

## **As estratégias de internacionalização de três empresas do setor de proteína animal brasileiro: modo, destino e velocidade e a influência do ambiente institucional**

**MARINA AMADO BAHIA GAMA**

Fundação Getulio Vargas  
abgama@gmail.com

**JULIANO DANILO SPULDARO**

UNIVERSIDADE DO OESTE DE SANTA CATARINA  
jeydess@gmail.com

**LEANDRO ANDRADE MONTEIRO DE SOUZA**

Fundação Getulio Vargas  
amsleandro@gmail.com

## As estratégias de internacionalização de três empresas do setor de proteína animal brasileiro: modo, destino e velocidade e a influência do ambiente institucional.

### 1 INTRODUÇÃO

O desenvolvimento inicial da teoria que explica a internacionalização de empresas apoiou-se como unidade de análise as firmas de países desenvolvidos (BUCKLEY; DUNNING, 1976; DUNNING, 1998; GHOSHAL; BARTLETT, 1990; HYMER, 1976). As primeiras invariantes estabelecidas que perduram sob a égide deste campo empírico estão contidas no Paradigma Eclético de John H. Dunning (1988, 1998, 2001). Criado em meados de 1970, quando escreveu sua tese de doutorado e ampliado ao longo das décadas subsequentes, este paradigma é defendido como suficiente (DUNNING, 2001; DUNNING *et al.*, 2008; NARULA, 2006, 2012; RUGMAN, 2010) para explicar os movimentos de internacionalização não apenas das empresas multinacionais de países desenvolvidos (chamadas em inglês pela sigla DMNE – *developed multinational enterprises*) mas também das multinacionais oriundas de países em desenvolvimento (chamadas de EMNE – *emerging multinational enterprises*).

Entretanto, o fenômeno da internacionalização destas empresas é visto como algo específico, que demanda explicação particular (LI, 2003; LUO; TUNG, 2007; MATHEWS, 2006). Modelos teóricos desenvolvidos com observação específica de EMNEs resultaram em explicações tidas como mais compreensivas, como o “*linkage, leverage and learning*” de John A. Mathews (2006).

Em uma posição intermediária neste debate, surgem os autores que afirmam que é possível compreender o fenômeno em questão estendendo a teoria existente e agregando à ela novos elementos que as teorias recentes enfatizam (CUERVO-CAZURRA, 2012; RAMAMURTI; SINGH, 2009; RAMAMURTI, 2012). Ramamurti (2012) identifica três elementos derivados dos avanços deste debate que representam as características da estratégia de internacionalização adotada pelas firmas em geral que são: **velocidade, destino e modo de entrada**.

O setor de proteína animal no Brasil – notoriamente um país emergente (FLEURY, A.; FLEURY, M. T., 2011; RAMAMURTI; SINGH, 2009), é composto por firmas robustas e de referências em âmbito mundial. As três empresas objeto desta análise, *JBS-Friboi*, *Grupo Marfrig* e *Minerva Foods*, são multinacionais brasileiras de grande importância para a economia nacional e presentes em países relevantes do setor de proteína animal na América Latina, como Argentina, Uruguai e Paraguai, bem como em países desenvolvidos como Estados Unidos, Austrália e Reino Unido.

Nas seções posteriores apresentam-se uma articulação da literatura existente no sentido de compreender como velocidade, destino e modo de entrada (Ramamurti, 2012) representam categorias de análise da internacionalização das firmas, do ponto de vista das teorias baseadas em multinacionais de países desenvolvidos (Dunning, 1998, 2001; Narula, 2012; Rugman, 2010). E das teorias mais recentes que argumentam que as multinacionais de países emergentes necessitam de novas explicações para os movimentos de internacionalização das firmas (GUILLÉN; GARCÍA-CANAL, 2009; LI, 2003; MATHEWS, 2006).

Em seguida são explicitados os procedimentos metodológicos utilizados para compor este estudo de caso comparativo (EISENHARDT, KATHLEEN, 1989). Logo em seguida, são apresentados resumos individuais dos casos analisados bem como a comparação entre eles. Por fim, debatem-se as contribuições para a teoria de estratégias de internacionalização que a

análise possibilita para apresentar algumas considerações finais, limitações e sugestões de estudos futuros no último tópico.

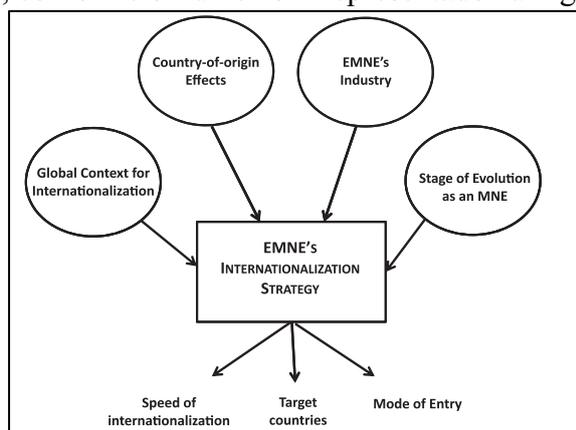
## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

A leitura que se faz aqui das teorias de internacionalização tem a finalidade de compreender as oposições existentes entre as explicações tradicionais (DUNNING, 1998, 2001) e as mais recentes (LI, 2003; MATHEWS, 2006) para o fenômeno das multinacionais de países emergentes.

Algumas explicações gerais permanecem válidas no contexto das multinacionais oriundas de países emergentes. É possível utilizar Hymer (1976) para compreender o porquê de as firmas se internacionalizarem por meio de *FDI – Foreign Direct Investment* (em português, IED – Investimento Estrangeiro Direto) e não por outras modalidades inter-firmas como comércio exterior ou licenças de venda direta para o exterior. É possível também compreender modos paulatinos de internacionalização com o apoio da Escola de Upsalla (JOHANSON; VAHLNE, 1977). Entretanto, o fenômeno da internacionalização destas empresas emergentes é visto como específico, que requer explicação particular (Li, 2003; Luo & Tung, 2007; Mathews, 2006). Modelos teóricos desenvolvidos com observação específica de EMNEs resultaram em explicações tidas como mais compreensivas, como o “*linkage, leverage and learning*” de John A. Mathews (2006) capaz de abarcar e explicar a internacionalização de firmas que não necessariamente possuem recursos necessários para internacionalização de ativos, mas pelo contrário, que se utilizam da internacionalização como fonte de acesso a recursos que de outra forma elas não conseguiriam para atingir diversos países e diferentes mercados.

Em uma posição intermediária neste debate surgem os autores que afirmam que é possível compreender o fenômeno em questão estendendo a teoria existente e agregando à ela novos elementos que as teorias recentes enfatizam (Cuervo-Cazurra, 2012; Ramamurti & Singh, 2009; Ramamurti, 2012).

Nas próximas seções promove-se este debate em busca de compreender qual a explicação dada por cada uma das correntes acima mencionadas no sentido de explicar o destino, o modo de entrada e a velocidade que as firmas se tornam multinacionais de países emergentes, conforme compreensão proposta por Ramamurti (2012) em uma edição especial do *Global Strategy Journal*., conforme o framework representado na Figura 1.



