

*Investimento estrangeiro
privatizado*



1290002821



IE

TCC/UNICAMP P283d

UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAM

INSTITUTO DE ECONOMIA

CEDOC/IE

Trabalho de Monografia

**DESEMPENHO E ESTRATÉGIA DE ATUAÇÃO DAS TRANSNACIONAIS
ESPANHOLAS NO BRASIL DURANTE O PERÍODO RECENTE**

Aluno: Caio Momesso Paulino

RA: 015600

Orientador: Prof. Dr. Célio Hiratuka

Hiratuka, Célio.

Banca: Prof. Dr. Fernando Sarti

Dezembro de 2005, Campinas

CEDOC/IE

SUMÁRIO

Resumo e palavras-chave.....	3
1. Introdução.....	4
1.1 Contexto Brasileiro.....	4
1.2 Fatores de atração de atração das transnacionais espanholas.....	8
1.3 Histórico do IDE espanhol.....	11
2. Investimento espanhol no Brasil.....	13
2.1 Evolução e características do IDE espanhol.....	13
2.2 Estratégias e atuação das transnacionais espanholas	21
2.2.1 Setor de telecomunicações.....	17
2.2.2 Setores de Energia.....	25
2.2.3 Setor Financeiro.....	28
3. Conclusões.....	30
3.1 Características comuns do processo de internacionalização das transnacionais espanholas em direção ao Brasil.....	30
3.2 Perspectivas de novos investimentos.....	32
3.3 Considerações finais.....	39
Bibliografia.....	44

Resumo

Este trabalho se propõe a analisar o papel e o desempenho das empresas transnacionais espanholas no Brasil durante a última década. Compreendendo, para isto, porque o Brasil se tornou um mercado estratégico dentro da dinâmica de internacionalização da economia espanhola e quais os impactos que esta expansão tem tido sobre a economia nacional.

Palavras-chave: Transnacionais; Espanha; Investimento direto estrangeiro, Internacionalização produtiva; Privatização.

1. Introdução

1.1 Contexto Brasileiro

Durante a década de 90, o Brasil, seguindo os preceitos do “Consenso de Washington”, reduziu as barreiras ainda existentes ao capital estrangeiro. Devido ao elevado nível de liquidez internacional durante boa parte da década, das expectativas de crescimento do mercado interno (entre 1995 e 1997), e das novas políticas setoriais e macroeconômicas adotadas, o Brasil se tornou um dos principais pólos de atração de investimento direto da América Latina. Dentre estas novas políticas, estão o plano Real, o Programa Nacional de Privatizações e o tratamento flexível oferecido pela legislação tributária e institucional ao capital estrangeiro, que viriam a condicionar o crescimento econômico daí em diante.

Inicialmente houve um processo de abertura comercial, com a eliminação ou redução de diversas barreiras não-tarifárias. Ainda durante este período, foi criado o Mercosul, resultando em uma redução ainda maior das barreiras ao comércio. Entre as medidas adotadas que favoreceram os investimentos estrangeiros, as principais foram:

- a) início da concessão de financiamentos do BNDES, a partir de 1991, a transnacionais;
- b) redução do poder regulatório do Instituto Nacional da Propriedade Industrial (INPI), responsável pela aprovação de acordos de transferência de tecnologia;
- c) fim da Lei de Informática em 1992;
- d) autorização, em 1991, para que as transnacionais passem a usar lucros financeiros para constituir aumento de capital registrado;
- e) permissão, em 1991, para pagamento de *royalties* das transnacionais para suas matrizes;
- f) redução do Imposto de Renda sobre remessas; e
- g) autorização de remessas de dividendos associadas a capital ainda em vias de registro no Banco Central do Brasil. (Canuto, 1993)

A partir de 1995 foram tomadas novas medidas no sentido de favorecer o investimento estrangeiro, como a eliminação da separação constitucional entre empresas nacionais e estrangeiras e a eliminação ou redução de restrições a investimentos externos nos setores de

petróleo, extrativa mineral, bancos, seguradoras e telecomunicações (Gonçalves, 1999). Durante a década de 1990 houve ainda, um intenso processo de privatizações, financiadas em boa parte por capital externo. De acordo com o BNDES, 1991 a 2002 as receitas obtidas com o PND, incluindo-se as empresas estaduais e o setor de telecomunicações, somaram U\$ 87,5 bilhões, dos quais U\$ 42,1 bilhões foram recursos externos.

Tabela I - Aporte de capital externo com programas de privatização 1991-2002 (U\$)

País	PND	Estaduais	Telecomunicações	Total	%
USA	4.318	6.024	3.692	14.034	16,5
Espanha	3.606	4.027	5.042	12.675	14,9
Portugal	1	658	4.224	4.882	5,7
Itália	-	143	2.479	2.621	3,1
Chile	-	1.006	-	1.006	1,2
Participação Estrangeira	11.210	13.654	17.270	42.134	48,2
Total	30.481	27.949	29.050	87.480	100

Fonte: BNDES

Gráfico I - Evolução do IDE no Brasil



Fonte: Banco Central do Brasil, Seção Balanço de Pagamentos

Porém, segundo Sarti e Laplane (2002), no caso brasileiro, este intenso fluxo de investimentos teria sérias limitações para promover o crescimento. Os investimentos realizados pelas empresas estrangeiras além de apresentavam baixos coeficientes de capital e de emprego, exigiam a importação de equipamentos, componentes e tecnologia, o que impedia que o impulso dinâmico inicial realimentasse o crescimento da economia endogenamente. Desta forma, após o fim do processo de privatizações, e de ampliação das infra-estruturas, o fluxo de

IDE diminuiria, desestimulado pela falta de dinamismo do mercado interno. A ampliação do passivo externo da economia resultaria ainda, no comprometimento com a remessa de lucros para o exterior, sem que houvesse, como contrapartida, a entrada de novos investimentos.

A situação externa também seria agravada pela internacionalização comercial pela qual passou a economia brasileira, dada a assimetria entre a fraca ampliação da parcela de produção exportada e a intensa ampliação do conteúdo importado promovida pelas transnacionais. A elevação do conteúdo importado apesar de gerar ganhos significativos de eficiência da produção local, não significaria um aumento proporcional das exportações. A razão de tal assimetria seriam as estratégias de internacionalização da produção adotada por estas empresas, que visavam o mercado interno. “No caso brasileiro, a maioria das matrizes parece ter atribuído às filiais brasileiras o mandato de produzir para o mercado doméstico, em alguns casos ampliado para incluir o mercosul (...), fazendo uso do acesso privilegiado estabelecido nos acordos comerciais” (Sarti e Laplane, 2002). Desta forma, o intenso fluxo de IDE trouxe mudanças importantes para estrutura produtiva brasileira, tornando-a mais dependente de importações e desnacionalizada.

O papel das estratégias adotadas pelas transnacionais mostrou-se, portanto, fundamental para a constituição deste resultado. Dunning, em seu livro *Multinational Enterprises and the global economy* (1992) procurou definir quais as principais estratégias adotadas por estes grupos, chegando a quatro principais tipos: *resource seekers*, *market seekers*, *efficiency seekers* e *strategic asset seekers*. Segundo este esquema conceitual, as transnacionais que investem em outros países visando adquirir recursos a custos menores, ou algum recurso em particular, poderiam ser classificadas como *resource seekers*. A motivação para este tipo de IDE seria o de ter acesso a recursos produtivos que não estariam disponíveis no país de origem, ou que poderiam ser acessados a um custo muito menor a partir da exploração no país da implantação, a empresa mais rentável e competitiva nos mercados em que atua, ou que pretende atuar. Desta forma, o produto gerado por filiais vinculadas a esta estratégia, se destinaria basicamente à exportação.

Já as empresas que investem em um país, ou região, em busca de seu mercado doméstico, poderiam ser definidas como *market seekers*. Estas transnacionais, além de explorarem e

promoverem novos mercados, estariam em busca também, de obter uma produção mais adaptada aos gostos e as necessidades locais, ou ainda, de garantir espaço nos principais mercados atendidos por seus concorrentes, como parte de uma estratégia global de marketing e produção. A possibilidade de produzir diretamente no mercado consumidor, permitiu que estas empresas pudessem evitar as barreiras tarifárias elevadas impostas por muitos dos países em desenvolvimento até o final da década de 80. Dentro desta estratégia, as filiais tendem a ser tratadas mais como uma unidade autônoma, do que como parte de um sistema integrado de produção, o que as tornam mais susceptíveis as conjunturas econômicas dos países em que atuam. Os produtos destas filiais, em geral, são similares entre si, e têm como destino os países em que são produzidos ou os mercados adjacentes.

IDEs *efficiency seeking*, seriam aqueles investimentos que buscam racionalizar a estrutura de investimentos da empresa, permitindo-a obter ganhos de escala e de escopo. Além disso, favoreceriam a uma diversificação do risco, através da dispersão geográfica da produção. Os objetivos desta transnacional *efficiency seeker* seria o de tirar proveito das diferentes características dos países em que atua, concentrando a produção em poucos locais para abastecer múltiplos mercados. Por fim, os investimentos *strategic asset seekers* seriam aqueles que correspondem a objetivos estratégicos de longo prazo, como a aquisição de ativos de corporações estrangeiras tendo em vista o enfraquecimento de seus concorrentes.

A partir destas definições, é possível compreender porque foram frustradas as expectativas de que o intenso fluxo de IDE recebido pelo Brasil durante a década de 90 poderiam promover uma nova inserção da indústria nos fluxos mundiais de comércio. A ampla maioria dos investimentos estrangeiros que entraram no Brasil durante o período, pode ser classificada como *market seeking*, o que permitiu um expressivo aumento da produtividade e da competitividade da indústria brasileira, porém não o aumento de suas exportações. Com a abertura comercial, as filiais estrangeiras puderam desverticalizar a produção e aumentar a importação de insumos e equipamentos, obtendo elevados ganhos de produtividade. Porém permaneceram voltadas para o mercado interno e, em menor medida, regional, devido à estratégia de atuação das corporações. Ao mesmo tempo, o fato das filiais estarem fortemente vinculadas a dinâmica interna da economia, sem pertencer a um sistema integrado de

produção mundial, limitou a capacidade de estas servirem como motor do crescimento após o impulso inicial trazido pelos fluxos de IDE.

1.2. Fatores de atração de IDE espanhol

Durante o período descrito, a Espanha esteve entre os países que mais aumentaram os seus fluxos de investimento para o Brasil, a ponto de tornar-se, a partir de 1998, um dos principais investidores no país, ao lado dos EUA e da Holanda. Enquanto seus investimentos diretos limitavam-se a cerca de 300 milhões de dólares em 1995, no ano de 1998 já ultrapassavam 5 bilhões de dólares, (22% do total de IDE) e em 1999 chegaram a mais de 9,5 bilhões. O fluxo de IDE promovido pelas transnacionais espanholas no setor de telecomunicações (Telefônica), energia (Endesa, Iberdrola, Repsol e Gás Natural) e no setor financeiro e de seguros (BBVA, Santander e Mapfre), posicionaram-na como o segundo país com maior estoque de investimentos acumulados no Brasil (13,17% do estoque total), atrás apenas dos EUA (22,8%), segundo o censo do Banco Central de 2000.

Gráfico II - Fluxo de Investimento Direto para o Brasil por principais países investidores



Fonte: Banco Central do Brasil - Departamento de Capitais Estrangeiros e Câmbio

Segundo Ramon Béjar (2002), esta busca pelo mercado latino americano se deveu principalmente ao grau de maturação em que se encontravam alguns setores da economia espanhola, como o bancário, o energético e o de telecomunicações. A América Latina ao

oferecer mercados pouco saturados e com grande potencial de expansão, teria servido como uma válvula de escape para as empresas espanholas, permitindo que estas aumentassem seu tamanho e construíssem estruturas empresariais diversificadas. Esta seria, portanto, a solução encontrada para que os grandes grupos espanhóis pudessem iniciar o seu processo tardio de internacionalização, construindo uma cultura global de atuação e melhorando sua posição competitiva.

