



**Motivações para a realização de Investimento Directo  
Estrangeiro em Portugal: projectos de raiz versus aquisições**

por

Rita Machado e Castro

Dissertação de Mestrado em Economia e Gestão Internacional

Orientada por:

Prof. Dra. Rosa Forte

2010

## **Agradecimentos**

À Professora Rosa Forte pelo cuidado e dedicação.

Aos meus amigos e família que me apoiaram nesta jornada, dando-me motivação e força para continuar.

## Resumo

Atendendo à ideia generalizadamente aceite de que o Investimento Directo Estrangeiro (IDE) contribui para o crescimento económico das economias que o acolhem, a atracção desse investimento é cada vez mais importante para as economias mundiais. Com o objectivo de captar o maior volume de investimento possível, tem-se assistido a um aumento da concorrência entre os países que tentam realçar o que os seus países têm para oferecer.

Para os países serem bem sucedidos na sua política de atracção de IDE é importante conhecer os motivos que levam as multinacionais a investir no exterior. Assim, com o presente trabalho pretende-se conhecer quais são as motivações das multinacionais para a realização de IDE em Portugal e perceber se estas motivações estão de alguma forma relacionadas com os modos como as empresas se instalam no país (Aquisição vs. *Greenfield*). Desta forma, pretende-se encontrar as características de Portugal que são valorizadas pelos investidores.

Este trabalho revela-se pertinente na medida em existem poucos estudos empíricos feitos neste âmbito. Adicionalmente, os resultados deste trabalho poderão ser úteis quer para investidores quer para o governo e outras instituições que poderão levar a cabo acções que promovam Portugal correctamente, isto é, realçando e promovendo as especificidades que são definidas pelas empresas como fulcrais para a decisão de investimento.

A parte empírica deste estudo analisa os resultados de um questionário respondido por 21 subsidiárias de empresas multinacionais estabelecidas em Portugal, com o objectivo de perceber as motivações para o investimento realizado. Apesar da amostra não permitir conclusões estatísticas pela sua reduzida dimensão, alguns padrões de resposta foram encontrados, sendo o mais importante o facto de os motivos apontados como mais importantes para o investimento serem de procura de mercados e o facto de as empresas com motivos de mercados escolherem preferencialmente os projectos *greenfield* como modo de estabelecimento.

Palavras-Chave: Investimento Directo Estrangeiro (IDE), Motivações, Portugal, Multinacionais.

## **Abstract**

There is a general idea that the Foreign Direct Investment (FDI) contributes for the economic growth of the host economies. Therefore, the attraction of FDI is more and more important to the world economies. With the goal of attracting the biggest volume of investment possible, there has been a growth of competition between the countries that try to emphasize what their countries have to offer.

So that the countries can succeed in their policy of attracting FDI, it is important to know the motives that lead the multinational companies to invest in other countries. With the present study, we want to know the motivations of the multinational companies to invest directly in Portugal and understand if those motivations are somehow related with the entry forms of the companies (Acquisitions vs. Greenfield). This way, we intend to find the Portuguese characteristics that the investors value the most.

This work is relevant because there are very few empirical studies on this subject. Additionally, the results of this study may be useful for the investors, for the governments or other institutions that may act to promote Portugal correctly, emphasizing and promoting the specificities defined by the companies as the most important to the investment decision.

The empirical part of this work analyses the results of a questionnaire answered by 21 subsidiaries of multinational companies established in Portugal, focusing on understanding the motivations for the investment made. In spite of the small size of the sample that doesn't allow statistical conclusions, some answering patterns have been found. The most important is the fact that the motives referred as the most important for the investment decision are the markets search and the fact that the companies driven by market factors chose preferably the Greenfield projects as establishment mode.

Keywords: Foreign Direct Investment (FDI), Motivations, Portugal, Multinational Companies.

## Índice

Agradecimentos	i
Resumo	ii
Abstract	iii
Índice	iv
1. Introdução	1
2. Revisão de Literatura	4
2.1. Introdução	5
2.2. Motivos para a realização de IDE: abordagem teórica	5
2.2.1 Considerações iniciais	5
2.2.2. Procura de Recursos	6
2.2.3. Procura de Mercados	7
2.2.4. Procura de Eficiência	8
2.2.5. Procura de Activos Estratégicos	9
2.2.6. Outros motivos para a realização de IDE	10
2.3. Determinantes do País de Destino de acordo com as diferentes motivações para a realização de IDE	11
2.4. Modos de estabelecimento do IDE: aquisição versus projecto <i>greenfield</i>	12
2.5. Motivos para a realização de IDE: Literatura Empírica	15
2.5.1. Considerações iniciais	15
2.5.2. Principais trabalhos empíricos	15
3. Motivos para a realização de IDE em Portugal	22
3.1. Introdução	22
3.2. Evolução do IDE em Portugal	22
3.3. Metodologia	25
3.4. Análise da informação recolhida	27
3.4.1. Características da Subsidiária	27
3.4.2. Modos de entrada	28
3.4.3. Posicionamento da subsidiária na multinacional	32
3.4.4. Motivações para o IDE	33
4. Conclusão	42

Referências	44
Anexos	46

## **Índice de Figuras**

Figura 1: <i>Inflows</i> de IDE em Portugal (1995-2008)	23
Figura 2: Análise do IDE em Portugal por país de origem ( <i>Inflows</i> )	23
Figura 3: IDE em Portugal por sector de actividade	24
Figura 4: Modos de entrada das empresas inquiridas ( <i>greenfield</i> vs. aquisição)	29
Figura 5: Importância do motivo Procura de Recursos (média)	34
Figura 6: Importância do motivo Procura de Mercados (média)	36
Figura 7: Importância do motivo Procura de Eficiência (média)	37
Figura 8: Classificação síntese das empresas inquiridas quanto ao motivo principal para realização de IDE em Portugal	38

## **Índice de Tabelas**

Tabela 1: Resumo da revisão de literatura empírica	19
Tabela 2: Factores determinantes da entrada via projecto <i>greenfield</i>	30
Tabela 3: Factores determinantes da entrada via aquisição	31
Tabela 4: Análise Comparativa entre Motivos e Modos de Entrada	39

## 1. Introdução

O Investimento Directo Estrangeiro (IDE) é cada vez mais um tema incontornável em economia, tendo crescido consideravelmente mais que o Comércio Internacional nos últimos anos (Hill, 2007) e verificando-se que cada vez mais os países têm de se adaptar e competir entre si pela melhoria da sua atractividade de modo a captarem o maior número de investimentos directos vindos do estrangeiro.<sup>1</sup> No que diz respeito à evolução do IDE, verifica-se que este está a crescer a níveis bastante consideráveis, tendo havido um volume muito acentuado nos últimos 30 anos (Hill 2007). Apesar de continuar a ser entre os países desenvolvidos que se realiza o maior volume de operações de IDE, os países em desenvolvimento têm visto a sua importância crescer, tendo vindo a tornar-se destinatários crescentes dos investimentos provenientes de países desenvolvidos (Ietto-Gillies, 2005). Para termos uma noção melhor deste crescimento, entre 1992 e 2004 os fluxos de IDE cresceram no total cerca de 260%, a níveis mais acelerados que o próprio comércio internacional (Hill, 2007). Alguns dos principais motivos para a escolha deste tipo de Investimento estão relacionados com o facto de muitas empresas escolherem o IDE para prevenirem futuras barreiras ao comércio. Ao mesmo tempo, as mudanças político-económicas das últimas décadas, como a democratização de muitos países, encorajaram as empresas a investirem noutros países directamente com maior segurança; ainda neste âmbito, a globalização e a concorrência a nível global fazem com que muitas empresas multinacionais comecem a encarar todo o mundo como potencial mercado, levando a cabo operações de IDE para garantirem que estão presentes nas várias regiões onde têm clientes potenciais (Hill, 2007).

É importante realçar que o IDE pode ser concretizado quer através de projectos *greenfield*, que consistem na criação de uma empresa de raiz, quer através de Fusões & Aquisições, que consistem em adquirir ou unir-se a uma empresa já a operar no mercado, estabelecendo desta forma a subsidiária. Ambas as formas apresentam vantagens e desvantagens que serão exploradas posteriormente no presente trabalho.

---

<sup>1</sup> Neste sentido, importa explicar o que se entende por IDE. De acordo com a definição da UNCTAD (2001), apresentada em Ietto-Gillies (2005), o IDE implica o estabelecimento de uma relação de longo prazo bem como o controlo de uma empresa localizada num determinado país noutra empresa localizada num país diferente. O IDE pode consistir numa subsidiária a 100% ou numa joint-venture. Em termos oficiais, segundo o Fundo Monetário Internacional, é exigida uma percentagem mínima de 10% de propriedade ou de poder de voto para ser considerado IDE.

Existem vários motivos que levam as empresas a realizar investimento directo estrangeiro. Em termos teóricos, na literatura sobre o IDE e os seus determinantes, destaca-se o contributo de Dunning com vários trabalhos prestigiados nesta área, nomeadamente Dunning (1988, 2001) e Dunning e Lundan (2008). Os autores consideram que as principais motivações das empresas para a realização de IDE se prendem com a procura de recursos, de mercado, de eficiência e de activos estratégicos.<sup>2</sup> Tendo em conta estes motivos, as empresas vão procurar nos países as características que se adequam ao tipo de motivação que as move, pelo que as características específicas dos países são muito importantes quando se trata de investir directamente.

Assim, o presente trabalho centra-se no estudo das motivações para a realização de Investimento Directo Estrangeiro em Portugal e o seu relacionamento com os modos como esse investimento se estabelece: se através da criação de uma empresa de raiz, se adquirindo ou unindo-se a uma empresa já a operar no mercado. O objectivo central do trabalho passa por perceber o que leva as multinacionais a escolherem Portugal para o estabelecimento de subsidiárias, isto é, quais são as características específicas de Portugal que fazem com que as multinacionais considerem vantajoso investir directamente no nosso país. É também parte integrante do objectivo tentar encontrar possíveis relações entre os motivos e os modos de entrada, isto é, perceber se os diferentes motivos que levam as empresas a entrar em Portugal se podem relacionar com o facto de estas escolherem entrar através de projectos *greenfield* ou através de aquisições.

Na medida em que existem ainda muito poucos estudos empíricos nesta área e em particular para o caso português (apenas encontramos um), consideramos que um maior conhecimento dos motivos que tornam Portugal um país atractivo para receber IDE pode ser bastante útil quer para possíveis investidores, quer para o governo português e as várias instituições que lidam com o IDE. De facto, conhecendo os motivos porque algumas multinacionais se instalaram em Portugal, governo e instituições ligadas ao IDE (nomeadamente a AICEP) poderão agir de forma a promover melhor o nosso país, criando políticas que desenvolvam as características

---

<sup>2</sup> Como referem Dunning e Lundan (2008, p. 67), “*Borrowing and extending an earlier taxonomy used by Jack Behrman (1972)*”.

apontadas como vantajosas pelas empresas. Simultaneamente, poderemos comparar os resultados obtidos com os de vários estudos semelhantes feitos para outros países.

O presente trabalho encontra-se organizado da seguinte forma: Na secção seguinte (Secção 2), é feita uma revisão da literatura teórica e empírica em torno das motivações para a realização de IDE assim como relativa ao modo de estabelecimento desse investimento, isto é, aquisição vs. *greenfield*, explanando as vantagens e desvantagens de cada um dos modelos. A Secção 3 corresponde à parte empírica deste projecto. Nesta Secção será feita uma caracterização da evolução do IDE em Portugal, explica-se a metodologia utilizada no estudo e procede-se à análise da informação recolhida. O trabalho será fechado com a apresentação das principais conclusões e limitações deste trabalho, assim como com o traçar de caminhos para investigação futura (Secção 4).

## 2. Revisão de Literatura

### 2.1. Introdução

O presente trabalho tem, como já foi referido, como objectivo principal perceber as principais motivações para a realização de IDE em Portugal. Antes de passar à análise das motivações para a realização de IDE propriamente ditas consideramos pertinente fazer um pequeno enfoque nas teorias explicativas do IDE, especialmente a Teoria Eclética de Dunning (1981) ou Paradigma OLI, já que esta acaba por ser uma síntese das principais teorias do IDE que haviam sido apresentadas até então.<sup>3</sup>

As principais teorias do IDE tentam explicar porque é que as empresas preferem enfrentar os custos e riscos de se estabelecerem no estrangeiro, ao invés de optarem por modos de entrada menos arriscados como a exportação ou o licenciamento. A Teoria Eclética de Dunning pretende explicar porquê, para onde e como a empresa pretende realizar Investimento Directo Estrangeiro (Ietto-Gillies, 2005). De facto, de acordo com esta teoria, para que o IDE ocorra três séries de factores têm necessariamente de ser conjugados. Em primeiro lugar a empresa tem de ter necessariamente Vantagens de Propriedade (*Ownership advantages – O*), isto é, vantagens que as empresas de um país têm de ter sobre as empresas de outro país em abastecer um determinado mercado (Dunning, 2001). São estas vantagens que vão permitir que a empresa possa ter sucesso face à concorrência num mercado externo.<sup>4</sup> Para além de vantagens de propriedade, para que o IDE ocorra, a empresa tem necessariamente que ter Vantagens de Localização (*Location advantages – L*), isto é, o país onde a empresa se vai estabelecer tem de oferecer condições vantajosas, nomeadamente a nível de infraestruturas, meios de comunicação, recursos naturais, barreiras ao comércio, sistema legal, entre outros (Dunning e Lundan, 2008). Por fim surgem as Vantagens de Internalização (*Internalization advantages – I*), que se prendem com as vantagens de produzir internamente e de ultrapassar custos de transacção derivados das operações efectuadas através do mercado. Assim, a internalização ocorre (isto é, as empresas realizam IDE)

---

<sup>3</sup> Outras teorias geralmente referidas na literatura são: Teoria do Poder de Mercado de Hymer, Teoria do Ciclo de Vida do Produto de Vernon, Teoria da Reacção Oligopolística de Knickerbocker, Teoria da Internalização de que são protagonistas Coase e Buckley. Uma boa revisão das mesmas pode ser encontrada em Ietto-Gillies (2005).