**Figura 1:** Determinantes da internacionalização das EMNE.

**Fonte:** Ramamurti (2012).

### 2.1 Destino das firmas

O debate existente na literatura oferece duas perspectivas distintas para a questão do destino de internacionalização das firmas. Primeiro, os teóricos que estudaram

internacionalização baseando-se nos movimentos de FDI das nações desenvolvidas identificaram que elas costumavam ir para as nações em desenvolvimento ou emergentes. Dados da Unctad (*United Nations Conference on Trade and Development*) relatados por Amighini et. al (2009) apontam que o destino principal das firmas oriundas de países desenvolvidos eram países nos quais elas pudessem encontrar recursos brutos, economias de escala, vantagens oriundas da exploração de patentes e custos de transação reduzidos para o desenvolvimento de suas atividades (HYMER, 1976). Só recentemente a participação dos movimentos de saída de FDI das nações em desenvolvimento subiu no total para mais de 30% de todo o movimento mundial. Isso denota o argumento do segundo grupo postulante a explicar os movimentos de internacionalização encampado por Mathews (2006). Para este autor e os demais que escrevem sobre internacionalização utilizando a experiência das firmas oriundas de países emergentes, o destino da firma deve fazer sentido com a busca de recursos que ela não possui para explorar em outras localidades. Dessa forma, faz mais sentido compreender que as firmas vão para países desenvolvidos para que possam lá, ter acesso aos recursos, tecnologias de produção, gestão e até mesmo comunicação aos quais não tem em seu país origem com a finalidade última de desenvolver seu negócio nas localidades principais em que já possui mercado.

Entretanto, este movimento de busca de recursos não é comumente explicado pois não se realiza de modo tradicional. Pelo contrário, é um movimento caracterizado por mais agressividade em termos de estratégia visto que envolve a aquisição de tecnologia e não apenas a exploração de um mercado ou recurso bruto disponível. Dessa forma, faz sentido compreender as diferenças entre os diversos modos de entrada das firmas em ambos os sentidos expostos acima.

## **2.2 Modo de entrada nos países de destino**

A questão do modo de entrada é tratada de forma bastante compreensiva por autores da corrente tradicional da internacionalização. Buckley e Casson (1998) abordam as diversas formas que uma firma pode iniciar as operações em outro país. Inicialmente constam as opções: exportação, licenciamento, *joint venture*, e investimento completo na operação exterior. Os autores também examinam a escolha entre o investimento direto (orgânico) ou então a aquisição seguida por subcontratação e franchising para alguns casos. A distinção principal feita pelos autores é relativa a investimentos em plantas com finalidade de produção e plantas com finalidade de distribuição.

Para as firmas oriundas de países desenvolvidos todas as exportações que fazem sentido com a lógica de busca de materiais brutos ou novos mercados como principalmente o investimento direto no exterior a internacionalização se dá de modo mais tradicional, estudado amplamente (DUNNING *et al.*, 2008).

Dessa forma, para as firmas oriundas de países em desenvolvimento faz mais sentido compreender que haja opção pela aquisição de plantas existentes na busca por recursos que ela não possui, conforme debatido na seção anterior. Isso implica em, no começo das operações internacionais, a firma optar prioritariamente por exportação, licenciamento ou então *joint ventures*. Obviamente que não se pode atribuir estas últimas estratégias exclusivamente ao grupo aqui discutido, mas faz sentido pensar que é comportamento predominante visto que a literatura aponta diversos casos (AMIGHINI *et al.*, 2009; MATHEWS, 2006; NARULA, 2006) em que isso ocorreu da forma aqui concebida.

A diferença essencial, portanto, é que firmas oriundas de países em desenvolvimento possuem propensão maior a adotar investimento direto de criação da operação orgânica enquanto firmas oriundas de países em desenvolvimento optam por aproveitar o conhecimento e tecnologias existentes até como forma de qualificar o modelo de negócio e os

processos da origem da empresa. Isso dá abertura para compreensão da velocidade da operação de internacionalização das firmas. Enquanto o investimento orgânico na operação, especialmente aquela relativa a produção, demanda certo tempo para consolidar a operação, a compra, aquisição, fusão ou incorporação quase que de imediato credencia os ativos da firma comprada a fazerem parte da que a adquire. Esta última irá fazer uso dos ativos e recursos posteriormente para sua sede, mas já tem por exemplo, a possibilidade de contar com o faturamento da nova planta adquirida.

### **2.3 Velocidade de efetivação da internacionalização**

As explicações baseadas em firmas oriundas de países emergentes tais quais aqueles vindos da zona Ásia-Pacífico se internacionalizam mais rapidamente (Mathews, 2006). Isso se deve às escolhas comumente feitas de internacionalizar-se via aquisições. Por outro lado, as firmas que escolhem alternativas menos agressivas de internacionalização, ou menos imediatas, acabam por ter retardado o tempo inerente a internacionalização em função de toda adaptação que há em optar por um modo paulatino de fazê-la (JOHANSON; VAHLNE, 1977).

Dessa forma, pode-se caracterizar velocidade como o tempo que a operação leva para ser concluída em função do modo selecionado para entrada. Enquanto o mais comum para firmas de países desenvolvidos são modos como a exportação, licenciamento e investimento direto, firmas oriundas de países emergentes tendem a optar por modos mais diretos, rápidos e que envolvam a aquisição imediata de recursos que elas não possuem.

## **3 PROBLEMA DE PESQUISA E METODOLOGIA**

Por meio de uma abordagem qualitativa do objeto esta pesquisa utilizou-se do método de estudos de casos múltiplos, já que objetiva investigar:

*Quais foram as estratégias utilizadas por três grandes empresas do setor de proteína animal brasileiro para se tornarem multinacionais?*

Foi utilizado o método de estudo de casos pois, através dele foi possível proceder a investigação empírica demandada pelo problema definido acima que envolve descrever o processo de internacionalização das empresas em questão dentro do contexto real (Yin, 2001). Trata-se de estudo de casos múltiplos, uma vez que, as provas resultantes da comparação de casos múltiplos são mais convincentes e completas graças a possibilidade lógica da replicação.

O campo empírico se constitui das três grandes empresas brasileiras do setor de proteína animal: Grupo JBS-Friboi, Grupo Marfrig e Minerva Foods. A escolha das três empresas foi intencional (Eisenhardt, 1989), de forma a preencher as categorias teóricas da teoria de internacionalização pois segundo proposto por Eisenhardt (1989) através da sobreposição dos casos, aparentemente semelhantes, à busca por diferenças pode surpreender. Da mesma forma, a similaridade entre casos, aparentemente diferentes, também pode levar à compreensão mais sofisticada sobre as categorias de análise. O resultado desta comparação pode trazer novas categorias e conceitos ainda não percebidos (EISENHARDT, K, 1989). Além da relevância econômica estas empresas foram selecionados pelos seguintes critérios: (i) tamanho, medido em faturamento;(ii) estar em listadas na Bolsa de Valores, todas na categoria Novo Mercado, o nível mais alto de governança corporativa do mercado brasileiro; e, (iii) nível de internacionalização.

