Comunicados do Ipea

Nº 141

A internacionalização das empresas indianas

29 de março de 2012

ipea
Por um Brasil desenvolvido

Governo Federal

Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República

Ministro Wellington Moreira Franco

Fundação pública vinculada à Secretaria de Assuntos Estratégicos da Presidência da República, o Ipea fornece suporte técnico e institucional às ações governamentais – possibilitando a formulação de inúmeras políticas públicas e programas de desenvolvimento brasileiro – e disponibiliza, para a sociedade, pesquisas e estudos realizados por seus técnicos.

Presidente
Marcio Pochmann

Diretor de Desenvolvimento Institucional
Geová Parente Farias

Diretor de Estudos e Relações Econômicas e Políticas Internacionais, substituto
Marcos Antonio Macedo Cintra

Diretor de Estudos e Políticas do Estado, das Instituições e da Democracia
Alexandre de Ávila Gomide

Diretora de Estudos e Políticas Macroeconômicas
Vanessa Petrelli Corrêa

Diretor de Estudos e Políticas Regionais, Urbanas e Ambientais
Francisco de Assis Costa

Diretor de Políticas Setoriais de Inovação, Regulação e Infraestrutura
Carlos Eduardo Fernandez da Silveira

Diretor de Estudos e Políticas Sociais
Jorge Abrahão de Castro

Chefe de Gabinete
Fábio de Sá e Silva

Assessor-chefe de Imprensa e Comunicação
Daniel Castro

URL: http://www.ipea.gov.br
Ouvidoria: http://www.ipea.gov.br/ouvidoria

Comunicados do Ipea

Os *Comunicados do Ipea* têm por objetivo antecipar estudos e pesquisas mais amplas conduzidas pelo Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, com uma comunicação sintética e objetiva e sem a pretensão de encerrar o debate sobre os temas que aborda, mas motivá-lo. Em geral, são sucedidos por notas técnicas, textos para discussão, livros e demais publicações.

Os *Comunicados* são elaborados pela assessoria técnica da Presidência do Instituto e por técnicos de planejamento e pesquisa de todas as diretorias do **Ipea**.

Desde 2007, mais de cem técnicos participaram da produção e divulgação de tais documentos, sob os mais variados temas. A partir do número 40, eles deixam de ser *Comunicados* da Presidência e passam a se chamar *Comunicados do Ipea*. A nova denominação sintetiza todo o processo produtivo desses estudos e sua institucionalização em todas as diretorias e áreas técnicas do **Ipea**.

Introdução[1]

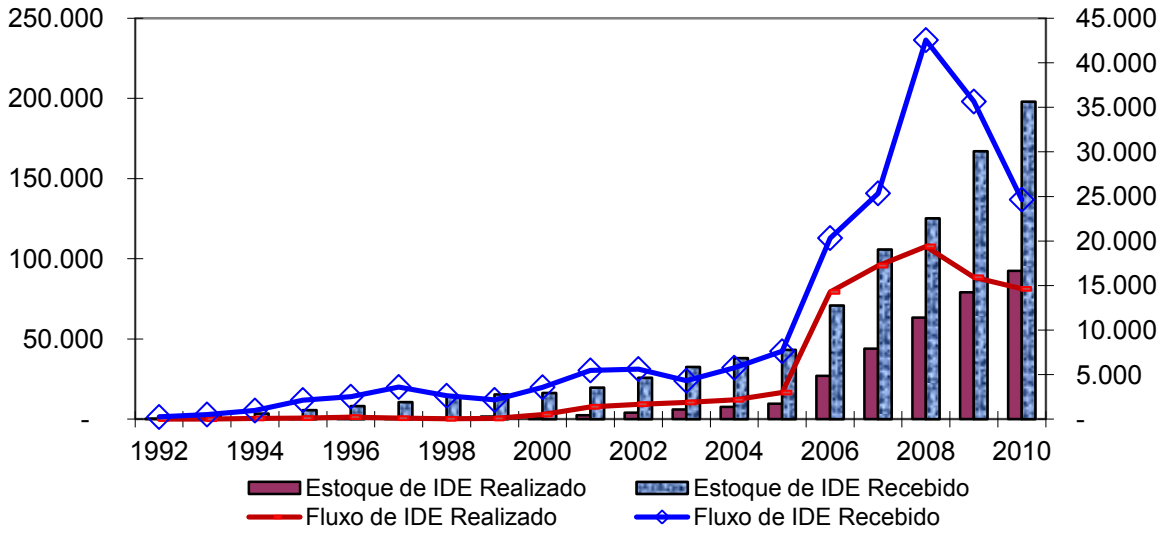
A Índia vem apresentando altas taxas de crescimento, particularmente a partir de 2000. A expansão de sua economia tem contribuído não apenas para criar oportunidades para os investimentos externos que ingressam no país quanto para estimular o investimento de suas empresas no exterior. Contribuem, neste último caso, tanto a experiência adquirida por essas empresas no mercado doméstico (caso das grandes corporações), associada a pressão competitiva a qual estiveram expostas nos anos 1990, quanto as políticas governamentais de remoção de barreiras para a saída de investimentos e a criação de instrumentos específicos para tal fim.

O objetivo deste comunicado é apresentar em linhas gerais a evolução do investimento direto da Índia no exterior, suas principais características e as políticas que foram sendo construídas para apoiar o processo de internacionalização de suas empresas. Além desta introdução, a primeira parte deste documento está focada nas modalidades e distribuição do investimento direto indiano no exterior, apontando as principais empresas agentes desse processo. A terceira descreve em termos sumários o movimento de remoção das barreiras a internacionalização levado a cabo pelas autoridades governamentais, e apresenta em seguida, os principais instrumentos utilizados para estimular a realização de investimento direto no exterior. Por fim, as considerações gerais terão o papel de amarrar as principais ideias contidas no texto e elencar algumas questões sobre o tema.

1. O perfil do Investimento Direto Indiano no Exterior

Embora os fluxos de investimento direto externo (IDE) realizados pela Índia tenham mostrado uma clara trajetória de crescimento desde o início dos anos 2000, foi somente em 2006 que esses fluxos atingem um patamar substancialmente elevado, com crescimento de quase 380% em relação ao ano anterior, chegando a uma cifra de mais de US$ 14 bilhões. Em 2008, este valor chegou a quase US$ 20 bilhões, decrescendo nos dois anos seguintes para US$ 16 bilhões e US$ 14,6 bilhões (Gráfico 1), como resultado da crise financeira internacional. Desta forma, a Índia passou de uma participação de menos de 1% dos investimentos originados nos países em desenvolvimento (PED), em 2000, para mais de 6% em 2008, correspondendo a aproximadamente 9% dos investimentos realizados pela Ásia em Desenvolvimento (AD).

