

A ESTRATÉGIA DE INTERNACIONALIZAÇÃO DE ESTATAIS CHINESAS E O BRASIL

Claudio Alberto Castelo Branco Puty¹

1 INTRODUÇÃO

O investimento de empresas estatais tem crescido aceleradamente no Brasil: o das estatais chinesas. Tal fenômeno suscitou imediatamente uma série de dúvidas – se não uma certa apreensão – acerca de suas consequências econômicas e políticas, refletindo uma polêmica mundial (Nolan, 2012). Grande parte do debate envolvendo a sua expansão, seja na forma comercial, seja industrial ou financeira, inicialmente se concentrou em potenciais impactos deletérios na indústria nacional, em que preocupações de caráter regulatório iam desde a política *antidumping* até questões trabalhistas.

Em momento posterior, a onda de aquisições lideradas pelos chineses chamou a atenção para outro aspecto de sua saída para o exterior: o protagonismo de suas empresas estatais no investimento direto no Brasil, tanto as controladas pelo governo central quanto as pertencentes a entes subnacionais.

Ainda que a experiência recente do investimento direto chinês no Brasil sugira uma preocupação daquele país com o acesso e o controle de recursos naturais estratégicos ao seu crescimento econômico e segurança nacional, a internacionalização do capital de origem chinesa, particularmente de suas empresas estatais, tem razões de mercado muito claras, e atende à forte lógica comercial e produtiva que guiou o processo de abertura da economia chinesa.

Tal assertiva, não obstante parecer demasiadamente genérica, comporta consequências importantes e suscita questões não inteiramente resolvidas na literatura. Especificamente, a noção de que a internacionalização de empresas estatais envolve coordenação central monolítica e harmonia de objetivos parece ser uma simplificação que obnubila sua dinâmica de longo prazo e impede, paradoxalmente, a compreensão do verdadeiro poder de coordenação do governo central chinês.

A internacionalização, sabemos, é grandemente motivada pela prolongada abertura da economia chinesa para o exterior (*zǒuchūqū zhànlüè*), e associada especificamente aos efeitos das duas crises globais – a crise asiática de 1997 e a crise global iniciada em 2007. Estas levaram, respectivamente, ao acúmulo gigantesco de reservas do Banco Central da China, ao incremento considerável da parte do investimento na renda nacional e ao consequente aumento da capacidade instalada (e potencial ociosidade) de suas empresas.

Considerando os fatores de ordem geral, este artigo discute a estratégia de internacionalização do conjunto de empresas estatais chinesas, com foco naquelas com investimento direto no Brasil, notadamente no setor de infraestrutura – particularmente logística e energia, e seus possíveis impactos para o país.

1. Professor-associado do Programa de Pós-Graduação em Economia da Universidade Federal do Pará (UFPA) e pesquisador-associado do BRICS Center da University of International Business and Economics (Pequim).

2 O INVESTIMENTO DIRETO CHINÊS NO BRASIL

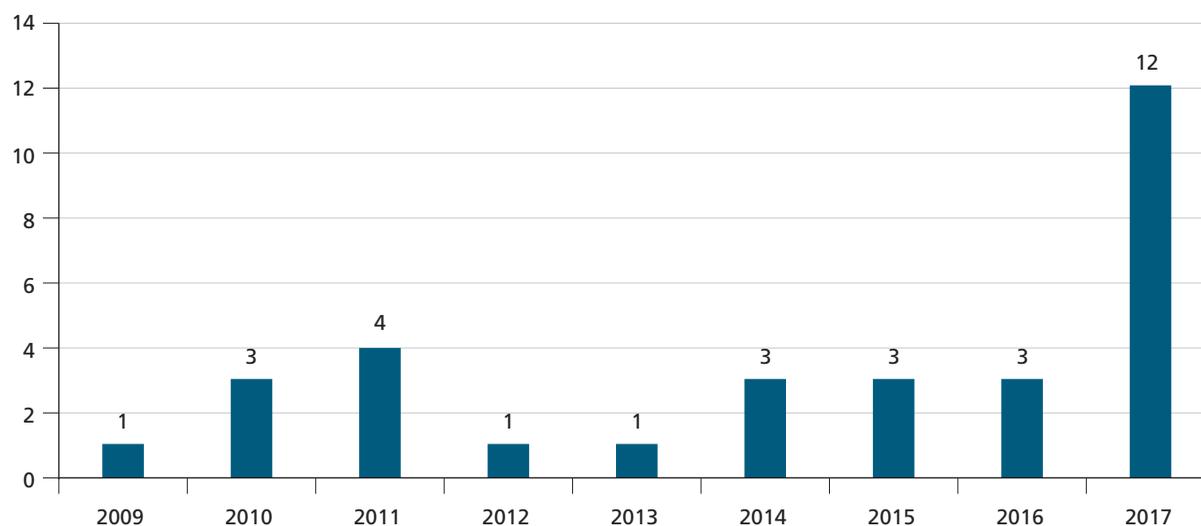
O investimento direto chinês no mundo é um fenômeno relativamente novo, e o seu estoque total é baixo em comparação com outras economias industrializadas: China, 2,3%; Japão, 4,5%; e Estados Unidos, 22% (Garcia-Herrero, Xia e Casanova, 2015).