Para que o método de estudo de caso se efetivasse como adequado para investigação do processo aqui detalhado, foram utilizadas as seguintes fontes de dados:

Documentação oficial da empresa: informações oriundas do site de cada empresa estudada, informações oriundas dos relatórios disponibilizados no site da BM&FBovespa, desde a abertura de capital de cada empresa até dezembro de 2012, estudos e avaliações já feitas sobre as empresas e disponíveis na internet; Para os três grupos foram analisadas as documentações financeiras e estratégicas desde 2007 à 2012;

Todas as matérias disponíveis no site Valor Econômico, meio de comunicação bastante reconhecido por repercutir acontecimentos e fatos relevantes das empresas mais representativas do país, acessados pelo site [www.valor.com.br](http://www.valor.com.br) considerando o período de 2000 à 2012 e totalizando 1.539 notícias.

Informações disponíveis na Revista Valor Multinacionais Brasileiras entre 2007 e 2012.

Visando assegurar a validade e a confiabilidade do presente estudo três princípios foram utilizados quanto às fontes de coleta de dados: (a) a utilização de várias fontes de evidência e dessa forma a utilização da triangulação de dados ; (b) foi criado um banco de dados para o estudo de caso, considerando aqui os dados em si e o relatório do pesquisador sob forma de texto, tabelas, notas; e (c) a manutenção de um encadeamento de evidências, de forma que as questões iniciais da pesquisa levassem às conclusões finais do estudo de caso .

As categorias analíticas utilizadas como lentes para visualizar a realidade dos casos selecionados foram constituídas a partir do referencial teórico estudado previamente, especialmente apoiada em Ramamurti (2012) e seguindo as recomendações de rigor nos processos de teste e construção de teorias a partir do estudo de casos (Eisenhardt, 1989; Miles & Huberman, 1994; Strauss & Corbin, 2008). As categorias foram definidas com a intenção de organizar, recuperar e condensar os dados coletados (Miles & Huberman, 1994). A partir da categorização foi feita a codificação de termos que representam estas categorias, conforme Quadro 1, de forma que as informações descritivas ou inferenciais pudessem ser compiladas e atribuídas à uma unidade de significados durante o estudo (Miles & Huberman, 1994). Isso permitiu aos pesquisadores serem pontuais no acesso à informações das diferentes categorias propiciando uma análise mais concisa dado o grande volume de dados obtido.

Quadro1: Categorias de Análise

<b>Categoria de Análise</b>	<b>Unidade de Registro</b>	<b>Código de Análise</b>	<b>Definição Constitutiva</b>	<b>Definição Operacional</b>
Velocidade	tempo, ano, financiamento, BNDES	VEL	Tempo entre a decisão pela internacionalização via um determinado modo e para um determinado destino e o início das atividades da firma.	evidências a respeito do período de diferença entre a data de anúncio da nova operação e a data em que esta operação passou a funcionar como sendo da firma adquirente.
Destino	Brasil, América Latina, Estados Unidos, Europa, China, Rússia, Austrália	DEST	País alvo da nova operação efetivada pela firma especialmente se mais desenvolvido ou menos que o país de origem da firma.	Informações a respeito da evolução histórica das escolhas de países para os quais as firmas decidiram se internacionalizar.
Modo de Entrada	Aquisições, compra de planta; joint-venture, incorporação, exportação	ENTR	Forma que a firma selecionou para operacionalizar suas atividades no país de destino.	Informações que pudessem caracterizar o modo que as firmas utilizaram para iniciar e dar continuidade as operações internacionais

Fonte: Dados de pesquisa.

Foi utilizado o software *Atlas Ti* para operacionalizar o acesso direto às informações relativas a cada categoria apresentada no Quadro 1. Isso quer dizer que, do volume total de informações as unidades de registro, em um primeiro momento foram responsáveis por indicar onde se encontravam as informações que constituíam a realidade que se pretendia capturar (Bandeira-de-Mello, 2006b).

A análise dos dados está dividida em duas etapas: a primeira delas será a análise caso a caso, para que haja melhor entendimento sobre a história e desenvolvimento da estratégia de internacionalização de cada uma das firmas conforme recomendado por Eisenhardt (1989). Esta etapa sustenta a próxima etapa de forma que se faça análise comparativa com vistas a obter melhores *insights* decorrentes da avaliação de similaridades e diferenças entre os casos.

Na segunda etapa, os dados são analisados utilizando-se ainda da tática proposta por Eisenhardt (1989), que visa uma compreensão mais detalhada dos casos de forma que não haja conclusões prematuras ou falsas a respeito do fenômeno estudado. Eisenhardt (1989) sugere que a partir de cada uma das categorias de análise, evidenciadas no Quadro 1, seja feita uma comparação entre as similaridades e diferenças destas categorias em cada um dos casos e entre os casos. A proposta é que a análise consiga trazer diferentes ângulos dos casos em questão (Eisenhardt, 1989) para cada uma das categorias consideradas.

Os resultados decorrentes deste procedimento metodológico são apresentados nas seções posteriores.

## **4 AS MULTINACIONAIS DO SETOR DE PROTEÍNA ANIMAL**

Neste capítulo será feita uma breve descrição e uma análise das três empresas utilizando-se como base as três categorias propostas por Ramamurti e Sigh(2009).

### **4.1 JBS-Friboi**

Os dados coletados apontam que a empresa JBS-Friboi foi fundada em 1952 por José Batista Sobrinho. De 1952 a 2004 fez aquisições de empresas brasileiras e sua capacidade de abate alcançou a marca de 5,8 mil cabeças/dia (JBS)

Em 2005 foi criada a JBS S.A., através da reestruturação do Grupo Friboi. Foi neste ano que o grupo deu seu primeiro passo para se tornar uma multinacional, com a aquisição da *Swift Amour S.A.* maior produtora e exportadora de carne bovina na Argentina (JBS, 2007). Essa aquisição se deu com a ajuda do BNDES, com o primeiro financiamento do Banco nesta linha de internacionalização no valor de R\$ 80 milhões (“Atuação do BNDES em Financiamentos Preenche as Lacunas,” 2007). No ano seguinte, a empresa continuou a expansão no mesmo país através da aquisição de mais duas unidades: *VenadoTuerto* e *Pontevedra* (JBS, 2007; “Valor Econômico,” 2012; Valor Multinacionais Brasileiras, 2007). Em abril de 2007 o grupo optou por realizar a abertura de capital (JBS, 2007; “Valor Econômico,” 2012). Com a alavancagem obtida, R\$ 1,2 bilhões (VALOR MULTINACIONAIS BRASILEIRAS, 2007a) o grupo continuou crescendo por meio da aquisição de firmas nacionais e algumas unidades internacionais, como *Berazategui* e *ColoniaCaroya* na Argentina, *Swift FoodCompany* nos Estados Unidos e 50% da *Inalca*, uma das maiores produtoras de carne bovina da Europa (JBS, 2007).

