

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

FERNANDO CEZAR PAULETTO

**INTERNACIONALIZAÇÃO BANCÁRIA: ESTUDO DE CASO NO BANCO BTG
PACTUAL**

CURITIBA

2019

FERNANDO CEZAR PAULETTO

**INTERNACIONALIZAÇÃO BANCÁRIA: ESTUDO DE CASO NO BANCO BTG
PACTUAL**

Artigo apresentado como requisito parcial à conclusão do Curso de MBA em Gestão Estratégica, do Setor de Ciências Sociais e Aplicadas, da Universidade Federal do Paraná.

Orientador: Prof. Dr. Germano Glufke Reis

CURITIBA

2019

Internacionalização Bancária: Estudo de Caso no Banco BTG Pactual

Fernando Cezar Pauletto

RESUMO

Esta pesquisa tem como objetivo principal explicar a internacionalização de um banco de investimento, com base no modelo teórico-conceitual do paradigma eclético. Para isso, apresenta um estudo de caso do banco BTG Pactual, analisando seu processo de internacionalização no período entre 2012 e 2018. A fim de alcançar o objetivo proposto, foi realizada uma revisão bibliográfica sobre internacionalização de empresas, com foco principal na teoria de Dunning. A partir da análise documental, a internacionalização do banco foi analisada a partir do framework OLI.

Palavras-chave: Internacionalização de empresas; Paradigma Eclético; BTG Pactual;

1 INTRODUÇÃO

A internacionalização de empresas é tema fundamental em nosso cotidiano:

O imperativo global está sobre nós! Não se trata mais de apenas uma realidade distante e inspiradora, trata-se do fato que um pensar e agir global são princípios fundamentais para o sucesso empresarial. Não importa o tamanho da empresa, se ela está pronta ou não, o mundo se impõe sobre ela. (Czinkota et al., 1995 apud Molina, 2013)

Ao analisar o Gráfico 1 abaixo, observamos a intensificação do investimento direto no exterior a partir da década de 90, tanto no Brasil como no mundo.

GRÁFICO 1 - CRESCIMENTO PERCENTUAL DO FLUXO DE INVESTIMENTO DIRETO NO EXTERIOR (IDE)

(índice: 1970 = 100)



Fonte: MOLINA, 2013 (p.13)

Quando é analisado o segmento que é foco deste estudo, também é possível identificar iniciativas de internacionalização. O processo de internacionalização bancária ocorre há mais de 150 anos. De acordo com Focarelli e Pozzolo (2005, p.2435-2464), passou a ter destaque a partir do final do século XIX, quando bancos estrangeiros já realizavam grandes investimentos no exterior. A partir de então, esta atuação ampliou-se com alternância entre períodos de crescimento e estabilidade (POZZOLO, 2008).

Berger et al. (2001, p.4) ressalta a ocorrência de fusões e aquisições em bancos de diferentes países visando o crescimento. Os bancos brasileiros passaram a intensificar a sua presença no exterior a partir do ano 2000, na condição de “late

movers” (NUNES; SERRA; FERREIRA, 2011, p. 58). Esta internacionalização ocorreu, principalmente, em países de economias emergentes.

Nesta linha, Petrou (2007) apresenta a internacionalização de empresas oriundas de países em desenvolvimento como um fenômeno da globalização. Estas empresas, por sua vez, têm sido capazes de competir com suas rivais de países desenvolvidos, mesmo possuindo menos recursos e menos experiência internacional. É o caso do banco HSBC, por exemplo, que é originário do sudeste asiático e se tornou um dos principais bancos multinacionais nas últimas 2 décadas, com presença em mais de 20 países.

O objeto desta pesquisa é o Banco BTG Pactual, o principal banco de investimentos da América Latina e o quinto maior banco brasileiro (BTG, 2017).

Este estudo pretende demonstrar como ocorreu o processo de internacionalização do Banco BTG Pactual entre os anos 2012 e 2018, empregando o Paradigma Eclético (DUNNING, 1988). Assim, a pesquisa tem como objetivo principal explicar a internacionalização de um banco de investimento, com base no modelo teórico-conceitual do paradigma eclético de Dunning (1988).