Nos últimos anos, e particularmente nos últimos meses, temos observado uma expressiva presença de empresas chinesas liderando processos de aquisição de ativos empresariais em setores distintos da economia brasileira. O capital chinês foi líder em aquisições em 2016 e em 2017 no país (Watanabe e Rittner, 2017), chegando a 35% do valor gasto em aquisições no Brasil no acumulado do ano, ante 32% no ano anterior. O capital chinês esteve presente em pelo menos 12% das companhias vendidas.

GRÁFICO 1

Participação da China em fusões e aquisições no Brasil (2009-2017)

(Em %)



Fonte: Dealogic (*apud* Watanabe e Rittner, 2017).

A dimensão dessas operações, além daquelas que envolvem investimento novo (*greenfield*), não aparece totalmente nas estatísticas oficiais de investimento estrangeiro direto no Brasil por conta do efeito da deslocalização de investimento (*offshoring*). Uma boa parte das empresas chinesas opera a partir de alguns paraísos fiscais, como Ilhas Cayman, Ilhas Virgens Britânicas, Hong Kong e até Países Baixos e Luxemburgo, e suas operações são contabilizadas como originárias daquelas localidades.²

Esse problema se expressa nas estatísticas de diferentes fontes oriundas do próprio governo brasileiro. Enquanto o Banco Central apresenta dados de investimento³ do país imediato a partir de registros oficiais de entrada de investimento, o Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão (MPDG) divulga dados por meio de uma compilação de fontes distintas, inclusive anúncios na imprensa.⁴

2. Fenômeno comum a boa parte dos fluxos de investimentos direto da maioria dos maiores países emissores, particularmente dos Estados Unidos.

3. Mais informações em: <<https://goo.gl/UTDcy4>>. Acesso em: 23 jul. 2018.

4. Mais informações em: <<https://goo.gl/CksUZQ>>. Acesso em: 23 jul. 2018.

Nesse sentido, os dados do Banco Central apresentam fluxos acumulados de investimento direto chinês de apenas US\$ 3,65 bi entre 2003 e 2018 (janeiro). O boletim estatístico conjunto do Ministério do Comércio, do National Bureau of Statistics e do State Administration of Foreign Assets da China (NBSC, 2016) e o *Bilateral FDI Statistics* da UNCTAD (2014) apontam números similares, mas não totalmente coincidentes aos do Banco Central brasileiro.

Já o *Boletim Bimestral sobre Investimentos Chineses no Brasil*, do MPDG (Brasil, 2018), estima investimentos anunciados de cerca de US\$ 125,7 bi para o mesmo período, sendo US\$ 54,1 bi confirmados, o que faria da China o segundo maior investidor direto no país no período. O American Enterprise Institute (AEI, 2018) apresenta dados similares de investimento estrangeiro direto chinês no Brasil (US\$ 61 bi) no período 2003-2017.