<sup>4</sup> Estas Vantagens de Propriedade podem ser, por exemplo, a estrutura da firma, as inovações dos seus produtos, a gestão da empresa, as suas capacidades de marketing, a experiência acumulada, entre outros aspectos (Dunning e Lundan, 2008).

quando as empresas entendem que é do seu interesse transferir as suas vantagens de propriedade para outros países dentro da própria organização em vez de vender a exploração destas vantagens a outras empresas. (Dunning 1988).<sup>5</sup>

Resumindo, de acordo com a Teoria ecléctica, se a empresa só detiver as vantagens de propriedade e internalização optará por um modo de entrada diferente do IDE. Só se a estas duas vantagens se juntar a de localização é que a empresa terá interesse em realizar IDE. São estas vantagens de localização que pretendemos explorar neste estudo, isto é, perceber o que as empresas procuram num determinado país. Esta procura de vantagens de localização difere de acordo com a motivação que cada empresa tem para a realização do seu IDE.

A presente Secção encontra-se, assim, organizada da seguinte forma: a Secção 2.2 procede a uma revisão da literatura teórica sobre as principais motivações para a realização de IDE. O ponto seguinte da secção (2.3) dará a conhecer os determinantes do país de destino de acordo com cada tipo de motivação, isto é, quais as características realçadas num país por uma determinada empresa dependendo da sua motivação para o investimento. Na Secção 2.4 abordaremos os dois modos de entrada analisados no presente estudo (aquisição e investimento *greenfield*) dando a conhecer as suas principais vantagens e desvantagens e é ainda feita nesta secção uma análise à evolução do IDE ao longo do tempo no que diz respeito às motivações para a sua realização e aos modos de entrada. Finalmente, centraremos a nossa atenção na revisão de alguns estudos empíricos que incidem sobre os motivos para investir directamente no exterior (Secção 2.5)

## **2.2 Motivos para a realização de IDE: abordagem teórica**

### **2.2.1 Considerações iniciais**

Existem quatro principais tipos de motivos para a realização de IDE. Estes são: a Procura de Recursos, Procura de Mercados, a Procura de Eficiência e a Procura de Activos Estratégicos. O principal autor na exploração destas motivações é Dunning e nas secções seguintes iremos explorar cada um destes motivos com algum detalhe.

---

<sup>5</sup> Estas vantagens de internalização surgem quando as empresas encontram nas falhas de mercado oportunidades de negócio, isto é, a empresa internaliza para evitar por exemplo custos de negociação, para proteger a sua reputação, para proteger a qualidade dos seus produtos, entre outros aspectos (Dunning e Lundan, 2008).

Adicionalmente, a literatura refere ainda outros motivos, como redução do risco, investimentos de suporte ou de escape que agregaremos nos “outros”. Note-se que os vários motivos existentes não são mutuamente exclusivos, e cada vez mais as empresas combinam um ou mais motivos tradicionais para justificarem as suas incursões directas nos mercados internacionais (Mehmed e Osmani, 2004).

De acordo com Dunning e Lundan (2008), os vários tipos de produção internacional, isto é, os investimentos de procura de mercados, procura de recursos, procura de eficiência e procura de activos estratégicos traduzem-se em diferentes vantagens de propriedade, localização e internalização. Assim, tentaremos expor, para cada principal motivação apresentada, o “porquê”, o “onde” e o “como”, isto é, as vantagens que as empresas pretendem obter de acordo com o tipo de motivação que as move.

### **2.2.2 Procura de Recursos**

O investimento directo no exterior motivado pela procura de recursos prende-se com a necessidade de obter factores de produção a um preço mais baixo do que o praticado no país de origem. Estes factores vão muito para além da procura de mão-de-obra barata e estão também relacionados com a necessidade de acesso a matérias-primas ou fornecimentos-chave a um preço mais baixo, bem como recursos naturais não existentes no país de origem (Bartlett *et al*, 2004). O objectivo deste tipo de investimento é a exploração de vantagens particulares dos países de destino (Mehmed e Osmani, 2004).

Segundo Dunning e Lundan (2008), existem três tipos de empresas que realizam IDE com o propósito de procurar recursos. O primeiro tipo são as empresas que procuram recursos físicos, que têm como principal objectivo para o IDE a minimização de custos e o assegurar de fornecimentos importantes. No segundo tipo incluem-se as empresas que procuram mão-de-obra barata não qualificada ou semi-qualificada. Estes investimentos provêm geralmente de empresas instaladas em países com elevados custos laborais, que vêem nos países com baixos custos reais de trabalho uma excelente oportunidade para instalarem as suas actividades intensivas em trabalho para exportarem os outputs. O terceiro e último tipo de empresas que procuram recursos são

as empresas que têm uma necessidade real de adquirir “capacidade tecnológica, experiência em gestão ou marketing e capacidades organizacionais.”

Para os investimentos que procuram recursos, Dunning e Lundan (2008) expõem que a empresa pretende explorar as suas vantagens de propriedade de capital, tecnologia e acesso a mercados em localizações abundantes no que diz respeito aos recursos naturais necessários, bem como igualmente bem equipadas em termos infraestruturais e de comunicações. As vantagens em internalizar são a necessidade de assegurar estabilidade dos fornecimentos e o controlo dos mercados, sendo que os objectivos estratégicos deste tipo de multinacionais passam por “ganhar acesso privilegiado aos recursos face aos concorrentes”.

### **2.2.3 Procura de Mercados**

O IDE motivado pela procura de mercados aparece vocacionado para dar resposta à procura quer local quer regional, através da entrada directa em novos mercados ou através do aprofundamento da actividade em mercados antes servidos por exportações (Mehmed e Osmani, 2004). Existem, segundo Dunning e Lundan (2008), quatro razões para a realização deste tipo de IDE: clientes ou fornecedores importantes criam subsidiárias internacionais e as empresas em questão têm necessidade de segui-los, fazendo o investimento; a existência de particularidades e gostos locais que é necessário satisfazer, sendo o IDE uma excelente forma de adaptar a produção a estas idiossincrasias; a existência de custos elevados de transporte pode fazer com que seja mais vantajoso investir directamente no país; e por fim a empresa poderá sentir necessidade de estabelecer presença física nos mercados onde os concorrentes estão a operar. Além de todos estes motivos, Dunning e Lundan (2008) apontam a acção dos governos do país receptor como a razão mais importante para a realização de actividades de IDE de procura de mercados. Isto significa que a acção dos governos ao impor tarifas ao comércio faz com que as empresas procurem IDE para as evitar ou, por outro lado, a oferta de incentivos ao IDE faz com que as empresas procurem os mercados que os oferecem.

De acordo com Mehmed e Osmani (2004), empresas com elevados custos de transporte são mais propensas à realização deste tipo de investimento, substituindo as

exportações, assim como empresas com um mercado interno diminuto, que levam a cabo actividades de IDE para expandir os seus mercados além fronteiras.

No que diz respeito aos investimentos de procura de mercados, as vantagens de propriedade das empresas passam pelo seu capital e tecnologia, pelas capacidades em termos organizacionais, de marketing e informativos e pela sua capacidade de gerar lealdade à marca. Neste sentido, as localizações são escolhidas mediante as características e tamanho dos mercados, as políticas governamentais e os custos dos materiais, uma vez que as empresas apresentam necessidades de proteger direitos de propriedade, vontade de reduzir custos de transacção e incertezas, o que as leva a internalizar as actividades. Os objectivos estratégicos deste tipo de investimentos são a vontade de proteger os mercados onde já estão presentes, e impedir a entrada de rivais nos diferentes mercados, bem como fazer face aos concorrentes já presentes.

#### **2.2.4 Procura de Eficiência**

Este tipo de IDE tem, segundo Dunning e Lundan (2008), a principal motivação de “racionalizar a estrutura de investimentos de procura de mercados ou de procura de recursos já existentes, de forma que a empresa investidora possa ganhar da governação comum de actividades geograficamente dispersas.” Segundo os autores, este tipo de investimento tem como principal objectivo tirar partido de diferentes características particulares dos mercados, como por exemplo a sua cultura, instituições, padrões de procura entre outros, de modo a concentrar a produção em lugares específicos para servir múltiplos mercados. Os benefícios que se pretendem com este tipo de actividades são essencialmente a obtenção de economias de escala e de gama e a diversificação do risco, através da especialização de processos e de produtos, da aprendizagem da empresa em produzir em países com culturas diferentes e ainda a possibilidade de tirar vantagens de custos devido aos diferenciais nas taxas de câmbio.

Dunning e Lundan (2008) apontam dois tipos de empresas que procuram eficiência através do IDE: as empresas que procuram vantagens que advêm das diferenças na disponibilidade e custos dos factores de produção existentes nos vários países, o que faz com que situem nos países desenvolvidos as actividades intensivas em capital, tecnologia e informação e nos países em desenvolvimento as actividades

intensivas em trabalho e recursos naturais.<sup>6</sup>; o segundo tipo de procura de eficiência é aquele em que as multinacionais concentram os seus investimentos em países com estruturas económicas semelhantes, com o objectivo de atingir economias de escala ou de gama e ainda de tirar partido de gostos e particularidades diferentes de cada mercado. Neste segundo tipo de investimento o tamanho do mercado e a existência de recursos naturais deixam de ter tanta importância como no anterior, sendo agora valorizadas características diferentes nos mercados como as suas instituições, a existência ou não de incentivos, a concorrência local, o tipo de procura local, as políticas dos governos, entre outros aspectos apontados por Dunning e Lundan (2008).

A procura de eficiência pode ser tanto ao nível dos produtos como ao nível dos processos. Em ambas, a multinacional apresenta as vantagens de propriedade acima identificadas e ainda o acesso privilegiado aos mercados, economias de escala e diversificação geográfica. Neste sentido, as localizações têm de oferecer vantagens para a empresa aumentar a sua eficiência, tais como baixos custos de trabalho, incentivos do governo, entre outros. Os objectivos da multinacional neste caso passam por uma racionalização global da produção bem como ganhar vantagens de especialização produtiva.

### **2.2.5 Procura de Activos Estratégicos**

O IDE motivado pela procura de activos estratégicos é o menos consensual na literatura. De facto, dentro do nosso conhecimento, apenas Dunning faz referência a este tipo de motivação, sendo que noutros autores aparecem apenas como motivos principais os três anteriores. Segundo Dunning e Lundan (2008), a procura de activos estratégicos diz respeito às multinacionais que realizam IDE para alcançar os seus objectivos estratégicos de longo-prazo. O objectivo aqui não é explorar vantagens de custos ou de mercados mas sim aumentar “o portfolio global da empresa investidora em termos de activos físicos e competências humanas” (Dunning e Lundan, 2008). Estes activos e competências são importantes para reforçar as vantagens de propriedade que diferenciam a multinacional em causa ou para enfraquecer as vantagens dos concorrentes. Assim como a motivação de procura de eficiência, também a procura de activos estratégicos pretende tirar partido de uma gestão racional da propriedade comum

---

<sup>6</sup> A vantagem disto será que cada actividade será localizada no país que oferece os menores custos marginais para cada actividade particular (Mehmed e Osmani, 2004).

de diferentes actividades ou de actividades similares mas localizadas em diferentes mercados. Este tipo de investimento é levado a cabo geralmente pela aquisição de activos de empresas estrangeiras, com o objectivo de adquirir ou reforçar capacidades competitivas. As multinacionais esperam que estas aquisições possam trazer benefícios para toda a empresa e não apenas para uma parte, como por exemplo “a abertura de novos mercados, aquisição de poder de mercado, redução de custos de transacção, acesso a novas competências organizacionais” (Dunning e Lundan, 2008), entre outros aspectos.

Quando se trata de investimentos que procuram activos estratégicos, as vantagens de propriedade da empresa são quaisquer umas das apresentadas acima mas que ofereçam possibilidade de sinergias com os activos existentes; neste sentido, as localizações têm de dar à empresa a possibilidade de obter activos nos quais é deficiente, nomeadamente tecnológicos e organizacionais. As vantagens de internalização são as economias que a empresa pode obter derivadas da governação comum, bem como vantagens competitivas e estratégicas melhoradas.

### **2.2.6 Outros motivos para a realização de IDE**

Além dos quatro motivos principais explorados acima, a literatura refere outros motivos menos comuns de IDE: procura de redução de risco, investimentos de escape e investimentos de suporte.

Relativamente à Procura de Redução de Risco, de acordo com Mehmed e Osmani (2004), existe um tipo de IDE que é levado a cabo para reduzir os riscos associados a mudanças incontrolláveis por parte da empresa, como por exemplo mudanças macroeconómicas, mudanças na procura e oferta e movimentações dos concorrentes e dos governos dos países de destino. Desta forma, as empresas realizam IDE para reduzir o seu risco, reduzindo por exemplo a exposição às flutuações nas taxas de câmbio quando presentes em vários mercados. Da mesma forma, ao produzir em vários locais, as empresas ficam menos dependentes de um só mercado, e desta forma menos expostas às mudanças na procura e oferta. Outra forma de minimizar os riscos é levar a cabo actividades de IDE com o propósito de aumentar a gama de produtos. O último motivo apontado para a realização deste tipo de IDE é a redução dos riscos

associados às movimentações dos concorrentes, quer pela prevenção dos movimentos dos mesmos quer pela criação de melhores condições para dar resposta no futuro.