Os seguintes objetivos específicos também serão desenvolvidos:

- Apresentar o histórico do banco;
- Identificar o que motivou a internacionalização do banco;
- Apresentar as estratégias de internacionalização do banco;
- Analisar a internacionalização segundo o framework Paradigma Eclético (OLI);

Este material poderá ser utilizado como direcionamento para o processo de internacionalização em outros bancos brasileiros e até mesmo corretoras de valores com foco em investimentos.

Será apresentada uma revisão de literatura sobre as principais teorias de internacionalização de empresas, com destaque para o Paradigma Eclético. Em seguida será esclarecida a metodologia utilizada. Então serão apresentados os resultados desta pesquisa, incluindo um histórico da empresa e uma análise abordando os objetivos específicos propostos. Por fim, as considerações finais serão proporcionadas.

2 REVISÃO DE LITERATURA

2.1 Visão geral da Teoria

Mariotto (2007) destaca que é muito mais fácil para as empresas atuarem em seu país que em um país estrangeiro. Existem diversas barreiras relacionadas à legislação, costumes, cultura, comportamento, dentre outras, que as empresas locais estão muito mais familiarizadas quando comparadas a uma empresa estrangeira.

Mesmo diante destas dificuldades, as empresas se internacionalizam. Existem algumas teorias para analisar o processo de internacionalização de empresas e os motivos para esta decisão. Tsu (2008 apud Molina 2013) divide o tema em 2 categorias principais: a Abordagem Econômica e a Abordagem Comportamental.

Na primeira delas, destacam-se as teorias do Investimento Externo Direto (IDE), Internalização ou Perspectiva Transnacional, Modelo Eclético e a Visão Baseada em Recursos. Já na segunda abordagem, enquadram-se as teorias de Uppsala e Perspectiva de redes.

A Teoria do Investimento Externo Direto (IDE) foi apresentada por Hymer (1960). Segundo o autor, as empresas buscam oportunidades e imperfeições do mercado para sua expansão internacional. São apresentadas duas principais razões para o IDE: existência de vantagem competitiva; imperfeições de mercado no país de destino que possibilitem a aplicação da vantagem competitiva.

Buckley e Casson (1976) apresentam a teoria da Internalização ou Perspectiva Transnacional, que relaciona a expansão internacional aos custos produtivos. As empresas podem optar por 3 modelos: exportação, licenciamento e IDE. Esta escolha é realizada considerando minimizar os custos de transação.

O Modelo Eclético é apresentado por Dunning (1988) e leva em considerações três fatores: Propriedade, Localização e Internalização (abreviado no inglês com a sigla OLI). Esta teoria será apresentada com maiores detalhes na sequência deste artigo.

Segundo a Visão Baseada em Recursos, Penrose (1959) apud Mariotto (2007) propõe a análise das empresas como um conjunto de recursos produtivos. As vantagens competitivas das multinacionais derivam de seus recursos e

competências. Já a manutenção disso resulta da escassez e imperfeita mobilidade destas vantagens.

Johanson e Vahlne (1977) desenvolveram a teoria de Uppsala, que classifica a internacionalização como um processo que ocorre em estágios. Quanto mais a empresa conhece sobre o país, maior é seu comprometimento em investimentos no exterior.

Como destaca Molina (2013), este desenvolvimento é incremental e cíclico, iniciando com um modelo de exportação, passando por escritórios de representação e vendas, até o IDE. Para a escola nórdica, são 5 os fatores que motivam a internacionalização de empresas: a crença em benefícios ao realizar operações internacionais; a aquisição de conhecimento sobre o mercado externo; ampliação do comprometimento com negócios internacionais; ações não planejadas e comportamentos oportunistas; existência de oportunidade relevante.

Molina (2013) ressalta que esta teoria sofreu muitas críticas, e posteriormente Johanson e Vahlne (2006) apresentaram a Perspectiva de Redes, na qual destacam que as empresas não devem ser analisadas como uma unidade individual, mas como parte de uma ampla rede.