Além do mercado pouco saturado, Béjar (2002) aponta outros fatores determinantes para a escolha da América Latina como o principal destino dos investimentos espanhóis. Como um fator econômico geral, o autor afirma que os países latino-americanos durante a segunda metade década de noventa, conseguiram ser considerados internacionalmente como países “emergentes”. A democratização e estabilização do clima político, junto às amplas reformas estruturais promovidas por estes países (eliminação dos principais obstáculos à propriedade privada estrangeira, desregulamentação dos mercados e privatizações) teriam permitido uma nova percepção dos mercados internacionais. Esta nova percepção, aliada aos diversos acordos de integração regional e ao clima econômico internacional favorável teriam determinado o regresso dos investimentos para esta região.

Outros determinantes essenciais teriam sido a proximidade cultural existente entre a Espanha e os países latino-americanos, em especial o idioma, e o mercado em potencial que estes países representam, dado o considerável crescimento populacional da região. Esta última preocupação surge frente à estagnação demográfica apresentada pela Espanha nos últimos anos. Outros fatores, ainda apresentados pelo autor, seriam os baixos custos da mão-de-obra local, e os baixos níveis de estoques de capital e de produtividade, que davam espaço para melhoras.

O fato dos grandes grupos espanhóis terem se visto obrigados a buscar mercados onde a concorrência com os líderes de seus setores ainda não estava tão acirrada, como a América Latina, se deve a internacionalização tardia destas empresas. Até poucas décadas atrás, simplesmente não havia transnacionais espanholas e o país fora conhecido por muitos anos como um receptor líquido de IDE. O investimento direto espanhol só se tornou relevante após a entrada do país na Comunidade Econômica Européia, em 1986.

Porém, apenas as antigas grandes empresas públicas em regime de monopólio e outras privadas que atuavam em regime de oligopólio (Santander e BBVA), foram as que conseguiram efetivamente se internacionalizar. Ainda assim, as empresas espanholas que se tornaram transnacionais procuraram atuar apenas nos setores em que possuíam um profundo know-how, tratando os mercados estrangeiros como uma extensão de seus mercados locais. Ou seja, não houve a intenção de buscar na América Latina um novo mercado para suas exportações, ou mesmo, de se expandirem para novos setores.

Para poderem firmar-se como competidores internacionais, os grandes grupos espanhóis tiveram de adotar uma estratégia de investimentos diretos agressiva e de grandes volumes, que os permitissem liderar seus respectivos setores de atividade. O investimento estrangeiro espanhol é marcado, desta forma, pelo caráter de longo-prazo, servindo como um instrumento para a consolidação de suas transnacionais em mercados estrangeiros. A busca por parte destas transnacionais de se posicionarem como gestoras das empresas das quais adquirem ativos, implica numa igual busca por seu controle acionário. No caso da Espanha é possível identificar, portanto, um baixo interesse por parte das empresas nas aplicações em carteira, que possuem um horizonte temporal mais limitado.

Durante o processo de aquisição das empresas nacionais, tanto públicas quanto privadas, as transnacionais espanholas têm se preocupado em manter a marca local, como ocorreu com o Santander-Banespa. Segundo Bèjar, este tipo de estratégia demonstra uma clara diferença em relação ao modelo de investir dos EUA. Enquanto a empresa estadunidense procura manter sua marca globalmente, sem buscar sócios locais, o investidor espanhol em princípio mantém a marca local, para posteriormente dar espaço a sua marca, de acordo com a reação do país em que se encontra.

Desta forma, o modelo mais utilizado foi a compra de empresas, principalmente através dos processos privatizações promovidos pelos governos latino-americanos, seguida por ampliações do capital. A estratégia se baseava em implantar processos e atividades de acordo com o contexto local, para numa segunda fase, através da ampliação do capital, poder consolidar-se na liderança.

1.3 Histórico do IDE Espanhol

A defasagem em que se encontrava a Espanha em relação ao IDE quando comparada aos principais países investidores, tem origem no atraso de seu processo de industrialização, que só foi tomar forma durante a década de 60. A partir da transformação estrutural da economia gerada por este processo é que foram criadas as condições domésticas necessárias para que as empresas espanholas adotassem programas de investimento externo. Até 1973, durante a fase de expansão do processo de reestruturação produtiva, havia apenas uma pequena quantidade de IDE, concentrada em setores ligados à exportação ou a exploração de matérias-primas demandadas pelo mercado espanhol. 35% destes investimentos se destinavam aos países da EEC, 16% para os da América Latina e apenas 6% para os EUA (Inter-American development Bank). Apesar das grandes companhias serem as responsáveis pelos investimentos mais substanciais, um grande número de pequenas e médias empresas também atuavam nas regiões adjacentes.

A partir de 1974, o IDE espanhol se expandiu consideravelmente, passando a se dirigir cada vez mais para a América Latina. Esta mudança quanto ao destino dos investimentos refletiu a nova natureza dos investimentos realizados pela Espanha. O principal objetivo dos IDE na Europa e nos EUA era o de desenvolver vínculos comerciais e, desta forma, garantir novos mercados. No caso das instituições financeiras era o de consolidar sua posição nos principais mercados internacionais. Já os investimentos na América Latina, pretendiam explorar as vantagens tecnológicas e organizacionais das empresas investidoras, evitando as altas tarifas protecionistas impostas por estes países. Durante este período houve um declínio da importância do papel exercido pelas pequenas e médias empresas, conforme as grandes companhias se consolidavam como principais investidores, em especial os grupos bancários.

Com a crise da dívida no começo da década de oitenta, a América Latina perdeu sua capacidade de atrair IDE, resultando num processo de desinvestimento na região. Com a entrada da Espanha na EEC durante esta mesma década, a proporção de investimentos espanhóis absorvidos pelos países latino americanos passou de 50% para apenas 21%. Destes investimentos que se mantiveram para a América Latina, mais da metade se destinava ao setor

financeiro, enquanto o restante se dividia entre os setores de metalurgia, alimentos e mineração. A entrada da Espanha na EEC em 1986, tanto impulsionou o seu crescimento, quanto levou os investimentos diretos espanhóis a uma nova dinâmica. Entre 1986 e 1990, o de IDE espanhol se expandiu rapidamente, chegando a uma média anual de \$2 bilhões de dólares. Como resultado do processo de integração, os investimentos passaram a dirigirem-se preferencialmente aos demais países do bloco.

Esta tendência dos investimentos chegou ao máximo em 1991, para depois sofrerem uma redução com a desaceleração da economia espanhola e europeia. A partir de 1993, com a criação do Mercado Comum Europeu, as empresas espanholas passam a se ver impelidas a uma internacionalização, já que passariam a competir em mercados altamente exigentes. Além disso, elas teriam de se proteger de possíveis aquisições por parte dos grandes conglomerados. A partir daí, a atenção se volta novamente para os países latino americanos, que passaram a constituir, desde então, o mercado mais importante para internacionalização destas empresas.

2. O investimento Espanhol no Brasil

2.1 Evolução e características do fluxo de IDE espanhol

Os investimentos diretos espanhóis no Brasil até 1995 respondiam por apenas 0,6% do estoque total de IDE recebido pelo país. Destes investimentos, 82,7% estavam no setor industrial, se concentrando na fabricação de material eletrônico (42,3%), produtos de metal (9,72%) e artigos de borracha e plástico (9,3%). No setor de serviços, há destaque apenas para seguros e previdência privada (5,1%) e serviços prestados as empresas (6,9%). Os únicos setores em que o IDE espanhol se mostra expressivo frente o total de investimentos estrangeiros é no setor de material eletrônico e de seguros e previdência privada (Grupo Mapfre).

Tabela II - Estoque de investimento espanhol no Brasil por atividades selecionadas

Atividades selecionadas	IDE 1995 (1.000 US\$)	IDE espanhol / IDE total	IDE 2000 (1.000US\$)	IDE espanhol / IDE total
Agricultura, pecuária e extrativa mineral	500	0,1%	14.324	0,6%
Indústria	177.495	0,6%	981.466	2,8%
Fabricação de produtos têxteis	380	0,1%	43.711	6,5%
Preparação de couros e calçados	13.371	3,1%	3.807	7,7%
Fabricação de celulose e papel	0	0,0%	176.024	11,2%
Edição, impressão e reprodução de gravações	45	0,0%	37.871	19,8%
Fabricação de artigos de borracha e plástico	23.238	1,5%	162.924	9,1%
Fabricação de produtos de minerais não-metálicos	873	0,1%	80.064	6,8%
Metalurgia básica	8.954	0,3%	106.020	4,2%
Fabricação de produtos de metal	24.410	4,3%	21.312	3,6%
Fabricação de material eletrônico e de comunicações	106.223	13,5%	693	0,0%
Serviços	12.979	0,1%	11.257.300	17,1%
Eletricidade, gás e água quente	0	0,0%	1.474.058	20,7%
Captação, tratamento e distribuição de água	0	0,0%	14.601	10,0%
Construção	189	0,1%	35.061	8,4%
Transporte terrestre	0	0,0%	0	0,0%
Transporte aquaviário	0	0,0%	0	0,0%
Transporte aéreo	0	0,0%	0	0,0%
Correio e telecomunicações	0	0,0%	5.933.345	31,6%
Intermediação financeira, exclusive seguros	2	0,0%	2.088.041	19,6%
Seguros e previdência privada	12.777	8,5%	91.758	18,6%
Atividades auxiliares da intermediação financeira	0	0,0%	635.760	42,7%
Atividades de informática e conexas	10	0,0%	627.303	24,7%
Pesquisa e desenvolvimento	0	0,0%	0	0,0%
Limpeza urbana e esgoto; e atividades conexas	0	0,0%	5.095	4,2%
Total	190.974	0,5%	12.253.090	11,9%

Fonte: Banco Central do Brasil

Já no ano 2000, este quadro se inverte radicalmente. O IDE espanhol passa por uma expansão extraordinária chegando a representar mais de 12% do total de estoque de capital estrangeiro recebido pelo Brasil. Além disso, os investimentos antes concentrados na indústria, passam a se destinar basicamente ao setor de serviços, com grande ênfase nos setores de correio e telecomunicações, intermediação financeira e eletricidade e gás. Os investimentos de maior expressividade nos setores industriais se concentraram na produção de celulose e papel, edição e expressão de gravações e fabricação de artigos de borracha e plástico, porém, somado todo o estoque de IDE espanhol na indústria não se chega a 9 % do estoque de IDE total.

Uma característica importante das transnacionais espanholas revelada pela tabela II é a de investirem pesadamente nos setores que correspondem a sua atividade principal, garantindo já com a compra de ativos, uma parcela expressiva dos mercados receptores. Segundo esta tabela, do total de estoque de capitais estrangeiros no setor de eletricidade e gás, 20,7% são de origem espanhola, assim como 31.6% do estoque de IDE em correios e telecomunicações, 19.6% em intermediações financeiras e 42% em atividades auxiliares de intermediação financeira (2000).

Deste modo, apesar de haver apenas poucas empresas espanholas atuando internacionalmente, seus investimentos estão fortemente concentrados, setorial e geograficamente, o que lhes conferem uma posição destacada nos mercados receptores. A presença das transnacionais espanholas tem se tornado cada vez mais significativa no panorama empresarial brasileiro, mesmo sendo poucas as que figuram entre as 500 maiores do mundo (Revista Fortune, 2002).