Segundo Dunning e Lundan (2008), alguns investimentos podem ter como objectivo escapar à legislação restritiva ou políticas macro-organizacionais dos países de origem (Investimentos de Escape). Isto acontece quando os governos dos países de origem das multinacionais são altamente intervencionistas, sendo no entanto já pouco usual a existência deste tipo de IDE devido à abertura dos mercados que ocorreu nas últimas décadas.

Finalmente, os Investimentos de Suporte têm como objectivo dar apoio ao resto das actividades da multinacional. São geralmente investimentos em escritórios comerciais ou financeiros quer para promover e facilitar as exportações de bens e serviços da empresa, quer para dar apoio nas actividades de importação (Dunning e Lundan, 2008). Por outro lado, estes escritórios podem ser intermediários na administração da multinacional, entre a casa-mãe e as unidades produtoras localizadas nos vários mercados. Estas subsidiárias podem dar à casa-mãe informações estratégicas importantes, podendo coordenar as actividades das diferentes subsidiárias produtoras (Mehmed e Osmani, 2004).

### **2.3 Determinantes do País de Destino de acordo com as diferentes motivações para a realização de IDE**

Nesta secção pretendemos analisar, de acordo com as várias motivações para a realização de IDE, quais os determinantes principais do país de destino. Isto será útil na medida em que, ao percebermos quais os motivos que levam um investidor a querer realizar IDE, poderemos perceber, mediante o seu tipo de motivação, quais as vantagens de localização que o país exhibe.

Como determinantes gerais dos países de destino, independentes das determinantes económicas, temos o enquadramento geral do país no que diz respeito às variáveis que podem afectar o IDE, nomeadamente o estabilidade económica, social e política, as regras relativas aos modos de entrada e às operações de empresas estrangeiras, os acordos internacionais do país, a política fiscal, industrial e regional, entre outros aspectos (UNCTAD, 1998). Outros determinantes gerais inserem-se no ramo da facilitação de negócios, nomeadamente os mecanismos de promoção de

investimentos, os incentivos ao investimento, os serviços pós-investimento, indicadores como a corrupção, as amenidades sociais, entre outros (UNCTAD, 1998).

Dunning (2003) analisa os determinantes do país de destino de acordo com as motivações das multinacionais para a realização de IDE. Relativamente aos investimentos motivados pela procura de mercados, considera que as características principais do mercado de destino são o tamanho do mercado e o rendimento *per capita*, os níveis de crescimento do mercado, o acesso através do mercado a outros mercados e a estrutura do mercado. No que se refere aos investimentos que procuram recursos, naturalmente que um dos pontos principais do país de destino é a disponibilidade de materiais, componentes e partes a um baixo preço, assim como de mão-de-obra barata pouco qualificada. Além disto, é ainda importante a existência de mão-de-obra qualificada de qualidade bem como os custos e rendas das terras e edifícios. Os países de destino de investimentos cuja principal motivação é a procura de eficiência, têm como principais determinantes os custos, quer de terras, edifícios, materiais, componentes ou mão-de-obra. São também importantes outros custos, como os de transporte e comunicação. O facto de os países serem membros de acordos internacionais de integração é positivo na medida em que pode promover uma divisão internacional do trabalho mais produtiva e eficiente em termos de custos. Finalmente, no que se refere aos investimentos que procuram activos estratégicos, os países procurados são aqueles com boas infraestruturas físicas, com um ambiente inovador, empreendedor e académico activo e com activos tecnológicos, de gestão e relacionais integrados nos indivíduos e nas empresas.

## **2.4 Modos de estabelecimento do IDE: aquisição versus projecto *greenfield***

O investimento directo no exterior pode ser levado a cabo através da aquisição (e também fusão com) de uma empresa existente no país de destino ou através de projectos *greenfield*. No que diz respeito às aquisições, trata-se da operação que se refere à compra de uma empresa no mercado alvo (Hill, 2007), enquanto os projectos *greenfield* dizem respeito à construção de uma empresa de raiz (Hill, 2007). De acordo com Mehmed e Osmani (2004), a maioria dos investimentos directos tomam a forma de Fusões & Aquisições (F&A), sendo que a maior parte destas operações de F&A

correspondem a aquisições, estimando-se que menos de 3% dizem respeito a fusões (Dunning e Lundan, 2008). Nos últimos anos, entre 50 e 80% das operações de IDE são operações de F&A (Hill, 2007). Apesar de haver uma preferência pelas F&A sobre os projectos *greenfield* nas últimas duas décadas, nos anos 2008 e 2009 a grande queda nos investimentos provocada pela crise económica, deu-se nas F&A e não nos projectos *greenfield* (34% contra 15%). No entanto, isto não significa uma mudança de longo-prazo, mas sim que as crises económicas afectam mais as aquisições do que os investimentos de raiz. Assim, à medida que as economias vão recuperando, as F&A tendem a recuperar na mesma proporção, como se tem verificado no início de 2010 (UNCTAD, 2010).

Desta forma, é necessário tentar perceber porque é que as firmas têm preferido adquirir uma empresa ao invés criá-la de raiz e até que ponto esta escolha está dependente ou pode ser relacionada com as motivações para a realização de IDE.

No que diz respeito às vantagens das aquisições, aparece em primeiro lugar a sua rapidez, uma vez que ao adquirir uma empresa, a multinacional pode entrar rapidamente no mercado alvo e começar a operar. Ao mesmo tempo, trata-se de um investimento menos arriscado na medida em que, ao comprar uma empresa, são também adquiridos activos tangíveis e intangíveis tais como as fábricas e sistemas logísticos e o conhecimento de mercado dos gestores assim como o nome da marca (Hill, 2007). As firmas compradoras acreditam que poderão aumentar a eficiência das empresas adquiridas através de transferências de tecnologia ou de capacidades de gestão (Mehmed e Osmani, 2004), mas muitas vezes este tipo de operação produz resultados desfavoráveis, não se atingindo os objectivos propostos inicialmente (Hill, 2007).

No que diz respeito aos investimentos *greenfield*, a sua principal vantagem é o facto de a empresa investidora poder criar uma subsidiária ao seu gosto, identificada com a sua cultura organizacional, enraizando os seus hábitos desde o início do seu funcionamento, pois torna-se bastante mais difícil mudar culturas organizacionais já enraizadas (Hill, 2007). Se por um lado se pode considerar a aquisição uma operação menos arriscada pelo facto de a empresa já estar montada, a operar e com conhecimento do mercado, por outro lado surgem os projectos *greenfield* com menos riscos no seguinte aspecto: a empresa investidora terá menos probabilidades de se deparar com surpresas pouco agradáveis (Hill, 2007). Pelo lado das desvantagens, os projectos

*greenfield* apresentam, segundo Hill (2007), desvantagens como o facto de serem mais lentas, o que faz com que possam ser ultrapassados pelos concorrentes, bem como o seu grau de incerteza.

Algumas circunstâncias em que a aquisição é geralmente escolhida em detrimento de um projecto *greenfield* e vice-versa são exploradas por Dunning e Lundan (2008). Segundo os autores, empresas intensivas em investigação e desenvolvimento (I&D), empresas cujo objectivo é explorar capacidades já existentes na empresa ou empresas que perseguem uma estratégia global, isto é, pouco adaptada às diversidades locais, levam geralmente a cabo projectos *greenfield* nos seus investimentos internacionais. Por outro lado, empresas que vão produzir nas subsidiárias um produto diferente do que é produzido no país de origem, empresas em momentos de crescimento muito elevados ou muito baixos, empresas cujo objectivo é aumentar ou revitalizar conhecimentos e ainda empresas que perseguem uma estratégia multidoméstica com preocupações relativas às necessidades locais, serão propícias a investir pela via das aquisições.

Dunning (2003) procede a uma análise da evolução dos modos de entrada escolhidos e dos motivos para a realização de IDE entre as décadas de 70-80 e de 90-2000, mediante o enquadramento do país de origem e de destino do investimento. Assim, segundo Dunning (2003), o investimento de um país desenvolvido para um país desenvolvido é hoje motivado pelo aumento de activos e procura de eficiência, sendo concretizado através de F&A e alianças estratégicas. Nos anos 1970 e 1980, este tipo de investimento era essencialmente motivado pela procura de mercados e levado a cabo por uma mistura entre F&A e projectos *greenfield*. Quanto ao investimento de um país desenvolvido para um país em desenvolvimento é hoje motivado pela procura de eficiência e levado a cabo através de subcontratação, enquanto que na década 70-80 era essencialmente motivado pela procura de mercados e de recursos através de projectos *greenfield* e *joint-ventures*. Quanto aos investimentos com origem em países em desenvolvimento para países industriais, enquanto que no passado este era quase irrelevante, hoje os principais motivos são a procura de mercados e de activos e há uma mistura entre *greenfield* e F&A. Por fim, o investimento entre países em desenvolvimento era, no passado, quase totalmente motivado pela procura de recursos,

hoje é semelhante, mas com um aumento da procura de eficiência e de aumento de activos.

## **2.5 Motivos para a realização de IDE: Literatura Empírica**

### **2.5.1. Considerações iniciais**

Conhecida a abordagem teórica no que se refere aos motivos para a realização de IDE e aos modos de concretização desse IDE, importa agora centrar a atenção nos trabalhos empíricos sobre este tema.

Os trabalhos empíricos existentes são escassos. Na nossa abordagem vamos começar por referir alguns estudos existentes sobre outros países e depois focaremos os estudos específicos sobre Portugal.

### **2.5.2 Principais trabalhos empíricos**

No que diz respeito à literatura empírica sobre as motivações e modos de realização do IDE, encontramos alguns estudos que se enquadram no âmbito do presente trabalho relativos a outros países, nomeadamente, Tatoglu e Glaister (1998), Kudina (1999), Mehmed e Osmani (2004), Bitzenis *et al* (2007) e Gornya *et al* (2007) . Para o caso português, apenas foi encontrado o trabalho de Ribeiro e Santos (2001).

Relativamente ao estudo de Tatoglu e Glaister (1998), este analisa as motivações para o investimento ocidental na Turquia, através de um inquérito por questionário feito a uma amostra de 98 empresas. O objectivo principal dos autores é aumentar os estudos existentes sobre este tema, uma vez que ainda são escassos, contribuindo com novos dados e contribuições empíricas relativamente aos factores que motivam multinacionais ocidentais a realizar IDE na Turquia. Com os questionários, os autores pretendiam aferir as relações entre as seguintes variáveis: motivos para o IDE e padrão de propriedade e modo de entrada, motivos e país de origem, relação entre motivos e indústria, relação entre motivos para o investimento e tamanho do investimento. Os autores chegaram à conclusão que a procura de mercados, isto é, “ganhar presença em novos mercados e permitir uma rápida entrada nos mercados” (Tatoglu e Glaister, 1998) são os principais motivos apontados pelas multinacionais para investir na Turquia. No que diz respeito aos modos de entrada, os autores concluíram que a importância dos motivos varia moderadamente de acordo com o modo de entrada escolhido. Neste sentido, as

principais conclusões a que os autores chegaram foram as seguintes: a importância relativa dos motivos varia mais com o tamanho e indústria do investimento, moderadamente com o país de origem, modestamente com a forma de entrada e nada com o padrão de propriedade. No que diz respeito às motivações que levam os investidores a investir na Turquia, as referidas como mais importantes pelos inquiridos enquadram-se claramente no tipo Procura de Mercados: ganhar presença em novos mercados e permitir uma mais rápida entrada no mercado foram os motivos apontados como principais para o investimento. No seu trabalho, os autores apelam ao investimento de empresas estrangeiras e dizem que é necessário dar passos importantes no sentido das políticas públicas com o objectivo de atrair mais investimento, uma vez que a Turquia não se encontra a fazer uma auto-promoção suficientemente boa.

Outro estudo empírico (Kudina, 1999) analisado foca-se nas motivações para a realização de IDE na Ucrânia, sendo baseado nas conclusões retiradas de entrevistas pessoais feitas a executivos de 13 empresas investidoras a operar na Ucrânia, provindas de 6 países. A principal conclusão do estudo é que a procura de mercados é a maior motivação quando se trata de investir no país em questão (92% dos inquiridos), sendo as empresas motivadas pelo desejo de fornecerem o extenso mercado ucraniano assim como outros mercados da União Europeia. Este estudo tem em conta três dos principais motivos para o IDE: procura de mercados, procura de recursos e procura de eficiência, chegando à conclusão que muitas das empresas multinacionais combinam as três motivações.<sup>7</sup>

O trabalho de Mehmed e Osmani (2004) faz um estudo que pretende responder essencialmente a duas questões: “Há alguma interacção entre os motivos para o IDE e os diferentes tipos de IDE (horizontal, vertical)?” e “Há alguma interacção entre os diferentes motivos para o IDE e os diferentes modos de entrada (aquisição, *greenfield*)?”. Esta última questão pretende responder exactamente àquilo que o nosso trabalho se propõe estudar. Desta forma, a amostra considerada neste estudo foi de 19 empresas instaladas na Suécia com actividades de IDE e o modelo escolhido foi o

---

<sup>7</sup> Segundo Kudina (1999), a política governativa de incentivos ao IDE é crucial, bem como medidas para facilitar transacções de negócios, especialmente em mercados como o Ucrainiano, na altura em fase de transição de modelo governativo, estado em fase de abertura ao mercado externo.

questionário. Apesar da taxa de resposta ter sido baixa (15%), os autores tentaram chegar a algumas conclusões mediante as respostas obtidas. Assim, importa dizer que os motivos para a realização de IDE foram neste caso divididos em 5, a saber, Procura de Conhecimento, Procura de Eficiência, Procura de Recursos, Procura de Redução de Risco e Procura de Mercados. Relativamente às respostas obtidas e conclusões a que se chegou temos o seguinte: 68,4% das empresas inquiridas estabeleceram-se por Aquisição, 15,8% através de *Greenfield*, e os restantes 15,8% através de outra forma que não vem mencionada no texto. No que diz respeito aos motivos, nenhuma empresa se enquadrou na Procura de Recursos, 57,9% entraram por motivos de Procura de Mercados, 26,3% por Procura de Eficiência, 10,5% por Procura de Conhecimento e 5,3% por Procura de Redução de Risco. Apenas foi possível retirar deste estudo uma principal conclusão, que diz o seguinte: As empresas que realizam IDE por motivos de Procura de Mercados escolhem geralmente a Aquisição como modo de entrada. Neste estudo, 73% das empresas que tiveram este motivo como principal escolheram a aquisição como modo de entrada. Os autores sugerem que, uma vez que o principal objectivo destas empresas é entrar em novos mercados ou crescer naqueles onde já se encontram, a forma mais rápida é sem dúvida a aquisição, pelo que é o modo preferido nestes casos.