2.2. O modelo OLI

Quando analisamos o setor bancário, as linhas de pensamento mais utilizadas para avaliar o processo de internacionalização são o Paradigma Eclético e a teoria de Internalização (WILLIAMS, 1997 apud Molina, 2013)

Para Gray e Gray (1981 apud MOLINA, 2013), o Paradigma Eclético de Dunning é considerado como a melhor teoria para se ter uma visão global sobre o processo de internacionalização, pois considera 3 importantes fatores: propriedade, localização e internalização.

O Paradigma Eclético, que também é conhecido como modelo OLI tem suas origens na década de 1950, quando Dunning (2001) estava desenvolvendo sua tese de PhD. O problema apresentado era compreender os motivos da maior produtividade industrial em matrizes nos Estados Unidos em relação às subsidiárias no Reino Unido.

O estudo do autor tem como fundamentos princípios da economia industrial, com conceitos relacionados aos custos transacionais e a internalização.

Uma das hipóteses apresentadas no caso que analisou refere-se a gestão, que poderia estar trazendo melhores resultados em uma unidade quando comparado a outra. Este é um ativo (ainda que intangível) possível de exportação. Dunning (2001) então considera como um exemplo de fator de propriedade da empresa, chamado de *Ownership* em sua teoria, que representa uma vantagem competitiva da empresa. Esta vantagem de propriedade é evidenciada como uma vantagem competitiva ao deter uma capacidade superior de gerar valor comparada aos demais players do mercado (PINTO et al, 2010).

Como destacam Nunes, Serra e Ferreira (2011), as vantagens *Ownership* estão comumente relacionadas a bens intangíveis, tais como capital intelectual, inovações de produto, gestão, conhecimento, etc.

Outra possibilidade poderia estar relacionada às características próprias do mercado Norte Americano, o que não seria possível transferir a outro país. Esta característica é identificada como *Location* na teoria, e pode motivar empresas realizarem investimentos no exterior. Estas vantagens são específicas dos países onde as operações são realizadas, como custos de fatores produtivos, políticas governamentais, conhecimento, acessibilidade, dimensionamento e potencialidade do mercado, dentre outros (PINTO, 2010). Para Petrou (2007), apenas a vantagem de localização não é suficiente para justificar o IDE. É preciso ter vantagens *ownership* que possibilitem a empresa competir eficazmente com as empresas já instaladas na localidade.

No exemplo citado anteriormente, foi identificado que apesar de menor produtividade das filiais no Reino Unido quando comparado às unidades nos Estados Unidos, estas fábricas ainda apresentavam maior produtividade que seus concorrentes locais. Assim, a diferença de produtividade poderia ser explicada pelo fator *Ownership* e pelo fator *Location* (DUNNING, 2001).

As vantagens de *Ownership* e *Location*, isoladamente, não justificam a realização de investimento direto no exterior. Segundo Petrou (2007), poderiam ser avaliadas opções de licenciamento, por exemplo. Dunning (2001) propõe ainda um terceiro fundamento em seu paradigma, chamado *Internalization*. Este, refere-se ao método em que as empresas se organizam para gerar e utilizar recursos onde estão, e como poderiam utilizar estas capacidades em outras localidades. Para Dunning (2001), consiste em analisar a utilização destas vantagens *Ownership* pela própria empresa, ao invés de comercializar seus direitos de uso através de licenciamentos

ou parcerias. Assim, a empresa obtém vantagem ao manter o conhecimento internalizado (PROENÇA E OLIVEIRA, 2006). Com isso as empresas se beneficiam de sua eficiência organizacional, aproveitando melhor a estrutura já existente no país de origem.

Forma-se então o tripé OLI, para explicar a internacionalização das empresas multinacionais. O modelo tenta explicar quais são as características das empresas que viabilizam a sua expansão internacional através de investimento direto no exterior (IDE). Este, por sua vez, é realizado quando os 3 fatores apresentados acima são válidos e aplicáveis como vantagem competitiva no cenário analisado.

Segundo Molina (2013), quando determinada empresa decide internacionalizar-se, já identificou alguma vantagem competitiva em relação aos seus players no mercado global, relacionada a alguma propriedade (Ownership) que possui, seja algum recurso ou competências de diferenciação.

