália, Rússia, China, México, Brasil, entre outros.

O início do processo de internacionalização da empresa se deu em 2005 com a incorporação da parte argentina da empresa produtora e exportadora de carne bovina Swift Armour, graças a um grande empréstimo do BNDES de US\$ 80 milhões. Essa foi a primeira operação de crédito do Banco cujo objetivo era especificamente a internacionalização de uma companhia brasileira, se tornando um marco de política pública.

Após esta aquisição, em 2006 houve a incorporação de uma unidade de processamento animal em Venado Tuerto, na Argentina, pertencente à *Compañia Elaboradora de Productos Alimenticios* (CEPA).

Em 2007 houve a incorporação da empresa norte-americana SB Holdings, que atuava no setor de distribuição de produtos industrializados de origem animal na América do Norte, a qual detinha marcas como *Manco Pride* e *eRip n' Ready*. A JBS-Friboi tornou-se a maior empresa do setor de carne bovina ao incorporar as plantas norte-americanas e australianas da empresa Swift Armour, com sede em Delaware, nos Estados Unidos, por US\$ 1,45 bilhão. Em 2008 há a compra de 50% da participação da companhia italiana de comercialização e produção de carne bovina Inalca. Além disso há a total incorporação do *Tasman Group*, com sede na Austrália. Nesse mesmo ano as empresas Smithfield Beef e Five Riers são compradas com auxílio da holding do BNDES para participação acionária, o BNDESPar.

A JBS-Friboi adquiriu a segunda maior produtora de frangos dos Estados Unidos em 2009, a Pilgrim's Pride, por US\$ 768 milhões. No mesmo ano há a aquisição da maior empresa processadora de carne ovina na Austrália, a Tatiara Group Company, por US\$ 27,5 milhões.

É interessante apontar que em 2008, o BNDESPar detinha 20% das ações da JBS-Friboi, em 2009 passou para 35%, mas que ao longo dos últimos anos houve diminuição consideravelmente desse percentual.

Os financiamentos que o grupo JBS-Friboi obtiveram via BNDES, ao longo da segunda metade da década de 2000, advém de modalidades de crédito como FINAME/FINEM, vistos no capítulo anterior com mais detalhes (FINAME seria um crédito destinado à produção e comercialização de máquinas e equipamentos nacionais, e o FINEM é o financiamento para novos projetos de investimento), e a EXIM, que é o apoio do BNDES ao comércio exterior, através do financiamento da exportação de bens e serviços nacionais. Quando adquiriu a Swift Armour em 2005, os empréstimos via a modalidade EXIM foram de 550 milhões de reais. Deve-se destacar que o apoio do BNDES para a internacionalização da empresa foi fundamental. Em 2006, a empresa inicia o processo de lançamento de ações no mercado global.

Parte importante do financiamento para a aquisição da Swift Foods, em 2007, se originou a partir da emissão de mais de 200.000.000 novas ações. Parte relevante das novas ações foram compradas pela subsidiária BNDESPar.

A aquisição da Smithsbeef, em 2008, foi possível graças à utilização de recursos próprios da empresa, não sendo necessário o crédito bancário. Entre 2007 e 2007, empréstimos via FINAME/FINEM chegaram a quase R\$ 1,5 bilhão, e via EXIM ultrapassaram R\$ 1 bilhão. Em 2008, novas ações foram emitidas, num total de mais de pouco mais de 350.000.000 pela JBS-Friboi, tendo novamente a participação do BNDESPar uma relevante importância nas compras das mesmas.

Todos os financiamentos e participações acionárias indicam que o papel do BNDES foi de vital importância para os interesses da corporação multinacional mais internacionalizada segundo indicativos de internacionalização.

4.2 - VALE

Uma das maiores empresas multinacionais brasileiras, a Vale, antiga Companhia Vale do Rio Doce foi, assim como o BNDES, fundada num governo de Getúlio Vargas. No caso, ela foi fundada como uma empresa estatal no primeiro período de governo do presidente, em 1942, com o objetivo de produzir minério de ferro para abastecer a indústria bélica estadunidense durante a Segunda Guerra Mundial.