TABELA 1
Ingressos de investimentos diretos no país – países selecionados – país imediato (2007-2018)
(Em US\$ milhões)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 (jan.)
Países Baixos	8.129	4.639	6.515	6.702	17.582	12.213	10.511	8.791	11.573	10.540	10.894	481
IVB	371	1.048	403	1.059	1.138	857	265	772	764	1.637	9.069	115
Luxemburgo	2.857	5.937	537	8.819	1.867	5.965	5.067	6.659	6.599	7.395	4.305	288
Hong Kong	13	35	34	83	2.077	508	136	438	555	192	1.123	1
China	24	38	83	395	179	185	110	840	232	879	643	9
Cayman	1.604	1.556	1.092	406	612	619	176	581	538	364	469	562
Singapura	24	91	91	38	252	999	271	219	267	227	199	18
Estados Unidos	6.073	7.047	4.902	6.144	8.909	12.310	9.024	8.580	6.866	6.544	11.078	434
Demais ¹	15.240	24.065	18.022	28.936	36.914	26.886	24.290	29.523	30.776	25.977	22.564	1.423

Fonte: Banco Central do Brasil.

Elaboração do autor.

Nota: ¹ Incluem *offshores* em que o investimento direto estrangeiro chinês é irrelevante para o Brasil.

Em um exercício simples, com base em metodologia do investimento estrangeiro direto chinês proposta por Garcia-Herrero, Xia e Casanova (2015), foram calculadas, a partir da fatia que coube ao nosso país nos fluxos anuais de investimento chinês (entre 0,12% e 0,22% do total), estimativas de investimento chinês “disfarçado” de investimento das Ilhas Cayman, das Ilhas Virgens Britânicas, dos Países Baixos, de Luxemburgo e de Singapura. Além disso, foi adicionado todo o investimento de Hong Kong como investimento direto estrangeiro chinês.

Como resultado, foram obtidas estimativas corrigidas pelo *offshoring* que são, ainda assim, bastante inferiores aos de estudos baseados nos anúncios de investimento, como anteriormente mencionados. O investimento direto estrangeiro chinês no período 2003-2018 estaria ao redor de US\$ 24,6 bi, praticamente a metade do estimado pelos autores acima mencionados. A diferença se dá pela diferença entre o valor total dos investimentos anunciados e o valor do registro efetivo no Sistema de Registro de Investimento Estrangeiro Direto (RDE-IED) do Banco Central. Boa parte das estimativas da imprensa – e das organizações dedicadas ao tema – contabiliza o investimento total anunciado, e não os desembolsos no tempo, além dos efeitos de triangulação anteriormente mencionados (tabela 2).

Sob qualquer método de estimativa, o investimento direto de origem chinesa apresentou um crescimento significativo, mas ainda está longe de apresentar fluxos comparáveis com os do capital de origem estadunidense (valores acima de US\$ 100 bi no período, excluindo reinvestimento de lucros).

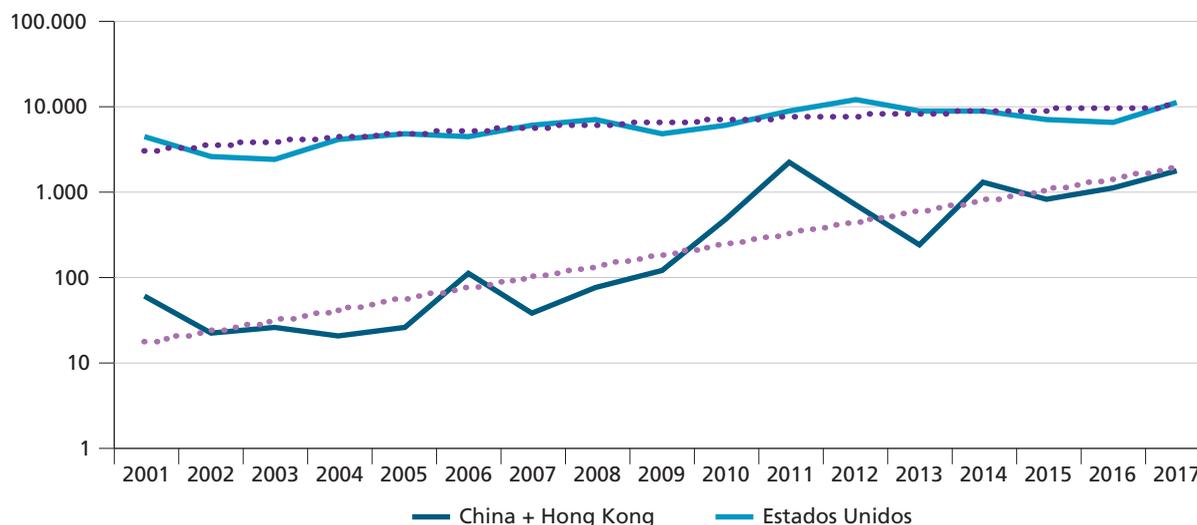
TABELA 2
Estimativas de investimento direto chinês no Brasil (2001-jan./2018)
(Em US\$ bilhões)

Banco Central do Brasil	3,65 (1,06 até 2012)
Governo chinês	0,708 (2004 a 2010)
UNCTAD	1,36 (até 2012)
Ministério do Planejamento	54,1 (anúncios confirmados)
American Enterprise	61,0 (até 2017)
Nossas estimativas	24,6 (2003 a 2018)

Elaboração do autor.