No que diz respeito ao artigo de Bitzenis *et al* (2007), centrou-se em perceber os principais motivos para a realização de IDE na Macedónia, estudando 79 empresas do sector manufactureiro, através de inquéritos por questionário. Os autores não fizeram, ao contrário dos restantes trabalhos aqui analisados, distinção entre os vários motivos para a realização de IDE por categorias. Desta forma, as principais conclusões que resultaram deste estudo foram as seguintes: os 3 principais motivos (por ordem decrescente) para a realização de IDE na Macedónia são o baixo custo da mão-de-obra não qualificada, as vantagens de propriedade, como por exemplo o *know-how* da empresa ou as ligações com outras empresas no país, e a proximidade geográfica. Desta forma, importa realçar dois aspectos: o facto de a procura de mão-de-obra barata ser ainda um grande factor de investimento, especialmente nas economias pós-comunistas e, o mais surpreendente dos aspectos, os factores de mercado não aparecem neste estudo no top dos motivos para a realização de IDE, como aconteceu com todos os trabalhos referidos.

Outro trabalho nesta área é o de Gornya *et al* (2007). Os autores estudaram os motivos e modos do IDE na Polónia, com uma amostra de 7 empresas que são analisadas caso a caso, de acordo com as respostas a um questionário conduzido através de entrevistas pessoais. O principal objectivo deste estudo foi determinar o que motivou os diferentes investidores a entrar no mercado polaco, quais os factores que determinaram a escolha do modo de entrada e que padrões emergiram destas escolhas. O quadro teórico apresentado neste estudo é o mesmo que nos restantes, baseando-se na teoria de Dunning sobre as motivações para a realização de IDE e na vasta literatura existente sobre as comparações entre os modos de entrada. Devido à pequena amostra, de apenas 7 empresas, não foram usados métodos estatísticos. Assim sendo, foi conduzida uma análise caso a caso em primeiro lugar, seguindo-se uma comparação entre os casos para procurar relações de causa-efeito e por fim uma comparação dos resultados obtidos com os resultados apresentados pelos estudos teóricos. Os resultados do estudo mostram que quatro das sete empresas analisadas entraram no país pela via da aquisição e as restantes três através de projectos *greenfield*. Quanto aos motivos, duas empresas são claramente guiadas pela procura de eficiência e uma pela procura de mercados e as restantes três revelam uma combinação de ambas as motivações.

Apesar de a amostra ser pequena, Gornya *et al*, (2007) tentaram estabelecer uma relação entre os motivos e os modos de entrada e concluíram que os projectos *greenfield* serão preferíveis para as firmas mais focadas em factores de mercado e baixos custos, enquanto que as aquisições serão mais adequadas para empresas que estão mais preocupadas em expandir a posição competitiva. Outra das conclusões a que os autores chegaram é de que os projectos *greenfield* são preferidos principalmente devido à possibilidade de ajustar a escala de operações e estratégia aos requisitos do mercado enquanto que a aquisição é escolhida devido à rapidez de entrada no mercado.<sup>8</sup>

Quanto aos estudos existentes para Portugal, apenas foi encontrado um estudo empírico que aborda a questão da atractividade portuguesa, estudando os factores que fazem com que Portugal seja um país atractivo para os investimentos estrangeiros. Os autores – Ribeiro e Santos (2001) - realizaram no ano de 1996 um inquérito através de entrevista pessoal a 37 empresas, tendo sido pedido aos empresários que classificassem “por ordem de importância (entre primeiro e quinto) os factores de localização que

---

<sup>8</sup> Neste estudo não foi considerada a motivação de procura de activos estratégicos para não se correr o risco de confusão com a procura de eficiência.

interferiram na selecção internacional de Portugal” (Ribeiro e Santos, 2001). Os autores concluíram que os principais factores de atracção do nosso país são, por ordem decrescente: os baixos custos salariais; o mercado nacional, isto é, a “necessidade da empresa estar próxima dos seus clientes”; o acesso a outros mercados especialmente comunitários; a disponibilidade e qualificação da mão-de-obra nacional, os custos de transporte e ainda a proximidade geográfica e cultural. Segundo os autores, muitos dos entrevistados referiram ainda como importante a imagem positiva de Portugal no estrangeiro, visto como um país estável política e socialmente, com mão-de-obra barata habituada a trabalho industrial, com uma economia em desenvolvimento crescente com um risco agradável para os investidores internacionais. Os autores fizeram um estudo da evolução do IDE em Portugal desde os anos 80, tendo identificado as principais empresas que se estabeleceram em Portugal desde então, encontrando-se entre elas a Nestlé, a Samsung, o Lidl, entre outras. Relativamente ao quadro teórico, foram abordados sucintamente autores como Hymer (1960) Buckley e Casson (1976) e, claro, Dunning (1981), tendo os autores dado primazia à sua teoria ecléctica nomeadamente no que diz respeito às três condições que tem de ocorrer para que o IDE seja possível (vantagens de propriedade, internalização e localização). Segundo os autores, os resultados do estudo revelam que os investidores começam a dar menos importância a atributos isolados como os custos dos factores, por exemplo, para exacerbar características como a imagem externa do país e a sua tradição industrial, como referimos acima. Neste sentido, estas conclusões podem ser úteis no que às políticas de atracção do investimento diz respeito, uma vez que estas devem agora ser direccionadas a promover a imagem do nosso país junto dos possíveis investidores.

Na tabela 1 apresentamos uma breve síntese destes trabalhos empíricos existentes, focando os países analisados, a metodologia usada e as principais conclusões.

Tabela 1: Resumo da revisão de literatura empírica

<b>Autores/Ano</b>	<b>País estudado</b>	<b>N.º de Empresas analisadas</b>	<b>Metodologia</b>	<b>Resultado: Principais motivações para a realização de IDE</b>
Tatoglu e Glaister (1998)	Turquia	98	Inquérito por questionário	Procura de Mercados
Kudina (1999)	Ucrânia	13	Entrevista pessoal	Procura de Mercados
Mehmed e Osmani (2004)	Suécia	19	Inquérito por questionário	Procura de Mercados
Bitzenis <i>et al</i> (2007)	Macedónia	79	Inquérito por questionário	Procura de mão-de-obra barata
Gorynia <i>et al</i> (2007)	Polónia	7 estudos de caso	Entrevista pessoal com questionário estruturado	Duas empresas são Procura de Eficiência, uma é Procura de Mercados e as restantes são uma combinação das duas formas
Ribeiro e Santos (2001)	Portugal	37	Inquérito por questionário através de entrevista pessoal	Procura de Mercados e Procura de Recursos

Fonte: Elaboração própria a partir da revisão de literatura.

Atendendo a que existem poucos estudos empíricos que abordam os motivos para investir no exterior, o nosso trabalho pretende dar um contributo neste âmbito. Incidindo sobre o caso português, pretendemos encontrar, da mesma forma que Ribeiro e Santos (2001), as características de Portugal que são atractivas para os investidores. Pretendemos associar cada motivo para a realização de IDE às especificidades de Portugal que são valorizadas pelo investidor. O trabalho de Ribeiro e Santos é de 2001, com dados de 1996, pelo que desde já por este motivo se justifica realizar um novo estudo neste âmbito, tendo em conta a evolução crescente do IDE em Portugal nos

últimos anos e o facto de terem já passado 14 anos desde a última recolha de dados. Ao mesmo tempo, estes autores, na apresentação dos seus resultados, não seguiram a taxonomia de Dunning (procura de mercados, recursos e eficiência). No nosso trabalho seguiremos esta taxonomia bastante usada na literatura, o que também se revela importante na medida em que poderão ser trabalhados por um país todos os factores que podem encaixar um desses grupos. Por fim, o presente estudo faz ainda uma correlação entre os motivos e os modos de entrada de forma a encontrar-se algum padrão de investimento, o que também não foi apresentado no trabalho de Ribeiro e Santos (2001).

### **3. Motivos para a realização de IDE em Portugal**

#### **3.1. Introdução**

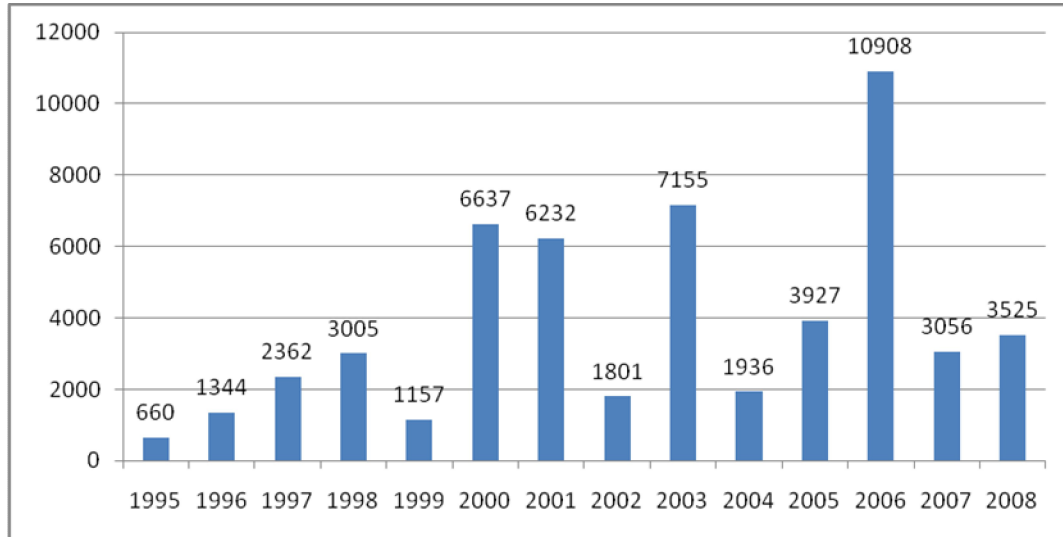
Como evidenciado na Secção anterior são vários os motivos que estão na origem do investimento realizado pelas empresas em países diferentes daquele de onde são originárias. Estes vários motivos podem agregar-se em 4 tipologias: procura de mercados, procura de recursos, procura de eficiência e procura de activos estratégicos. Relativamente à importância que cada um destes motivos tem, a evidência empírica é ainda reduzida pois não abundam estudos empíricos nesta área. Assim, a parte empírica deste estudo pretende perceber quais as motivações para a realização de IDE em Portugal e se estas motivações estão de alguma forma ligadas à forma como as empresas escolhem entrar no país (aquisição ou *greenfield*).

Assim, começaremos por fazer uma breve análise da evolução do IDE em Portugal (Secção 3.2.). De seguida (secção 3.3.) procede-se à definição da metodologia seguida e à caracterização da amostra. Finalmente, na secção 3.4. procede-se à análise da informação recolhida. Com as respostas recolhidas o objectivo é chegar a conclusões sobre as características específicas do nosso país que o tornam atractivo para a recepção de investimento, características estas que devem ser trabalhadas e desenvolvidas para fomentar a localização crescente de empresas em Portugal.

#### **3.2. Evolução do IDE em Portugal**

No que diz respeito à evolução do IDE em Portugal, podemos verificar que há uma grande variabilidade no que diz respeito aos fluxos anuais. Entre 1995 e 1998, os valores foram crescendo gradualmente, dando-se um pico no ano de 2000 com a entrada de 6637 milhões de dólares. De facto, em 2002 Portugal sofreu uma quebra forte na entrada de IDE, devido essencialmente à conjuntura internacional que se vivia na altura. Em 2003 há um novo crescimento do IDE, que volta a decrescer em 2004, embora não de uma forma tão forte como em 2002. Em 2006 há um crescimento enorme do IDE em Portugal, atingindo-se os maiores valores até então, com entradas de 10.908 milhões de USD em Portugal. Os anos de 2007 e 2008 voltam a ser negativos para Portugal, o que pode ser explicado parcialmente pelo clima de crise económica que se começou a fazer sentir nessa altura. (Figura 1)

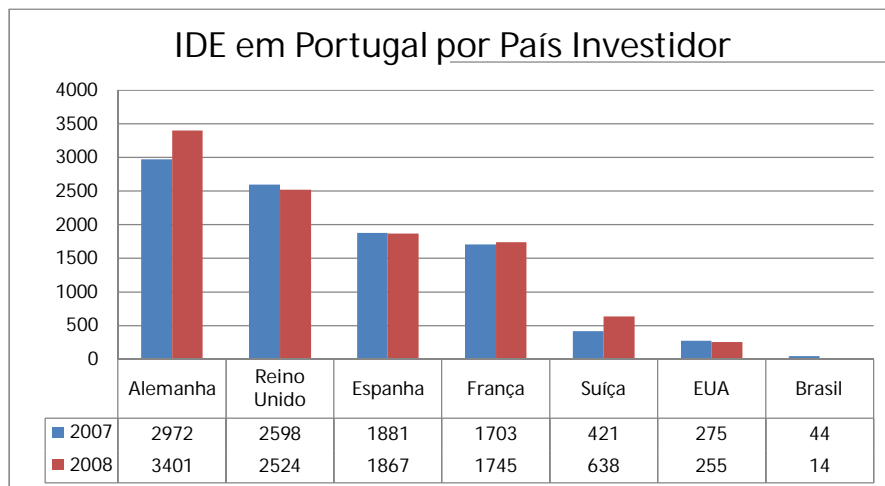
Figura 1: *Inflows* de IDE em Portugal (1995-2008)



Fonte: OCDE – Country Statistical Profiles 2010  
 Unidade: Milhões de Euros

Quanto ao IDE em Portugal por país de origem, como ressalta da figura 2, os países da União Europeia continuam a liderar, sendo a Alemanha que se apresenta como o país que mais investe directamente em Portugal, seguida do Reino Unido, da Espanha e da França. Fora da União Europeia, a Suíça, os EUA e o Brasil, são os países que mais investem directamente em Portugal.