Ao longo de sua existência, a empresa consolidou seu monopólio no setor minerador no mercado doméstico, incorporando várias atividades relacionadas à sua cadeia produtiva, desde o transporte de carga até a própria extração de minérios como ouro. “A Vale nasce e se

consolida no mercado doméstico já vinculada ao mercado externo e ao capital estrangeiro” (Garcia, 2012, p. 95).

Ao longo dos governos de Fernando Henrique Cardoso, a empresa passa por um processo de privatização e internacionalização, que seria posteriormente, especificamente em 2006, intensificado, quando a incorporação da maior produtora mundial de níquel, a canadense Inco transformou o Brasil em maior investidor internacional, e não apenas receptor de investimentos diretos externos. Essa aquisição se deu pelo valor de US\$ 17,8 bilhões. A empresa se associou a bancos internacionais, como o Credit Suisse e Santander para operacionalizar essa grande aquisição, que seria a maior operação de fusão realizada na América Latina. No mesmo ano há a aquisição da Canico Resource Corporation, empresa canadense, por R\$ 678 milhões.

Em 2007 há a aquisição da AMCE Holdings Austrália Pty, empresa que controla ativos de carvão ao redor do mundo, por R\$ 1,381 bilhão. Já em 2009 há a incorporação de uma mina de carvão térmico na Colômbia por US\$ 306 milhões. No mesmo ano a Vale incorporou a Rio Tinto, a Cement Argos e a Diamond Coal Ltd, empresas que operam reservas minério de ferro e carvão térmico. Essas aquisições juntas foram feitas pelo valor de pouco mais de R\$ 2 bilhões. Em 2010, de seu orçamento de US\$ 12,9 bilhões, US\$ 595 milhões foram destinados a operações de processamento de carvão em Moçambique, US\$ 1,2 bilhão para projetos na Argentina, no Canadá e em Omã

A Vale atua em países como Argentina, Zâmbia, África do Sul, Cingapura, Reino Unido, Coreia do Sul, França Austrália, Brasil, entre outros.

A presença do BNDES na estrutura de empréstimos da empresa se deu através do BNDESPar. Em 2006 e 2007, a empresa lançou ações no mercado, fazendo com que a participação da BNDESPar passasse a 4% do capital social da empresa. Em 2007, a Vale indicou que o BNDES havia emprestado R\$ 418 milhões.

Em 2008 a companhia lançou ainda mais ações, num valor total de US\$ 12, bilhões, os quais a BNDESPar comprou mais ações, mantendo os 4% de participação relativa no capital social da Vale. No mesmo ano, o BNDES ofereceu R\$ 2 bilhões em empréstimos, além de R\$ 500 milhões que já haviam sido estipulados em linhas de créditos anteriores.

Em 2009, a participação da BNDESPar aumenta para 5%, dada mais compras de ações. Além disso R\$ 2,9 bilhões em empréstimos são concedidos pelo BNDES. Apesar de não ter dependido tanto dos empréstimos e captações do BNDES e BNDESPar para suas ações de internacionalização, a participação do Banco brasileiro ainda foi expressivo.

4.3 – GERDAU

A Gerdau, segundo a pesquisa da fundação Dom Cabral de 2008, era a empresa brasileira com maior índice de transnacionalidade, e caiu para o terceiro lugar em 2010. Ela é uma corporação do segmento de metalurgia, sendo uma das maiores fornecedoras de aços longos especiais em todo o mundo. Está presente em países como Argentina, Uruguai, Índia, Guatemala, Espanha, Estados Unidos, Colômbia, entre outros.

Ao longo da década de 2000, a Gerdau consolidou sua internacionalização. Em 2002 houve a aquisição da Açominas. No mesmo ano, a empresa ampliou sua participação no mercado estadunidense e canadense ao fundir suas operações nos dois países com a *Co-Steel*, criando a Gerdau Ameristeel Corporation.