Gráfico 1 - Índia: Estoque (eixo esquerdo) e Fluxo de investimento Direto no Exterior1990 a 2010 (em US$ milhões)



Segundo dados da Unctad que analisa a relação entre o IDE e a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) e o IDE e o PIB, a magnitude da ascensão indiana mostra-se pela participação dos fluxos de saída de IDE a FBCF que saltou de 0,5% em 2000 para 4,6% em 2006, embora caindo em seguida para 3,7% da FBCF em 2009. (Note-se que a China neste mesmo indicador passou de 0,2% da FBCF em 2000 para 2,6% em 2009)[2].

O mesmo pode ser evidenciado quanto o percentual de estoque de investimento indiano no exterior em relação ao PIB que apresentou trajetória crescente ao longo da década, tendo atingido mais de 6% em 2009, caindo ligeiramente para 5,7% em 2010. Os países em desenvolvimento em conjunto tiveram neste ano uma participação de 14%. Ainda que a tendência dos fluxos de saída de IDE da Índia como participação do PIB seja crescente, em termos de valores investidos, estes ainda são substancialmente menores quando comparados aos de outros países em desenvolvimento.

Outro ponto a ser destacado é que embora avançando, a crise financeira internacional de 2008 afetou o processo de internacionalização das empresas indianas. Em 2009, mesmo com uma queda de quase 20% no fluxo global de IDE realizado, a participação indiana no total mundial aumentou para 1,4%, a maior de toda a série. Por outro lado, sua participação no volume de IDE oriundo dos PED declinou de 6,3% em 2008 para 5,9% em 2009, indicando que as empresas indianas sofreram mais fortemente os efeitos da crise internacional relativamente às empresas dos demais países em desenvolvimento[3]. Em 2010, mesmo com relativa melhoria nas condições internacionais, a

tendência de queda no IDE realizado por empresas indianas manteve-se, ao mesmo tempo em que se verificou alguma recuperação dos fluxos globais investimento direto.

Esse declínio relativo da presença indiana nos investimentos globais refletiu-se na sua posição no ranking dos maiores investidores do mundo. No início do milênio, a Índia ocupou a 9ª posição dentre as maiores fontes de IDE da Ásia em Desenvolvimento, atrás de países como Taiwan, Malásia, Arábia Saudita e Turquia. Em 2008, a Índia chegou a ser o quarto maior investidor da Ásia em Desenvolvimento, atrás apenas da China, Hong Kong e Coreia do Sul. Contudo, em 2010, a Índia caiu para 5° lugar (Tabela 1).

Tabela 1 - Ranking dos principais realizadores de IDE da Ásia em Desenvolvimento – 2000, 2008 e 2010 (US$ milhões)

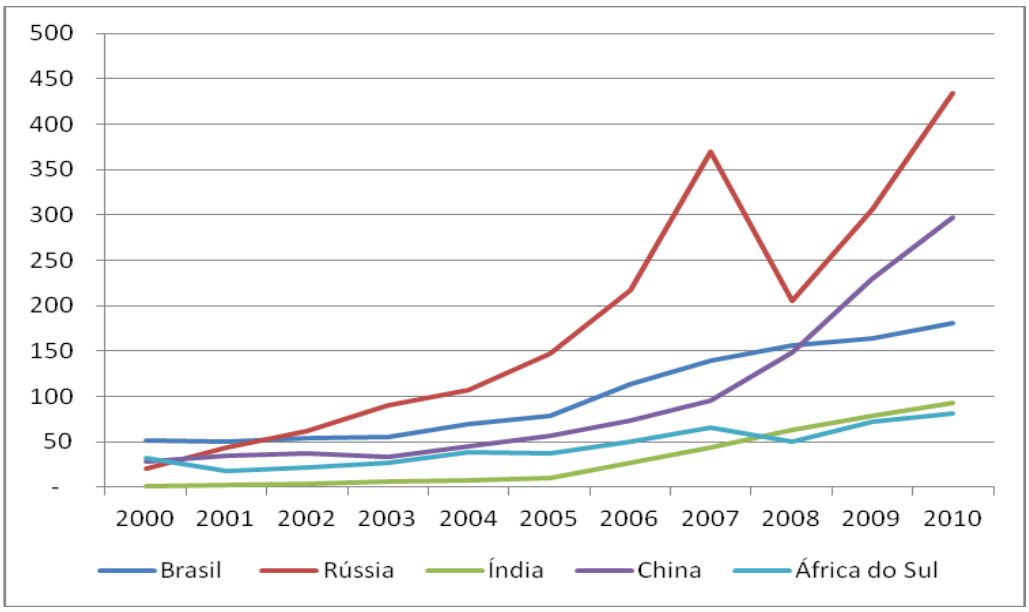
2000			2008			2010		
#	País	Valores	#	País	Valores	#	País	Valores
1	Hong Kong	59.374	1	China	52.150	1	Hong Kong	76.077
2	Taiwan	6.701	2	Hong Kong	50.581	2	China	68.000
3	Cingapura	5.915	3	Coreia do Sul	20.251	3	Cingapura	19.739
4	Coreia do Sul	4.233	4	Índia	19.397	4	Coreia do Sul	19.230
5	Malásia	2.026	5	Emirados Árabes Unidos	15.820	5	Índia	14.626
6	Arábia Saudita	1.550	6	Malásia	14.965	6	Malásia	13.329
7	China	916	7	Taiwan	10.287	7	Taiwan	11.183
8	Turquia	870	8	Kuwait	9.091	8	Tailândia	5.122
9	Índia	514	9	Qatar	6.029	9	Arábia Saudita	3.907
10	Emirados Árabes Unidos	424	10	Indonésia	5.900	10	Indonésia	2.664

Fonte: Unctad 2011. Elaboração: IPEA

Quanto ao estoque de investimento indiano no exterior, este foi ampliado em mais de 50 vezes, entre 2000 e 2010, ao passo que para o total dos países em desenvolvimento aumentou pouco mais de três vezes e meia, fazendo com que a participação da Índia no estoque de IDE provindo da Ásia saltasse de 0,2% para 3,0% no período. As participações da Índia no estoque total de investimento direto externo mundial e do originado na Ásia em desenvolvimento em 2010 foram, respectivamente, de 0,5% e 4,1%, confirmando a trajetória crescente desde o início do milênio[4].