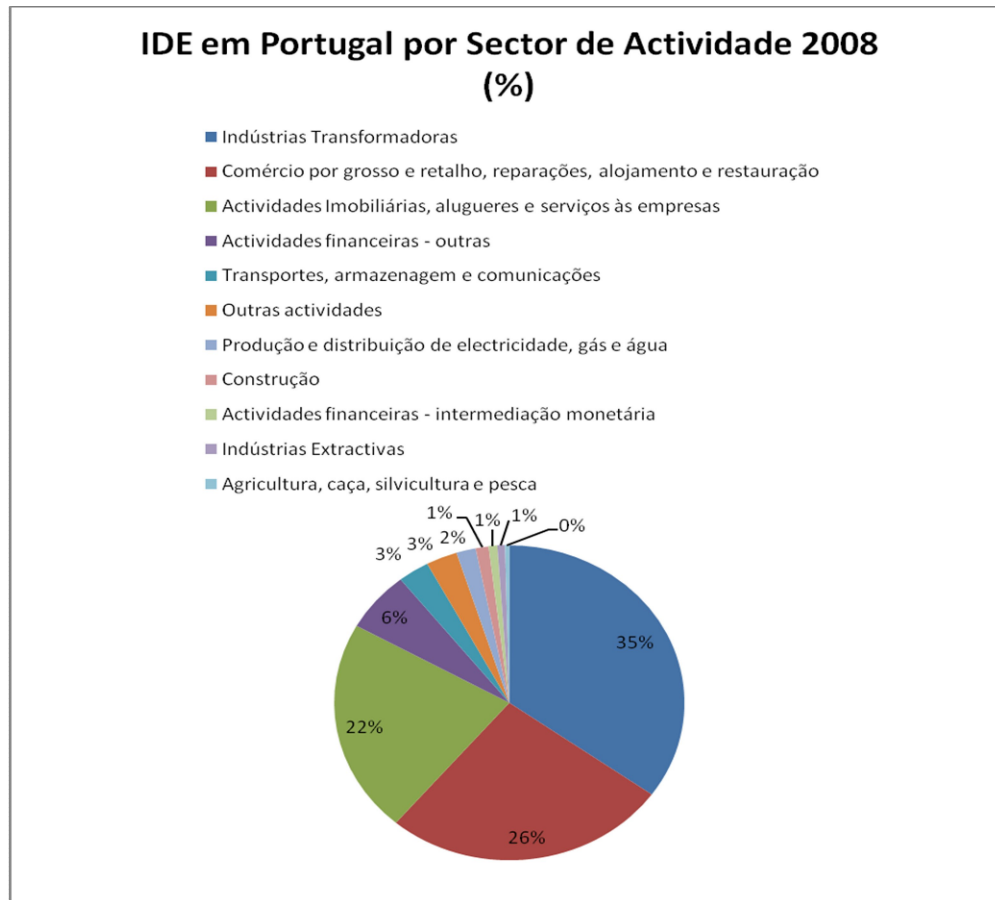
Figura 2: Análise do IDE em Portugal por país de origem (Inflows)



Fonte: Banco de Portugal  
 Unidade: Milhões de Euros

Finalmente, no que diz respeito ao IDE em Portugal por sector de actividade, encontramos destacadas em 2008 as indústrias transformadoras com 34,9% do total, o comércio por grosso e retalho, reparações, alojamentos e restauração com 26,4% e as actividades imobiliárias, alugueres e serviços às empresas com 21,9% (ver figura 3).

Figura 3: IDE em Portugal por sector de actividade



Fonte: Banco de Portugal

Segundo Moreira e Dias (2008), a principal característica desta fase iniciada com o novo milénio, está relacionada com as dificuldades do governo em lidar com a “perda de competitividade de Portugal, como destino de IDE, face à atractividade dos países do Leste europeu e do Sudeste asiático.”

Os autores Moreira e Dias (2008) estudaram o IDE de uma perspectiva histórica e chegaram à conclusão de que Portugal necessita de criar condições favoráveis para os

investidores internacionais para que seja possível diminuir o fosso económico e tecnológico que existe entre Portugal e os restantes membros da UE. Neste sentido, os autores propõem que sejam aumentados os gastos governativos com I&D, aumento da participação financeira das empresas nestas actividades de I&D, políticas industriais viradas para o aumento da competitividade bem como um esforço no sentido da estabilização económica e política.

Como principais erros históricos de Portugal e lacunas que impedem o seu crescimento e atractividade, Moreira e Dias (2008) encontraram o nível de produtividade, uma vez que Portugal apresenta “o nível de produtividade de trabalho por hora mais baixo da OCDE”, o ensino, uma vez que Portugal apresenta grandes lacunas com uma população pouco formada e um ensino pouco vocacionado para a especialização científica e ainda o aspecto da inovação tecnológica, que advém do item anterior, sendo que a aposta passa pelo investimento em software para que as empresas consigam criar novas estratégias, produtos e serviços bem como gerir melhor o conhecimento e a mudança.

### **3.3. Metodologia**

O método de estudo considerado adequado foi o inquérito por questionário através do envio por e-mail de um questionário a uma base de dados de empresas industriais constituídas maioritariamente por capital estrangeiro. Foi recolhida uma amostra de empresas da base de dados SABI da Faculdade de Economia da Universidade do Porto, na data de 19-03-2010. A amostra é composta por 2902 empresas e no documento podemos encontrar informação sobre o Nome da Empresa, a sua Localidade, o nome do(s) Shareholder(s), os respectivos países de origem e a percentagem de propriedade directa que cada um deles tem. Neste sentido, analisando a base de dados, o primeiro trabalho foi seleccionar as empresas cujo capital é 50% ou mais de origem estrangeira e deste grupo seleccionei as empresas industriais, nas quais pretendia incidir o meu estudo<sup>9</sup>. O passo seguinte foi procurar na internet os contactos destas empresas, nomeadamente o e-mail para poder enviar os questionários, tarefa que

---

<sup>9</sup> O facto de escolher apenas empresas industriais relaciona-se com a simples razão de que estas empresas efectuam um investimento mais significativo do que por exemplo as multinacionais que apenas investem numa subsidiária comercial ou empresas de serviços. O facto de escolhermos empresas com mais de 50% capital estrangeiro tem o mesmo motivo, isto é, refere-se ao tamanho do investimento que lhe atribui maior peso.

não se revelou fácil na medida em que muitas empresas não têm contacto de e-mail disponível ao público. Com esta pesquisa, juntámos 252 contactos de e-mail de empresas industriais localizadas em Portugal compostas maioritariamente de capital estrangeiro. O primeiro envio do questionário foi feito a 24-04-2010, seguindo-se um segundo envio a 29-04-2010, um terceiro dia 12-05-2010, um quarto dia 16-05-2010, um quinto a 28-05-2010 e um último a 01-06-2010. O questionário foi enviado em português e em inglês caso as empresas tivessem necessidade de consultar algum membro da casa-mãe para responder a alguma questão e o destinatário do e-mail foram os responsáveis máximos da subsidiária ou pessoas com conhecimento de causa no que diz respeito às opções de internacionalização da casa-mãe.

No que diz respeito aos envios, 52 dos contactos falharam, isto é, os e-mails estavam incorrectos não tendo atingido as caixas de correio das empresas ou foram directamente para o spam. Quanto a respostas efectivas, foram recebidos no total 21 questionários preenchidos, e 7 respostas a recusar o preenchimento. Assim, sintetizando esta questão, foram ao todo contactadas 200 empresas, tendo recebido no total 27 respostas (mas apenas 21 questionários), sendo a taxa de resposta de 13,5% no total e de 10,5% efectiva, isto é, com questionário preenchido. Relativamente aos restantes estudos que utilizam esta técnica, temos o estudo de Mehmed e Osmani (2004) com uma taxa de resposta de 15%, Tatoglu e Glaister (1998) com uma taxa de resposta de 36,4%, e Bitzenis *et al* (2007) com uma taxa de 51,6%.

No que diz respeito às questões colocadas no questionário,<sup>10</sup> as 4 primeiras questões têm como objectivo a caracterização da subsidiária, isto é, perceber a sua estrutura interna, as vendas e compras efectuadas no mercado nacional, o número de trabalhadores, bem como as actividades desenvolvidas pela mesma, isto é, se envolve toda a cadeia de valor do processo produtivo, se a criação da subsidiária foi a primeira opção de internacionalização da casa-mãe e por fim a estrutura accionista da subsidiária. Este ponto é importante para podermos comparar os inquiridos entre si e percebermos que tipo de empresas estamos a estudar. A segunda parte do questionário relaciona-se com o modo de estabelecimento das subsidiárias, isto é, se escolheram aquisição ou projecto de raiz e quais os motivos dessa escolha. Esta questão permite categorizar as empresas em dois grupos e a partir daí relacionar as conclusões com outras variáveis,

---

<sup>10</sup> As questões colocadas no questionário encontram-se em anexo.

nomeadamente os motivos para a realização de IDE. O terceiro e último grupo de questões relaciona-se com os motivos para o investimento. A primeira questão deste grupo (7) remete-nos para o posicionamento estratégico da subsidiária no grupo, isto é, por que motivos a empresa decidiu criar esta subsidiária, e a segunda questão (8) pretende descortinar quais os motivos que levaram as empresas a investir em Portugal. Começaremos por analisar estas questões uma a uma para de seguida fazer as correlações possíveis, nomeadamente entre os motivos e os modos de entrada, perceber quais os motivos mais importantes para as empresas analisadas e ainda compreender se as conclusões estão de acordo com os estudos teóricos apresentados.

### **3.4. Análise da informação recolhida**

#### **3.4.1. Características da Subsidiária**

O primeiro grupo de questões pretende perceber algumas características das subsidiárias analisadas, nomeadamente o ano em que se estabeleceram em Portugal, qual é a sua percentagem de compras e vendas no mercado nacional e ainda quantas pessoas se encontram empregadas na subsidiária efectivamente. Este é um ponto de partida importante na medida em que nos permite perceber quer algumas características da subsidiária, quer a percentagem do seu negócio, a montante a jusante, que é feita no país onde estão instaladas.

No que diz respeito ao ano de estabelecimento da subsidiária em Portugal, as duas subsidiárias mais antigas foram criadas em 1923 e em 1951 sendo que 16 das 21 empresas que responderam ao questionário se estabeleceram no nosso país a partir de 1990.

As perguntas seguintes referem-se à percentagem de compras e de vendas realizadas no mercado doméstico pelas subsidiárias, revelando-se esta análise importante na medida em que nos permitirá compreender posteriormente se existe alguma correlação entre esta questão e os modos de entrada e motivos para a realização do investimento. No que diz respeito às vendas no mercado nacional, 40% das empresas inquiridas apenas vendem entre 0% e 10% dos produtos a clientes nacionais, enquanto 50% vendem 90% a 100% dos seus produtos no nosso mercado. Relativamente às compras que são feitas a fornecedores nacionais, 60% das empresas apenas fazem entre 0% e 10% das compras a fornecedores nacionais, sendo que 25% compra mais de

metade dos produtos ou componentes em Portugal e foi encontrada apenas uma empresa que compra entre 90% a 100% no nosso país (98%).

Relativamente ao número de trabalhadores das subsidiárias inquiridas, 13, isto é, 62% tem abaixo de 50 trabalhadores, 33% (7 empresas) empregam entre 50 e 350 trabalhadores e uma empresa tem 1715 colaboradores em Portugal.

A segunda questão pretendia saber se nas subsidiárias é realizada toda ou praticamente toda a cadeia de valor, ou, se pelo contrário, faz parte de uma cadeia de valor mais ampla, compreendendo apenas uma parte do processo produtivo. Nesta pergunta, as respostas foram bastante divididas, sendo que 52% das empresas (11) têm na sua estrutura toda ou quase a totalidade da cadeia de valor, enquanto que os restantes 48% (10) respondeu que a empresa realiza apenas uma parte do processo.

A questão número três teve como intuito perceber se o estabelecimento de uma subsidiária veio como consequência de um modo de internacionalização diferente, como por exemplo as exportações, ou se foi a primeira opção da empresa. Assim, 9 empresas responderam que a subsidiária veio como consequência de um modo de entrada prévio, enquanto para as restantes 12 foi a primeira opção de internacionalização. Mais uma vez as respostas encontram-se bastante bem divididas (43% - 57%).