Em 2004, o braço da Gerdau Ameristeel Corporation adquiriu a *Potter Form & Tie Co.*, empresa americana do setor de metalurgia. No mesmo ano mais uma aquisição foi feita, desta vez da *Gate City Steel Inc.* e da *RJ Rebar Inc.*, aumentando sua participação no mercado norte-americano, então o maior mercado do setor. Essas aquisições ultrapassaram o valor de US\$ 25 milhões.

Já em 2005 houve a compra de ações da companhia argentina laminadora de aços longos Sipar Aceror S.A. por R\$ 94,8 milhões, fazendo com que a Gerdau passasse a deter quase 75% do capital social da empresa. No mesmo ano deu-se a compra de ações da colombiana produtora de vergalhões Diaco S.A., totalizando participação da Gerdau de 57,1% do capital social da empresa, transação que custou US\$ 75,5 milhões. Além dessas aquisições, a Sidelpa, subsidiária da Diaco, foi totalmente incorporada por US\$ 10,6 milhões. Ao fim de 2004, por 185,3 milhões de euros, a Gerdau adquiriu 40% do capital social da espanhola *Corporación Sidenor S.A.*

Em 2006, há a incorporação das americanas *Fargo Iron and Metal Company* e *Callaway Building Products*, por R\$ 11,8 milhões e R\$ 4,6 milhões, respectivamente. Além dessas, houve a compra da *Sheffield Steel*, por R\$ 237,7 milhões. Além dessas compras, no mesmo ano a Gerdau se tornou acionista majoritária da Siderúrgica Del Peru S.A.A. (Sideperú), numa operação que custou R\$ 134,9 milhões.

Já em 2007 ocorrem grandes aquisições: primeiramente o Grupo Feld S.A de C.V, localizado no México, por R\$ 536,5 milhões; depois a americana Chaparral Steel Company, no valor de R\$ 7,7 bilhões; seguida da americana Quanex Corporation, por R\$ 2,6 bilhões.

Em 2008 e nos anos seguintes à crise, a Gerdau fez três grandes aquisições: a Corsa Contrladora, no México; a Gerdau Macsteel Inc., nos Estados Unidos; e a Sidenor, na Espanha, totalizando quase R\$ 1,8 bilhão em investimentos.

O papel do BNDES junto aos financiamentos da empresa são crescentes, porém a participação é relativamente baixa, se comparada ao montante de financiamentos de bancos estrangeiros. Em 2006, o estoque de financiamento da Gerdau foi de R\$ 8,3 bilhões, sendo que R\$ 1,8 bilhão se deu em moeda nacional. R\$ 344 milhões foram aprovados nesse ano pelo BNDES para financiamento de plantas produtivas da Gerdau. Além disso o valor de bens oferecidos em garantia aos contratos do FINAME chegaram a R\$ 753,9 milhões, e R\$ 710 milhões do estoque de financiamento da empresa tem origem no BNDES no período.

Em 2007, o total do estoque de financiamento da Gerdau chegou a R\$ 15 bilhões, sendo R\$ 2,8 bilhões em moeda nacional. Porém, as ações desse ano de internacionalização não tiveram diretamente apoio do BNDES, e sim financiamentos capitalizados no exterior. Os contratos do BNDES via FINAME chegaram a R\$ 1,4 bilhão. Além desse, a companhia utilizou R\$ 535 milhões em financiamentos pré-aprovados pelo mesmo Banco.

Em 2008, o estoque de financiamentos da empresa em moeda nacional se manteve estável, com leve queda, no total de R\$ 2,69 bilhões. A participação do BNDES via Finame foi de R\$ 1,87 bilhão desse total. A participação crescente do BNDES nos empréstimos da Gerdau foram crescentes até esse ano, e em 2009 caíram, decorrentes da crise internacional financeira que se sucedeu, não modificando a relação entre estoques em moeda nacional e estrangeira, bem como a participação do BNDES como agente credíicio.