Tabela III - Dez maiores transnacionais por receita operacional bruta, em US\$ milhões - 2005

Estadunidenses		Alemãs		Espanholas	
General Motors	6.260	Volkswagen	6.868	Telefonica	7.256
Cargill	5.095	Daimlerchrysler	3.013	Ampla - CERJ (Endesa)	1.024
Texaco	3.858	Siemens	2.298	Aços Villares (Sidenor)	823
Esso	3.444	Basf	2.118	Coelce (Endesa)	732
Ford	2.100	Bosh	1.656	Repsol YPF	480
IBM	1.689	Bayer Cropscience	1.108	CIEN (Endesa)	412
Multibrás	1.346	Aliança	752	Atento (Telefônica)	311
Dow Brasil	1.319	Siemens Eletronica	699	Telefonica Empresas	308
Elektro	1.159	Mahle Metal Leve	646	Deten Quimica (CEPSA)	297
Kraft Foods	1.148	Bayer	545	Terra (Telefonica)	251

Fonte: Revista Exame, 2005

O quadro III revela como presença internacionalização da Espanha em direção ao Brasil está centrada em poucos grupos. Enquanto as dez maiores transnacionais alemãs e estadunidenses, pertencem, em sua maioria, a grupos distintos, as empresas espanholas com em com forte presença no cenário nacional se resumem a apenas 4 grandes grupos (Telefônica, Endesa, Repsol e Sidenor). Somadas as receitas operacionais brutas das três empresas listadas ligadas ao grupo Telefônica chegamos a 7.815 milhões de dólares, o maior grupo estrangeiro a operar no Brasil, superando inclusive montadoras estadunidenses e alemãs que tradicionalmente tem ocupado esta posição. As posições seguintes, dentre as maiores espanholas, segundo receita por grupo em milhões de dólares fica: Endesa (2.168), Sidenor (823) e Repsol YPF (480). Estes grupos revelam o espaço importante que as transnacionais espanholas têm conquistado no mercado brasileiro, mas ainda distante do conquistado pelos grupos estadunidenses por exemplo, em que todas as dez maiores empresas possuem receitas superiores a um bilhão de dólares.

No setor financeiro, o grupo Santander disputa com o ABN Amro a liderança entre os maiores bancos estrangeiros, além de ocupar sétima posição dentre os maiores bancos do Brasil. A posição destacada do grupo espanhol no sistema financeiro brasileiro é comparável apenas ao holandês e anglicano.

Tabela IV - 10 maiores grupos estrangeiros no Sistema Financeiro Nacional - 2005

Ranking dentre os maiores bancos do Brasil	Instituição	País de origem	Ativo Total menos intermediação, em mil R\$
6	ABN Amro	Países Baixos	69.087.749
7	Santander Banespa	Espanha	68.195.032
8	HSBC	Reino Unido	43.402.146
12	Citibank	EUA	24.362.403
14	BankBoston	EUA	19.521.910
19	JP Morgan Chase	EUA	7.906.004
20	BNP Paribas	França	7.032.495
21	Credit Suisse	Suíça	6.920.917
23	Deutsche	Alemanha	5.816.625
25	Brascan	EUA	4.251.242

Fonte: Banco Central, Setembro de 2005

Além de investirem pesadamente em um numero limitados de setores, as transnacionais espanholas se caracterizam por estarem voltadas principalmente a prestação de serviços. O grau de concentração dos investimentos espanhóis neste setor não se repete para nenhum dos demais grandes investidores no Brasil. Tanto a França quanto os EUA e a Alemanha possuem mais de 40% de seu estoque de capitais investidos no Brasil fora do setor de serviços. Mesmo a Holanda, que possui um estoque de IDE com perfil mais próximo ao espanhol, não tem nenhuma atividade que concentre mais do que 25% do total de seus capitais investidos.

Tabela V - Parcelas do estoque de investimentos no Brasil por atividade, 2000

Principais atividades receptoras de IDE	Estados Unidos	Espanha	Holanda	França	Alemanha
Agricultura, pecuária e extrativa mineral	1,5%	0,1%	3,0%	2,3%	2,0%
Indústria	40,6%	8,0%	21,6%	46,6%	65,1%
Fabricação de produtos alimentícios e bebidas	5,1%	0,1%	1,1%	11,6%	0,4%
Fabricação de produtos químicos	6,4%	1,2%	6,2%	10,6%	20,3%
Fabricação e montagem de veículos automotores	10,3%	0,5%	0,3%	4,9%	17,0%
Serviços	57,9%	91,9%	75,4%	51,1%	32,9%
Eletricidade, gás e água quente	5,8%	12,0%	0,9%	3,8%	0,0%
Comércio por atacado e intermediários do comércio	3,2%	0,4%	6,8%	14,5%	3,6%
Correio e telecomunicações	18,8%	48,4%	23,4%	0,0%	0,0%
Atividades auxiliares da intermediação financeira	1,1%	5,2%	0,2%	0,2%	0,3%
Atividades de informática e conexas	4,5%	5,1%	0,4%	0,3%	0,3%
Serviços prestados principalmente às empresas	10,0%	2,3%	8,1%	7,3%	2,7%
Estoque de IDE (1.000 U\$)	24.500.107	12.253.090	11.055.332	6.930.850	5.110.235

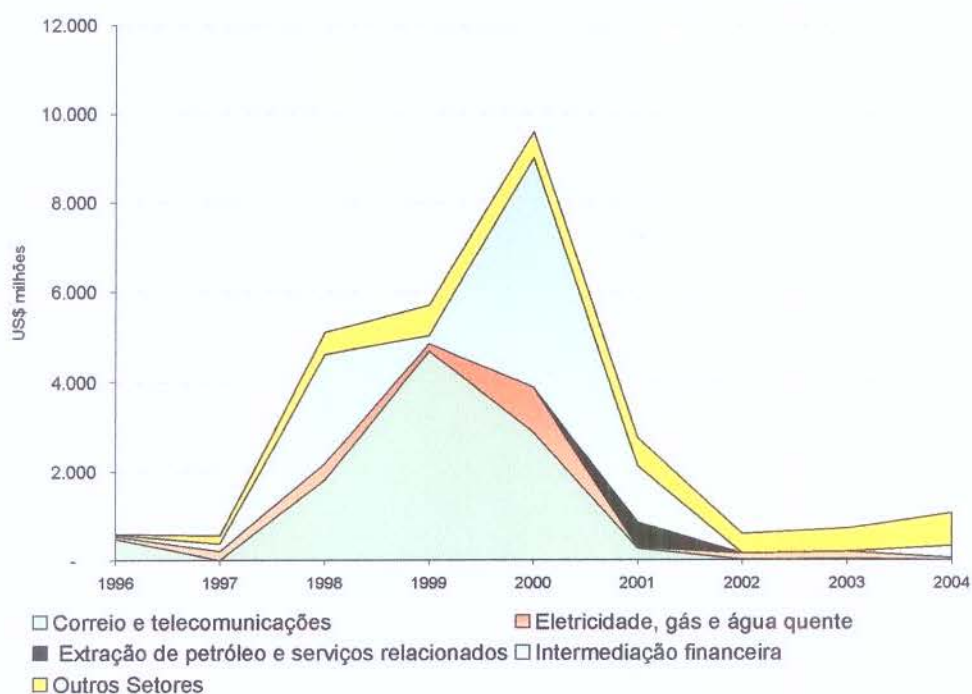
Banco Central/Decec

Esta configuração extremamente concentrada revela novamente como o processo de internacionalização da economia espanhola em direção ao Brasil está profundamente ligado ao processo de expansão de poucos grupos empresariais. É possível reduzir a grande maioria dos investimentos espanhóis a um limitado número de empresas: Telefônica de Espanha S.A. (telecomunicações), Banco Bilbao Vizcaya Argentaria e Banco Santander Central Hispano (serviços financeiros), Endesa Espanha, Iberdrola e Repsol (energia) e Sidenor (metalurgia). Além da enorme concentração do estoque de investimentos espanhóis no setor de telecomunicações, pode-se atribuir também à mesma *holding* (Telefônica) os expressivos investimentos no setor de atividades de informática e conexas (Terra)

Segundo o último censo do Banco Central (2000), dos 12.253 milhões de dólares investidos pela Espanha no Brasil, 12% está no setor de eletricidade e gás (Endesa, Iberdrola e Repsol),

48,8% no setor de telecomunicações e correios (Telefonica), 5,1% em atividades de informática e conexas (Telefônica) e 10,3% em atividades de serviços financeiros e auxiliares de intermediação financeira (BBVA e Santander). Somados, estes cinco setores onde atuam as principais transnacionais espanholas, respondem por 87,8% do estoque de IDE espanhol. Porém a análise dos fluxos de IDE espanhol após o ano 2000 revela que durante os últimos anos, estes investimentos além de terem se reduzido drasticamente, também passaram a ser mais diversificados.

Gráfico III - Fluxo de investimento Espanhol para o Brasil por principais setores de atração



Fonte: Banco Central do Brasil – DEPEC

A partir de 2002, os quatro principais setores de atração (correios e telecomunicações, eletricidade e gás, extração de petróleo, e intermediação financeira) deixaram de responder pela maior parte dos investimentos. Outros setores como: atividades de informática, fabricação de produtos minerais não metálicos, e serviços prestados as empresas, que também recebiam uma parte significativa de IDE espanhol até 2001, passaram a receber cada vez menos investimentos durante os últimos anos. A tabela III permite observar que dentre os “tradicionais” setores receptores, apenas as atividades de intermediação financeira e serviços

prestados as empresas receberam fluxos significativos de IDE durante 2004; mesmo assim, muito inferiores aos recebidos durante o final da década de 90.

Tabela VI - Fluxo de investimento espanhol por principais setores receptores, em US\$ milhões

	Correio e telecomunicações	Intermediação financeira	Eletricidade, gás e água quente	Extração de petróleo e serviços relacionados	Atividade de informática e conexas	Fabricação de produtos minerais não Metálicos	Serviços prestados as empresas	Participação dos principais setores no fluxo de IDE total
1996	479	30	59	0	0	0	19	100,0%
1997	0	163	196	0	0	54	22	79,7%
1998	1820	2434	368	0	0	21	434	99,1%
1999	4694	175	168	0	25	220	193	96,0%
2000	2893	5108	992	0	380	17	56	98,5%
2001	250	1278	29	559	263	10	12	86,8%
2002	13	1	129	0	47	7	19	36,9%
2003	34	5	148	0	10	9	77	39,8%
2004	0	262	47	0	4	3	74	36,9%

Fonte: Banco Central do Brasil

Após 2001, houve um processo de diversificação destes investimentos, atingindo quase todos os setores. A distribuição dos fluxos de IDE, antes altamente concentrada, passou a ser diluída em diversas atividades, sem que nenhuma delas despontasse como uma nova grande receptora de investimentos. A tabela IV exhibe alguns dos setores que passaram a receber IDE espanhol nos últimos anos, com destaque para metalurgia básica (decorrência da compra da Villares pelo grupo espanhol Sidenor) e atividades auxiliares de intermediação financeira (Banco Santander).

Tabela VII - Fluxo de investimento espanhol por novos setores receptores, em US\$ milhões

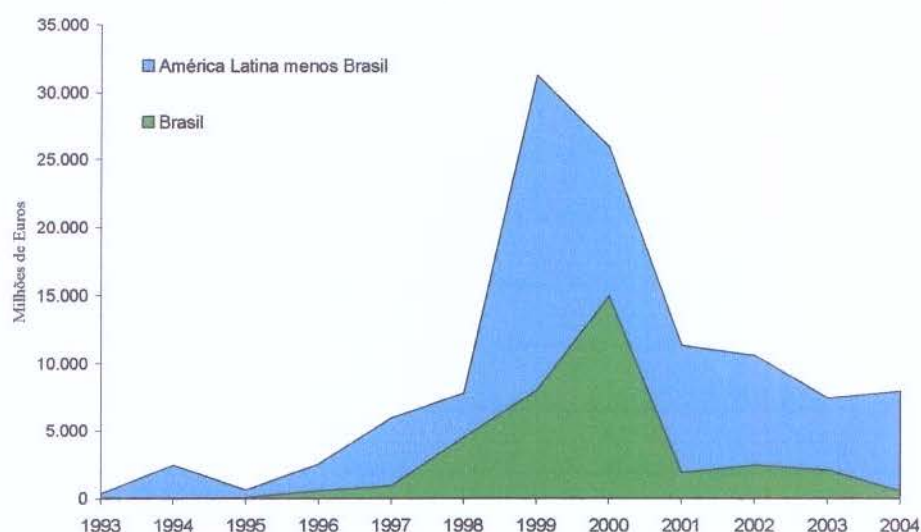
	Fabricação de produtos alimentícios e bebidas	Comércio por atacado	Construção	Edição, impressão e reprodução de gravações	Metalurgia básica	Atividades auxiliares da intermediação financeira	Atividades auxiliares de transportes e agências de viagem	Demais novos setores receptores
1996	0	0	0	0	0	0	0	0
1997	0	0	0	0	0	0	0	47
1998	0	0	0	0	0	0	0	24
1999	0	27	0	0	0	0	0	166
2000	0	0	0	16	57	0	0	65
2001	5	32	91	74	12	9	6	102
2002	1	34	39	15	6	36	15	178
2003	2	26	15	9	10	11	73	212
2004	57	52	66	3	202	43	15	189

Fonte: Banco Central do Brasil

Contudo, por mais que tenham atingido novos setores produtivos, inclusive industriais, os fluxos de investimentos espanhóis tornaram-se muito inferiores aos existentes durante o período de privatizações. De modo geral, como demonstra o gráfico III, os investimentos que colocaram a Espanha como o segundo maior país investidor no Brasil, foram as aquisições feitas pelo grupo Telefônica e Santander. Após o período das megaoperações, o fluxo de investimentos da Espanha tem demonstrado pouco fôlego.