Em 2008 a JBS-Friboi continuou a expandir seus negócios fora do Brasil com a compra das empresas norte-americanas *NationalBeef* e *Smithfield* e da australiana *Tasman*. Essas aquisições representaram a conclusão do plano de investimentos para a construção de uma plataforma sustentável de abate, produção e comercialização de carne nos EUA e na Austrália, que se iniciou em julho de 2007 através da aquisição da *Swift & Company* (JBS-FRIBOI, 2008; “Valor Econômico,” 2012).

Em 2009, além de aquisições nacionais, passou a diversificar em setores como industrialização, importação e exportação de couro. Adquiriu 64% das ações da *Pilgrim'sPride Corporation*, nos EUA, responsáveis pela criação, abate, processamento e venda de frangos. E por fim a aquisição, que se consolidou no início de 2010 de uma empresa Australiana, *TatiaraMeatCompany* (TMC), através de sua subsidiária integral, Swift Austrália. Ainda em 2010, a empresa adquiriu ativos da *RockdaleBeef* na Austrália e a aquisição do Grupo Toledo, especializado na pesquisa, desenvolvimento e comercialização de produtos cozidos customizados de carne bovina, destinados especialmente para consumidores no Oeste Europeu. Por fim, em 2012 foi realizada uma Oferta de Permuta de Ações da JBS-Friboi por ações da Vigor e IPO da Vigor tornando-a uma Companhia independente. Segundo os dados levantados na Valor Econômico ("Valor Econômico," 2012), em torno de 94 notícias, a JBS-Friboi adquiriu o grupo Bertin e desta forma incorporou à sua operação a Vigor, a operação em torno da Vigor aponta a estratégia por parte da JBS-Friboi para valorizar o setor de lácteos do grupo.

A partir das categorias de análise propostas pela teoria de internacionalização de Ramamurti (2009) pode-se entender que a velocidade para início da internacionalização da JBS-Friboi foi lenta no sentido de que, desde sua fundação em 1952 até sua primeira aquisição internacional em 2005 passaram-se 53 anos. No entanto, após a primeira aquisição, quando passou a ser uma multinacional, até 2010 a empresa se consolidou rapidamente como a maior empresa de proteína animal do mundo. Um dos motivos da rapidez na expansão foi a ajuda fundamental do BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social), pelo seu braço de participações BNDESPar que fez sua primeira injeção de capital de 1,4 bilhão de reais em 2007 ("Valor Econômico," 2012). Em 2012 detinha cerca de 33% das ações ordinárias da empresa JBS-Friboi. Foram encontrados cerca de 113 artigos da JBS-Friboi com o BNDESPar por meio de análise feita no *Atlas TI*.

A velocidade de se tornar uma multinacional foi de certa forma impactada por financiamentos governamentais. Nota-se uma influência muito forte do BNDESPar no processo de internacionalização da JBS-Friboi. Como citado acima, dos 898 artigos sobre a JBS-Friboi, 113 deles trataram sobre a relação do grupo com o banco de desenvolvimento. Após as primeiras aquisições feitas pela empresa, com financiamento de bancos comerciais, o BNDESPar, em 2007, se tornou sócio da JBS-Friboi com o financiamento de R\$ 1,4 bilhão, (participação em torno de 15%) para a compra da empresa americana Swift, em 2008 passou a ter participação de 19,4%. Com essa aquisição o Grupo tornou-se a ser líder mundial no setor de carne bovinas e passou a ter acesso privilegiado ao mercado americano e australiano (VALOR MULTINACIONAIS BRASILEIRAS, 2009a). A partir da Austrália houve a estratégia de entrar em países do extremo Oriente, como China e Japão. Ainda houve em 2009 e 2010 a compra de debêntures conversíveis da JBS-Friboi por parte do BNDES, o que facilitou a aquisição de novas empresas ("Valor Econômico," 2012). Em 2008, 2009 e 2011 a empresa foi considerada a mais internacionalizada do Brasil, pelo ranking da Sobeet/Valor Econômico (SOBEET/VALOR ECONÔMICO, 2008, 2009, 2011). No ranking da América Economia sobre as empresas mais internacionalizadas da América Latina, a JBS-Friboi ficou entre 2008 e 2011 sempre entre as 5 primeiras, sendo que em 2010 foi considerada a primeira colocada (AMÉRICA ECONOMIA, 2010, 2011).

Os destinos em que a empresa JBS-Friboi tem subsidiárias são no total 9 países (2/3 das plantas são localizadas fora do Brasil); 5 na Argentina, 2 no Paraguai, 91 nos EUA, 3 no México, 11 na Austrália, 8 na Itália e 1 cada na China, Rússia e Uruguai. As aquisições ocorreram primeiro em países em desenvolvimento e na região do cone sul, seguindo depois em países desenvolvidos, como EUA e Europa. Por exemplo, através da aquisição de unidades na Argentina, como a compra do frigorífico Col Car, por USD 20,25 milhões ("Valor Econômico," 2012), a JBS-Friboi desenvolveu a estratégia de exportar para países

como da União Europeia, Argélia, Egito e Rússia (“Valor Econômico,” 2012). Já a compra de empresas americanas como ocorreu em 2007 com a compra da Swift Foods e da SB Holdings e em 2008 com a compra da Smithfield Beef Processing, bem como a compra da Australiana Tasman, permitiram que a JBS-Friboi se consolidasse como principal fabricante de proteína animal entre os países desenvolvidos. A entrada nos EUA permitiu que o Grupo passasse a comercializar com Japão, Coreia do Sul e México, uma vez que eram mercados que o Brasil ainda não tinha acesso por restrições sanitárias as carnes nacionais (VALOR MULTINACIONAIS BRASILEIRAS, 2007a).

A partir de 2005 deu início à sua estratégia de tornar-se multinacional, com o modo de entrada via aquisições a. Em 2006 a JBS-Friboi era a maior exportadora de proteína animal do Brasil, com cerca de 2,1 bilhões de dólares (“Valor Econômico,” 2012) e hoje a empresa exporta para mais de 140 países (VALOR MULTINACIONAIS BRASILEIRAS, 2011). A partir de 2007 adquiriu a norte americana Swift e então passou a ter mais acesso aos outros países do mundo, no mesmo ano o faturamento com mercado externo representava cerca de 32% do faturamento total do Grupo e as exportações representavam \$3,8 bilhões esse número cresceu para \$ 5,6 bilhões em 2008 (JBS-FRIBOI, 2009). Além disso, adquiriu uma empresa (SB Holdings) que era a referência de distribuição de alimentos para as empresas brasileiras nos EUA, ou seja, as concorrentes da JBS-Friboi ficaram sem distribuidor nos EUA e a JBS passou a gerenciar grande parte da cadeia de distribuição americana (“Valor Econômico,” 2012).