Apesar de, em comparação com as outras multinacionais analisadas neste capítulo, como a JBS-Friboi, a Vale e a Marfrig, a participação do BNDES não tenha sido intenso junto à Gerdau, a crescente participação do Banco ao longo do segundo mandato do governo Lula indica que a empresa fez parte da estratégia de consolidação e internacionalização das empresas brasileiras no cenário global.

4.4 – MARFRIG

O grupo Marfrig, assim como o grupo JBS-Friboi, é especializado em processamento e distribuição de proteína animal in natura e industrializados, tendo diversas marcas como Seara, Mabela, Bassi, entre outras.

O início da internacionalização da empresa se dá justamente no ano do início do segundo mandato do governo de Lula, 2006, tendo a partir de então, um crescimento robusto, com mais de 30 aquisições internacionais. Tendo escritórios em todos os continentes, menos na Oceania e na Antártica.

Em 2006 há a aquisição da empresa argentina especializada na produção e comercialização de carne bovina *Breeders and Packers*. Além disso adquiriu 50% das ações da empresa importadora de carnes chilena Quinto Cuarto S.A., e incorporou o Frigorífico Tacuarembó S.A., uruguaio. No mesmo ano há a compra da Inaler S.A, empresa uruguaia de abate e processamento de carne bovina e ovina.

Já em 2007 a Marfrig comprou a empresa Frigoríficos Lacaballada, exportadora de carne bovina no Uruguai. Houve a aquisição da chilena Frigorífico Patagônia S.A, cuja especialidade é o abate e distribuição de carne in natura de cordeiros. No mesmo ano são compradas as argentinas *Quickfood* e *Mirab S.A.* (detentora da marca *Mirab USA* – processadora de *beef jerky* nos Estado Unidos), produtoras de hambúrgueres e comidas congeladas.

Em 2008 há a aquisição da CBD Meats, do Reino Unido, responsável pela distribuição de alimentos em geral no Reino Unido. Adquire também as operações do grupo estadunidense OIS no Brasil, Irlanda do Norte, Inglaterra, França e Holanda. Por fim há a compra da marca Pemmican, da empresa ConAgra Foods, dos Estado Unidos. Em 2009 a aquisição da Seara, com presença em países como Japão, China e África do Sul garantiu uma importante ampliação da envergadura da Marfrig. Além disso, a Marfrig garante o controle de 51% do Grupo Zenda, multinacional uruguaia especializada na produção de couros semi-terminados com unidades comerciais nos Estados Unidos, Alemanha, África do Sul, Chile, China, entre outros.

A participação do BNDES nos estoques de financiamento da empresa se dá de forma crescente entre 2006 e 2010. R\$ 54 milhões foram disponibilizados via a linha de financiamento EXIM, destinada ao incentivo às operações de comércio exterior e R\$ 397 mil foram disponibilizados via FINAME. A Marfrig, assim como a Gerdau, buscou no mercado financeiro exterior o financiamento de grande parte de sua internacionalização, mas ainda assim o BNDES teve papel importante nesse processo. Em 2007 o total financiado via FINAME passou para R\$ 7,2 milhões, já via FINEM foram financiados R\$ 7,6 milhões. Vale salientar que essa modalidade inclui o fomento específico à internacionalização da empresa.

No mesmo ano a modalidade EXIM do BNDES possibilitou o financiamento de R\$ 137,7 milhões.

Já em 2008 os financiamentos passam para R\$ 11,5 milhões, na modalidade FINAME, e R\$ 14,2 milhões na modalidade FINEM. Já financiamentos via BNDES EXIM somaram R\$ 74 milhões. Além disso, o BNDES, através da BNDESPar passa a comprar ações da empresa, atingindo pouco menos de 15% do capital social da empresa, o máximo registrado no período de 2006-2010. Em 2010 ainda se expande a participação dos financiamentos do BNDES, via FINAME, FINEM e EXIM para a empresa.