Em seguida, define onde será instalada a nova unidade (Location), considerando fatores como disponibilidade de recursos, governo, mercado, estabilidade econômica, dentre outros.

A empresa então poderá optar por licenciamento ou cessão de direitos a outras companhias, reduzindo investimentos, ou internalizar a estrutura realizando o investimento direto no exterior, otimizando assim sua estrutura corporativa e obtendo ganhos com economia de escala.

2.3. Motivação para internacionalização

De acordo com Pinto et al (2010), há quatro principais motivos para a internacionalização de empresas. O primeiro deles é o *resource seeking*, que pode ser traduzido como acesso aos recursos. As empresas são atraídas por recursos no país estrangeiro, tais como matéria prima, recursos naturais ou outros fatores produtivos, seja pela abundância, pela qualidade ou por custos mais atrativos.

Outro fator é o acesso ao mercado, ou *market seeking*. O país de destino possui um forte mercado consumidor que permitirá ampliar a base de clientes da empresa. Também está relacionado com o poder aquisitivo do público local e aspectos culturais.

O terceiro fator é *efficiency seeking*, chamado em território nacional de acesso à eficiência. Nestes casos, o país oferece vantagem que permitem a

empresa melhorar sua eficiência tais como especialização, tecnologias, parcerias estratégicas, dentre outros.

Por fim, temos o acesso a recursos estratégicos (strategic asset seeking), que possibilita o desenvolvimento de recursos e das competências da companhia, a fim de aumentar sua capacidade competitiva, tais como troca de conhecimentos e aprendizado.

Petrou (2007) destaca que os estudos que aplicaram a teoria OLI no setor bancário identificaram que as principais vantagens de propriedade destas empresas são a sua reputação, “expertise” e as informações sobre seus clientes. Ao criar uma rede global, os bancos multinacionais integram as operações nos diversos países através de uma única plataforma, facilitando as operações de seus clientes. O autor cita como exemplo as operações do Citibank, que consegue oferecer uma maior gama de serviços globais se comparado aos bancos locais.

Os bancos tendem a internalizar suas operações no exterior a fim de preservar suas operações de competidores internacionais, evitando inclusive a entrada destes em seu país de origem.

2.4. Escolha de mercados de entrada

Na escolha do país de destino, os bancos costumam considerar os seguintes fatores: regulamentação e leis locais favoráveis, baixos custos de operação, aquisição de know-how, aumento da reputação e a presença de clientes do país de origem.

Gray e Gray (1981 apud Molina,2013) analisam o processo de internacionalização bancária sob a ótica do Paradigma Eclético. Eles atribuem 6 fatores motivadores para a expansão de bancos para outros países: (1) Imperfeições em mercados; (2) Imperfeições em fatores de mercado; (3) Economias de operação interna; (4) Preservação dos clientes atuais; (5) Entrada em mercados em crescimento; (6) Assegurar acesso à matéria-prima.

As imperfeições de mercado estão relacionadas a barreiras de entradas, visto que muitas vezes os governos impõem restrições à entrada de bancos estrangeiros, ou o estímulo a entrada visando estimular a competição interna.

Quanto as imperfeições em fatores de mercado, estão relacionados aos principais insumos deste segmento: informações e fundos. Ao internacionalizar, amplia-se o acesso a fundos. Em segundo lugar, o acesso à informação, tanto

aquela referente ao relacionamento com clientes como aquela relativa a riscos e avaliação de crédito. É interessante o banco seguir seus clientes quando estes se internacionalizam.

Economias de operação interna estão relacionada a otimização de recursos ao internalizar atividades como marketing, gestão de risco, dentre outros. Ao diversificar suas operações, conseguem obter menores variações em seu faturamento.

3 METODOLOGIA

Este material é um artigo com finalidade aplicada, considerando como estratégia de pesquisa um estudo de caso sobre o banco BTG Pactual.