#### **4.2 Grupo Marfrig**

O Grupo Marfrig Foods foi fundada em 1986. Entre 2001 e 2004 deu início ao seu processo de exportações com a marca “GJ” e a aquisição de mais uma unidade industrial no Mato Grosso. Em 2006 a empresa fez cinco aquisições de unidades industriais no Brasil deu início ao processo de internacionalização, através da aquisição da BreedersandPackers (AB&P) empresa Argentina, aquisição de 50% do capital da Quinto Cuarto S.A. empresa importadora chilena, aquisição da empresa Tacuarembó S.A., fundada no Uruguai em 1960 e que opera com exportações para todos os continentes, também adquiriu a Inaler S.A. do Uruguai e fechou o ano de 2006 com um faturamento de R\$ 2 bilhões (“Valor Econômico,” 2012; Valor Multinacionais Brasileiras, 2007). Em 2006 tornou-se a maior grupo exportador do Uruguai e o líder em abate (Valor Multinacionais Brasileiras, 2007).

Em 2007, ano de abertura de capital na Bovespa, levantando R\$ 1,020 bilhões, o processo de expansão tomou mais fôlego com a aquisição de mais três unidades industriais brasileiras e algumas aquisições na América Latina, como o frigorífico Lacabadalla e a Colônia S.A, indústrias uruguaias que fizeram com que o Grupo Marfrig se tornasse a maior produtora de carne bovina do Uruguai, além disso no Chile adquiriu os 50% remanescentes da empresa chilena Quinto Cuarto S.A. e um frigorífico na Patagônia do Chile. Houve neste ano duas aquisições de empresas Argentinas, a Quickfood S.A. e a Mirab SA(Valor Econômico, 2007a, 2007b).

No ano seguinte, em 2008, o Grupo manteve a estratégia de expansão internacional com a aquisição da CDB Meats, empresa que atuava na importação e distribuição de alimentos no Reino Unido, bem como a aquisição das operações no Brasil, Irlanda do Norte, Inglaterra, França e Holanda do grupo norte-americano OSI, incluindo a Braslo (aves e bovinos), Agrofrango (aves) e Moy Park, a 2ª maior empresa da Irlanda do Norte, com produtos comercializados em todo o varejo e *foodservice* europeu (MARFRIG, 2008; “Valor Econômico,” 2012). Neste ano cerca de 70% das receitas do grupo tinham origem do exterior (VALOR MULTINACIONAIS BRASILEIRAS, 2008). No ranking das empresas brasileiras mais internacionalizadas o Grupo Marfrig figurou entre a 9ª posição e a 11ª entre os anos de 2007 a 2010 (SOBEET/VALOR ECONÔMICO, 2008, 2009, 2010, 2011).

Em 2009 a empresa fez arrendamentos e aquisições de empresas nacionais. Das aquisições internacionais houve a compra de 51% do Grupo Zenda, especializado na produção e comercialização de couros com sede no Uruguai e unidades comerciais na Argentina, México, Estados Unidos, Alemanha, África do Sul, Chile, Hong Kong e China (VALOR MULTINACIONAIS BRASILEIRAS, 2009b).

Em 2010 manteve-se a expansão internacional com a aquisição da empresa O'Kane com operações de peru e frango, aquisição da totalidade da KeystoneFoods, empresa com atuação global na área de desenvolvimento, produção, comercialização e distribuição de alimentos à base de carnes de aves, peixes, suínas e bovinas, especializada no canal *foodserves*. No ano seguinte, em 2011 foi feita a criação da MarfrigBeef, segmento que reúne as operações de bovinos e ovinos no Brasil, Argentina e Uruguai. Ainda em 2011 houve a formação de duas *joint ventures* na China: uma delas com o grupo estatal Cofco, focada nas operações de logística e distribuição de alimentos, e a Chinwhiz, especializada na produção de aves, sendo que o Grupo Marfrig foi a primeira empresa brasileira a exportar produtos de carne suína para a China (“Valor Econômico,” 2012). Por fim, em 2012 houve a criação da Seara Foods, segmento de negócios que reúne as operações de aves, suínos e alimentos elaborados e processados. A incorporação de dez novas plantas industriais e oito centros de distribuição em vários Estados do Brasil e aquisição de algumas marcas nacionais importantes (GRUPO MARFRIG, 2012).

A partir das categorias de análise propostas pela teoria de internacionalização (RAMAMURTI; SINGH, 2009) pode-se entender que o Grupo Marfrig se internacionalizou, tornando-se uma multinacional após 20 anos de sua fundação, o que torna a empresa não muito veloz em termos de processo de internacionalização, no entanto, após a primeira aquisição internacional o processo para se tornar multinacional se consolidou de forma rápida, foram 8 aquisições e 2 *joint ventures* entre 2006 e 2011. Parte desta rapidez se deu devido ao empréstimo do BNDESPar, que concedeu R\$ 472 milhões para o Grupo em 2008 para a compra do grupo OSI no Brasil e na Europa (“Valor Econômico,” 2012). Em 2010 o BNDESPar comprou debêntures do Grupo Marfrig para que houvesse a aquisição da Keystone Foods e tem participação acionária no grupo, em torno de 15% (“Valor Econômico,” 2012).

A empresa esta presente em sete países com plantas de abate, são eles, Chile, Argentina, Uruguai, EUA, México, Inglaterra e África do Sul. Além de estar presente em com empresas e distribuidores em Hong Kong, China, Reino Unido, França e Holanda . A compra da Keystone Foods permitiu que o Grupo Marfrig se expandisse na Ásia, pois a empresa adquirida tem cinco unidades de processamento de carnes na Ásia, nos países China, Tailândia, Malásia e Coreia, região que o Grupo considera estratégica para o crescimento da empresa.

A forma de internacionalização do Grupo Marfrig foi via aquisição e posteriormente *joint ventures*. A primeira aquisição internacional ocorreu em 2006, com o investimento no Uruguai, o Grupo Marfrig garantiu acesso ao mercado americano de carne bovina in natura, assim como o fez o Bertin também em 2006, com a aquisição do também uruguaio Canelones. O Uruguai tem autorização para exportar carne in natura aos Estados Unidos Canadá, México e Caribe, mercados aos quais o Brasil ainda não tinha acesso por conta de restrições sanitárias. De 2006 até 2008 a empresa investiu U\$ 1,1 bilhões em aquisições no exterior. Em 2011 fez as *joint ventures* na China as quais em permitiram que o Grupo Marfrig se expandisse no mercado asiático.

#### **4.3 Minerva Foods**

O grupo Minerva Foods foi fundado pela família Vilela de Queiroz em 1992 em Barretos, São Paulo. Entre 1999 até 2006 a Minerva Foods fez o arrendamentos e

posteriormente aquisições de 4 unidades de abate no Brasil. Em 2007 a empresa deu início a construção de uma unidade industrial no norte do país, e adquiriu duas unidades no Tocantins e Pará, além de outras unidades menores em território nacional. E começou uma *joint venture* junto com uma empresa irlandesa a *DawnFarmGroup*. Em 2008, além de mais uma aquisição em território nacional, deu-se início ao processo de internacionalização através da aquisição do frigorífico Friasa, no Paraguai (“Valor Econômico,” 2012). Processo que se concretizou em 2009. De 2008 para 2009 o Minerva Foods passou de 48º para 24º no ranking das empresas mais internacionalizadas (SOBEET/VALOR ECONÔMICO, 2010). Em 2010 as aquisições nacionais continuaram crescendo e a Minerva Foods encerrou o ano com uma receita líquida de R\$ 3,4 milhões.