Os empréstimos de longo prazo do BNDES para o grupo Marfrig cresceram de modo constante ao longo do segundo mandato de Lula, período que se deu a internacionalização da empresa, o que demonstra apoio aos esforços da multinacional de ampliar sua participação no exterior.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho buscou identificar os motivos que levaram o governo brasileiro a adotar uma política de internacionalização de grandes empresas, mediante o apoio do BNDES.

O BNDES, banco de caráter eminentemente público, constitui-se na principal fonte de financiamentos aos investimentos de longo prazo no país. Por sua natureza pública, é competida ao Estado nacional formular as estratégias de financiamento que melhor beneficiem o país.

Criado em 1952 durante o governo de Getúlio Vargas a fim de financiar grandes projetos de infraestrutura no Brasil, essenciais ao desenvolvimento industrial que estava em curso, o Banco se reinventou ao longo dos anos.

Nos anos 1950, o Banco se concentrou no financiamento de projetos de energia e transporte, na maioria dos casos. Nos anos 1960 houve diversificação nos financiamentos do Banco, tendo empresas privadas mais atenção, em especial indústrias de bens de consumo duráveis e não-duráveis, além de indústrias de base. No período militar, o BNDES teve maior destaque durante a execução do II PND. Já com a redemocratização da década de 1990, o Banco teve papel diferente do que até então exercia: o de coordenador dos planos de privatização de grandes empresas estatais, como companhias dos setores de telecomunicações, mineração, entre outros. Essa foi a mudança mais significativa que a instituição passou ao longo de sua história, sendo agente de políticas públicas de desestatização e liberalização econômica, em consonância com ideais neoliberais. No mesmo período, setores exportadores (através da subsidiária BNDES-Exim) e de desenvolvimento social foram incorporados aos outros já contemplados pelos financiamentos do Banco.

Já na década de 2000, uma nova modalidade de financiamento e apoio passou a vigorar como política no BNDES, o de fomento à internacionalização de grandes empresas com potencial de se tornarem grandes líderes globais em seus segmentos. A subsidiária BNDESPar teve papel importante nesse processo ao capitalizar ações das empresas, bem como as modalidades BNDES Finem (empréstimos cujos valores excedem R\$ 10 milhões) e BNDES Finame (destinada à aquisição de máquinas e equipamentos).

O presente trabalho também buscou analisar de forma quantitativa a importância que o BNDES teve para as empresas brasileiras de grande porte mais internacionalizadas. Dentre as mais internacionalizadas ao fim de 2010, dado obtido a partir do estudo da Fundação

DomCabral, escolheu-se a análise das empresas JBS-Friboi, Vale, Gerdau e Marfrig. A importância de financiamentos do BNDES ou de ações da BNDESPar para a emergência ou consolidação desses grandes grupos empresariais no cenário global, como foi visto no trabalho, foram significantes, seja de forma direta (como na aprovação de linhas específicas de financiamento da internacionalização, como se deu com a JBS-Friboi), ou indireta (via recursos a partir de modalidades FINAME/FINEM ou EXIM, que possibilitaram a ampliação de recursos das empresas num momento de expansão mundial das mesmas).

A incapacidade dos mecanismos de mercado em equacionar as demandas por financiamentos de longo prazo e a importância da existência de grandes multinacionais brasileiras, atuando como *global players*, foram os motivos que levaram o governo brasileiro a adotar uma política proativa de incentivo à internacionalização de empresas sediadas no Brasil.

As empresas multinacionais são mais eficientes no trato da economia política internacional segundo autores como Vernon (1971) e Hennart (2011). Para Levitt (1970) essas grandes corporações representam a instrumentalização da expansão imperialista das nações centrais sobre as periféricas, sendo as multinacionais eficientes, sob uma ótica marxista, na exploração de classes, num nível internacional, muito mais capilarizado e complexo.