Embora tenha aumentado significativamente seus investimentos externos no resto do mundo, quando comparado aos outros países constituintes do chamado BRICS – Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul – o estoque de IDE da Índia é relativamente modesto (Gráfico 2). Apesar de manter uma trajetória de alto crescimento desde 2006. A Índia superou apenas a África do Sul a partir de 2008, ao mesmo tempo em que se encontra num patamar significativamente inferior ao apresentado por Brasil, Rússia e China.

Gráfico 2 - Estoque de IDE dos BRICS (em US$ bilhões)

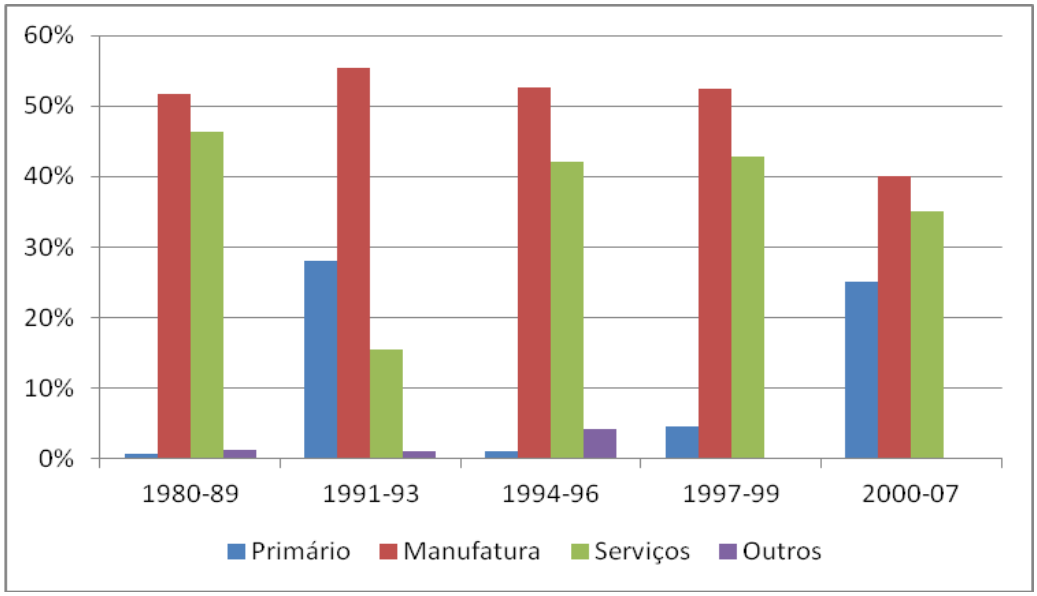


Fonte: Pradhan[5], 2011. Elaboração: Ipea

1.1. Direção setorial e geográfica dos investimentos diretos

Em relação à composição setorial do investimento direto realizado pelas empresas indianas, podem ser observadas algumas transformações ao longo do tempo. Houve um maior redirecionamento dos investimentos diretos das atividades manufatureiras, predominantes nos anos 1960 e 1970, para as atividades de serviços nos anos 1980. A parcela de investimentos destinados ao setor primário foi, neste período, pequena. A despeito de tais mudanças, a participação do setor manufatureiro seguiu sendo majoritária (51,7%) (Gráfico 3).

Gráfico 3 - Índia – Distribuição setorial do IDE realizado – fluxos acumulados, períodos selecionados (em %)



Fonte: Unctad, 2011. Elaboração: Ipea

As políticas liberalizantes adotadas a partir de 1991 tiveram impactos importantes na economia indiana, aumentando a pressão concorrencial no mercado interno e diminuindo as restrições ao investimento de empresas indianas no exterior. Estes fatores fizeram com que a saída de IDE da Índia aumentasse significativamente, ainda que em termos absolutos, os valores tenham se apresentado no período num patamar modesto.

Nesse contexto, iniciou-se nos 1990 uma tímida diversificação setorial desses investimentos, com o setor de serviços convertendo-se em importante fonte de IDE dirigido ao exterior. Nos anos 2000, o aumento da demanda por recursos naturais como petróleo, gás e minério – puxado em grande parte pelo crescimento da economia – aliado as escassas fontes internas desses recursos induziram o governo a estimular as empresas indianas a realizar investimentos externos nestes setores de modo a garantir o suprimento doméstico e manter o ritmo da atividade econômica.

Em 2010, as empresas indianas aceleraram os investimentos em alguns segmentos, com destaque para os setores de serviços prestados às empresas (*business services*), metais, software e tecnologia da informação (TI) e lazer e entretenimento. Alguns destes setores, também tiveram um desempenho global fortemente dinâmico em 2010. O setor de metalurgia recebeu o maior aumento de investimento neste ano (43%), tornando-se o segundo maior recebedor de investimentos de capital no mundo. Já software e TI,

formaram o setor líder de projetos de investimentos *greenfield* (investimentos em novas plantas) em 2010, com um crescimento de projetos da ordem de 5,4%.

A mudança do padrão setorial foi acompanhada por transformações na distribuição geográfica dos investimentos, com a crescente participação dos países desenvolvidos como destino do IDE indiano. Note-se que na década de 1990, as regiões desenvolvidas atraíram quase 44% dos investimentos externos indianos, e na década de 2000 essa proporção cresceu para 53% dos fluxos de saída de IDE indiano[6]. Este movimento em direção aos países desenvolvidos respondeu ao propósito de entrada em novos mercados para obtenção de ativos estratégicos. Para as empresas indianas dos setores farmacêutico, automotivo e de software, as regiões desenvolvidas oferecem grandes oportunidades na forma de mercados para genéricos, componentes automotivos e serviços de software[7].

Dentre o mundo desenvolvido, a região que mais atraiu capital indiano foi a União Europeia, destino de 30,5% e 41,3% dos investimentos externos indianos na década de 1990 e 2000, respectivamente. Entre os PED, o Oeste Asiático era o destino preferencial do IDE indiano até os anos 1990, respondendo por 15,5% desses recursos, porém, o Sudeste Asiático passou a ser predominante nesses fluxos, a partir da década de 2000, atraindo 21,2% do total de IDE indiano no exterior[8].