O gráfico 2 compara os fluxos comparativos entre Estados Unidos e China, em escala logarítmica, que nos mostra a taxa de crescimento na inclinação das curvas. Ao longo de todo o período, o investimento direto estrangeiro chinês cresce a taxas superiores, com exceção nos dois últimos anos.

GRÁFICO 2
Investimento estrangeiro direto: Estados Unidos e China + Hong Kong
(Escala log)



Fonte: Banco Central do Brasil.
Elaboração do autor.

3 O PAPEL DA ESTATAIS NA ECONOMIA CHINESA

O que boa parte do investimento chinês no Brasil tem em comum é a forte participação do estado chinês no capital das empresas. Durante algum tempo a literatura ocidental acreditou que a abertura da economia chinesa corresponderia à perda de importância das empresas estatais no modelo chinês.

Hoje, além do setor financeiro-bancário ser basicamente estatal, há forte domínio do governo central nas mais importantes empresas do país, em diversos setores, sendo esse controle sob forma direta ou por meio de cadeias de controle acionário, o que cria uma polêmica acerca da participação das estatais na composição do produto interno bruto (PIB) chinês – e no seu investimento direto no estrangeiro.

O National Bureau of Statistics (NBS) da China categoriza, por exemplo, as empresas entre públicas, de responsabilidade limitada, privadas, entre outras. De acordo com a agência oficial, em 2016, cerca de 27% do investimento em capital fixo teria sido realizado por empresas puramente estatais, e mais de 33% do investimento teria ficado a cargo das companhias limitadas (NBSC, 2016).

O *China Statistical Yearbook* de 2016, compilado pelo próprio NBS, classifica as limitadas entre privadas e financiadas (totalmente ou parcialmente) pelo Estado. Se incluirmos as limitadas “não privadas”, as estatísticas de investimentos saltam, no mesmo período, para 60% do capital fixo.

TABELA 3
Número de empresas registradas na China

Empresas	
Total (1 + 2 + 3)	14.618.448
1) Domésticas	14.378.293
Estado	132.373
Coletivas	141.442
Cooperativas	67.654
Conjunta (<i>joint ownership</i>)	20.094
Limitadas	2.532.423
Abertas	174.881
Privadas	10.500.697
2) Hong Kong, Macau e Taiwan	117.764
3) Participação de estrangeiros	122.391

Fonte: *China Statistical Yearbook* (2017, tabelas 1-8).
Elaboração do autor.

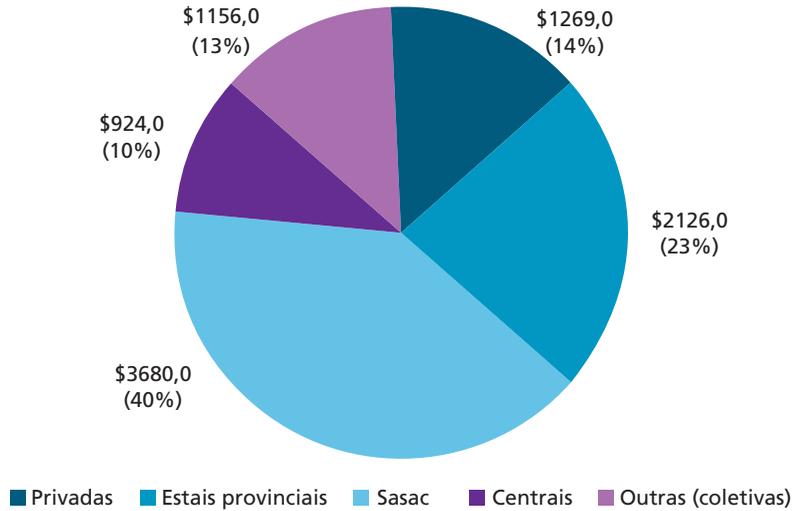
De acordo com o mesmo estudo, em 2016 existiam, na China, 132.373 empresas estatais (tabela 3), ou as chamadas *holding* estatais (excluindo as financeiras), com ativos que chegavam a US\$ 13,6 tri. Na lista da Fortune 500, de 2016, 110 empresas chinesas aparecem, sendo a maioria estatais, e, entre essas, a State Grid em segundo lugar, atrás apenas da rede americana Walmart.