Ao analisar as teorias propostas por autores como Levitt (1970) e Hennart (2011), acredita-se o BNDES é um importante instrumento da política externa brasileira. No governo de Luís Inácio Lula da Silva, o Brasil buscou um novo projeto político-econômico de maior relevância internacional. Como requisito para a consolidação desse projeto (de um Brasil “potência” num novo arranjo da ordem mundial), o governo identificou que era preciso existir multinacionais competitivas com sede no país.

Apesar de a internacionalização de empresas brasileiras ser importante à eficiência e competitividade do país, os segmentos agraciados com financiamentos e apoio do BNDES são considerados de baixa tecnologia, em áreas que o Brasil já possuía vantagens comparativas, como setores de alimentos e mineração. A escolha das empresas que puderam se internacionalizar via financiamentos do BNDES pode ter sido equivocada nesse sentido.

Além disso, deve-se observar que grandes volumes de recursos públicos são utilizados para subsidiar investimentos de empresas privadas, o que por si só merece bastante atenção. Obviamente esse volume de capital voltará aos cofres públicos, porém isso ocorrerá a longo prazo. Há a possibilidade de se confundir interesses nacionais com interesses empresariais, e deve-se observar as condições as quais as empresas brasileiras vão se internacionalizar, tendo

em vista o impacto que as mesmas terão nas comunidades que as recebem. Porém, por se inserir no sistema capitalista globalizado, o Brasil necessita de políticas públicas que incentivem a emergência de multinacionais com sede no país.

Finalmente, cabe salientar que a complexidade e abrangência dos objetivos do presente trabalho possibilitam a realização de mais debates em relação à emergência de multinacionais brasileiras e o apoio do Estado nesse processo.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALÉM, A. C. **O Desempenho do BNDES no Período Recente e as Metas da Política Econômica**. Rio de Janeiro: Revista do BNDES nº 09, junho, 1998.

ALÉM, A. C.; CAVALCANTI, C.. **O BNDES e o apoio à internacionalização das empresas brasileiras**. *Revista do BNDES*, v. 12, n. 24, dezembro 2005.

ANDRADE, R. P; DEOS, S. **A trajetória do Banco do Brasil no período recente, 2001-2006: banco público ou banco estatal "privado"?** *Revista Economia Contemporânea*, Rio de Janeiro, v. 13, n. 1, p. 47-80, jan./abr. 2009.

ANDREFF, W. **Les Multinationales Globales**. Paris, Découverte. 2003.

BASTOS, P. P. Z. **A Construção do Nacional-Desenvolvimentismo de Getúlio Vargas e a Dinâmica de Interação entre Estado e Mercado nos Setores de Base**. *Revista Economia Selecta*, Brasília, v.7, n.4, p.239–275, 2006.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL, **Demonstrações Contábeis**, 2007.

_____, **Demonstrações Contábeis**, 2008.

_____, **Demonstrações Contábeis**, 2009.

_____, **Demonstrações Contábeis**, 2010.

_____, **Demonstrações Contábeis**, 2011.

_____, **Relatório Anual**, 2007.

_____, **Relatório Anual**, 2008.

_____, **Relatório Anual**, 2009.

_____, **Relatório Anual**, 2010.

_____, **Relatório Anual**, 2011.

_____, **BNDES: Um Banco de História e do Futuro**, 2012.

BOUZA, G. M. C. **O papel e atuação dos bancos de desenvolvimento frente a questão do desenvolvimento sustentável: um estudo comparativo entre Brasil e México**. Fundação Getúlio Vargas: São Paulo, 2001.

CINTRA, Marcos A. Macedo. FREITAS, Maria Cristina Penido. PRATES, Daniela Magalhães. **O papel desempenhado pelo BNDES e diferentes iniciativas de expansão do financiamento de longo prazo no Brasil dos anos 90**. *Economia e Sociedade*, Campinas, dez. 2000.

DEOS, S.; MENDONÇA, A. R. R. **Uma Proposta de Delimitação Conceitual de Bancos Públicos**. In: JAYME JR., Frederico G.; CROCCO, Marco. Bancos Públicos e Desenvolvimento. Rio de Janeiro: IPEA, 2010.