Os centros financeiros *offshore* também ocupam uma posição de destaque entre os destinos preferenciais do IDE indiano. Países como Cingapura, Ilhas Maurício, Ilha do Canal e Chipre, cujas tributações sobre o capital e renda são reduzidas, são utilizados por empresas indianas para praticarem triangulação (*transhipping*) – as subsidiárias nestes países são utilizadas para realizarem os investimentos em outros países – e *round-tripping* – uma parte do investimento direto indiano destinado a essas praças financeiras retornam em seguida para a própria Índia.

1.2. As principais corporações transnacionais indianas

Observando-se o *ranking* elaborado pela Unctad (referente ao ano de 2009) que congrega as 100 maiores empresas transnacionais não financeiras do mundo em desenvolvimento e em transição[9], a Índia possui sete empresas nessa lista de *players* globais (Tabela 2). A Tata Steel Ltd. apesar de ser a empresa indiana com mais ativos no exterior, ela não é a mais internacionalizada do país. Este posto é ocupado pela Suzlon Energy Ltd, que detém a 22ª colocação mundial, de acordo com o TNI (sigla em inglês de Índice de Transnacionalidade)[10], e possui a maior proporção de ativos externos

em relação ao seu ativo total, bem como a maior proporção de funcionários empregados fora do país em relação ao número total de funcionários.

Em relação ao ranking do ano anterior, a Tata Steel diminuiu em 2009 o valor de seus ativos no exterior ao mesmo tempo em que expandiu o valor de seus ativos totais, o que fez cair a participação dos ativos externos no ativo total. Contudo e a despeito desse resultado, a empresa melhorou sua posição, de 15º para 14º lugar. A Tata Motors, por sua vez, passou da 40ª colocação, no ranking do ano anterior, para a 25ª colocação no ranking de 2009, devido, sobretudo, à expansão de 67% de seus ativos no exterior em um ano. Finalmente, duas novas empresas no atual ranking são também as que têm menos ativos externos dentre as transnacionais indianas presentes no ranking, a Tata Consultancy Services (69ª posição) e a Reliance Communications Ltd. (72ª posição).

A mudança mais relevante, contudo, diz respeito ao número de empresas indianas constituintes da pesquisa, que têm sido crescente. Em 2007, apenas duas empresas aparecem no ranking, a Tata Steel e a Oiland Natural GasCorpLtd (ONGC), em 2008 o número de empresas aumentou para cinco e, em 2009, e chegou a sete empresas.

Tabela 2 - Indicadores de internacionalização das corporações indianas em 2009 (em US$ milhões, número de empregados e %)

Ranking		Empresa	Ativos			Vendas			Emprego		
Ativos	TNI*		Exterior	Total	%	Exterior	Total	%	Exterior	Total	%
14	29	Tata Steel Ltd	15 606	24 419	64%	15 921	21 580	74%	47 168	81 269	58%
25	**52**	**Tata Motors Ltd**	**11 297**	**20 231**	**56%**	**11 495**	**19 521**	**59%**	**17 728**	**49 856**	**36%**
30	92	Oil and Natural Gas Corp Ltd	10 447	37 223	28%	2 912	21 445	14%	3 896	32 826	12%
33	**28**	**Hindalco Industries Ltd**	**9 372**	**15 406**	**61%**	**9 739**	**12 764**	**76%**	**11 886**	**19 539**	**61%**
67	22	Suzlon Energy Ltd	4 648	6 499	72%	3 481	4 346	80%	9 298	13 000	72%
69	**40**	**Tata Consultancy Services**	**4 360**	**6 109**	**71%**	**5 739**	**6 329**	**91%**	**10 400**	**160 429**	**6%**
72	88	Reliance Communications Ltd	4 256	20 766	20%	1 006	4 664	22%	6 348	30 974	20%

Fonte: Unctad. Elaboração: IPEA

A empresa de consultoria Boston Consulting Group elaborou um relatório sobre as 100 desafiantes globais, empresas sediadas em economias de rápido desenvolvimento que, de acordo com a publicação, estão reconfigurando a ordem econômica estabelecida[11]. Neste *ranking*, a Índia está representada por 20 empresas, todas privadas e de capital aberto e é o segundo país com mais representantes (a China é o primeiro, com 33 empresas), sendo seguido pelo Brasil, com 13 companhias, o México, com 7, e 6 empresas russas.

No que se refere às questões patrimoniais, a natureza da participação na propriedade (*ownership*) por intermédio dos fluxos de saída de IDE indiano mudou significativamente ao longo do tempo. O número de subsidiárias totalmente indianas (*wholly-owned*) estabelecidas no exterior na década de 1990 aumentou substancialmente,

elevando a participação dessas empresas nas empresas adquiridas de 29% em 1991 para 67% em 1999.

Esta dinâmica evidencia uma tendência das empresas indianas de investirem em companhias nas quais possam ter o controle completo, um comportamento muito diferente do anterior, quando tradicionalmente realizavam sua expansão por meio de *joint-ventures* com empresas locais. Esta preferência demonstra uma confiança crescente das empresas deste país em assumirem operações em outros países sem parceiros locais (o que a princípio poderiam tornar o negócio mais seguro e previsível). Por outro lado, isso revela uma estratégia de colher integralmente os benefícios de suas operações e obter maior flexibilidade quanto à direção dos negócios[12].

Desse modo, as transformações setoriais e geográficas ocorridas nos fluxos de saída de IDE indiano na década de 2000 foram acompanhadas por um intenso crescimento dos das operações de fusões e aquisições (F&A). Desde os anos 1990, e principalmente a partir da década de 2000, os fluxos de saída de IDE indiano por meio de F&A no exterior cresceram substancialmente[13], sendo uma estratégia que permite a empresa adquirir conhecimento mais rápido e crescer mais do que ela conseguiria sem o auxílio da aquisição de ativos externos.