As múltiplas empresas estatais chinesas são divididas entre aquelas centrais diretamente controladas pela Sasac⁵ (cerca de 106 empresas em 2016), as outras centrais nacionais e as provinciais. Como se observa no gráfico 3, as empresas centrais controladas pela Sasac são os maiores grupos empresariais chineses por faturamento.

5. State-owned Assets Supervision and Administration Commission of the State Council.

GRÁFICO 3

Faturamento das quinhentas maiores firmas, por tipo de propriedade (2013)



Fonte: NBSC (2016).
Elaboração do autor.

4 A REFORMA DAS ESTATAIS

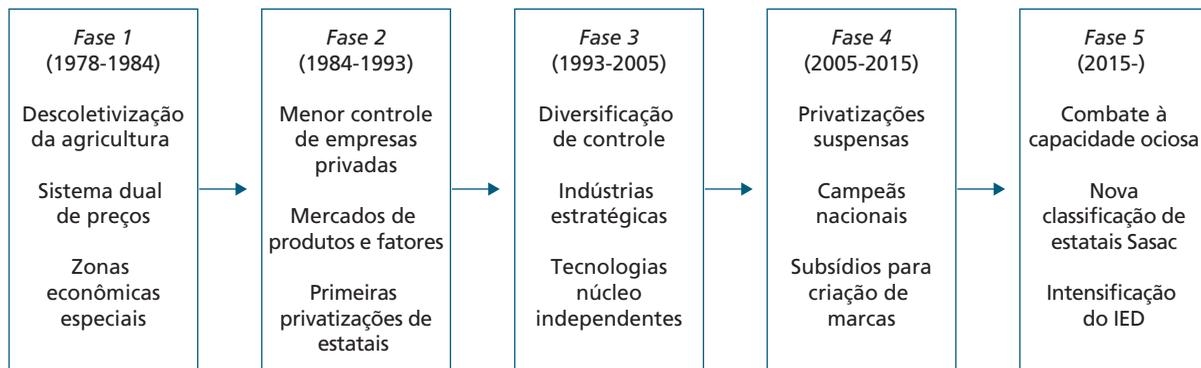
Desde a abertura chinesa, a política industrial e o tratamento das empresas estatais passaram por algumas fases distintas, em que enormes progressos foram feitos em aspectos associados à produtividade, à inovação, à gestão de pessoas e à internacionalização dessas empresas.

Por motivos de espaço, remetemos à figura 1, em que vemos que, na primeira fase, que se inicia em dezembro de 1978, Deng Xiaoping liberalizou alguns preços por fora do sistema de administração estatal, permitindo a venda de excedentes entre empresa estatais nas áreas urbanas.

Na segunda fase, a partir de 1985, houve maior relaxamento do controle do capital privado. Na terceira fase, a partir do início dos anos 1990, há o início da política das empresas campeãs nacionais, com escolha de empresas estratégicas que ficam sob estrito controle estatal.

FIGURA 1

Fases da reforma das estatais chinesas



Fonte: Hemphill e White III (2013).
Elaboração do autor.