Em 2011 houve mais uma aquisição internacional de um frigorífico no Uruguai com capacidade de abate de 1.400 cabeças/dia, no valor total de U\$ 65 milhões (“Valor Econômico,” 2012), no entanto, sua posição no ranking das mais internacionalizadas voltou ao 41º posição (SOBEET/VALOR ECONÔMICO, 2011). Neste ano, as exportações da empresa representavam 65% do faturamento.

Por fim, em 2012 a aquisição do frigorífico Frigomerc, no Paraguai, com capacidade de abate de 1.000 cabeças/dia, no valor de U\$ 35 milhões (“Valor Econômico,” 2012).

A partir das categorias de análise propostas pela teoria de internacionalização (RAMAMURTI; SINGH, 2009) pode-se entender que a Minerva Foods se internacionalizou tornando-se uma multinacional após 16 anos de sua fundação, o que torna a empresa, em comparação com suas concorrentes, rápida em termos de internacionalização, no entanto, o desenrolar das aquisições foi bastante estável e conservador, pois após a primeira aquisição internacional em 2008 houve apenas uma aquisição internacional por ano, no total três aquisições entre os anos de 2008 a 2012. No entanto a empresa começou a exportar logo no início de sua fundação, em 2004 a empresa já tinha cerca de 75% de seu faturamento proveniente de vendas externas. Em 2007 a empresa abriu capital e conseguiu arrecadar R\$ 516 milhões o que lhe permitiu em 2008 dar início as aquisições internacionais. Em 2008, mesmo com as restrições de importação de carne bovina no Brasil a Minerva Foods conseguiu aumentar suas exportações em 16%, o que mostrou a não dependência da empresa à Europa, passou a exportar para Rússia e Hong Kong. Em uma outra transação de uma compra nacional a Minerva Foods pagou a aquisição com a receita das exportações (“Valor Econômico,” 2012).

A empresa está presente em dois países, com plantas no Paraguai e no Uruguai e faz exportações para mais de 100 países. A operação de compra do grupo Friasa custou à Minerva Foods U\$ 4 milhões, relativamente baixo perto das aquisições feitas por suas concorrentes, no entanto, estar no mercado paraguaio foi estratégico para a expansão internacional da empresa, uma vez que o país comercializava com países como Rússia, África do Sul, Vietnã, Israel e Hong Kong e Chile, sendo que neste último o Paraguai detinha cerca de 55% do mercado. A compra do frigorífico uruguaio em 2010, por U\$ 65 milhões, foi paga em parte com transferências de ações da Minerva Foods, também foi estratégica para conseguir melhor entrada nos países da América do Norte.

A forma mais expressiva de internacionalização da Minerva Foods foi através das exportações, porém para se tornar multinacional utilizou de aquisições de frigoríficos na região da América do Sul, como forma de entrar em outros países através da exportação.

## **5 ANÁLISE DOS RESULTADOS E DISCUSSÃO**

A partir do *framework* da pesquisa representado na Figura 1 (Ramamurti, 2012) faz-se a descrição nas seções que seguem da estratégia de internacionalização das multinacionais JBS-Friboi, Grupo Marfrig e Minerva Foods. Parte-se do pressuposto que elas encontram-se no mesmo contexto global, no mesmo país de origem e indústria de atuação. Dessa forma

deduz-se que a estratégia de internacionalização das empresas em termos de velocidade da internacionalização, países alvo e modo de entrada deveriam ser semelhantes. No entanto, não é o que verifica-se em todos os casos. Com relação aos estágios de evolução de uma MNE, JBS-Friboi e Grupo Marfrig se aproximam, enquanto que Minerva Foods se distancia.

### **5.1 Velocidade da internacionalização**

Para Ramamurti (2012) a velocidade da internacionalização está ligada ao modo de entrada que a firma escolhe para realizar sua internacionalização. O modo auxilia a determinar em quando tempo a internacionalização é executada.

Note-se que entre o tempo de fundação e início do processo de internacionalização via FDI da JBS-Friboi há 53 anos. Já o Grupo Marfrig tem o espaço de 20 anos e a Minerva Foods apresenta 19 anos de intervalo.

Contudo a despeito dessa característica de tempo, nota-se que o período entre 2005 e 2012 foi marcado por ações de internacionalização para a JBS-Friboi e o Grupo Marfrig. Ambas as empresas realizaram uma série de aquisições internacionais relevantes que foram rapidamente incorporadas às suas operações. Em alguns casos adquirindo empresas de porte similar, quando não maior. Por exemplo, o caso da compra da norte-americana *Swift* pela JBS-Friboi é marcante pois a primeira apresenta faturamento quatro vezes maior do que o da brasileira (VALOR MULTINACIONAIS BRASILEIRAS, 2007a). Portanto, os períodos mais intensos de expansão internacional via FDI das duas empresas são similares a bastante curtos. A internacionalização decorreu de certa forma como um fruto do conjunto de fatores como a demanda aquecida por alimentos processados e carnes em geral, o câmbio favorável para a aquisição das empresas na Argentina, Uruguai e Paraguai e a ajuda do BNDES (Valor Multinacionais Brasileiras, 2007) por meio do fornecimento de lastro para a execução das ações de internacionalização.

No caso da Minerva Foods, que no começo da década de 2000 ela possuía tamanho similar à JBS-Friboi e o Grupo Marfrig e abriu seu capital na BM&FBovespa na mesma época de suas concorrentes, a velocidade da internacionalização é menor. Somente em 2008, o Minerva Foods iniciou sua expansão via FDI no exterior, através da aquisição de plantas de abate do Friasa no Paraguai. Porém, uma aquisição de pequeno porte, na época apenas US\$ 5 milhões de dólares. Depois somente em 2011 e 2012 o frigorífico voltou a adquirir fora do país.

Contudo, por que motivo JBS-Friboi e o Grupo Marfrig apresentam em termos de velocidade tantas similaridades e o Minerva Foods se distancia tanto? Uma das explicações está no fato de que as aquisições internacionais e de grande expressão capitaneadas por JBS-Friboi e o Grupo Marfrig foram fortemente apoiadas com empréstimos do Governo Brasileiro via BNDES utilizando injeção de capital do braço de participações do banco, o BNDESPar, conforme resumido no Quadro 3. Enquanto o Minerva Foods não recebeu o mesmo apoio e, a partir de 2005 apenas visualizou o crescimento dos concorrentes. Além disso, percebe-se que o Minerva Foods primeiramente optou por consolidar sua posição como exportador, para somente depois realizar investimentos diretos em plantas de abate no exterior. Em entrevista cedida à Valor Econômico em 2010 o Minerva Foods admitiu sua estratégia de crescimento como orgânico e internacionalização apenas na América do Sul (VALOR MULTINACIONAIS BRASILEIRAS, 2011) como uma opção.

### **5.2 Destino da internacionalização**

Ainda segundo o *framework* da Figura 1 (Ramamurti, 2012), outro resultado da estratégia de internacionalização das EMNEs são os países alvo do FDI.