Embora o desempenho dos fluxos de IDE realizados por meio das F&A tenha apresentado uma trajetória ascendente no período 2004-2007, quando atingiu o pico de US$ 29 bilhões em 2007[14], estes investimentos mostraram-se voláteis, mais sensíveis ao ciclo econômico que os investimentos *greenfield*. A crise de setembro de 2008 parece ter exercido impacto sobre as F&As naquele mesmo ano, com queda acentuada dessas operações em relação a 2007. Em 2009 somaram US$ 291 milhões. No ano posterior, já na fase de recuperação, os valores referentes a fusões e aquisições voltam a subir intensamente.

Os investimentos indianos no exterior na modalidade de fusões e aquisições apresentam algumas características que merecem ser ressaltadas. A primeira diz respeito à alavancagem financeira presente nas transações. Esta alavancagem se dá através da utilização de *special purpose vehicles* (SPVs) que captam recursos no mercado financeiro internacional para financiar as compras. Estas transações não são capturadas pelas estatísticas de saída de investimento direto[15].

Outra característica é o aumento do número de acordos envolvendo países desenvolvidos, com destaque para os Estados Unidos, Reino Unido e Alemanha. Em termos de valores (considerando que algumas transações de montante elevado distorcem as estatísticas), países como Reino Unido, África do Sul, Estados Unidos e Canadá estão entre os principais destinos. As maiores acordos foram: em 2007, a compra da britânica Corus Steel pela indiana Tata Steel no montante de US$ 12 bilhões; em 2010, a compra das operações sul-africanas da empresa do KuweitZain pela BhartiAirtel por US$ 10,7 bilhões, na área de telefonia móvel; e a compra da canadense Novelis pela Hindalco, na área de alumínio, também em 2007, por US$ 6 bilhões.

Os acordos envolvendo a maioria de países desenvolvidos encontram-se nos setores de telecomunicações e TI, farmacêutico, bens de consumo não duráveis, automotivo, geração de energia e engenharia eletrônica. Os países desenvolvidos também aparecem, porém em menor escala, nos acordos do setor de metalurgia, especialmente alumínio e aço. Na área que envolve acesso a recursos naturais, basicamente petróleo e papel e celulose, os principais acordos firmados são com países em desenvolvimento. De um valor total de mais de US$ 30 bilhões, aproximadamente 98% envolvem empresas em países desenvolvidos.

Se a negociação da empresa de telefonia celular indiana Bharti Airtel com a sul-africana MTN for concluída, esta será a maior operação envolvendo uma companhia doméstica até então, no montante de US$ 29 bilhões, valor este que corresponderia a terceira maior negociação deste tipo no ano de 2009, e o primeiro que não envolve uma empresa farmacêutica. Segundo a empresa de consultoria KPMG[16], a Índia será possivelmente, o primeiro país emergente a ter o saldo positivo em número de negócios realizados com países desenvolvidos, ou seja, tornar-se uma "exportadora líquida" em aquisições de empresas em direção a estes países.

1.3. Motivações e estratégias

Do ponto de vista das motivações que levaram a iniciativas de internacionalização das empresas indianas, estas passaram por três fases. A primeira correspondeu ao período anterior à década de 1990, quando a motivação básica era a busca de novos mercados. Nesta fase, as empresas se apoiavam em suas vantagens produtivas, que consistiam na otimização da produção adequadas às condições locais, e procuravam se expandir em mercados com certo grau de homogeneidade.

Durante a década de 1990, a natureza do investimento indiano no exterior era de *trade supporting*, ou seja, estrutura de apoio a atividade exportadora, como criação de escritórios locais. Nesta fase, as empresas de Tecnologia da Informação iniciaram sua expansão no exterior. Utilizando como exemplo a Infosys, uma das mais internacionalizadas, esta implantou seu primeiro escritório no exterior em 1987, em Boston, EUA, e realizou sua primeira venda no exterior em 1992. Até os anos 2000, ela já havia aberto escritórios na Europa, Canadá e Hong Kong. Em 1999, passou a ser a primeira companhia indiana na bolsa eletrônica Nasdaq que negociava papéis de empresas de alta tecnologia em informática, eletrônica, telecomunicações etc.

No caso da empresa Satyam, entre os anos de 1997 e 2000, ela se estabeleceu em mais de 30 países. A Wipro começou sua expansão *offshore* instalando-se em 1992 nos EUA, e em 2000 já tinha ações na NYSE. Neste caso, as empresas aproveitaram-se da vantagem de ser um parceiro de baixo custo para a terceirização de atividades de seus clientes, sobretudo localizados nos países desenvolvidos.

A terceira fase, iniciada nos anos 2000, teve como foco a globalização das operações e aumento de escala, que também pode ser exemplificada pelas estratégias das grandes empresas indianas como o Grupo Tata e a Reliance Industries de se consolidarem globalmente, dada certa maturidade que adquiriram no mercado doméstico, além de contar com plantas modernas e vantagens operacionais. As empresas com tais características buscavam o mercado global, com integração vertical, horizontal e também através de processo de fusões e aquisições em países onde se encontravam ativos de alto valor agregado.

O Grupo Tata, fundado em 1868, empreendeu, até o final dos anos 1980, um esforço em consolidar novas esferas de negócios, como indústria química, de tecnologia de informação, automotiva etc. Com a abertura econômica e o acirramento do ambiente competitivo com a chegada das companhias estrangeiras, a empresa foi forçada a uma mudança de estratégia. Uma das iniciativas do grupo foi expandir-se para novos mercados: "o novo milênio marcou a expansão das empresas Tata para além do território indiano, para oportunidades de crescimento e presença global. Aquisições de empresas estrangeiras tem sido uma maneira de fazer isso" [17].

Como resultado, nos últimos quinze anos a empresa se firmou no mercado internacional. Entre 2000 e junho de 2008, as empresas do grupo Tata realizaram 52 operações de fusões e aquisições, sendo que o maior número de operações foi realizado

pelas empresas de comunicações, química, aço, e automobilística, além da Tata Consultancy Services, da área de TI.

A estratégia da Reliance Industries, por sua vez, foi pautada pelo processo de integração vertical, tendo começado com têxteis no final da década de 1970, passando para a produção de poliéster, de fibras intermediárias, plásticos, petroquímicos, refino de petróleo e, finalmente, produção e exploração de petróleo e gás. A companhia conseguiu realizar uma coordenação integrada na cadeia de valor de materiais e energia.