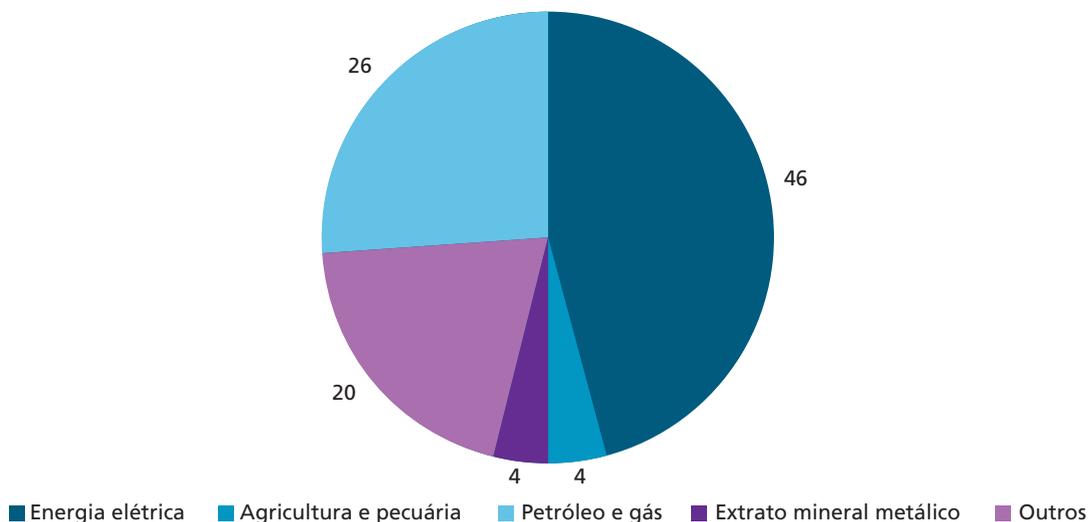
A quarta fase, a partir de 2005, é marcada, em parte do ciclo, pela resposta à crise de 2008, e, finalmente, uma quinta fase inaugura-se em fins de 2015, em um movimento que visa criar cerca de cinquenta grupos industriais de ação focada para maior impacto no conjunto da economia, inclusive como estratégia de internacionalização.

5 AS ESTATAIS CHINESAS E O BRASIL

A partir de dados do American Enterprise Institute (AEI, 2018) e da Comissão para o Desenvolvimento Nacional e Reforma (NDRC, 2015), 96% dos investimentos chineses realizados no Brasil entre 2003 e 2017 contaram com a participação direta de estatais. São pelo menos 52 empresas que investiram no Brasil de 2003 a 2017, sendo 46 públicas e limitadas (coletivas ou não), com participação estatal majoritária entre os acionistas (como a ZTE e a Lenovo), e, em nossas estimativas, baseadas em declarações das próprias empresas, seis privadas (Sany, BYD, China Molybdenum, Shanghai Pengxin, Didi Chuxing e HNA).

A participação por setor econômico também é ilustrativa. Seguindo o padrão do investimento chinês global, deu-se fundamentalmente no setor de energia (petróleo e gás, energia hidroelétrica e alternativas, 72%), e esse setor corresponde à área de maior intervenção estatal, em que todas as empresas que investiram, com exceção da BYD, estão sob a coordenação direta da Sasac (gráfico 4).

GRÁFICO 4
Investimento direto chinês por setor econômico: Brasil (2003-2017)
(Em %)



Fonte: AEI (2018).
Elaboração do autor.

Portanto, podemos ver que o investimento chinês no Brasil tem duas características fundamentais: é fortemente concentrado por setor e é marcadamente estatal, particularmente oriundo de empresas estatais do governo central chinês.

6 PROBLEMAS DE COORDENAÇÃO DAS EMPRESAS ESTATAIS CHINESAS: O PROGRAMA DE “COLHEITA PRECOCE”

A China promoveu em diversos países com os quais estabelece relações comerciais e produtiva significativos acordos de colheita precoce (*early harvest scheme*), inicialmente vinculados a acordos de livre-comércio, e, depois, aos investimentos diretos. Em 2015 o Brasil celebrou um desses acordos, que, em verdade, incluía uma lista de investimentos prioritários chineses em nosso país.⁶

O montante total de investimentos anunciados ultrapassa US\$ 53 bi em 58 projetos, cujo prazo não foi anunciado, mas envolviam projetos de longa maturação. Apesar de fortemente concentrados no setor energético (61,7% dos investimentos), trouxeram uma novidade: a presença de empresas de infraestrutura logística, particularmente as gigantes do setor ferroviário, em especial a Crec (China Railway Engineering Company) e a CRCC (China Railway Construction Company), cujos investimentos ali mencionados não constam até o momento nas listas de organizações estadunidenses (American Enterprise e Atlantic Council, por exemplo) de monitoramento do investimento chinês no Brasil (30% dos investimentos). Finalmente, houve também a ampliação de investimento na indústria de transformação, com US\$ 4,5 bi em investimento (7,5% do total).