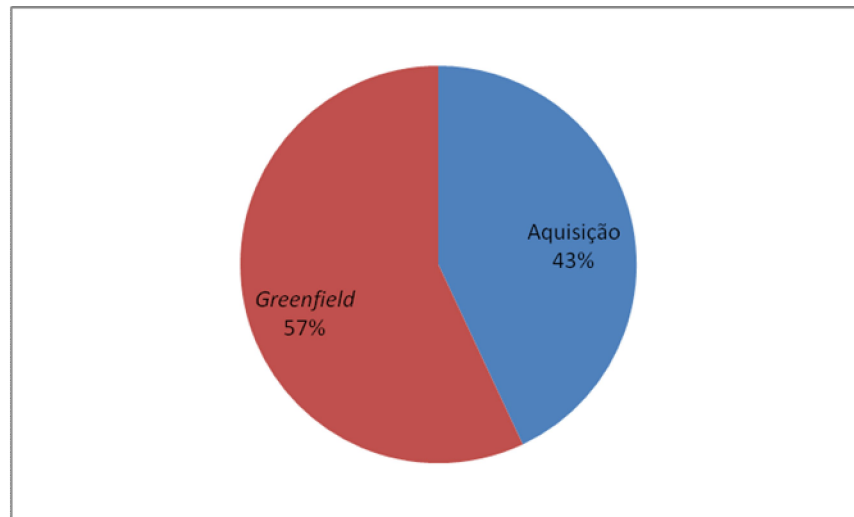
A quarta questão pretende perceber a estrutura accionista da subsidiária, isto é, se o capital é 100% da casa-mãe ou se existem outros investidores. No que diz respeito às respostas, 19 das 21 empresas são detidas a 100% pelo investidor estrangeiro, enquanto nas restantes duas, a casa-mãe detém 98% e 83,6% do capital. Isto permite-nos compreender que, de acordo com a amostra que analisamos neste estudo, as empresas que investem directamente em Portugal preferem geralmente (cerca de 90% dos casos) ser detentoras de todo o capital da subsidiária, o que lhes proporciona total controlo sobre a subsidiária, não estando as decisões dependentes de nenhum outro investidor ainda que minoritário.

### **3.4.2. Modos de entrada**

A quinta questão incide mais directamente no tema que nos propusemos estudar, mais precisamente na forma de entrada, tendo sido perguntado às empresas qual a forma de entrada escolhida pela casa-mãe, se a aquisição, se o projecto *greenfield*. Também neste caso as respostas foram bastante distribuídas, com 9 subsidiárias a serem estabelecidas por aquisição (43%) e 12 a serem estabelecidas de raiz através do projecto

*greenfield* (57%). Apesar do investimento directo através da criação de uma empresa de raiz predominar nos questionários realizados, a diferença não é suficientemente significativa para podermos tirar qualquer conclusão no sentido de perceber esta diferença.

Figura 4: Modos de entrada das empresas inquiridas (*greenfield* vs. aquisição)



Depois de percebida a escolha feita para o modo de investimento, é importante perceber quais os principais motivos apontados pelas empresas para esta escolha. As tabelas 1 e 2 sintetizam as respostas. No que diz respeito ao investimento de raiz (Tabela 2), isto é, aos projectos *greenfield*, das 12 empresas que escolheram este modo de entrada 8 (67%) consideraram que a “possibilidade de estruturação da subsidiária ao gosto da multinacional” foi um motivo muito importante para a escolha deste modo de investimento; apenas 17% (2) considerou muito importante o facto de existir um “menor risco de encontrar ‘surpresas desagradáveis’ como por exemplo trabalhadores com rotinas já criadas e vícios difíceis de contornar, ritmo de produção já estabelecido, a estrutura parecer uma coisa e na realidade ser outra, etc.”; por fim, 58% (7) das empresas que construíram uma subsidiária de raiz fizeram-no muito devido ao facto da empresa já ter uma cultura organizacional muito própria, apresentando esse como um motivo muito importante para a escolha. Relativamente aos padrões que é possível encontrar nesta questão, verifica-se que metade das empresas que entraram através de projectos *greenfield* consideraram como muito importantes o primeiro e o terceiro motivos apresentados acima, apresentando como motivo secundário ou não considerado

o terceiro. Uma das empresas não considerou como muito importante nenhum dos motivos, considerando como motivos secundários o primeiro e o segundo. É ainda importante frisar que uma das duas empresas que consideraram o segundo motivo como muito importante considerou este como o único motivo muito importante na sua decisão de investimento. Houve apenas duas empresas que dos três motivos apresentados responderam que apenas um deles (o primeiro num caso e o terceiro noutra) foi considerado como motivo.

Tabela 2: Factores determinantes da entrada via projecto *greenfield*

	Razões para a escolha do modo de entrada	1 = Muito importante	%	2 = Menos importante	%	3 = Não foi considerado	%
	<i>Greenfield</i> = 12 empresas	Estruturação da subsidiária ao gosto da multinacional	8	67%	2	17%	1
Menor risco de encontrar 'surpresas desagradáveis'		2	17%	3	25%	6	50%
Cultura organizacional muito própria		7	58%	2	17%	2	17%

Relativamente aos motivos para a decisão de investir através de aquisição (Tabela 3), o motivo considerado mais importante pelas empresas (7 em 9 consideraram um motivo muito importante) é o conhecimento de mercado já adquirido. Relativamente aos outros motivos apresentados, 33% das empresas (3) consideram que a rapidez da aquisição é um motivo muito importante, apenas duas (22%) consideraram que o menor investimento e menor risco foi um motivo muito importante, tendo este motivo sido visto pela maioria das empresas (4) como menos importante mas considerado e por duas como não considerado. Relativamente ao último motivo, isto é, a existência de trabalhadores já contratados e com ritmo de trabalho foi considerado como muito importante por apenas 3 empresas (33%).

Tabela 3: Factores determinantes da entrada via aquisição

	Razões para a escolha do modo de entrada	1 = Muito importante	%	2 = Menos importante	%	3 = Não foi considerado	%
	Aquisição = 9 empresas	Rapidez	3	33%	4	44%	1
Menor investimento e menor risco		2	22%	4	44%	2	22%
Conhecimento de mercado já adquirido		7	78%	1	11%	1	11%
Trabalhadores já contratados e com ritmo de trabalho		3	33%	3	33%	2	22%

Assim, em jeito de conclusão deste ponto, podemos concluir que no que se refere aos investimentos de raiz, dois motivos são apresentados consistentemente como muito importantes nesta decisão: a possibilidade de estruturação da subsidiária ao gosto da multinacional e o facto de a empresa ter uma cultura organizacional muito própria, que faz com que seja necessário um investimento de raiz. Quanto à aquisição, o único motivo em quatro que é apresentado quase unanimemente como muito importante é o facto de ao adquirir uma empresa já estabelecida, a multinacional estar também a adquirir conhecimento dessa empresa. Contrariamente ao que se poderia pensar, o argumento relacionado com o menor investimento/menor risco é o menos citado como muito importante, aparecendo apenas duas vezes como muito importante motivo para as empresas inquiridas.

O modo de entrada pode ser também relacionado com as características da subsidiária no que se refere à sua orientação para o mercado doméstico vs mercado internacional. Neste sentido, relativamente às vendas no mercado nacional vs exportações, não existe nenhum padrão claro no que diz respeito à relação com o modo de entrada. Quanto aos fornecedores (internacionais vs nacionais) podemos concluir que

91% das empresas que se internacionalizaram via projecto *greenfield* apresentam uma percentagem de compras a fornecedores nacionais inferior a 20%. Consideramos que isto poderá ser explicado pelo facto de as empresas que se internacionalizam por esta via terem uma estrutura da empresa-mãe já totalmente montada, em que os fornecimentos para as subsidiárias já se encontram pré-definidos. No que diz respeito às aquisições, mais uma vez não foi possível encontrar um padrão que as relacionasse com as compras a fornecedores nacionais ou internacionais.

Neste seguimento, torna-se também relevante relacionar o modo de entrada com a participação da subsidiária na cadeia de valor da multinacional. No entanto, nesta amostra, não foi mais uma vez possível encontrar nenhum padrão no relacionamento destas variáveis.

### **3.4.3. Posicionamento da subsidiária na multinacional**

A questão número 7 pretende perceber qual o posicionamento estratégico da subsidiária no grupo onde se insere, e foram apresentados três objectivos estratégicos para a criação da subsidiária tendo os inquiridos de responder se o objectivo foi muito importante, não tão importante mas considerado ou se não foi sequer considerado. A primeira questão relaciona-se com questões de expansão territorial do grupo, a segunda com a eficiência na produção e a competitividade do grupo e a última com activos estratégicos do mercado de destino. Assim, as três questões pretendiam saber até que ponto a subsidiária foi criada para ajudar o grupo a aumentar a sua oferta de produtos no mercado português e noutros mercados a União Europeia, se serviu para a empresa no seu total beneficiar de uma produção mais eficiente para melhorar a competitividade do grupo no fornecimento dos produtos já existentes aos mercados já estabelecidos e/ou se o estabelecimento da subsidiária teve como objectivo usar activos estratégicos do mercado (ex: conhecimento do mercado, tecnologia local etc.) para desenvolver novos produtos para o mercado nacional e outros mercados europeus. No que diz respeito aos resultados, 16 empresas, isto é, 78% dos inquiridos, consideraram que o primeiro objectivo foi um motivo muito importante aquando do estabelecimento da subsidiária em Portugal, sendo este um objectivo de expansão territorial e em termos de gama de produtos. Relativamente ao segundo objectivo de posicionamento da subsidiária no grupo, 7 inquiridos consideraram que uma produção mais eficiente para aumentar a competitividade foi o principal motivo de posicionamento da empresa dentro do seu

grupo. No que diz respeito ao último objectivo, que se refere à utilização de activos estratégicos de Portugal, foi o menos considerado como muito importante (apenas por 6 empresas – 29%) e simultaneamente foi o mais considerado como não tendo sido um objectivo ponderado pela empresa-mãe, tendo uma taxa de 48% (10 empresas) que responderam neste sentido. A soma ultrapassa os 100% devido à possibilidade de múltipla resposta.

#### **3.4.4. Motivações para o IDE**

Por fim, a última questão do questionário, relaciona-se com a principal questão que pretende ser respondida com este trabalho, isto é, quais foram os motivos que levaram as empresas inquiridas a investir em Portugal. Neste sentido, foram colocadas 14 afirmações com diferentes motivos, que as empresas tiveram de responder, de forma semelhante às questões expostas anteriormente, se se tratou de um motivo muito importante, menos importante ou se não foi um motivo numa escala de 1 a 3. Dentro das 14 afirmações desta pergunta, 4 relacionam-se com a Procura de Recursos, 5 com a Procura de Mercados e 5 com a Procura de Eficiência. Neste estudo nas foi considerado o quarto grupo das motivações para a realização de IDE descrito por Dunning, Procura de Activos Estratégicos, devido à probabilidade de confusão com a Procura de Eficiência, à semelhança de Gornya *et al*, (2007). Sendo assim, começaremos por analisar as respostas dos inquiridos a cada pergunta, por tipologia (Procura de Recursos, Mercados e Eficiência), para de seguida analisar a média de cada grupo e poder classificar as empresas de acordo com as suas respostas inserindo-as nas tipologias referidas.

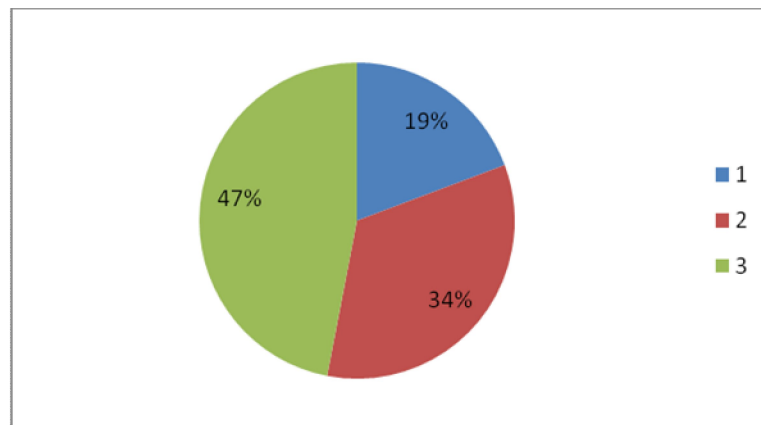
Relativamente às questões inerentes à Procura de Recursos, conclui-se o seguinte:

- Ter acesso a inputs baratos: 14% considera uma motivação muito importante, 38% considerou menos importante e 48% respondeu que não foi sequer um motivo considerado.
- Assegurar a disponibilidade de inputs: 25% considera muito importante, 25% considera menos importante e 50% considera que não foi um motivo.

- Evitar custos de transporte elevados associados à importação de inputs: 28% considerou muito importante, 29% considerou menos importante e 43% considerou que não foi um motivo.
- Aceder a mão-de-obra barata: 9% considerou muito importante, 43% considerou menos importante e 48% considerou que não se tratou de um motivo.

Assim, podemos concluir que a média de respostas no que diz respeito à Procura de Recursos é a seguinte (figura 5): 19% das empresas considera muito importantes os motivos relacionados com a procura de recursos, 34% considera menos importantes os motivos acima apresentados e para 47% das empresas estes motivos não foram sequer considerados. É de destacar que as afirmações relativas à procura de inputs baratos e procura de mão-de-obra barata foram as menos consideradas como muito importantes, com uma percentagem abaixo dos 15%, o que pode ser um bom sinal para o nosso país na medida em que podemos considerar que os investimentos relacionados com a procura de recursos baratos, quer se trate de mão-de-obra ou de materiais, está a decrescer, estando os investimentos relacionados com o desenvolvimento do país ou a sua localização a prevalecer.

Figura 5: Importância do motivo Procura de Recursos (média)



Os valores indicados reportam-se à escala de medida: 1 – Motivo muito importante; 2 – Motivo menos importante (secundário); 3 – Motivo não foi considerado.