Dunning, J.H. **Multinational Enterprises and the Global Economy**. Wokingham: Addison Wesley, 1993.

DUNNING, J. H. **Explaining International Production**. Londres: Unwin Hyman, 1988.

FUNDAÇÃO DOM CABRAL. **RANKING DAS TRANSNACIONAIS BRASILEIRAS 2011: CRESCIMENTO E GESTÃO SUSTENTÁVEL NO EXTERIOR**. Nova Lima: Fundação Dom Cabral, 2011. Nova Lima: Fundação Dom Cabral, 2011.

GUINLE, Ana Carla Abrão Costa, (Dissertação de Mestrado). **A Regulação Bancária no Brasil**. Tese (Doutorado em Economia)- Escola de Pós-graduação da Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 1999.

HENNART, Jean-François. **Theories of the Multinational Enterprise** In Alan M. Rugman and Thomas L. Brewer. The Oxford Handbook of International Business. Oxford University Press, Oxford: 2001.

JESSOP, Bob. **State power**. Cambridge: Polity Press, 2008.

_____. **A globalização e o Estado nacional**. *Crítica Marxista*, São Paulo. v. 1, n° 7, p. 9-45, 1998.

KOBRIN, S. J. **SOVEREIGNTY@BAY: GLOBALIZATION, MULTINATIONAL ENTERPRISE, AND THE INTERNATIONAL POLITICAL SYSTEM**. In Alan M. Rugman and Thomas L. Brewer. The Oxford Handbook of International Business. Oxford University Press, Oxford: 2001.

LEVITT, Kari. **SILENT SURRENDER**, Toronto: The MacMillan Company of Canada Limited. 1970.

MINSKY, H. P. **Estabilizando uma Economia Instável**. São Paulo: Novo Século, 2010.

NOVOA, L. F. O Brasil e seu ‘desbordamento’: o papel central do BNDES na expansão das empresas transnacionais brasileiras na América do Sul. In: IRLS et. Al. (org.): **Empresas Transnacionais Brasileiras: um debate necessário**. São Paulo: Expressão Popular, 2009.

REDIVO, A. S. **Banco Público como Agente de Desenvolvimento: a atuação do BNDES no período recente – 1990/2011**. 2012. (Dissertação (Mestrado) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2012.

RICUPERO, R; BARRETO, F. A importância do investimento direto estrangeiro do Brasil no exterior para o desenvolvimento socioeconômico do país. In: ALMEIDA (org.): **Internacionalização de Empresas Brasileiras**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

SANTOS, I. M. **Banco de Desenvolvimento de Santa Catarina – BADESC – sua transformação em agência de fomento e o microcrédito.** Tese (Doutorado) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2011.

SAUVANT, K. The rise of TNCs from emerging markets: the issues. In: SAUVANT (ed.). **The Rise of Transnational Corporations from Emerging Markets.** Cheltenham: Edward Elgar, 2008.

SENNES, R; MENDES, R. Políticas públicas e multinacionais brasileiras. In: Almeida; RAMSEY (org.). **A Ascensão das Multinacionais Brasileiras.** Rio de Janeiro: Elsevier; Belo Horizonte: Fundação Dom Cabral, 2009.

TAVARES, Márcia. **Investimentos Brasileiros no Exterior:** panoramas e considerações sobre políticas públicas. CEPAL, 2006.

TAVARES, M.; FERRAZ, J. C. Translatinas: quem são, por onde avançam e que desafios enfrentam? IN: FREURY; FLERUY. **Internacionalização e os países emergentes.** São Paulo: Atlas, 2007.

VALOR ECONÔMICO. **Revista Multinacionais Brasileiras.** 2011.

VILLELA, André. **Dos anos dourados de JK à crise não resolvida (1956-1963).** In: Giambiagi, Fábio et al. (Org). **Economia Brasileira Contemporânea: 1945-2010.** Rio de Janeiro: Campus, 2011.