Neste caso, as três empresas apresentam similaridades, mesmo no caso do Minerva Foods que iniciou seu processo de FDI aproximadamente quatro anos depois das duas outras firmas.

A primeira aquisição internacional da JBS-Friboi se deu na Argentina no ano de 2005, quando o grupo comprou a operação da multinacional *Swift* naquele país. Em seguida vieram mais aquisições na Argentina e países da região. Trajetória similar nota-se na estratégia do Grupo Marfrig (aquisição do argentino Quinto Quarto em 2006) e, um pouco mais tarde e em outro país vizinho, o Minerva Foods adquiriu o paraguaio Friasa em 2009.

Após uma série de outras compras em países da região, como Argentina, Uruguai, Paraguai e Chile, é que JBS-Friboi e o Grupo Marfrig, apoiados pelos incentivos governamentais, passaram a adquirir empresas em outros continentes. Por exemplo, em 2008 o JBS-Friboi, que já havia comprado as operações argentinas da *Swift* em 2005, adquiriu as operações globais da empresa norte-americana. Movimento similar fez o Grupo Marfrig, ao adquirir plantas e operações no Reino Unido.

Quanto ao Minerva Foods, suas aquisições internacionais concentraram-se no Paraguai e Uruguai, apenas três operações deste tipo entre 2008 e 2012, conforme o Quadro 3.

Neste contexto, os dados sugerem que as três empresas comportaram-se, mesmo em instantes diferentes do tempo e com incentivos governamentais diferentes, por optar inicialmente pela consolidação regional no cone sul latino americano. Somente depois dessa consolidação duas das três empresas passaram a adquirir plantas e operações em outros continentes, atingindo países como Rússia, Itália, Austrália, China, Estados Unidos.

Especificamente quanto a JBS-Friboi, nota-se uma forte orientação por consolidar suas operações nos EUA, o maior mercado consumidor do mundo. É notório nos dados que o segundo movimento de internacionalização das empresas JBS-Friboi e o Grupo Marfrig visando agora países desenvolvidos só aconteceu graças ao apoio governamental oferecido via recursos do BNDES.

### 5.3 Modo de entrada

Quando ao modo de entrada, outro item do *framework* da Figura 1 (RAMAMURTI; SINGH, 2009), nota-se claramente similaridade entre as três empresas estudadas. Predomina a estratégia de expansão internacional via aquisição do controle do capital (no mínimo metade das ações mais uma). Por exemplo, o JBS-Friboi realizou mais de 16 aquisições internacionais a partir de 2005 e o Minerva Foods fez três aquisições conforme o Quadro 3. No entanto, vale destacar a *joint venture* feita pelo Grupo Marfrig com empresas chinesas, o que o diferencia neste item.

Contudo, uma diferença fundamental é a fonte dos recursos para essas aquisições. Enquanto o Minerva Foods utilizou-se de capital proveniente da sua oferta na BMF&Bovespa, caixa próprio e troca de ações com as empresas adquiridas, o JBS-Friboi e Grupo Marfrig apoiaram-se fortemente nos incentivos do BNDES e BNDESPar, em linha com a política do banco de criar as chamadas “campeãs nacionais”.

Assim sendo, mesmo contando com operações de exportação todas as três empresas adotaram predominantemente a aquisição como modo de entrada visto que é a que melhor propicia o alcance de recursos tecnológicos para o desenvolvimento de suas operações não só locais, mas de matrizes e subsidiárias ligadas à sua operação.

No Quadro 3 foi feito um resumo das descrições das três categorias e os fatores considerados principais influentes na configuração apresentada.

Quadro 3: Resumo das categorias analisadas

	JBS-Friboi		Grupo Marfrig		Minerva Foods	
	Descrição resumida	Fatores influentes	Descrição resumida	Fatores influentes	Descrição resumida	Fatores influentes

<b>Entrada</b>	Aquisições	BNDESPar Sócio	Aquisições e Joint Ventures	BNDESPar e JBS	Aquisições	Abertura de Capital; Transferências de ações
<b>Destino</b>	Argentina, Paraguai, Uruguai, Estados Unidos, México, Itália, Rússia, Austrália, China	Objetivo: atingir o EUA. Estratégia: começou pelos países em desenvolvimento, com o intuito de chegar nos EUA.	Chile, Argentina, Uruguai, EUA, México, Inglaterra, África do Sul, Hong Kong, China, França e Holanda	Objetivo: EUA e China Estratégia: Iniciar com aquisições voltadas para o Mercosul	Paraguai e Uruguai	Objetivo: exportar para: Rússia, África do Sul, Vietnã, Israel e Hong Kong e Chile Estratégia: Via países Mercosul.
<b>Velocidade</b>	Em 8 anos tornou-se uma das maiores multinacionais Brasileiras.	Participação Societária do BNDESPar	Entre 2006 e 2011 foram 8 aquisições e 2 <i>Joint Ventures</i>	Participação Societária do BNDESPar	Entre 2008 e 2012 foram 3 aquisições	Expandiu capacidade exportação; atingiu novos países.

## 6 CONCLUSÕES

O objetivo deste estudo de caso é o de ampliar o entendimento sobre o processo de internacionalização das EMNEs por meio da descrição dos casos das empresas de proteína animal brasileiras, dado o debate em torno da necessidade de novas teorias ou não sobre esse fenômeno de internacionalização (Cuervo-Cazurra, 2012).

A partir do *framework* da figura 1 (RAMAMURTI, 2012), em relação à velocidade da internacionalização, países alvo e modo de entrada, analisou-se o caso das três principais multinacionais brasileiras, emergentes portanto, do setor de proteína animal.

O caso das multinacionais JBS-Friboi, Grupo Marfrig e Minerva Foods apresentam similaridades e diferenças, que ajudam a ampliar esse debate. Pode-se concluir a partir dos resultados obtidos da análise qualitativa suportada pelo software *Atlas Ti*, que em relação à **velocidade** de internacionalização JBS-Friboi e Grupo Marfrig apresentam-se mais próximas e Minerva Foods mais distante. No caso em questão, JBS-Foods e Grupo Marfrig aceleraram seu processo de expansão internacional apoiadas fortemente por incentivos governamentais, via BNDES e BNDESPar.

Já em relação ao **modo de entrada** e países destino, a descrição do processo das três multinacionais apresentam predominantemente a utilização de aquisições para a entrada efetiva buscando capacidades e recursos que a empresa não teria caso se desenvolvesse organicamente.

Por fim, o destino de internacionalização foi de começo marcado por países latino americanos e com o auxílio governamental foram buscados, pelas empresas JBS-Friboi e Grupo Marfrig, destinos com maior nível de desenvolvimento.

Em relação ao debate sobre as teorias que melhor explicam a internacionalização, observa-se que a extensão de teorias tradicionais com a utilização de referencial acessório como aquele que aborda a questão da influência do ambiente institucional nas escolhas das firmas sobre sua estratégia de internacionalização aparenta ser a melhor alternativa.