A internacionalização dos grandes grupos espanhóis tem sido marcada, inclusive, por esta característica. Assim como no Brasil, outros países latino americanos receberam aportes enormes de investimentos durante um curto espaço de tempo (aquisição da YPF pela Repsol (1999), da telefonia peruana pela Telefônica (1996), da Enersis do Chile pela Endesa (1997) e dos bancos mexicanos Serfin e Bancomer pelo Santander e BBVA em 2000), que não se mantiveram após o período de privatizações. Como afirma Diez (2002), a internacionalização da economia espanhola esta associada a grandes operações de poucas multinacionais, o que gera grandes instabilidades nos fluxos observados por países e por anos.

Gráfico IV - Fluxo de investimentos espanhóis para a América Latina e Brasil



Fonte: Registro de Inversiones Exteriores, Ministerio de indústria turismo e comércio da Espanha

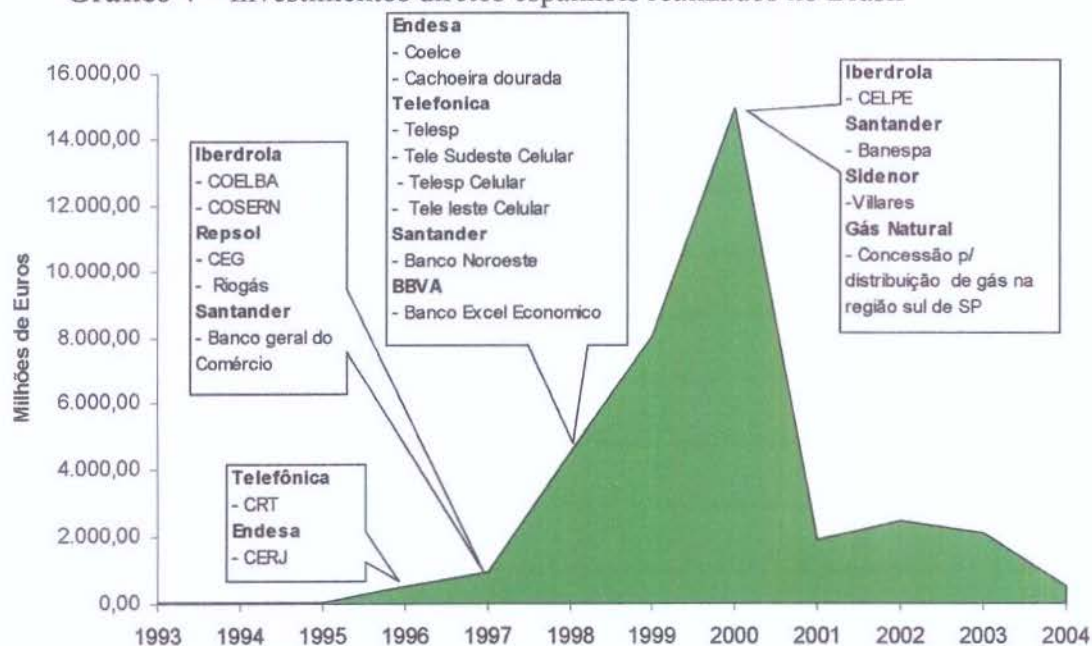
A queda drástica dos investimentos para o Brasil após 2001 não foi, portanto, um fato isolado. Como demonstra a tabela V, após o período de privatizações ocorrido na América Latina, o fluxo de IDE para a região se reduziu bruscamente. O gráfico V mostra como a dinâmica dos

fluxos de IDE espanhol para o Brasil esteve intimamente ligado à agenda de leilões das empresas estatais:

Ano	Empresas Privatizadas / Concessões	Transnacional Espanhola	Participação (%)
1996	Cia. Rio Grandense de Telecomunicações (CRT)	Telefônica	45
1996	Cia. Elétrica do Rio de Janeiro (CERJ)	Endesa	41
1997	Cia. Estadual de Gás do Rio de Janeiro (CEG)	Repsol	4
1997	Riogás S.A.	Repsol	...
1997	Banco Geral do Comércio	Santander	100
1998	Cia Elétrica do Ceará (COELCE)	Endesa	35
1998	Cachoeira Dourada	Endesa	23
1998	Telesp	Telefônica	29
1998	Telesp Celular	Telefônica	19
1998	Tele Sudeste Celular	Telefônica	48
1998	Tele Leste Celular	Telefônica	20
1998	Banco Noroeste	Santander	76
1998	Banco Excel Econômico	BBVA	100
2000	Cia. Energética de Pernambuco (Celpe)	Iberdrola	...
2000	Banespa	Santander	60
2000	Concessão para distribuição de gás canalizado na região Sul do Estado de SP	Gás Natural	100

Fonte: Cepal, Bacen e BNDES

Gráfico V - Investimentos diretos espanhóis realizados no Brasil



Fonte: Banco Central do Brasil e BNDES

2.2 Estratégias e atuação das transnacionais espanholas

A análise do estoque de IDE espanhol demonstrou que processo de internacionalização da economia espanhola em direção ao Brasil foi conduzido quase em sua totalidade por apenas um pequeno grupo de empresas, e que estas se utilizaram predominantemente dos programas de privatização para ingressar no mercado de serviços. A seguir serão analisadas as estratégias destes principais grupos empresariais, avaliando de que modo o mercado brasileiro passou a ser atraente diante deste processo de internacionalização.

2.2.1 Setor de Telecomunicações

Atualmente as telecomunicações constituem uma das atividades mais competitivas e dinâmicas da economia mundial. O mercado mundial de telecomunicações tem sido marcado, durante a última década, por um rápido e amplo processo de liberalização e por enormes transformações de seu aparato tecnológico, levando à mudanças bruscas nas estratégias das principais empresas do setor. A Telefônica, frente às mudanças ocorridas nos mercados mundial e europeu, se viu impelida a buscar uma agressiva expansão internacional, direcionando-se em particular para a América Latina. Esta foi a forma encontrada pela empresa para firmar-se como uma operadora em escala global, utilizando-se de sua forte presença no mercado latino americano para acender a outros mais competitivos e para estabelecer novas alianças globais.

Em 1998 foi finalizado o processo de liberalização das telecomunicações na União Européia, tornando o mercado europeu, antes extremamente protegido, em um dos mais abertos do mundo. Este processo, que se iniciou nos anos 80, levou a privatização de vários monopólios ex-estatais europeus (Telefônica de Espanha, France Telecom e Telecom Itália) e a abertura de seus mercados a concorrência global. Na telefonia móvel, se consolidaram novos competidores e houve aumento de novos serviços ligados a telecomunicações. Já a América Latina, iniciou nos anos noventa, um amplo programa de privatizações das empresas estatais

de telefonia fixa e de abertura de novas áreas de telecomunicação (telefonia móvel, transmissão de dados e outras).

Além do avanço do processo de globalização da economia internacional e da desregulamentação e abertura dos mercados nacionais, as transformações do setor de telecomunicações foram impulsionadas também pelas inovações tecnológicas (fibra óptica, satélites, digitalização) e pelo rápido processo de expansão da Internet. Estes novos condicionantes levaram a um processo de concentração empresarial; em que aquisições, fusões e alianças foram utilizadas como forma de se alcançar um tamanho competitivo no mercado mundial. Dentro da UE, as grandes empresas se viram obrigadas a formalizar alianças estratégicas tanto com outros grupos do bloco quanto com operadoras americanas, frente os novos desafios do mercado comunitário.

A Telefônica, tendo em vista que deixaria de ser uma operadora monopolista até o final da década de 90, e que teria de enfrentar a concorrência internacional, passou a adotar uma agressiva estratégia de internacionalização para a América Latina. Logo no início da década de 90 a empresa adquiriu ativos de empresas no Chile (Cia. de Telecomunicações do Chile) e na Argentina (Telefônica Argentina), expandindo-se em seguida para Venezuela, Porto Rico e Peru. Com sua intensa participação no programa de privatizações de telefonia brasileiro, a Telefônica pode consolidar-se como uma grande operadora global, em condições de fazer frente a liberalização do setor na Espanha e na Europa. “La base de esta estrategia era mejorar la posición competitiva de la empresa mediante el logro de un tamaño crítico a escala internacional, lo que a su vez le permitiría crear alianzas y reforzar su capacidad como operador de telecomunicaciones a nivel global” (Calderón, 1999).

Para a Telefônica, as perspectivas da região eram muito atraentes: mercado com alto potencial de crescimento (demanda insatisfeita e investimentos insuficientes em infraestrutura) e possibilidade de aproveitar sinergias operativas, com a implantação de sistemas comuns. De fato, após uma década de aquisições e investimentos agressivos na América Latina, a Telefônica conquistou a liderança no Brasil, Argentina, Chile e Perú; acumulando mais de 70.000 milhões de euros investidos na região (Telefonica, 2004).

As condições para sua expansão no Brasil foram criadas durante o processo de privatização do grupo Telebrás, em que a Telefônica passou a deter o controle da Telesp e de duas operadoras de telefonia celular, Tele Sudeste Celular e Tele Leste Celular. Posteriormente, a Telefônica adquiriu, ainda, 36% da Telesp Celular, maior empresa de telefonia móvel do país. Estas operações foram financiadas mediante um aumento de capital de 3.800 milhões de dólares, lançados nos mercados europeus, e um empréstimo de 2.347 milhões de dólares outorgado pelo governo brasileiro (Cepal, 1999). Em janeiro de 1999 a Telefônica decidiu pagar em forma antecipada sua dívida com o governo brasileiro, que vencia em agosto de 2000, com o direito de adiantar o reembolso total a qualquer momento. Devido à variação do câmbio entre a data que se formalizou a dívida e a de seu cancelamento, a operação permitiu a Telefônica obtivesse uma diferença a favor de 1.140 dólares.

Gráfico VI - Receita por país de Origem



Fonte: Telefônica, 2005

Durante o ano seguinte, a empresa prosseguiu investindo no Brasil, visando manter seu processo de expansão e de consolidação como líder nos setores de telefonia a longa distância internacional, telefonia celular, televisão a cabo e Internet. Chegou a criar, ainda no final de 1999, a filial Terra Network, com o intuito de liderar o mercado latino americano de Internet.

“O papel estratégico atribuído ao Brasil fica claro ao se observar a quantia oferecida pela telefônica pela Telesp, que superou 64% o preço mínimo e em mais de 1.560 dólares a segunda oferta. Ao obter esta vantajosa posição no Brasil, a Telefônica deu o passo mais importante no sentido de consolidar-se como líder nos serviços de telecomunicações na América Latina”.(Calderón, 1999)

Outro traço importante da estratégia adotada pela Telefônica, fora a aquisição de ativos, foram as alianças estratégicas com importantes operadoras internacionais, coma a estadunidense MCI WordCom e a Portugal Telecom. Estas alianças com companhias internacionais se somam às boas relações que a Telefônica possui com outras firmas espanholas, como Iberdrola e BBVA, que a possibilitou contar com diferentes sócios em suas diversas linhas de negócios.