Sobre este período mais recente, é importante destacar alguns aspectos. Após as reformas econômicas ocorridas no início da década de 1990, verificou-se o desenvolvimento, por parte das empresas indianas, de vantagens competitivas e da própria ambição de se globalizar. Segundo as palavras do então Ministro do Comércio e Indústria, sobre o impulso crescente de internacionalização das empresas indianas, "essa tendência realmente tipifica as aspirações globais de empresas indianas, mas o mais importante representa a capacidade das empresas indianas para atingir os padrões globais de competitividade"(pp. 05)[18].

Neste sentido, a estratégia de aquisição de empresas solidamente estabelecidas no mercado global é parte central das motivações de suas operações. Essa estratégia também pode ser considerada tipo *strategic assets seeking* (busca por ativos estratégicos), que envolve, não somente acesso a marcas e clientes, mas também a propriedades tecnológicas e ganhos de escala. Outro aspecto relevante desta fase é a motivação tipo *resource seeking* (busca por recursos naturais), onde o acesso a recursos naturais– escassos na Índia – tem levado ao planejamento de como aquisições de empresas nessas atividades, por exemplo, de empresas de petróleo e gás. Isto tem sido, inclusive, incentivado pelo governo indiano que pretende utilizar parte de seu recém-constituído fundo soberano para essa finalidade.

Alguns dos setores atualmente mais internacionalizados da economia indiana foram beneficiados, durante seu processo de consolidação, pelas diretrizes de política industrial e da estratégia de desenvolvimento, especialmente pela regulamentação das patentes dos anos 1970 (setor farmacêutico) e pelas leis e incentivos que regiam esta atividade nos anos 1980 (setor de softwares).

De modo geral, o aumento da saída de IDE da Índia está relacionado tanto às estratégias de grandes empresas indianas – ligadas à possibilidade de acesso a mercados em crescimento, tecnologia e conhecimento, economia de escala, recursos naturais e acesso

a marcas internacionais (IBEF) –, quanto à liberalização progressiva do regime de pagamentos internacionais (Relatório 2007), associada a criação de instrumentos específicos por parte do governo de estímulo a internacionalização.

2. O Processo de Internacionalização das Empresas Indianas

As políticas relativas ao investimento das empresas indianas no exterior passaram basicamente por três fases, todas elas relacionadas à maior ou menor disponibilidade de divisas no país. Estas políticas se enquadraram no arcabouço regulatório do "*broad ambit of capital account management*", sob a responsabilidade do Reserve Bank of India. A primeira fase teve como principal característica grandes restrições à saída de recursos, a segunda por uma maior liberalização e a terceira pela intensificação dos estímulos a estes investimentos, incluindo a elaboração de instrumentos específicos para esse fim.

Entre 1974 e 1992, só eram permitidas as saídas de investimentos sob a forma de exportação de bens de capital, e as propostas de investimento eram submetidas a um comitê interministerial sediado no Ministério do Comércio. Só eram permitidas investimentos com participações minoritárias e era obrigatória a repatriação de 50% dos lucros declarados[19].

A partir das reformas econômicas de 1991, foi introduzido um esquema de aprovação automática de projetos de investimentos no exterior, e pela primeira vez foi permitida a remessa de valores monetários para esta modalidade de investimento, desde que se respeitasse o limite de um quarto do valor total do investimento total, que poderia atingir no máximo US$ 2 milhões. Este teto foi aumentado para US$ 4 milhões em 1995, para US$ 50 milhões em 2000 e US$ 100 milhões em 2002. Neste período, foram removidas as restrições de participações acionárias minoritárias.

Em 1995 as aprovações das propostas de investimentos indianos no exterior passaram a ser responsabilidade do *Reserve Bank of India* e as propostas acima de US$ 15 milhões foram submetidas a um Comitê Especial do Ministério das Finanças. Essa modificação mostrou-se necessária segundo o argumento de constituição de uma política unificada para os investimentos externos indianos, mas flexível o suficiente para atender as necessidades que eram demandas pelas empresas. Objetivo maior era assegurar que os fluxos de saída fossem consistentes com a política macroeconômica e as restrições de balanço de pagamentos e permitissem que as empresas indianas buscassem novas

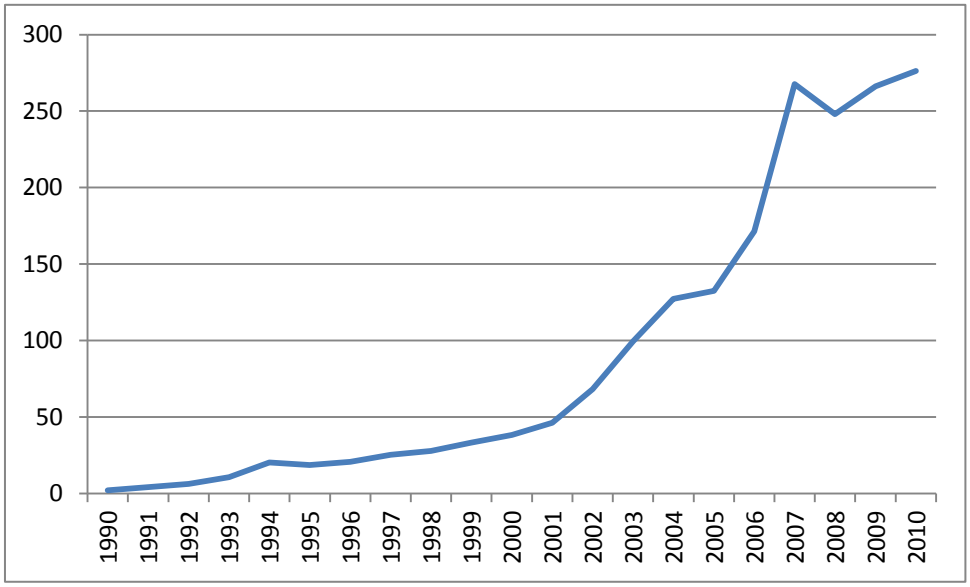
tecnologias, mercados e recursos, como parte da agenda de aproveitamento das oportunidades que a globalização pudesse oferecer[20].

O ano 2000 foi um marco na regulação da saída de capital da Índia, devido à introdução da *Foreign Exchange Management Act* (FEMA), que representou uma mudança significativa quanto a elevação do percentual de investimento permitido por meio de aprovação automática e também pelo estabelecimento de teto mais alto para o volume de IDE, além da reversão dos condicionantes relativos a lucratividade.