Por ser um estudo de caso múltiplo, essa pesquisa não se ateve ao estudo das relações quantitativas entre variáveis, o que se constitui uma oportunidade futura de pesquisa. Também, sugere-se o estudo comparativo entre empresas dos mesmos setores da países desenvolvidos e emergentes, de forma a aprofundar o debate de Cuervo-Cazurra (2012).

## 7 REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

América Economia. (2010). Ranking Multilatinas 2010. América Economia.

- América Economía. (2011). Ranking Multilatinas. América Economía.
- Amighini, A., Sanfilippo, M., & Rabellotti, R. (2009). The rise of multinationals from emerging countries. A review of the literature.
- Atuação do BNDES em Financiamentos Preenche as Lacunas. (2007, December). Valor Multinacionais Brasileiras, 14–15. Retrieved from <http://www.revistavalor.com.br/home.aspx?pub=3&edicao=1>
- Buckley, P. J., & Casson, M. C. (1998). Analyzing Extending Foreign the Market Entry Strategies : Internalization Approach. *International Business*, 29(3), 539–561. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/10.2307/155524>
- Buckley, P. J., & Dunning, J. H. (1976). The Industrial Structure of U. S. Direct Investment in the U. K. *Journal of International Business Studies*, 7(2), 5–13. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/154542>
- Cuervo-Cazurra, A. (2012). Extending theory by analyzing developing country multinational companies: Solving the Goldilocks debate. *Global Strategy Journal*, 167, 153–167. doi:10.1111/j.2042-5805.2012.01039.x
- Dunning, J. H. (1988). The eclectic paradigm of international production: An update and some possible extensions". *Journal of International Business Studies*, 19, 1–131.
- Dunning, J. H. (1998). Location and the multinational enterprise: A neglected factor? *Journal of International Business Studies*, 29(1), 45–66. doi:10.1057/jibs.2008.74
- Dunning, J. H. (2001). The Eclectic (OLI) Paradigm of International Production: Past, Present and Future. *International Journal of the Economics of Business*, 8(2), 173–190. doi:10.1080/13571510110051441
- Dunning, J. H., Kim, C., & Park, D. (2008). Old wine in new bottles: A comparison of emerging-market TNCs today and developed-country TNCs thirty years ago. ... rise of transnational corporations ... London.
- Eisenhardt, K. (1989). Building theories from case study research. *Academy of Management Review*, 14(4), 532–550. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/258557>
- Fleury, A., & Fleury, M. T. (2011). *Brazilian Multinationals: Competences for Internationalization* (p. 462). London: Cambridge University Press.
- Ghoshal, S., & Bartlett, C. A. (1990). The Multinational Corporation as an Interorganizational Network. (S. Ghoshal & D. E. Westney, Eds.) *Academy of Management Review*, 15(4), 603–625. doi:10.2307/258684
- Grupo Marfrig. (2007). Relatório de Divulgação de Resultados 2007 (pp. 1–35).
- Grupo Marfrig. (2012). Relatório de Divulgação de Resultados de 2012 (p. 40).
- Guillén, M., & García-Canal, E. (2009). The American model of the multinational firm and the “new” multinationals from emerging economies. *The Academy of Management ...*, 23(2), 23–36. Retrieved from <http://amp.aom.org/content/23/2/23.short>
- Hymer, S. H. (1976). The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment. (M. Press, Ed.) *Journal of International Business Studies* (Vol. 9, p. 220). MIT Press. doi:10.1016/0304-3878(77)90016-5
- JBS. (2007). Relatório Anual JBS-Friboi (p. 15).
- JBS-Friboi. (2008). Apresentação dos Resultados de 2008 (p. 17).
- JBS-Friboi. (2009). Relatório da Administração 2009 (p. 26).
- Johanson, J., & Vahlne, J.-E. (1977). The Internationalization Process of the Firm-A Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments. *Journal of International Business Studies*, 8(1), 23–32. doi:10.1057/palgrave.jibs.8490676
- Li, P. P. (2003). Toward a geocentric theory of multinational evolution: The implications from the Asian MNEs as latecomers. *Asia Pacific Journal of Management*, 20(2), 217. doi:10.1023/A:1023844500381

- Luo, Y., & Tung, R. L. (2007). International expansion of emerging market enterprises: A springboard perspective. *Journal of International Business Studies*, 38(4), 481–498. doi:10.1057/palgrave.jibs.8400275
- Marfrig, G. (2008). Relatório de Divulgação de Resultados 2008 (p. 35).
- Mathews, J. a. (2006). Dragon multinationals: New players in 21st century globalization. *Asia Pacific Journal of Management*, 23(1), 5–27. doi:10.1007/s10490-006-6113-0
- Narula, R. (2006). Globalization, new ecologies, new zoologies, and the purported death of the eclectic paradigm. *Asia Pacific Journal of Management*, 23(2), 143–151. doi:10.1007/s10490-006-7162-0
- Narula, R. (2012). Do we need different frameworks to explain infant MNEs from developing countries? *Global Strategy Journal*, 2(3), 188–204. doi:10.1111/j.2042-5805.2012.01035.x
- Ramamurti, R. (2012). What is really different about emerging market multinationals? *Global Strategy Journal*, 47, 41–47. doi:10.1111/j.2042-5805.2011.01025.x
- Ramamurti, R., & Singh, J. V. (2009). *Emerging Multinationals in Emerging Markets* (p. 460). London: Cambridge University Press. Retrieved from <http://www.amazon.com/Emerging-Multinationals-Markets-Ravi-Ramamurti/dp/0521513863>
- Rugman, A. (2010). Do We Need a New Theory to Explain Emerging Markets Multinationals? ... *Direct Investment from Emerging Markets: The ...*, (April), 28–29. Retrieved from [http://www.henley.reading.ac.uk/web/FILES/management/mgmt\\_A\\_Rugman\\_DoWeNeedANewTheory-ColumbiaU.pdf](http://www.henley.reading.ac.uk/web/FILES/management/mgmt_A_Rugman_DoWeNeedANewTheory-ColumbiaU.pdf)
- Sobeet/Valor Econômico. (2008). As Mais Internacionalizadas. *Valor Econômico Especial - Multinacionais Brasileiras*, 23.
- Sobeet/Valor Econômico. (2009). As mais internacionalizadas. *Valor Econômico Especial - Multinacionais Brasileiras*, 22.
- Sobeet/Valor Econômico. (2010). As mais internacionalizadas. *Valor Econômico Especial - Multinacionais Brasileiras*, 28.
- Sobeet/Valor Econômico. (2011). As Mais Internacionalizadas. *Valor Econômico Especial - Multinacionais Brasileiras*, 30.
- Valor Econômico. (2012). Retrieved from [www.valor.com.br](http://www.valor.com.br)
- Valor Multinacionais Brasileiras, V. (2007). *Valor Econômico Especial - Multinacionais Brasileiras*.
- Valor Multinacionais Brasileiras, V. (2008). *Valor Econômico Especial - Multinacionais Brasileiras*.
- Valor Multinacionais Brasileiras, V. (2009). *Valor Econômico Especial - Multinacionais Brasileiras*.
- Valor Multinacionais Brasileiras, V. (2011). *Valor Econômico Especial - Multinacionais Brasileiras*.