2.2.2 Setores de energia

Apesar da meta da União Européia em abrir o seu mercado de energia elétrica a concorrência internacional, não há expectativas de grandes mudanças na propriedade das empresas nem a proliferação de novos concorrentes, dado os altos custos de acesso a estes mercados. Porém, a liberalização e a maior concorrência, têm reduzido as margens de ganho das principais empresas do setor. Diante deste novo cenário, alguns grandes grupos europeus modificaram suas estratégias, passando a buscar uma expansão internacional.

O mercado de eletricidade espanhol, um dos mais liberalizados e competitivos do bloco, possui a Endesa como empresa líder (50% do mercado), seguida pela Iberdrola e União elétrica Fenosa. Estes grupos passaram a incorporar em suas estratégias, novos objetivos, como a diversificação, a internacionalização e a busca por alianças estratégicas. Assim como no setor de telecomunicações, estas empresas foram atraídas pelo potencial de crescimento da demanda e pelos programas de privatização da América Latina, de modo que a região passou a ser o palco principal para a consolidação destes objetivos. Dentre os principais concorrentes pela disputa do controle da geração, transporte e distribuição de energia na região, estavam os grupos estadunidenses e chilenos.

Antecipando-se ao novo contexto competitivo do mercado europeu e espanhol a Endesa começou a expandir-se a nível internacional a partir do começo da década de 90, investindo primeiramente na Argentina e em seguida em Portugal e Peru. A entrada no mercado latino americano se deu com a aquisição da Empresa de Eletricidade da Zona Norte, na Argentina, seguido pela compra da Yalec e da Dock Sud. Através da companhia de Interconexão energética (CIEN), a Endesa buscou ter acesso a todos os países do Mercosul, estando o seu maior interesse no Brasil. Na época, a EIA (Energy Information Administration) previa um crescimento do consumo de energia a uma taxa de 5% ao ano para o Brasil, o que indicava um mercado muito promissor que além de tudo, respondia por cerca de metade do PIB e da população da região. “Efetivamente, para a Endesa o mercado brasileiro é o mais atrativo e esse era o objetivo final de seus investimentos na Argentina e no Chile” (Cepal, 1999).

Em meados da década de 90, a Endesa considerou a possibilidade de estabelecer uma aliança estratégica com a holding chilena Enersis, que possuía uma importante presença nos mercados de eletricidade da Argentina, Brasil (CERJ e Cachoeira), Colômbia, e Peru. A Enersis, por sua vez, possuía claras limitações financeiras e poderia se beneficiar com a entrada de um novo acionista, que lhe oferecesse condições de participar de novas licitações internacionais de grandes companhias. Foi estabelecido um consórcio entre as duas empresas, que viria a adquirir, através de programas de privatização, a Edelnor (Peru), a CERJ e a COELCE (Brasil).

Após uma difícil relação com os administradores da Enersis, a Endesa obteve o controle da gestão da sociedade chilena, através de uma oferta pública de aquisição de ações (OPA), no montante de 1.450 milhões de dólares. Parte importante do financiamento para esta operação veio da conclusão do processo de privatização da Endesa (1998). Desta forma, a empresa se tornou o principal investidor estrangeiro no setor elétrico da região sul-americana, atendendo mais de 25 milhões de clientes.

Estas vultuosas aquisições no Chile, resultaram, porém, no descarte de novos investimentos de grande magnitude no médio prazo, levando a uma moderação do avanço da Endesa na América Latina a partir de 1999. Segundo o presidente do grupo, Rodolfo Martin Villa, a

Endesa se dedicará a integrar seus ativos regionais, melhorando a sinergia de suas operações, e a avançar em novos setores de telecomunicações e novas energias, particularmente na Espanha (Expansion,1999). Esta nova estratégia pode vir a se refletir, portanto, na venda de ativos menos importantes e na redução do número de empregados das filiais latino americanas.

A Repsol, maior petroleira da Espanha, também focou a América Latina como um mercado estratégico dentro de seus planos para tornar-se uma empresa global. Assim como a Endesa e a Telefônica, a Repsol também é uma ex-estatal, que entre 1989 e 1997 foi sendo gradativamente privatizada. Hoje seu principal acionista é o banco BBVA, dono de 32,4% do capital. Depois de privatizada a empresa encontrou poucos mercados em que pudesse crescer. A Europa e os EUA, mercados maduros, apresentavam pouco espaço para novos competidores e ao mesmo tempo, países emergentes como a China e a Rússia já estavam sendo atacados por concorrentes maiores, como a anglo-holandesa Shell. Além da busca por novos mercados, a Repsol tinha de lidar também com o processo de concentração empresarial do setor, que assim como no de telecomunicações, constituía uma verdadeira ameaça. Frente a união das americanas Exxon e Móbil e das maiores empresas petrolíferas da França (Elf Aquitaine e Totalfina), acreditava-se que a Repsol também seria arrastada pela onda de fusões.

A estratégia do grupo consistiu, portanto, em focar sua expansão na América Latina, onde a concorrência com os líderes do setor ainda estava menos acirrada. A Repsol buscou montar na região uma cadeia completa de produção, desde a exploração no poço de petróleo até a sua distribuição nos postos de gasolina. Inicialmente (1992) a empresa concentrou-se na exploração e transporte de hidrocarbonetos na Argentina, passando a diversificar-se para o setor de eletricidade nos países do Mercosul (1996). Com o controle da Astra e Pluspetrol Energy, a Repsol se manteve de 1996 até 1998 em quarto lugar entre as principais petroleiras argentinas. Em 1999, com a aquisição de todos os ativos da YPF (15,4 bilhões de dólares), a Repsol passou a ser uma das maiores empresas petrolíferas privadas na América Latina.

Depois de criar uma estrutura de reservas e refinarias em vários outros pontos da América do Sul, a Repsol passou a focar-se no maior mercado da região, o Brasil. “É onde vale jogar todas

as fichas para crescer. É através da expansão no mercado brasileiro que a Repsol espera elevar a participação da América Latina de 30% para 50% no faturamento”, afirma Alejandro Roig, assessor para assuntos corporativos da empresa. A Repsol é atualmente a segunda empresa em exploração e produção de petróleo e gás no Brasil, atrás apenas da Petrobrás, e tem avançado nos últimos anos no setor de distribuição de gás. Em 2000 a empresa pagou R\$ 593 milhões pela concessão de gás canalizado no sul do estado de São Paulo, valor quatro vezes maior do que o preço mínimo fixado, e mais do que o dobro da segunda oferta. A presença no mercado brasileiro se mostra, desta forma, estratégica, já que com a compra da concessão paulista, a Repsol conseguiu posicionar-se ao lado de concorrentes como a British Gás e a Shell. Além disso, o grupo possui grandes reservas na Argentina e na Bolívia, o que torna a distribuição de gás um de seus principais objetivos.

Em 2001, devido a medidas anti-monopolistas promovidas pelo governo da Argentina, a Repsol pode acelerar sua entrada no mercado brasileiro. Para diminuir a sua participação no mercado argentino, a Repsol realizou uma troca de ativos com a Petrobrás, passando a controlar 350 postos da BR Distribuidora. Desta forma, a Repsol pôde se desvencilhar das acusações de práticas monopolistas, ao mesmo tempo em que a Petrobrás foi beneficiada pelo maior acesso ao mercado argentino de gasolina. Dado o processo de expansão do grupo no Brasil, a Repsol tem sido apontada, inclusive, como a principal interessada em adquirir a rede da vice-líder no setor, Ipiranga.

2.2.3 Setor Financeiro

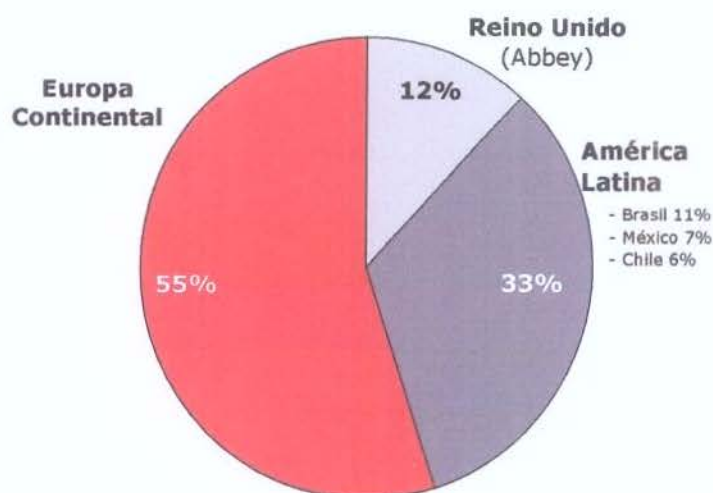
Os grandes grupos espanhóis para manter e reforçar sua posição competitiva, defendendo-se de eventuais tentativas de aquisição por parte de competidores locais e externos, foram levados a superar os limites nacionais em busca de mercados de escala continental e mundial (Cepal, 1999). A estratégia de expansão em direção aos principais mercados latinos americanos se baseou na busca por tamanho e competitividade, no acesso a um mercado em expansão, na exploração de recursos e capacidades organizativas e na possibilidade de diversificar seus riscos. Os mercados latino americanos se mostraram neste sentido, muito mais atraentes do que o dos países europeus, já que estes eram mais maduros e com possibilidades de aquisição escassas e de alto preço.

Apesar de conquistarem uma rápida e extensa participação nos setores financeiros de diversos países da América Latina, liderando a penetração de bancos estrangeiros na região, os grupos espanhóis tiveram uma presença fraca no Brasil até o final década de noventa, justamente no maior e potencialmente mais rentável mercado da região.

“No Brasil há pouco mais de 200 bancos (dos quais cinco possuem um porte próximo ao do BBV, Santander e BCH), assim como um bom número de bancos estrangeiros muito bem estabelecidos. Esta situação parece explicar a tendência dos investimentos de serem determinados inicialmente por afinidades culturais e custos: um point share do mercado brasileiro demandaria um investimento de 265 milhões de dólares, uma soma suficiente para adquirir o primeiro ou segundo maior banco da Argentina ou Colômbia.” (Inter-American Development Bank, 1998)

Porém, a partir de 1999 o setor financeiro espanhol passa por um processo de aglutinação, resultando na criação do BSCH (fusão do Banco Santander com o BCH) e do BBVA (fusão do Banco Bilbao Viscaya com o Argentaria). Os bancos resultantes destas fusões se tornaram os líderes do mercado espanhol, e passaram a ocupar um lugar de destaque no mercado europeu. Ao alcançar um tamanho que viabilizasse a sua entrada no mercado brasileiro, o BSCH (Santander) entrou investindo pesadamente durante o leilão do Banespa, oferecendo quase três vezes o preço mínimo estabelecido. A postura agressiva do Santander durante a compra do Banespa por 7 bilhões de reais se deve ao fato do banco ser o maior grupo financeiro estrangeiro da América Latina, faltando uma posição de destaque no Brasil. Em 2004 o Santander, já figurando entre os maiores bancos europeus, realiza mais uma megaoperação com a compra da Abbey National Pic, do Reino Unido por 15,8 bilhões de dólares (UNCTAD).

Gráfico VII - Distribuição da receita tributável do Grupo Santander por regiões geográficas, Janeiro a setembro de 2005



Fonte: Santander - Relatório trimestral, 2005

Em 2003, o BBVA passa para o Bradesco a condução operacional de seus negócios no Brasil. O banco espanhol optou por abrir mão sua rede e negócios no país, buscando “uma melhora do perfil de risco” para o grupo. Para o banco, uma participação no mercado de menos de 1,5% se mostrou pouco atraente, confirmando a necessidade de investimentos de grande porte como estratégias de atuação no mercado bancário brasileiro.