É realizada uma pesquisa qualitativa para compreender o assunto em profundidade. A abordagem é a mais adequada para o tema em questão, considerando o problema de pesquisa apresentado na introdução deste artigo, que busca compreender como ocorreu o processo de internacionalização do banco e visando o detalhamento deste tema específico. Possui caráter descritivo, e busca demonstrar como ocorreu o processo de internacionalização da empresa em questão, apresentando as principais características deste fenômeno.

Os dados coletados neste estudo de caso contemplam uma aproximação longitudinal, através da análise de documentos secundários a fim de analisar o período entre 2012 e 2018.

A análise documental foi selecionada como técnica de coleta e análise de dados através de documentos públicos. Para tanto, são considerados artigos científicos nacionais e internacionais sobre internacionalização no setor bancário, bem como jornais, revistas e sites especializados no mercado financeiro. Também são consideradas teses e dissertações sobre o tema.

A análise dos resultados é realizada com a utilização do framework OLI, proposto por Dunning (1988).

3.1 Visão geral do estudo de caso.

Segundo Yin (2010), existem alguns métodos de pesquisa tais como estudo de caso, experimentos, levantamentos, histórias, dentre outros. O método utilizado foi o estudo de caso, que é uma investigação empírica que analisa um fenômeno em profundidade.

Cada método tem suas vantagens e desvantagens. Yin (2010) destaca que o estudo de caso geralmente é escolhido quando buscamos responder perguntas tais como “Como” e “Por que”, quando o pesquisador tem controle restrito sobre os eventos e o enfoque é um fenômeno da vida real.

Destaca Yin (2010) estudo de caso é utilizado para analisar fenômenos individuais, grupais, organizacionais, sociais e políticos. É utilizado primordialmente

no ramo das ciências sociais, tais como ciência política, sociologia, administração, dentre outros, como ferramenta de análise para fenômenos sociais complexos.

Um estudo de caso inicia-se com uma revisão da literatura sobre o tema que será tratado no estudo. São elaborados os objetivos da pesquisa e as questões que serão abordadas por ela (YIN, 2010).

O estudo de caso pode ser único ou múltiplo. Neste artigo, é realizado um estudo de caso único, considerando como unidade de análise o banco BTG Pactual.

Este material é um artigo com finalidade aplicada, considerando como estratégia de pesquisa um estudo de caso sobre o banco BTG Pactual.

Yin (2010) sugere 5 etapas para a elaboração de um estudo de caso: Projeto, Preparação, Coleta, Análise e Compartilhamento.

A primeira etapa consiste em definir um caminho lógico que será seguido na pesquisa, conectando o problema a ser analisado com as conclusões. O projeto essencialmente é composto pelas questões de estudo, proposições (se houver), unidades de análise, lógica que une dados às proposições e critérios de interpretação.

A preparação tem relação direta com o resultado do estudo. É importante ter conhecimento do assunto a ser estudado e formular questões adequadas para que a pesquisa tenha sucesso. Yin (2010) destaca que o pesquisador deve evitar o viés, pois opiniões pré-concebidas podem influenciar negativamente os resultados.

A coleta pode ser realizada através de documentos, arquivos, entrevistas, observação direta, observação de participante ou artefatos. Pode ser utilizada uma ou mais fontes. A coleta finaliza-se quando as evidências coletadas são suficientes para responder aos principais questionamentos das pesquisas, e foram incluídas tentativas de analisar outras hipóteses importantes.

Já a análise consiste na tabulação das informações coletadas e a elaboração de conclusões sobre o tema. Yin (2010) sugere que a análise traga respostas aos questionamentos elaborados durante a fase de projeto.

O compartilhamento consiste na elaboração de um relatório do estudo de caso elaborado, levando em consideração o público alvo ao qual ele é destinado.

Para este artigo, a coleta de dados foi realizada através documentos. Foram consultados documentos públicos tais como jornais, sites jornalísticos e o site do próprio banco foco deste estudo. Foram consideradas múltiplas fontes, a fim de

obter informações complementares entre si e a confirmação de dados entre as fontes.

Esta escolha considerou a facilidade em obter informações através destas fontes públicas, visto que a opção por documentos privados depende de autorização da empresa e o prazo poderia inviabilizar esta pesquisa. Foram realizadas algumas tentativas de entrevista com representantes da instituição financeira para complementar este estudo, mas não houve retorno.