A forte presença das empresas estatais continua. Somente três empresas privadas participam do plano, enquanto 22 empresas são estatais ou controladas pelo Estado. E, ainda mais importante, a tentativa explícita de coordenação de investimentos chineses no Brasil, em parceria com o governo brasileiro, inclusive na proposta de criação de um fundo conjunto para financiamento desses investimentos.

QUADRO 1
Empresas listadas no programa de “colheita precoce”

	Estatal/limitada com participação estatal majoritária	Privada
Energia	China Three Gorges Corporation (CTGC)	Nenhuma
	CTGC/Power Construction Corporation of China (PCCC)	
	State Grid	
	PCCC	
	Dong Fang Electric Corporation	
	CSOC	
	Shandong Electric Power Engineering Consulting Institute (SDEPCI)	
Mineração	Wisco	
Infraestrutura	CRCC	Sanhe Hopeful Grain & Oil Group
	CREC	
	China State Construction (CSC)	
	China Energy Engineering Group Co. Ltd. (Energy China)	

(Continua)

6. Mais informações em: <<https://goo.gl/mwZHkA>>. Acesso em: 23 jul. 2018.

(Continuação)

	Estatual/limitada com participação estatal majoritária	Privada
Indústria de transformação	Chery	Hexing Electrical Co.
	JAC	
	Anhui Fengyuan Co.	
	China National Materials Group Corporation Ltd. (Sinoma)	
	Citic Heavy Industries Co.	
	CNR	Sany
	China National Building Materials Group Corporation (CNBM)	
	Genertec	
	DFM	
	Tidfore Heavy Equipment Group Co. Ltd.	

Fonte: NDRC (2015).
Elaboração do autor.

Entrevistas realizadas pelo autor com gestores das empresas, dirigentes dos bancos e fundos e pesquisadores especialistas em estudos do Brasil na Academia de Ciências Sociais da China (Cass) confirmaram que o *early harvest* comporta uma nova tentativa do governo chinês de aprimorar a coordenação da concorrência entre empresas chinesas no exterior, em que o projeto-piloto seria no setor elétrico brasileiro.

De acordo com os relatos, atualmente a decisão de investimento *ainda* é decidida basicamente pela própria empresa, sendo que as grandes empresas estatais chinesas autorizaram os direitos de coordenação sobre os negócios e investimentos no exterior para as suas sedes corporativas. Isto, em certa medida, teria facilitado a concorrência desordenada (do ponto de vista do Estado chinês) entre as mesmas empresas de um dado grupo, gerando concorrência feroz também dentro da indústria. Nesse sentido, as empresas de energia elétrica celebraram um protocolo de cooperação informal para a coordenação de investimentos, particularmente a China Three Gorges e a State Grid, no Brasil.

7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Neste artigo foi mostrado que o investimento estrangeiro direto chinês no Brasil tornou-se significativo, não pelo seu montante, ainda consideravelmente inferior aos dos Estados Unidos, mas pela sua taxa de crescimento e pelo padrão concentrado em alguns setores da economia, particularmente no setor de energia – elétrica e petróleo e gás. A diversificação recente na indústria e as finanças chinesas não mudaram substancialmente o cenário que, ademais, envolve prioritariamente empresas estatais sob controle direto da Sasac, ou seja, do governo central chinês.

Alguns estudos sobre a atuação estatal chinesa, ao meu ver, simplificam sua intervenção sob formas quase conspiratórias, que têm sido desmentidas parcialmente por evidências dos grandes problemas de coordenação na sua experiência na África, particularmente na agricultura (Gu *et al.*, 2016), na concorrência entre empresa do mesmo grupo.

Entretanto, a questão que devemos colocar é: em que medida a presença de empresas estatais do governo central em setores concentrados não configuraria cenário distinto, em que comportamentos colusivos podem significar vantagens indevidas para as empresas ou para um governo estrangeiro?

A discussão sobre setores estratégicos da economia é sempre relativa, mas parece não haver dúvida entre europeus, americanos e chineses, que aqueles fundamentais à autonomia e à segurança nacionais estejam incluídos: energia, portos, acesso a sistemas de dados, infraestrutura logística, sem maiores considerações sobre política industrial.