3. Conclusões

3.1 Características comuns do processo de internacionalização das transnacionais espanholas em direção ao Brasil

Os principais grupos espanhóis passaram por processos semelhantes dentro de seu processo de internacionalização em direção ao Brasil. Após terem operado em condições de monopólio, ou quase monopólio durante décadas, passam a se deparar com altos níveis de liberalização e desregulamentação durante a década de 90. Buscam, então, tornarem-se operadores globais, tendo a América Latina como principal mercado para esta expansão. Durante um primeiro momento estes grupos se direcionam a mercados intermediários, como o Chile e a Argentina e apenas posteriormente ao Brasil. Estes traços em comum podem ser observados na Tabela V:

Tabela IX

Quadro síntese do processo de internacionalização das principais
transnacionais espanholas em direção ao Brasil

Empresa	Privatização	Países de entrada na América Latina	Aquisição no Brasil
Telefônica	1991-1997	Chile e Argentina (1990) Venezuela (1991)	CRT (1996) Telesp, Telesp Celular, Tele Sudeste Celular e Tele Leste Celular (1998)
Santander	...	Peru (1995) Chile e México (1996)*	Banco Geral do Comércio (1997) Banespa (2000)
BBVA	...	Uruguay, Peru e México (1995)	Banco Excel Econômico (1998)
Repsol	1989 - 1997	Argentina (1992)	CEG e Riogás (1997) Troca de ativos com a Petrobras (2001)
Iberdrola	1991**	Bolívia (1995)	Coelba e Cosen (1997) Celpe (2000)
Endesa	1988 - 1998	Argentina (1992) Peru (1994)	Cerj (1996) Coelce e Cachoeira Dourada (1998)
Sidenor	1995	Brasil (2000)	Aços Villares (2000)

*Em 1950 o Banco Santander criou o Departamento Latino-americano, com escritórios no México, Argentina, Venezuela e Cuba, em 1982 começou a operar também no Brasil

**Ano de fusão entre Hidroelétrica Espanhola e Iberduero (privadas)

Em todos os casos demonstrados pela tabela, a internacionalização em direção a América Latina ocorre apenas durante a década de 90. Apesar do Banco Santander já possuir escritórios na região desde a década de 50, é apenas em 1995 e 1996 que ele investe pesadamente no Peru, Chile e México, conquistando posições de liderança dentro destes mercados.

Pode-se constatar também uma relação estreita entre os processos de liberalização do mercado espanhol e a internacionalização destas empresas, impulsionada inclusive pelo próprio Estado. Em 1991, quando foi estabelecida a Lei de Ordenação das Telecomunicações na Espanha, marcando o início do processo de privatização da Telefônica, foi exigido por lei que a empresa se expandisse internacionalmente. Do mesmo modo, durante os vários anos em que o Estado reduziu paulatinamente sua participação acionária da Endesa e da Repsol, estas empresas colocaram em prática seus projetos de expansão internacional.

A desregulamentação e liberalização da economia espanhola exigiram novas estratégias também dos grupos privados do país. A Hidroeléctrica Española e a Iberduero, que operavam em mercados regulados por mais de 70 anos, fundiram-se (Iberdrola) e passaram a buscar na internacionalização o tamanho necessário para sobreviverem dentro o mercado europeu. Do mesmo modo, a internacionalização dos grandes bancos espanhóis foi motivada pela entrada da Espanha na União Europeia, que derrubou a rentabilidade do sistema financeiro espanhol (Diez, 20002), exigindo a busca por novos mercados. As fusões do Santander com o Banco Central Hispano e do Banco Bilbao Viscaya com o Argentaria, como relatado anteriormente, também estiveram relacionados à formação do bloco econômico europeu. Um traço comum, portanto, a todos estes grandes grupos é que o intenso processo de expansão internacional foi desencadeado pela entrada da Espanha na União Europeia (1986), que obrigou os grupos privados a fundirem-se e expandirem-se, e as empresas estatais a adotarem novas estratégias de atuação.

Um segundo traço em comum entre estes grupos é o de terem escolhido economias intermediárias para iniciarem seus investimentos na América Latina. Com a exceção da Sidenor, nenhuma das transnacionais listadas investiu primeiramente no Brasil. A estratégia destas empresas parece ter consistido em consolidar-se inicialmente em mercados intermediários, para depois atingirem os mercados maiores, em que um volume maior de

investimentos é exigido. Além disso, pesam a maior proximidade cultural entre a Espanha e os países hispano falantes, e a ordem em que ocorreram os programas de privatização, mais intensos no Chile e na Argentina do que no Brasil no começo da década de 90.

O caráter estratégico que o mercado brasileiro, possui para estes grupos ficou claro na análise das estratégias e atuação das transnacionais espanholas (capítulo 2.2). Todas as principais transnacionais espanholas operam, ou já operaram, no Brasil e muitas o têm atualmente como seu principal mercado na América (Telefônica, Iberdrola, Santander e Sidenor). A troca de ativos entre a Repsol e a Petrobrás, assim como a criação de uma distribuidora de energia entre o Brasil e a Argentina (Cien) pela Endesa, demonstra como estes grupos têm buscado consolidarem-se como operadores continentais, o que implica necessariamente integrar o mercado brasileiro à suas atividades.

Por último, o quadro confirma a predominância das empresas espanholas prestadoras de serviços dentre as que se internacionalizaram em direção ao Brasil. A exceção competia a Sidenor, porém com a sua aquisição pelo grupo brasileiro Gerdau em 2005, sobraram apenas empresas espanholas de médio porte a atuarem em setores industriais no Brasil, como Gamesa e Indetex.

3.2 Perspectivas de novos investimentos

Os investimentos diretos espanhóis no Brasil estiveram muito atrelados aos programas de privatização dos serviços públicos (tabela VII). Com a ausência de novas privatizações a serem realizadas, as perspectivas de grandes aportes de IDE espanhol são poucas. O boletim divulgado pelo ministério de indústria, turismo e comercio da Espanha (2004), que aborda os principais mercados “emergentes” receptores de investimentos espanhóis, não aponta grandes oportunidades de investimento no Brasil:

“O processo de privatização de empresas federais, estaduais e municipais, está parado. Não se produziu ainda, nem há data, para a privatização do Instituto Brasileiro de Resseguros (IBR), que serviria de base para a liberalização do setor de resseguros. A privatização das empresas de

distribuição elétrica que ainda permanecem nas mãos do Estado (20%) está parada no momento, devido aos diversos problemas pelo qual passa o setor”.

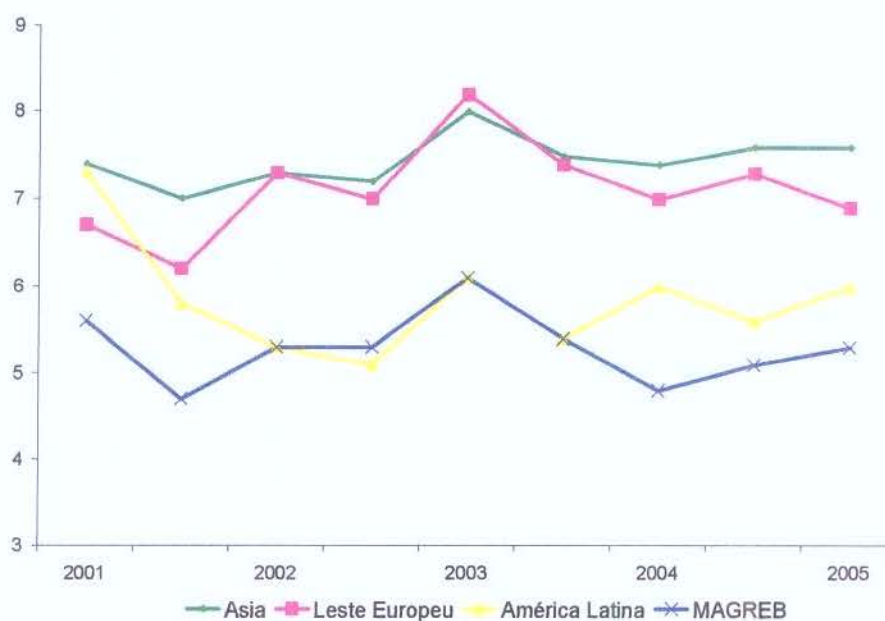
(Informe Econômico e Comercial Brasil, 2004).

O relatório ainda menciona as privatizações em curso dos bancos estaduais de Santa Catarina, Piauí e Ceará, e as Parcerias Público Privadas (PPP). Segundo o informe, existiriam boas oportunidades trazidas pelas PPPs em setores de infra-estrutura e transporte, recursos hídricos, saneamento básico e energia, pois devido a falta de recursos orçamentários, o governo estaria sendo obrigando a adotar este tipo de solução.

Outro boletim, publicado pelo IBERGLOBAL, um clube de exportadores e investidores espanhóis, procura definir índices de confiança para os mercados emergentes. Segundo este relatório, a América Latina teria obtido uma melhora em suas perspectivas para 2005, principalmente devido a maior estabilidade política apresentada pela região. Os índices estão organizados segundo estes critérios: tamanho das economias das regiões, perspectivas de crescimento, perspectivas de solvência, estabilidade política, importância política para Espanha e potencialidade da oferta espanhola.

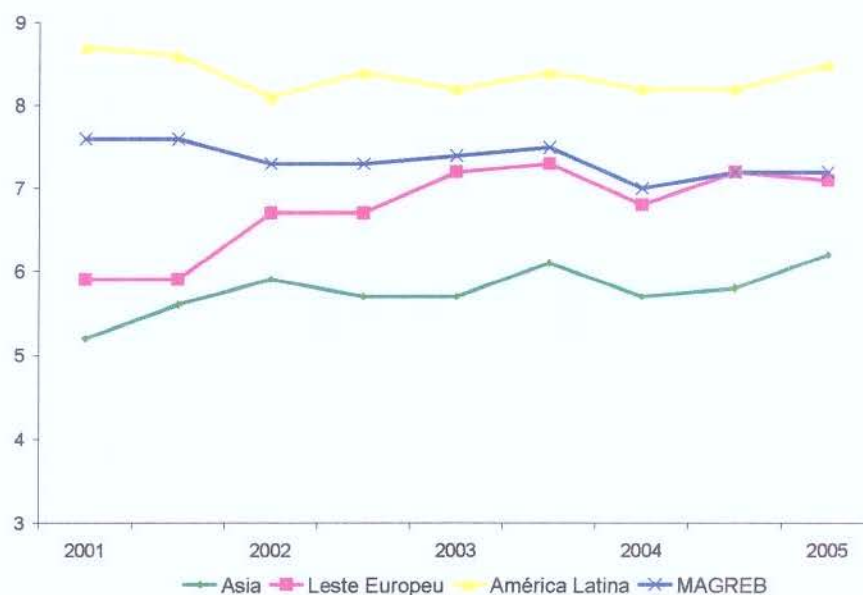
Quanto ao tamanho das economias, perspectivas de solvência e perspectivas de investimento, os índices da Ásia e do Leste Europeu estão bem acima dos da América Latina e demais regiões. As expectativas de crescimento para a América Latina estavam entre as mais altas até 2001 como demonstra o gráfico VII, porém, a partir deste ano, passaram a decrescer continuamente. Quanto às perspectivas de estabilidade política, o índice da América Latina apresentou uma grande melhora, enquanto os das demais regiões permaneceram estáveis (mesmo assim, o índice latino americano permanece bem abaixo do asiático e do europeu oriental). Já quanto à importância política para Espanha e potencialidade da oferta espanhola, são os países latino americanos que se sobressaem, seguidos pelo Leste Europeu e MAGREB.