Assim, este estudo limitou-se na utilização de fontes secundárias, isto é, sem a realização de entrevistas diretas com pessoas envolvidas no processo de internacionalização do BTG Pactual. Ao realizar consultas apenas a fontes secundárias, a análise está limitada às informações divulgadas publicamente.

Este é um estudo de caso único, limitando-se a analisar o processo de internacionalização exclusivamente do banco BTG Pactual. Desta maneira, não será analisado os motivos que levaram a expansão internacional de outros bancos. Em futuras pesquisas, pode ser considerada a expansão da análise para outros bancos brasileiros.

4 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

4.1 Visão geral da empresa

De acordo com BTG (2018), o banco BTG Pactual tem sua origem em 1983, com a fundação da Pactual distribuidora de títulos e valores mobiliários no Rio de Janeiro. Em 1989 tornou-se um banco em 1989, e na década de 90 iniciou seu processo de internacionalização com a abertura de uma corretora em Nova York.

Em 2001, criou a Pactual corretora, para intermediar negociações na BM&F e Bovespa. A partir de 2003, liderou a emissão de ações das principais empresas brasileiras na bolsa de valores.

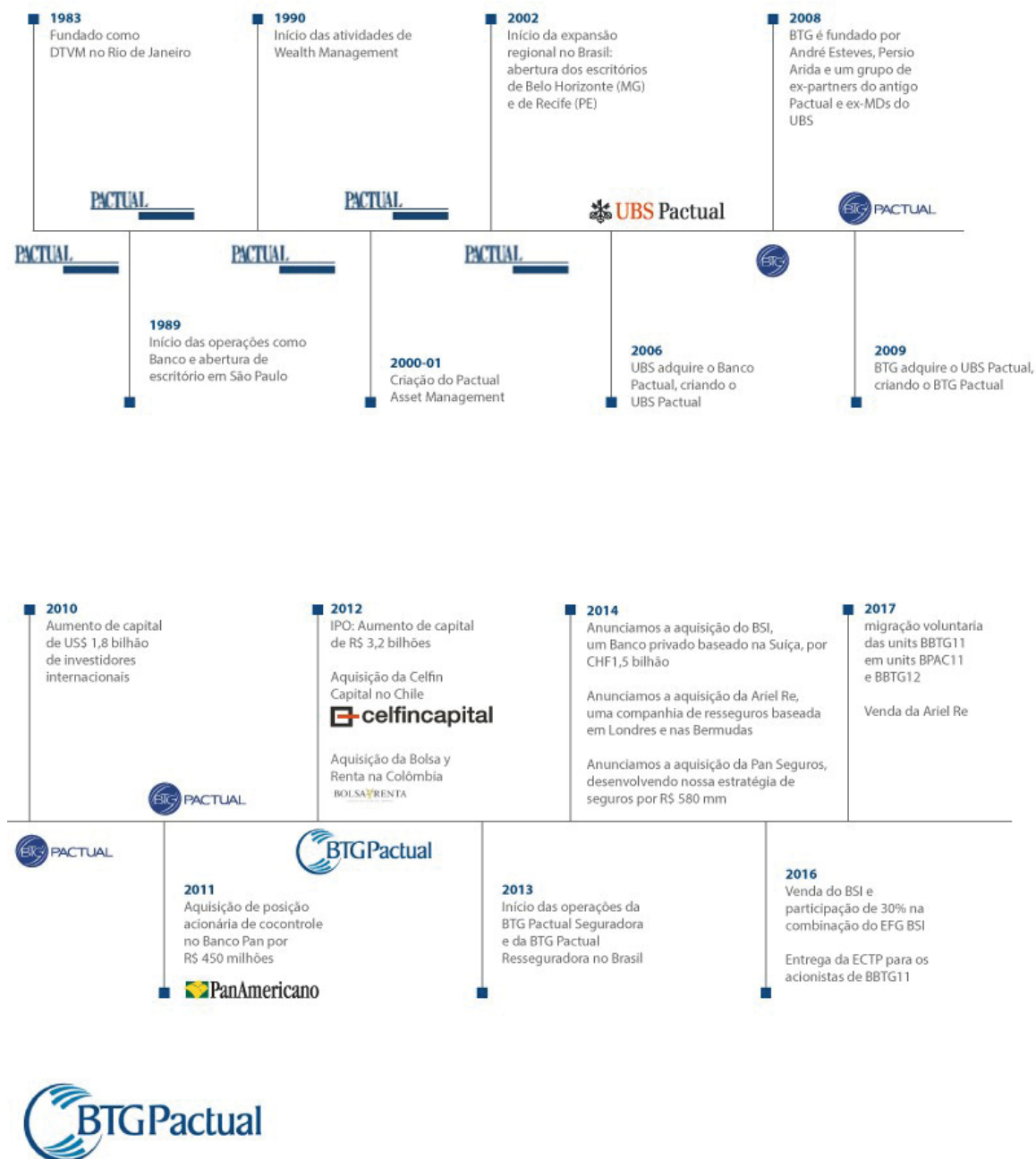
Em 2006, o grupo suíço UBS adquire o Banco Pactual como parte de sua estratégia de expansão para mercados emergentes (FRIEDLANDER, 2009). Neste mesmo período, um grupo de sócios, incluindo André Esteves – ex-sócio do Pactual - se aliou para formar uma empresa de investimentos globais, chamada BTG (Banking and Trading Group).