O ano de 2003 marcou uma liberalização expressiva das políticas de investimento, concedendo aprovações automáticas às empresas até o limite de 100% de seu patrimônio líquido, ante o patamar anterior de 50%. Em 2005, o percentual foi aumentado para 200%. Somente no ano de 2007 houve duas elevações neste percentual: em março, para 300% e em setembro, para 400%. Quanto a modalidade dos investimentos, foi em 2004 que as empresas puderam fazer aquisições em setores não relacionados com suas atividades fins na Índia.

Embora essas modificações tenham sido consideradas um avanço, a coordenação das políticas de saída de investimento externo ainda ficou submetida ao departamento de câmbio, a princípio sob o "Exchange Control Department" e, posteriormente, sob o "Foreign Exchange Department". Até os dias atuais, as notificações que alteraram a regulação concernente a estes investimentos são emitidas no âmbito do FEMA. Vale ressaltar a política de abertura e de estímulo às companhias indianas sendo viabilizada em grande medida pelo acúmulo de reservas estrangeiras, preocupação permanente do *Reserve Brank of India* (Gráfico 4).

Gráfico 4 - Índia- Reservas internacionais (incluindo ouro) em bilhões de dólares correntes - 1990 a 2010



Fonte: Entre 1990 a 2007: IFS – FMI; após: Reserve Bank of India (RBI)

2.1. Medidas de políticas de apoio à internacionalização

Utilizando a metodologia de classificação de medidas de políticas de apoio a internacionalização de empresas, elaborada pelo Ipea a partir de Unctad (2006), são descritas a seguir algumas das medidas específicas tomadas pelo governo nesta direção.

Financiamento. Ao longo do período de liberalização, houve mudanças nos mecanismos de financiamento à expansão das empresas, envolvendo o sistema financeiro doméstico para permitir os investimentos indianos no exterior. Estas mudanças deram-se no *Export-Import Bank of India* (Exim Bank) e, inclusive, nos bancos comerciais. Em 2001, a política reguladora dos investimentos diretos de empresas indianas permitiu o uso de fundos criados a partir de ADRs (American Depository Receipts) e GDRs (Global Depository Receipts) para investimentos externos[22]. Além disso, em 2005 foi permitido que as firmas indianas captassem recursos no exterior para financiar suas aquisições, o que facilitou ainda mais o processo de alavancagem das operações indianas nesta modalidade, cujos resultados já foram comentados.

A princípio, o *Industrial Development Bank of India*(IDBIiniciou um programa de empréstimos em 1964 em rúpias para os investimentos externos. Parte da estrutura deste programa foi passada ao *Exim Bank* em 1982, que o aprofundou posteriormente. O Exim Bank apresentou uma linha para IDE (*Overseas Investment Finance Programme*), desempenhando um papel importante de suporte à internacionalização por intermédio de

financiamentos, provisão de recursos para equity e F&A, emissão de garantias e viabilização de prospecção no exterior através de seus escritórios e consultorias.

Durante o último ano fiscal na Índia, segundo o relatório anual da entidade, foi fornecido auxílio financeiro e não-financeiro a 41 corporações, perfazendo um total de recursos da ordem de 50,29 bilhões de rúpias (aproximadamente US$ 1 bilhão), e atingindo 20 países. Neste período, os recursos financiaram a aquisição de uma fundição alemã especializada na manufatura de componentes automotivos, aquisição de uma mina de carvão na Indonésia, aquisição de companhias farmacêuticas nos Estados Unidos e Reino Unido, aquisição de uma empresa canadense na área de alumínio, entre outros[23].

Em 2005, os bancos indianos obtiveram a permissão para financiar as aquisições das firmas indianas no exterior, tanto na forma de *joint ventures* (JVs) ou w*holly owned subsidiaries* (WOSs). Esta flexibilização se deu a partir da percepção da importância da experiência dos bancos nesse tipo de operação, e seu potencial de alavancagem da presença internacional das companhias indianas. Entretanto, os bancos que optaram por realizar estas operações, estiveram submetidos a regras rígidas no que diz respeito aos limites de investimento, prazos e condições de elegibilidade dos tomadores, seguridade, margens, etc[24].

Incentivos fiscais. As empresas indianas recebem particularmente as de TI, apoios relacionados a incentivos fiscais por parte do governo.

Instrumento de minimização de risco. Importante para dar maior segurança aos investidores, a emissão de garantias para realização de negócios no exterior ficou a cargo do Exim Bank. Também a Export Credit Guarantee Agency da Índia celebrou acordos e parcerias para com a MIGA (Multilateral Investment Guarantee Agency, do Banco Mundial), em anos mais recentes, para oferecer garantias de risco e assistência técnica aos acordos de investimentos envolvendo as relações Sul-Sul.

Apoio informacional, treinamentos, serviços técnicos e outras orientações. O Exim Bank é a instituição responsável por viabilizar estudos de prospecção no exterior, por meio de seus escritórios e consultorias, para dar suporte a avaliação dos projetos de investimentos; A Federação das Câmaras de Comercio da Índia ajuda a empresas indianas a melhorar sua competitividade global através de pesquisas e interações entre instituições de mais alto nível político utilizando para isso sua rede global de contatos; Do mesmo modo, os Conselhos de Negócios da Índia têm aberto oportunidades de negócios no

exterior para empresas indianas. Tais conselhos foram estabelecidos em mais de 69 países, incluindo Austrália, China, Japão,República da Coreia e os Estados Unidos. Eles se reúnem regularmente para promover ao mesmo tempo oportunidades de comércio e investimentos.

Estabelecimento de *Comfort Zones*. A idéia era oferecer um *Onestop point* de acesso avários órgãos governamentais, ministérios e outras infraestruturas para facilitar a realização de investimentos no exterior.

Acordos Internacionais. A Índia possui uma série de acordos internacionais sobre investimentos (IIAs, sigla em inglês). Esses acordos incluem uma ampla gama de atividades em áreas como comercio e trabalho relacionados com a realização de investimentos e cobrem diversos setores. A Índia estabeleceu acordos com a Colômbia, Coreia, Cingapura, Reino Unido, Moçambique, além de vários outros países na África, cujo principal interesse no caso desta região tem sido obter fontes suplementares de energia para sua economia, em constante crescimento.