Dempsey (2017) perguntou a uma série de especialistas europeus sobre medidas protetivas à segurança europeia, e as respostas, ainda que contrárias ao protecionismo, enfatizaram preocupação com os setores acima mencionados e com o crescente controle de estatais chinesa sobre portos e o setor elétrico de países europeus. Nos Estados Unidos (Kuo, 2018), no esteio de proibição das operações da Huawei (por suas ligações com o Exército chinês) e auditoria da ZTE, há, por parte de ambos partidos, propostas de endurecimento de legislação no sentido de ampliar o conjunto de empresas com alguma relação com capital estrangeiro, particularmente *joint ventures*, que passariam a ter auditorias anuais por parte do Comitê de Investimento Estrangeiro (CFIUS).⁷

Algumas questões relevantes para futura investigação: há efetivamente, no desenho de aquisições do setor elétrico, riscos econômicos e de prestação de serviços associados à coordenação de estatais do governo chinês? Quais as consequências, no setor de petróleo e gás e na infraestrutura logística da crescente presença chinesa? O que a legislação brasileira prevê em relação ao escrutínio de investimentos estrangeiros em setores considerados estratégicos à segurança nacional em relação à experiência de outros países? E, finalmente, como se desenvolvem até o momento os protocolos-piloto de cooperação entre firmas chinesas no sentido de garantir a intervenção organizada em um país?

Essas questões são fundamentais para a compreensão das consequências das aquisições estrangeiras sobre nossos setores-chave e valem, obviamente, para experiências de investimento de países distintos no Brasil, sendo centrais para o futuro de nosso desenvolvimento soberano.

REFERÊNCIAS

AEI – AMERICAN ENTERPRISE INSTITUTE. **China Global Investment Tracker**. Washington: AEI, 2018. Disponível em: <<https://goo.gl/e3vs3V>>. Acesso em: 23 jul. 2018.

BRASIL. Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão. **Boletim Bimestral sobre Investimentos Chineses no Brasil**, Brasília, n. 2, p. 2, 2018.

DEMPSEY, J. **Judy asks: should Europe protect its strategic sectors?** Massachusetts: Carnegie Europe, 2017. Disponível em: <<https://goo.gl/VhrBZa>>. Acesso em: 23 jul. 2018.

GARCIA-HERRERO, A.; XIA, L.; CASANOVA, C. **Chinese outbound foreign direct investment: how much goes where after roundtripping and offshoring?** Hong Kong: BBVA, 2015. (Working Paper, n. 15/17).

7. No momento em que este artigo é escrito, a polêmica, nos Estados Unidos e na China, em torno das operações da ZTE, particularmente a transferência de tecnologia para a Coreia do Norte e o Irã, levaram os Estados Unidos a proibir a exportação de componentes para aquela empresa, o que na prática significaria o seu fechamento. Curiosamente, o presidente Donald Trump trabalha em um acordo que preserve as operações da empresa, o que o coloca em rota de colisão com a bancada republicana no Congresso.

GU, J. *et al.* Chinese state capitalism? Rethinking the role of the state and business in Chinese development cooperation in Africa. **World Development**, v. 81, p. 24-34, 2016.

HEMPHILL, T. A.; WHITE III, G. O. China's national champions: the evolution of a national industrial policy – or a new era of economic protectionism? **Thunderbird International Business Review**, v. 55, n. 2, p. 193-212, 2013.

KUO, M. CFIUS scrutiny on Chinese investment. **The Diplomat**, 8 Jan. 2018. Disponível em: <<https://goo.gl/seHnc6>>. Acesso em: 23 jul 2018.

NBSC – NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA. **China Statistical Yearbook 2004**. Pequim: China Statistics Press, 2016.

NDRC – NATIONAL DEVELOPMENT AND REFORM COMMISSION. **Lista Original 06/06/2015**. [s.l.]: [s.n.], 2015.

NOLAN, P. **Is China buying the world?** Cambridge: Polity, 2012.

UNCTAD – UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT. **Bilateral FDI Statistics**. Geneva: UNCTAD, 2014.

WATANABE, M.; RITTNER, D. China lidera aquisições no país e busca novos setores. **Valor Econômico**, 26 jul. 2017. Disponível em: <<https://goo.gl/4DUucC>>. Acesso em: 23 jul. 2018.

BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTAR

BERNIER, L. Public enterprises as policy instruments: the importance of public entrepreneurship. **Journal of Economic Policy Reform**, v. 17, n. 3, p. 253-266, 2014.