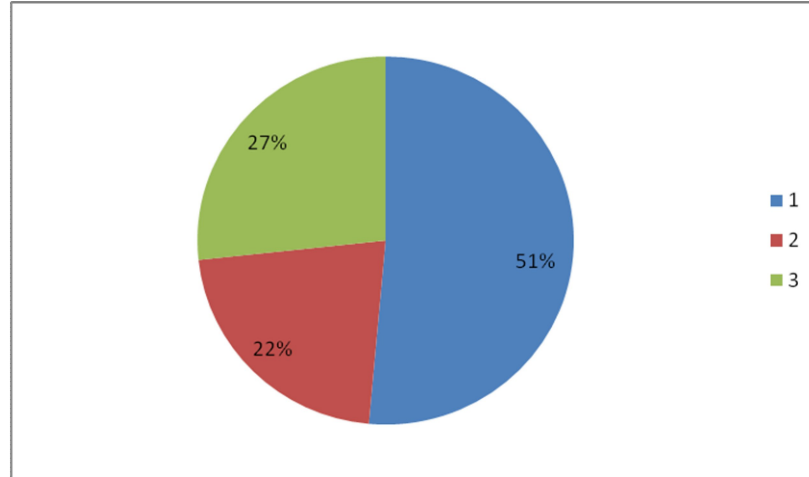
Fonte: Elaboração própria a partir da informação recolhida pelo questionário.

No que diz respeito às afirmações relacionadas com a Procura de Mercados:

- Ganhar acesso e/ou estabelecer a firma num novo mercado global/regional: 52% considera um motivo muito importante, 24% considerou menos importante e 24% não considerou este motivo.
- Aumentar/fortalecer a posição competitiva num mercado global/regional estabelecido: 62% considera que é um motivo muito importante, 29% considera que é um motivo menos importante e apenas para 9% das empresas não foi um motivo.
- Sustentar/fortalecer a posição competitiva estabelecendo a firma mais próxima do cliente: foi um motivo muito importante para a esmagadora maioria das empresas – 71%, foi um motivo menos importante para 10% das empresas e não foi um motivo para 19% dos inquiridos.
- Reduzir custos de transporte associados às exportações: motivo muito importante para 19% das empresas, menos importante para 5% das empresas e não foi um motivo para 76% das empresas.
- Aumentar o grau de globalização ou de regionalização da estratégia da firma: motivo muito importante para 52% das empresas, menos importante para 43% e não foi um motivo para 5% dos inquiridos.

No que diz então respeito à Procura de Mercados, pode então concluir-se que em média, 51% das empresas consideram como muito importantes os motivos para a realização de IDE em Portugal relacionados com a procura de mercados, 22% consideram menos importantes e 27% não considerou estes motivos para a realização do seu investimento (ver figura 6). Neste caso, nota-se uma grande evolução relativamente ao grupo anterior (Procura de Recursos) na medida em que neste caso em média mais de metade das empresas considerou muito importantes os motivos relacionados com a Procura de Mercados, ultrapassando os 50% de respostas “muito importante” em 4 das 5 questões deste grupo.

Figura 6: Importância do motivo Procura de Mercados (média)



Os valores indicados reportam-se à escala de medida: 1 – Motivo muito importante; 2 – Motivo menos importante (secundário); 3 – Motivo não foi considerado.

Fonte: Elaboração própria a partir da informação recolhida pelo questionário.

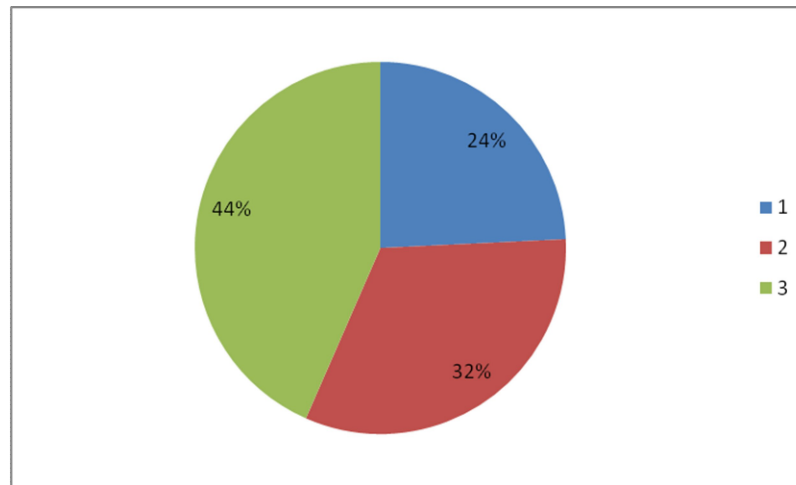
Analisando as questões do último grupo, Procura de Eficiência, podemos concluir o que se segue:

- Adquirir localização para produção à escala regional/global: 24% das empresas considerou ser um motivo muito importante, 29% considerou ser um motivo menos importante e 47% não considerou este como um motivo para o seu investimento.
- Criar/aumentar economias de escala na produção, distribuição, marketing, I&D, etc.: 38% considerou ser um motivo muito importante, 33% considerou ser um motivo menos importante e 29% não considerou sequer como motivo.
- Concentrar as operações da firma global/regional num menor número de unidades com um grau mais elevado de produção e exportação: 24% considerou ser um motivo muito importante, 29% das empresas considera que este é um motivo menos importante e 47% dos inquiridos não considerou este motivo.
- Aumentar o grau de especialização dos processos: 28% das empresas inquiridas considerou este um motivo muito importante, 29% considerou-o como menos importante e 43% não considerou este motivo.
- Reestruturar a firma globalmente de forma a tirar vantagem das diferenças comparativas entre países em termos de custos e disponibilidade de mão-de-

obra, inputs, tecnologia, etc.: 29% considera que este motivo é muito importante, 33% considerou menos importante e 38% responderam que este não foi um motivo considerado.

Neste sentido, no que diz respeito à média deste grupo, podemos observar na figura 7 que 24% das empresas respondeu que este grupo de afirmações relativas à Procura de Eficiência foram motivos muito importantes na sua decisão de investir em Portugal, 32% considerou que foram motivos menos importantes e 44% das empresas não equacionaram estes motivos na sua decisão de investir. Daqui se pode concluir que a Procura de Eficiência (ainda) não é o motivo principal pelo qual as empresas procuram o nosso país para investir, sendo que em média, quase metade (44%) das empresas considerou que os motivos que dizem respeito à procura de eficiência não foram motivos equacionados na sua decisão de investir.

Figura 7: Importância do motivo Procura de Eficiência (média)



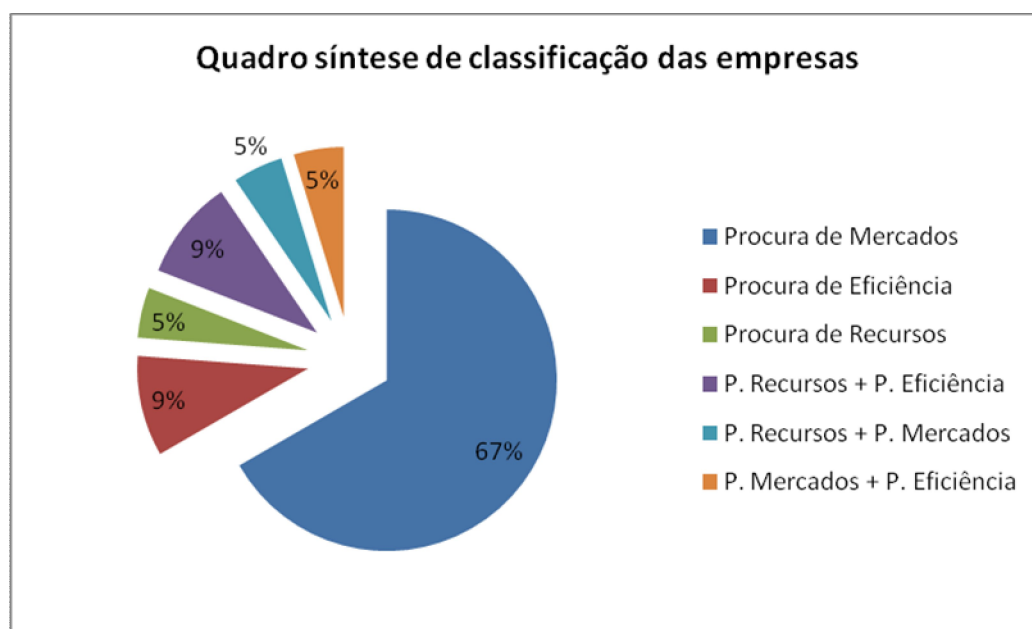
Os valores indicados reportam-se à escala de medida: 1 – Motivo muito importante; 2 – Motivo menos importante (secundário); 3 – Motivo não foi considerado.

Fonte: Elaboração própria a partir da informação recolhida pelo questionário.

Através desta análise foi possível perceber que a Procura de Mercados é sem dúvida a principal motivação para a realização de investimento directo em Portugal apesar de não ser naturalmente possível tirar conclusões estatísticas reais na medida em que a amostra é demasiado pequena para esse efeito (ver figura 8). Assim, mais de metade das empresas (51%) considera muito importantes os motivos relacionados com a

Procura de Mercados. Todos os motivos apresentados associados à procura de mercados foram considerados como muito importantes por mais de metade das empresas, com excepção da razão que se prende com a procura de redução dos custos de transporte associados às exportações. No que diz respeito aos dois restantes grupos de motivações, encontram-se muito abaixo da Procura de Mercados, com 19% das empresas a considerar os motivos de Procura de Recursos muito importantes e 24% no respeitante à Procura de Eficiência. É de salientar o facto de a Procura de Eficiência superar já a Procura de Recursos como motivação para investir no nosso país na medida em que é bastante positivo o nosso país ser agora procurado essencialmente por motivos que não se prendem com custos mais baixos, entrando nas preferências das empresas por ser um país relevante em termos de expansão de mercado e em termos de eficiência estratégica da empresa.

Figura 8: Classificação síntese das empresas inquiridas quanto ao motivo principal para realização de IDE em Portugal



Em comparação com os resultados de Ribeiro e Santos (2001), explanados na Secção 2.5.2, revela-se uma evolução nos motivos que levam as empresas a investir em Portugal. Os autores concluíram no seu estudo que os principais motivos para o

investimento estavam, na década de 90 (1996), relacionados com a poupança de recursos, como por exemplo baixos custos salariais e redução dos custos de transporte, e com a procura de mercados, como por exemplo estar próximo dos clientes, notando-se agora uma sobreposição da Procura de Mercados sobre a Procura de Recursos, surgindo a procura de Eficiência como um motivo com importância crescente para as empresas investidoras. Este é um bom sinal para Portugal, como foi referido acima, na medida em cada vez mais as empresas procuram o país por razões mais estratégicas e menos relacionadas com redução de custos.

Neste ponto iremos classificar as empresas quanto ao grupo em que se encontram mediante as respostas analisadas acima. Assim, temos 14 empresas que são claramente Procura de Mercados, apenas uma empresa é totalmente Procura de Recursos e duas enquadram-se exclusivamente no grupo da Procura de Eficiência. Temos ainda empresas que não tem apenas uma motivação como principal, como é normal, mas que se enquadram em dois grupos: uma empresa junta os motivos da Procura de Recursos com a Procura de Mercados, duas são Procura de Recursos e de Eficiência e uma procura Mercados e Eficiência.

### **3.3.5. Motivos para a realização de IDE e modos de entrada**

É bastante difícil encontrar um padrão relativamente à relação entre motivos para o investimento e modos de entrada dada a dimensão da amostra. No entanto, quando confrontados os dois resultados, podemos encontrar os seguintes padrões (como ressalta da análise da tabela 4): as empresas que optaram pelo investimento de raiz (*greenfield*) são indiscutivelmente as que mais se enquadram na Procura de Mercados e na Procura de Eficiência. Das 14 empresas que se enquadram no grupo da Procura de Mercados, 10 empresas entraram através de projectos *greenfield* e uma das duas empresas que são exclusivamente Procura de Eficiência também escolheu este modo de entrada. No que se refere à aquisição, as 4 empresas ligadas à Procura de Recursos (uma em exclusivo e duas em conjunto com a Procura de Eficiência) escolheram a entrada através de aquisição.

Tabela 4: Análise Comparativa entre Motivos e Modos de Entrada

Comparação entre motivos e modos de entrada			
Grupo	N.º de empresas	Greenfield	Aquisição
Procura de Mercados	14	10	4
Procura de Recursos	1	0	1
Procura de Eficiência	2	1	1
P. Recursos + P. Mercados	1	0	1
P. Recursos + P. Eficiência	2	0	2
P. Mercados + P. Eficiência	1	1	0

Assim, como conclusão deste ponto podemos retirar as seguintes tendências, indo de encontro também ao que foi encontrado por Gornya *et al* (2007) no seu estudo sobre a Polónia: as empresas que realizam investimento directo com a principal motivação estando relacionada com a procura de mercados, isto é, assegurar/fortalecer a posição ou conquistar novos mercados consideram mais adequado o investimento de raiz, com a criação de uma subsidiária à imagem da casa-mãe. No que diz respeito às empresas que têm como principal motivação a procura de Recursos, geralmente a obtenção de factores mais baratos ou inexistentes no país de origem, todas as que se enquadram nesta categoria completamente ou parcialmente (no nosso estudo são 4) escolheram a aquisição como modo de entrada. Neste caso, esta decisão está certamente relacionada com o menor investimento que este modo de entrada exige, tendo em conta que as empresas que procuram recursos investem directamente no país em questão com o objectivo de redução de custos. No grupo da procura de Eficiência, não é possível encontrar um padrão na medida em que as empresas que se enquadram neste modo de entrada em exclusivo (duas), entraram uma por aquisição e outra por investimento de raiz e, das restantes três, duas estão relacionadas com a procura de recursos e por isso entraram através de aquisição e uma está associada à procura de mercados, tendo entrado em Portugal através de projecto *greenfield*.