Gráfico VII - Índice de perspectivas de crescimento econômico



Fonte: Iberglobal, 2005

Gráfico VIII - Índice de importância política para a Espanha



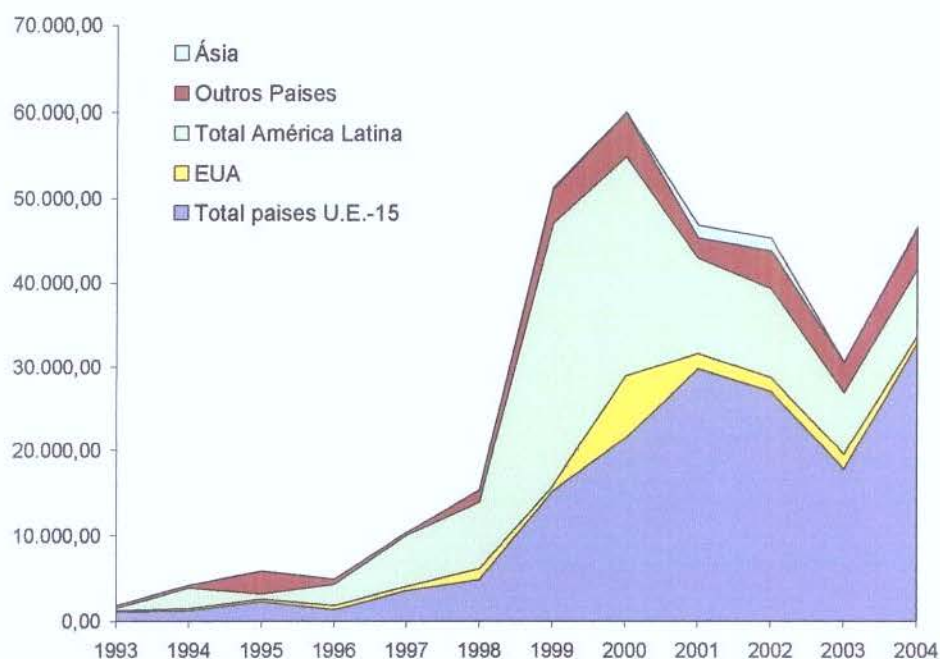
Fonte: Iberglobal, 2005

Os resultados deste boletim mostram, em fim, que mesmo possuindo expectativas de crescimento econômico e solvência, inferiores às da Ásia e Leste Europeu, a América Latina

permanece tendo um papel importante para os investidores espanhóis. Isto devido a fatores políticos, culturais e históricos que a aproxima da Espanha e a forte presença que as transnacionais espanholas já possuem na região.

Porém, a análise recente dos investimentos espanhóis no mundo, mostra que nem mesmo as expectativas de crescimento econômico da Ásia, ou a importância política da América Latina para a Espanha têm sido suficientes para atraí-los. O destino do IDE espanhol nos últimos anos tem sido cada vez mais os antigos membros da União Européia. O gráfico X mostra como os investimentos espanhóis permanecem restritos a poucas regiões geográficas, basicamente EU-15 e América latina.

Gráfico X - Investimentos diretos da Espanha no Mundo, em milhões de Euros



Fonte: Registro de Inversiones Exteriores, Ministerio de indústria turismo e comércio da Espanha

O papel destacado da América Latina como receptor de investimentos espanhóis tem gerado, inclusive, discussões dentro quanto às implicações desta concentração. Para Bustelo (2002), a preferência por investimentos na América Latina e Europa estaria impedindo a Espanha de realizar investimentos na Ásia que promovessem o aumento de suas exportações para este

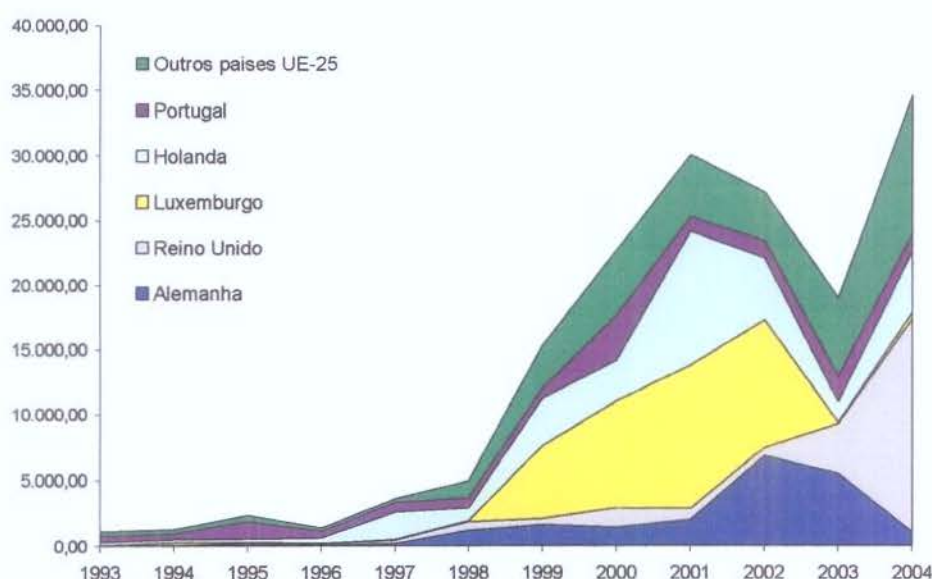
continente. Haveria, portanto, um grande custo de oportunidade ao não dar a atenção suficiente a mercados mais dinâmicos e estáveis do que a América Latina.

"... la concentración del riesgo en América Latina expone a las empresas españolas a la alta volatilidad del ciclo en esa región, cuyos mercados tienen una evolución con muchos dientes de sierra. Por ejemplo, la inversión neta española en América Latina se redujo de 27.628 millones de euros en 1999 a 3.394 millones en 2001, por las dificultades económicas en ese año. Otras regiones -y muy particularmente Asia- tienen ciclos muchos menos volátiles"

(Pablo Bustelo, 2002)

Porém, apesar do debate quanto à importância estratégica dos mercados asiáticos, os investimentos para esta região seguem sendo muito restritos, assim como para outras regiões emergentes (MAGREB e Leste Europeu). A queda dos investimentos para a América Latina apontada anteriormente (gráfico IV), não decorre, portanto, de uma maior diversificação dos investimentos espanhóis e nem de uma menor presença da Espanha como exportador mundial de capitais. A posição alcançada durante a década de 90, de figurar entre os dez maiores investidores mundiais, foi mantida durante os últimos anos, porém com uma forte tendência em concentrar-se em poucos países (Reino Unido, Alemanha, Luxemburgo e Holanda).

Gráfico XI - Investimentos diretos da Espanha na UE -25, em milhões de Euros



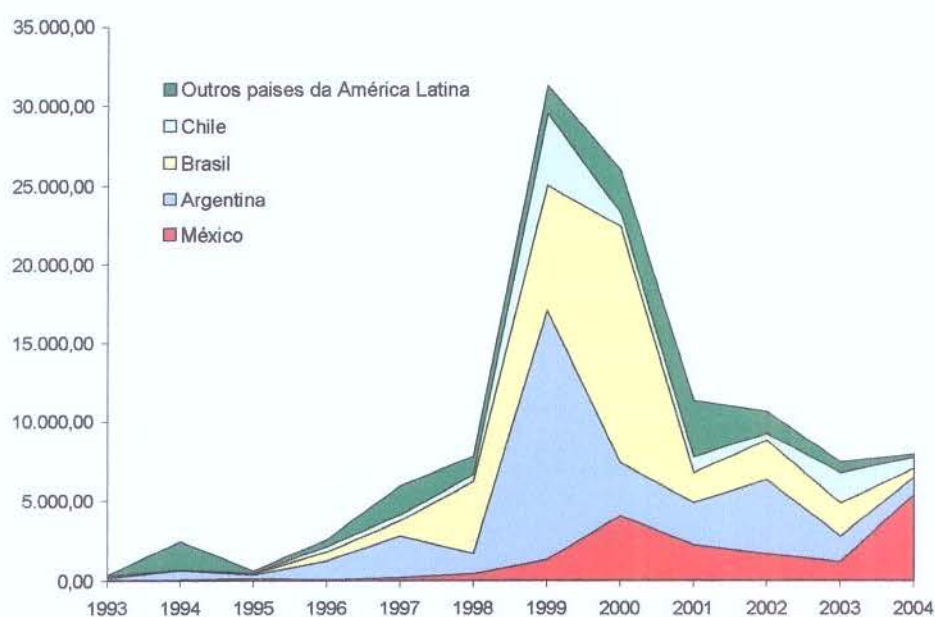
Fonte: Registro de Inversiones Exteriores, Ministerio de indústria turismo e comércio da Espanha

É possível observar ainda, que durante a forte retomada dos investimentos totais da Espanha no exterior em 2004 (aumento de 52%), não houve mudanças significativas nos investimentos para a América Latina (aumento de 6,8%). Estes fatores podem ser reflexo tanto das menores perspectivas de crescimento para as economias latino americanas, quanto de uma busca das transnacionais espanholas por aumentarem sua presença no bloco econômico europeu. Ao consolidarem-se como transnacionais intercontinentais, através de suas aquisições na América Latina, estas empresas parecem indicar agora, o objetivo de disputar a liderança em mercados mais competitivos; como mostra o anúncio da Telefônica (novembro de 2005) de que irá comprar a operadora britânica de telefonia celular O2 por 31,45 bilhões de dólares; e a compra do banco Abbey, do Reino Unido, pelo Santander em 2004 (15,8 bilhões de dólares).

Quanto aos investimentos na América Latina, o único grande destaque nos últimos anos tem sido o México, que em 2003 concentrou mais da metade dos investimentos para a região.

Gráfico XII

Investimentos diretos da Espanha na América Latina, em milhões de Euros



Fonte: Registro de Inversiones Exteriores, Ministerio de indústria turismo e comércio da Espanha

O destaque dado ao mercado mexicano está presente, inclusive, nos “*Planos Integrales de Desarrollo de Mercados*”, elaborado pela Administração Comercial Espanhola. Estes planos

têm por objetivo fomentar as relações econômicas e comerciais da Espanha com países considerados prioritários, fomentando uma maior participação das empresas espanholas em seus respectivos mercados. A escolha dos países prioritários em 2005 (México, EUA, China, Índia e Rússia) não contemplou o Brasil.

Em resumo, dado as baixas taxas de crescimento apresentada pela economia brasileira nos últimos anos (inferiores às dos demais países emergentes) e a escassez de novas empresas a serem privatizadas, as perspectivas para novos investimentos espanhóis são poucas. As transnacionais espanholas, no momento, parecem estar centradas em consolidar-se no mercado Europeu, e o governo Espanhol por sua vez, tem oferecido estímulos ao investimento em países com grandes mercados consumidores e altas taxas de crescimento, o que não inclui o Brasil. As maiores perspectivas de investimento espanhol de grande porte no Brasil, estariam com a compra da rede de distribuição Ipiranga pela Repsol YPF, que em 2000 já demonstrou este interesse; e nas inversões planejadas pela Iberdrola :

“No Brasil, onde a Iberdrola ocupa uma posição de liderança energética no nordeste do país, os objetivos estão dirigidos a incrementar a capacidade de geração para abastecer parte da demanda de nosso mercado atual e continuar com os fortes crescimentos de eficiência obtidos. Os investimentos programados até 2008 se elevam a 700.000 euros e estão centrados em projetos rentáveis, basicamente de geração de baixo risco que aportem valor a Iberdrola.”