3. Considerações Finais

A análise do processo de internacionalização das empresas indianas demonstra um gradualismo na desregulamentação da saída de capital condicionada pelos limites impostos pela restrição do balanço de pagamentos indiano, bem como pela maturidade produtiva e financeira dos grandes conglomerados indianos nascentes.

Este movimento de extroversão das corporações daquele país evidencia o forte entrelaçamento entre os interesses do Estado e das empresas, numa relação de mútuo benefício e de crescente afirmação do dinamismo do capitalismo indiano.

Notas

[1]Nota elaborada a partir de capítulo ainda em processo de revisão, intitulado "A Internacionalização das Empresas Indianas" como parte da pesquisa: Internacionalização de empresas: experiências internacionais selecionadas. Contribuíram para esta nota: Luciana Acioly, Murilo Pires, André Calixtre e Débora Alburquerque (Astec), Lucas Ferraz (Diset).

[2]Dados obtidos na UNCTAD STAT. Disponível em http://unctadstat.unctad.org.

[3]Efeito da manutenção do IDE nesta região no ano de 2009, influenciada pelo crescimento de IDE na China, que respondeu por pouco mais de ¼ dos investimentos diretos externos da região naquele ano.

[4]UNCTAD, G. WORLD INVESTMENT REPORT 2011. 2011.

[5]PRADHAN, J. P. Emerging Multinationals: A Comparison of Chinese and Indian Outward Foreign Direct Investment. International Journal of Institutions and Economies, v. 3, n. 1, p. 113–148, 2011. As informações oficiais acerca da saída de investimento direto da Índia, ou seja, aquelas fornecidas pelo Reserve Bank of India (RBI), carecem de precisão. A distribuição setorial dos fluxos de IDE é classificada em manufatura, serviços financeiros, serviços não-financeiros, comércio e outros. Os dados são divulgados no relatório anual e, desde abril de 2008, trimestralmente, nos relatórios do RBI. Além da composição setorial somente ser apresentada no corpo do texto dos relatórios trimestrais, as informações são contraditórias, com alguns setores sendo classificados em diferentes categorias, a depender do relatório em questão. Ademais, as classificações apresentadas não captam uma parte considerável do fluxo de saída de IDE. Por exemplo, em 2007, ano de pico da saída de IDE indiano, o setor "outros" contava com mais de 55% dos investimentos. Como forma de contornar este problema, diversos autores desenvolveram metodologias próprias para coleta e análise de dados, como Kumar (2008) e Pradhan (2009), este último baseando-se em informações coletadas em jornais, revistas e firmas de consultoria financeiras. Para outra abordagem desta questão, ver Gopalan e Rajan (2010), cujo artigo trata exatamente sobre o problema da divulgação dos dados. A adoção dos dados de Pradhan (2011) se deve à atualização das informações apresentadas no artigo, bem como por delinear um panorama de longo prazo.

[6]O problema metodológico apresentado na nota de rodapé anterior também vale para a distribuição geográfica do IDE.

[7]PRADHAN, J. P. Emerging Multinationals: A Comparison of Chinese and Indian Outward Foreign Direct Investment. International Journal of Institutions and Economies, v. 3, n. 1, p. 113–148, 2011.

[8]PRADHAN, J. P. Emerging Multinationals: A Comparison of Chinese and Indian Outward Foreign Direct Investment. International Journal of Institutions and Economies, v. 3, n. 1, p. 113–148, 2011.

[9]BCG. Companies on the move: Rising stars from Rapidly Developing Economies are reshaping global industries: BCG Global Challengers. [S.l.] The Boston Consulting Group, 2011.

[10]PRADHAN, J. P. Emerging Multinationals: A Comparison of Chinese and Indian Outward Foreign Direct Investment. International Journal of Institutions and Economies, v. 3, n. 1, p. 113–148, 2011.

[11]HATTARI, R.; RAJAN, R. S. India as a Source of Outward Foreign Direct Investment. Oxford Development Studies, v. 38, n. 4, p. 497–518, 2010.

[12]No ano de 2007 ocorreram importantes negociações envolvendo valores muito elevados, em operações alavancadas.

[13]HATTARI, R.; RAJAN, R. S. India as a Source of Outward Foreign Direct Investment. Oxford Development Studies, v. 38, n. 4, p. 497–518, 2010. e RBI. Annual Report 2006-07. New Delhi: Reserve Bank of India, 2007

[14]KPMG. The EMIAT: Emerging Markets International Acquisition Tracker. [S.l.] KPMG, 2008.

[15]"The new millenium has seen Tata companies looking beyond Indian shores for growth opportunities and a global footprint. Acquisitions of foreign enterprises have been one way of doing this". Disponível em http://www.tata.com/htm/heritage/HeritageOption1.html.

[16]"[T]his trend truly typifies the global aspirations of Indian companies, but more importantly, represents the ability of Indian businesses to achieve global standards of competitiveness".

[17]KUMAR, N. Internationalization of Indian Enterprises: Patterns, Strategies, Ownership Advantages, and Implications*. Asian Economic Policy Review, v. 3, n. 2, p. 242–261, 2008. e SINGH, L.; JAIN, V. Emerging Pattern of India's Outward Foreign Direct Investment Under the Influence of State Policy: A Macro View. 2009.

[18]IBEF- India Brand Equity Foundation. Indian Economy Overview, 2007. Disponível em: http://ibef.org/economy/economyoverview.aspx [Acesso realizado em abril de 2011]

[19]Ver documento: Termo de referência: internacionalização de Empresas brasileiras, 2009, p. 46. Texto elaborado pelo Grupo de Trabalho sobre Internacionalização de Empresas, criado pelo Governo Federal e coordenado pela Secretaria-Executiva da Câmara de Comércio Exterior (CAMEX)

[20]PRADHAN, J. P. Emerging Multinationals: A Comparison of Chinese and Indian Outward Foreign Direct Investment. International Journal of Institutions and Economies, v. 3, n. 1, p. 113–148, 2011.

[21]Export-Import bank of India, 2008.

[22]GOPINATH, S. Overseas investments by Indian companies: evolution of policy and trendsInternational Conference on Indian Cross-border Presence/Acquisitions, Mumbai, Keynote Address, available at: www. bis. org/review/r070122c. pdf (accessed January 19, 2007). Anais... [S.l: s.n.].

Ipea – Instituto de Pesquisa
Econômica Aplicada

Secretaria de Assuntos Estratégicos da
Presidência da República