Relacionando as conclusões obtidas com os restantes estudos empíricos aqui analisados, podemos concluir que vão na mesma linha na medida em que, assim como nos restantes estudos, a maioria das empresas inquiridas revelou ter como principal motivação para investir directamente em Portugal a Procura de Mercados. A procura de Recursos revela-se menos significativa do que no estudo apresentado anteriormente sobre Portugal, tendo surgido na nossa amostra apenas uma empresa completamente

motivada pela Procura de Recursos. Por outro lado, é importante realçar que a Procura de Eficiência começa a aparecer como uma preocupação mais significativa, tendo na nossa amostra duas empresas que se enquadram exclusivamente nesse grupo e mais três que juntamente com a procura de Recursos ou de Mercado apresentam a procura de Eficiência como uma motivação importante. Isto está em divergência com um anterior estudo para Portugal (em causa, o estudo de Ribeiro e Santos, 2001), no qual os motivos relacionados com a Procura de Eficiência se encontram nos lugares finais das preocupações das empresas inquiridas. Este é um dado positivo para o nosso país na medida em que podemos verificar que as empresas começam já a procurar investir por motivos de eficiência, considerando o nosso país o local indicado para potenciar a eficiência das suas empresas, e cada vez menos são investimentos de procura de mão-de-obra barata e de economia de recursos.

#### **4. Conclusão**

Nos últimos 30 anos, o IDE a nível mundial tem crescido a níveis bastante significativos. O mesmo sucedeu com o IDE em Portugal na última década, apesar dos altos e baixos que tem sofrido ao longo dos anos. Graças à sua privilegiada condição geográfica, como plataforma de lançamento para a Europa e para os continentes americano e africano, Portugal é destino preferencial para muitas empresas multinacionais, pelo que deve cada vez mais aprender a tirar partido dessa localização através de políticas de atracção de investimento, que façam propaganda das vantagens de investir em Portugal. Ao contrário da mentalidade que existia, Portugal deve aprender a olhar para a sua posição no mapa como privilegiada e não como periférica, uma vez que num mundo cada vez mais globalizado, Portugal goza de uma localização muito vantajosa.

No presente trabalho procurou-se explorar os motivos pelos quais as empresas que investem em Portugal decidem fazê-lo, na medida em que quanto mais conhecimento tivermos sobre o que leva as empresas a escolherem Portugal, mais fácil será promover políticas de atracção de investimento.

Apesar da amostra conseguida neste estudo ser reduzida devido à baixa taxa de resposta aos questionários, foi possível chegar a algumas conclusões, que abrem portas para estudos futuros nesta área, estudos esses que se revelam necessários e pertinentes. Neste sentido, percebemos que as empresas investem em Portugal especialmente por razões de procura de mercados, nomeadamente para fortalecer a posição competitiva da empresa num mercado global/regional já estabelecido, ganhar acesso novos mercados regionais/globais e estabelecer a firma mais próxima do cliente. De acordo com Dunning e Lundan (2008), como referimos na revisão de literatura, a acção dos governos do país receptor apresenta-se como a razão mais importante para a realização de actividades de IDE de procura de mercados pelo que as políticas governativas de atracção de IDE surgem aqui como necessárias e bastante promissoras no caso específico de Portugal.

É ainda importante referir que a procura de recursos é cada vez menos uma razão para o investimento em Portugal, o que é uma mais-valia para o país na medida em que deixa de ser tão procurado por motivos como baixos custos salariais, por

exemplo, ao contrário do que acontecia antigamente (ver referência a estudo de Cadima Ribeiro e Freitas Santos, 2001).

Portugal começa agora a ser procurado por motivos de eficiência, o que é bastante interessante sendo isto um impulso para o constante desenvolvimento tecnológico e científico do nosso país, que deve procurar fazer crescer esta motivação nas empresas estrangeiras.

No que diz respeito ao modo de entrada, não é possível retirar nenhuma conclusão neste estudo uma vez que os resultados foram inconclusivos, isto é, das 21 empresas que responderam ao questionário, 12 entraram via *greenfield* e 9 via aquisição. Também importa referir que, da análise efectuada, parece evidente que as empresas que procuram mercados têm preferência por entrar via projecto *greenfield*, o que se no estudo de Gornya *et al* (2007) mas contradiz o estudo de Mehmed e Osmani (2004). Apesar de apenas termos na amostra duas empresas que se encaixam no motivo de procura de recursos, ambas escolheram entrar via aquisição. No que diz respeito aos motivos para a escolha dos modos de entrada, conclui-se que as empresas que entram via *greenfield* o fazem essencialmente devido à possibilidade de estruturação da subsidiária ao gosto da multinacional, e as que entram via aquisição, a escolha se deve ao conhecimento de mercado já adquirido.

Como investigação futura, revela-se necessário tentar explicar estes motivos de uma forma mais aprofundada, nomeadamente através de um questionário com mais questões por grupo de motivações, bem como naturalmente através de uma amostra que permita tirar conclusões significativas. Seria também interessante dividir as amostras por sector de actividade para que se possa estudar as acções que são necessárias em cada sector, de acordo com as motivações e os modos de entrada dos investidores.

## Referências

- AICEP [<http://a.icep.pt/portugal/investimento.asp>], acessido em Junho de 2010.
- Bartlett, C., Ghoshal, S. e Birkinshaw, J. (2004), *Transnational Management: Text and Cases*, McGraw-Hill-Irwin, 4ª edição, Capítulo 1 ("Expanding Abroad: Motivations, Means and Mentalities"), pp. 1-13
- Bitzenis, A., Marangos, J., e Nuskova, V. (2007), "Motives for Foreign Direct Investment in the Manufacturing Sector in FYR Macedonia", *Post-Communist Economies*, Vol. 19, n.º 4, pp. 505-527.
- Câmara de Comércio e Indústria Luso-Brasileira, dados sobre o IDE em Portugal fornecidos pelo AICEP com fonte no Banco de Portugal, [<http://www.ccilb.net/img/pdf/analise-id-08.pdf>], acessido em Junho de 2010.
- Dunning, John H. (1988), "The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions", *Journal of International Business Studies*, Vol. 19, N.º1, pp.1-31
- Dunning, John H. (1998), "Location and the Multinational Enterprise: A Neglected Factor?", *Journal of International Business Studies*, Vol. 29, n.º1, pp. 45-66
- Dunning, John H. (2001), "The Eclectic (OLI) Paradigm of International Production: Past, Present and Future", *International Journal of the Economics of Business*, Vol. 8, N.º 2, pp- 173-190
- Dunning, John H. (2003), "Determinants of Foreign Direct Investment: Globalization-Induced Changes and the Role of Policies", *Annual World Bank Conference on Development Economics—Europe 2003*, The International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank, pp. 283 – 284.
- Dunning, J. e Lundan, S. (2008), *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Edward Elgar Publishing, 2ª Edição.
- Faeth, I. (2009), "Determinants of Foreign Direct Investment - A Tale of Nine Theoretical Models", *Journal of Economic Surveys*, Vol. 23, n.º 1, pp.-165-196
- Gornya, M., Nowak, J. e Wolniak, R. (2007), "Motives and modes of FDI in Poland: an exploratory qualitative study", *JEEMS*, Vol. 2
- Hill, Charles (2007), *International Business: Competing in the Global Marketplace*, McGraw-Hill, 6ª edição.

Letto-Gillies, Grazia (2005), *Transnational Corporations and International Production*, Edward Elgar.

Kudina, A. (1999), "The motives for foreign direct investment in Ukraine", *National University Kyiv-Mohyla Academy*,

[<http://www.kse.org.ua/uploads/file/library/1999/Kudina.pdf>] acedido em Março de 2010.

Mehmed, E. e Osmani, A. (2004), "The objectives for foreign direct investments in interaction with the forms and types of foreign direct investments", *Kristiandstad Business School, International Business*.

Moreira, C. e Dias, A. (2008), "O investimento directo do estrangeiro em Portugal Uma perspectiva histórica." *Economia Global e Gestão*, Abr. 2008, vol.13, no.1, p.23-42.

OCDE, Country Statistical Profiles 2010 – Portugal,

[<http://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=23105>] acedido em 09 de Outubro de 2010.

Ribeiro, J. e Santos, J. (2001), "Factores de atracção da empresa estrangeira: a experiência Portuguesa", Comunicação na Conferência "Encontro de Economistas de Língua Portuguesa", Edição 4, Évora 2001.

Tatoglu, E. e Glaister, K. (1998), "An analysis of motives for western FDI in Turkey", *International Business Review*, Vol. 7, pp. 203 – 230

UNCTAD (1998), *World Investment Report 1998: Trends and Determinants*.

UNCTAD (2010), *World Investment Report 2010: Investing in a Low Carbon Economy*. [[http://www.unctad.org/en/docs/wir2010\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/wir2010_en.pdf)] acedido em Outubro de 2010.

## Anexos

### Questionário no âmbito de um projecto de investigação subordinado ao tema: “As Motivações para a realização de Investimento Directo Estrangeiro em Portugal: relação com os modos de entrada”

1. Características da subsidiária:
  - ✓ Qual foi o ano de estabelecimento em Portugal?
  - ✓ Desde quando se encontra a trabalhar na empresa?
  - ✓ Qual é a percentagem de vendas do mercado doméstico?
  - ✓ Qual é a percentagem de compras a fornecedores nacionais?
  - ✓ Quantas pessoas emprega actualmente a subsidiária?
  
2. Quão completa é a cadeia de valor da subsidiária? (escolher uma opção)
  - ✓ Subsidiária envolve toda ou quase toda a cadeia de valor
  - ✓ Subsidiária participa em apenas uma parte de uma cadeia de valor mais ampla
  
3. Fases do processo de internacionalização (escolher uma opção):
  - ✓ Subsidiária veio como consequência de outro modo de entrada prévio
  - ✓ Subsidiária foi a primeira opção
  
4. Qual é a estrutura accionista da subsidiária portuguesa?
  - 4.1.1. Subsidiária é 100% detida pelo investidor estrangeiro? Sim   
Não
  - 4.1.2. Se não, qual a percentagem detida pela casa-mãe?
  
5. Qual foi o modo de estabelecimento em Portugal? Aquisição  Investimento de raiz (projecto greenfield)
  
6. Factores que determinaram a escolha do modo de estabelecimento - greenfield vs. aquisição (para o modo de estabelecimento seleccionado escreva: 1 – se o motivo foi muito importante, 2 – se o motivo foi menos importante mas considerado, 3 – se o motivo não foi considerado)
  - 6.1. Greenfield (construção de raiz da subsidiária):
    - 6.1.1. Possibilidade de estruturação da subsidiária ao gosto da multinacional
    - 6.1.2. Menor risco de encontrar “surpresas desagradáveis” (ex: trabalhadores com rotinas já criadas e “vícios” difíceis de contornar, ritmo de produção já estabelecido, estrutura parecer uma coisa e ser na realidade outro, etc.)
    - 6.1.3. Empresa com uma cultura organizacional muito própria
  
  - 6.2. Aquisição de uma empresa já estabelecida:
    - 6.2.1. Rapidez

- 6.2.2. Menor investimento e conseqüentemente menor risco
  - 6.2.3. Conhecimento do mercado já adquirido
  - 6.2.4. Trabalhadores já contratados e com ritmo de trabalho
7. Posicionamento estratégico da subsidiária no grupo (1- objectivo muito importante, 2- objectivo menos importante mas considerado, 3- objectivo não considerado):
- ✓ Ajudar o grupo a aumentar a sua oferta de produtos no mercado português e noutros mercados da EU
  - ✓ Beneficiar de uma produção mais eficiente para melhorar a competitividade do grupo no fornecimento dos produtos já existentes aos mercados já estabelecidos
  - ✓ Usar activos específicos do mercado acessíveis à subsidiária (ex: conhecimento do mercado, tecnologia local etc.) para desenvolver novos produtos para o mercado nacionais e outros mercados europeus.
  - ✓ Outros. Quais?
8. Importância de cada um dos motivos na decisão de investir (1- muito importante, 2- menos importante, 3- não foi um motivo)
- ✓ Ter acesso a inputs baratos (procura de recursos)
  - ✓ Ganhar acesso/estabelecer a firma num novo mercado global/regional como a EU (procura de mercados)
  - ✓ Adquirir localização para produção à escala global/regional (procura de eficiência)
  - ✓ Conseguir/aumentar economias de escala na produção, distribuição, marketing, I&D, etc. (procura de eficiência)
  - ✓ Assegurar disponibilidade de inputs (procura de recursos)
  - ✓ Aumentar/fortalecer a posição competitiva num mercado global/regional estabelecido (procura de mercados)
  - ✓ Evitar custos de transporte elevados associados com a importação de inputs (procura de recursos)
  - ✓ Sustentar ou fortalecer a posição competitiva estabelecendo a firma mais próxima do cliente (procura de mercados)
  - ✓ Concentrar as operações da firma global/regional num menor número de unidades com um grau mais elevado de produção e exportação (procura de eficiência)
  - ✓ Aceder a mão-de-obra barata (procura de recursos)
  - ✓ Aumentar o grau de especialização de processos (procura de eficiência)
  - ✓ Reduzir custos de transporte associados a exportações (procura de mercados)
  - ✓ Aumentar o grau de globalização ou regionalização da estratégia da firma (procura de mercados)

- ✓ Reestruturar a firma globalmente de forma a tirar vantagem das diferenças comparativas entre países em termos de custos e disponibilidade de mão-de-obra, inputs, tecnologia, etc. (procura de eficiência)
- ✓ Outros. Quais?