(Iberdrola, 2005)

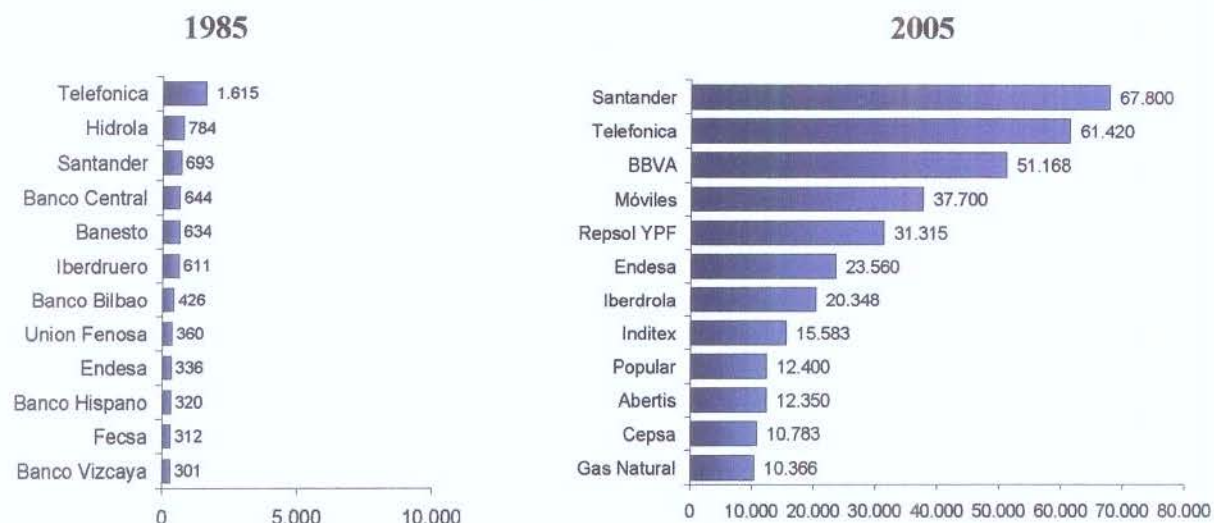
Outra possibilidade seria ainda, uma entrada maior de empresas espanholas de tamanho médio em setores industriais, como tem ocorrido nos últimos anos no México. Porém esta hipótese esbarra novamente nas perspectivas de baixo crescimento da demanda brasileira.

3.3 Considerações Finais

Em poucas linhas, o processo de internacionalização das transnacionais espanholas em direção ao Brasil, e à América Latina, pode ser compreendido como o resultado da combinação entre as transformações estruturais sofridas pela Espanha (incitadas por sua adesão União Européia) e as reformas liberalizantes levadas a cabo por estes países (privatizações, abertura da conta de capitais e estímulos ao IDE). As oportunidades de compra geradas pelos programas de desestatização surgiram justamente no momento em que as transnacionais espanholas buscavam mercados ainda pouco explorados, que lhes permitissem tornarem-se operadoras intercontinentais.

As transnacionais espanholas por serem decorrentes de um processo tardio de industrialização e não apresentarem um tamanho competitivo frente suas principais concorrentes na Europa, tiveram de adotar uma postura agressiva de internacionalização durante a década de 90, que lhes permitissem sobreviver aos intensos processos de fusão e aquisição do período. A entrada destes grupos nos mercados brasileiro e latino americano foi marcada, desta forma, por investimentos pesados e em poucas atividades, que garantissem, já com a aquisição, uma posição de destaque nos setores de atuação. Este rápido e intenso processo de internacionalização resultou em um fluxo de investimentos de enormes volumes para a região (elevando a Espanha a uma posição de destaque dentre os maiores investidores mundiais) e efetivamente permitiu que alguns poucos grupos espanhóis se tornassem *players* globais. Os gráficos XIII e XIV revelam o enorme salto dado pelas principais empresas durante os últimos 20 anos:

Gráfico XIII - Ranking das 12 maiores empresas espanholas, segundo valor em bolsa
(em milhões de Euros)



Fonte: Revista Expansión, 2005

O crescimento obtido durante destes anos permitiu que três destas empresas figurassem entre as maiores transnacionais não financeiras do mundo já em 2003:

Tabela X - Maiores transnacionais espanholas não financeiras, por total de ativos estrangeiros, 2003
(Milhões de dólares e número de empregados)

Corporação	Classificação	Ativos		Vendas		Empregados		TNI
		Estrangeiros	Total	Estrangeiras	Total	Estrangeiros	Total	
Telefonica S.A.	36	33.466	66.825	10.508	32.054	85.765	148.288	46,9
Repsol YPF S.A.	47	27.933	48.034	14.515	40.710	14.924	30.644	47,5
Endesa	53	25.488	58.155	6.228	18.328	12.939	26.777	42

TNI - Índice de transnacionalização, calculado segundo a médias das porcentagens de ativos, vendas e empregados em países estrangeiros

Classificação segundo as 100 maiores transnacionais não financeiras do mundo

Fonte: UNCTAD

As conquistas obtidas pelos principais grupos espanhóis ao se internacionalizarem, ficam claras na Tabela X. Mesmo não pertencendo ao “primeiro time” das empresas do setor de telecomunicações, a Telefônica pode ganhar espaço no mercado mundial através de suas atividades em mercados menos competitivos e atraentes, como a América Latina. A Repsol e a Endesa ao seguir também esta estratégia de expansão, passaram a figurar na 47º e 53º

posição respectivamente, apresentando um índice de internacionalização próximo aos dos líderes de seus setores.

O próximo passo, indicado pelas recentes aquisições da Telefônica e do Santander no Reino Unido, tem sido o de disputar o mercado europeu. Deste modo, os resultados auferidos nos mercados latino-americanos parecem estar oferecendo o suporte necessário para que estas empresas possam, agora, disputar com grupos de peso europeus. A compra da Abbey pelo Santander foi o acordo de fusão e aquisição de maior valor ocorrido em 2004 (UNCTAD, 2005), e como demonstra o gráfico VII, foi suficiente para posicionar o Reino Unido como principal mercado para o banco espanhol fora da Europa Continental, a frente do Brasil e do México, inclusive. A recente compra da O2 pela Telefônica, maior aquisição no setor de telecomunicações europeu dos últimos cinco anos, confirma igualmente os novos objetivos perseguidos pelo grupo espanhol:

"... analistas de mercado disseram que agora, mais capitalizada e poderosa, a Telefônica pode, enfim, pôr em prática um eterno projeto: engrenar, na Europa, uma competição acirrada com as gigantes de celular Vodafone e T-Mobile, que têm, respectivamente, 165 milhões e 80 milhões de clientes. Com a compra da O2, a Telefônica, que no começo deste ano adquiriu a checa Cescky Telecom, passa a contar com 115 milhões de usuários de celular no mundo e se posiciona como a terceira força no disputado mercado europeu de telefonia móvel." (Istoé, 2005)

Cabe salientar, porém, que este forte processo de ganho de competitividade conquistado pelos grupos espanhóis, via expansão internacional, esteve amparado pelo Estado. Durante o longo processo de privatização da Telefônica, Endesa e Repsol foram postos em prática programas de internacionalização, instituindo por lei a expansão das atividades destas empresas para outros países. Além disso, houve, durante o processo de privatizações, a preocupação do Estado em manter as principais empresas do país nas mãos de acionistas espanhóis, formando núcleos de investidores:

(...) en 1995 el Gobierno decidió desprenderse de un 12% del capital de la Compañía, hasta entonces en manos de Patrimonio del Estado. Para ello, en primer lugar promovió la creación de un núcleo estable de accionistas, formado por los bancos Bilbao-Vizcaya, Argentaria y La Caixa, antes de sacar al mercado bursátil 100 millones de acciones. (Telefonica, 2005)

Como resultado, há uma forte participação acionária ligando os principais grupos espanhóis. Atualmente, o BBVA possui 5,4% da Iberdrola, 5,14% da Repsol e 5,6% da Telefônica; o Banco La Caixa, por sua vez, possui 12,5% da Repsol, 5% da Telefônica e 2,5% da Endesa. (Revista De Verdad, 2005). A Repsol, em 2002 possuía ainda 3,3% da Iberdrola e 3,2 % da Endesa (Repsol, 2002), vindo a adquirir posteriormente, 30,8% da Gás natural. Os vínculos estabelecidos entre estes grupos favoreceram a formação de alianças, e estimularam a entrada em bloco destas nos novos mercados receptores. Em 2000, por exemplo, a Telefônica e o BBVA realizaram uma aliança mundial, visando criar projetos conjuntos nas áreas de comércio eletrônico, internet, plataforma de serviços móveis e meios de pagamento (Revista El Mundo, 2000).

Por último, o Estado espanhol esteve presente ao financiar e estimular investimentos no exterior. Em 1988, por exemplo, foi criada a Cofides (Companhia Espanhola de Financiamento do Desenvolvimento), com o objetivo específico de fomentar os investimentos produtivos de empresas espanholas em países em desenvolvimento. Além disso, o ministério de indústria, turismo e comércio da Espanha, publica regularmente, boletins informando sobre as condições macroeconômicas dos principais países receptores, e sobre as possibilidades de investimento.

Cabe, portanto, estabelecer um paralelo entre o que foi o processo de desregulamentação e liberalização da economia espanhola durante a década de 90 e o processo brasileiro. Os dois países em 1980 possuíam uma estrutura produtiva semelhante, resultantes de um processo de industrialização tardio, praticamente não possuíam empresas operando internacionalmente e tinham como maiores grupos nacionais, as empresas estatais. Porém, ao liberalizar sua economia, a Espanha procurou fortalecer suas principais empresas, levando-as a se internacionalizarem antes de serem expostas a concorrência mundial. O próprio processo de privatização ocorreu paulatinamente, durante anos, mantendo as empresas primordialmente sob controle do capital nacional. Os principais grupos privados, que operavam em setores regulados, fortaleceram-se através dos processos de fusões e expandiram-se para novos mercados antes que seus setores fossem liberalizados. Enquanto isso, no Brasil diversos setores foram desregulamentados durante a década de 90 de maneira abrupta, e pouco planejada. Frente a emergência com que foram privatizadas, as empresas estatais brasileiras

não passaram por um processo de reestruturação antes de serem privatizadas, e nem houve incentivos para que permanecessem nas mãos de investidores nacionais. Os grupos privados, da mesma forma, foram expostos bruscamente a concorrência internacional e a um forte processo de fusões e aquisições.

Enfim, enquanto a Espanha realizou um esforço no sentido de criar grandes grupos nacionais, estimulando a internacionalização, favorecendo a fusões de grupos e reestruturando a estratégia de suas estatais, o Brasil assistiu ao processo liberalização e desregulamentação de sua economia de maneira passiva. Em 2003, dentre as 100 maiores transnacionais por ativos estrangeiros, nenhuma era brasileira.

Bibliografia

Inter-American development Bank. *Foreign Direct Investment in Latin America: Perspective of the major investors* (1998)

BÉJAR, Ramón Casilda. *La década dorada 1990-2000, inversiones españolas directas en América Latina* -Universidad de Alcalá. Madrid (2002)

RIBEIRO, Fernando. Boletim da SOBEET - Investimento Espanhol no Brasil (2004)

Banco Central do Brasil - www.bcb.gov.br

Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – www.bndes.gov.br

BUSTELO, Pablo. *Inversiones españolas en Asia: la asignatura pendiente* - Real Instituto Elcano (2002)

LAPLANE, Mariano COUTINHO, Luciano e HIRATUKA, Célio. (Org.) *Internacionalização e desenvolvimento da indústria no Brasil*

SARTI, F., LAPLANE, M. O Investimento Direto Estrangeiro e a internacionalização da economia brasileira nos anos 1990, 2002

CEPAL *La inversion extranjera em America Latina e Caribe, 1999*

Calderón, Álvaro. *La banca española en America Latina: inversiones, estrategias y perspectivas* – CEPAL (1999)

Fortune. 2002 Fortune Global 500 (2002)

CANUTO, O. Investimento direto externo e reestruturação industrial. São Paulo: Instituto de Economia/Unicamp (1993)

GONÇALVES, R. *Globalização e desnacionalização*. São Paulo: Paz e Terra, 1999.

DIEZ, A. *La internacionalizacion de la economia española hacia América Latina: los elementos determinantes en la década de los noventa*. Universidade Autônoma de Madri, 2002

Sítio de Telefônica – www.telefonica.es

Sítio de Repsol – www.repsolypf.com

Sítio de Endesa – www.endesa.com

Sítio de Iberdrola – www.iberdrola.com

Sítio de Santander – www.gruposantander.com

Sítio de Villares – www.villares.com.br

Sítio de Sidenor – www.sidenor.com

UNCTAD – www.unctad.org

COFIDES – www.cofides.es

Jornal Folha de São Paulo - www.folha.uol.com.br

Revista Isto é - www.terra.com.br/istoe/

Informe econômico e comercial Brasil – Escritório econômico e comercial da Espanha no Brasil, 2004

Índice de confiança de mercados emergentes – IBERGLOBAL, 2005