Já no ano de 2009, em virtude da pior crise de sua história (SCIARRETA, 2009), o UBS vende suas operações no Brasil para o grupo BTG, e então passa a se chamar BTG Pactual.

Em 2012, o banco realiza sua abertura de capital na bolsa de valores, o que possibilita a aquisição da Celfin, corretora de valores líder no mercado chileno. Adquire também a corretora colombiana Bolsa y Renta, consolidando assim sua presença no Chile, Colômbia e Peru (país onde a Celfin e a Bolsa y Renta já operavam).

Já em 2014, BTG Pactual adquire o banco suíço BSI, garantindo sua presença no continente europeu.

FIGURA 1 – LINHA DO TEMPO BTG PACTUAL



Fonte: adaptado de BTG (2018).

O banco BTG é um banco de investimentos com posição dominante no Brasil e também na América Latina, com foco em gestão de ativos e fortunas.

4.2 Internacionalização do banco

Quanto à internacionalização desta empresa no cenário atual, vale ressaltar sua presença em 3 continentes: América do Sul (Brasil, Chile, Colômbia, Argentina e Peru), América do Norte (Estados Unidos e México) e Europa (Luxemburgo e Inglaterra).

FIGURA 2 – PRESENÇA GLOBAL



FONTE: BTG (2018)

4.3 Estratégias de internacionalização

Em sua página de relações com investidores, o banco destaca como um dos pontos chave de sua estratégia a solidificação de suas operações internacionais na América Latina (BTG, 2019). Destaca também que a presença em grandes centros financeiros (como Nova York, Londres e São Paulo) possibilita explorar novas oportunidades de negócio e a diversificação. O BTG destaca ainda a existência de oportunidades atrativas para uma expansão global seletiva e está em busca destas oportunidades.

Sua página de relação com investidores ressalta também que:

“O Banco BTG Pactual acredita, por exemplo, que sua forte reputação e presença global lhe permitirá (i) expandir sua oferta de produtos a uma base de clientes globais, (ii) expandir suas atividades de *Investment Banking* a outros países, e (iii) atrair talentos e times adicionais.” (BTG, 2019)

A partir desta frase é possível perceber os principais motivos da expansão internacional do Pactual, conforme destacado a seguir. No primeiro item (i), a expansão internacional está relacionada a busca por novos mercados, visando ampliar seu número de clientes. Podemos elencar esta estratégia como Market Seeking, ou seja, a busca por mercados consumidores.

O segundo item apresentado (ii) está relacionado a expansão de atividades no exterior, o que poderia ser classificado como Resource Seeking, possibilitando aos clientes atuais a oportunidade de investir em outros países. Com isso consegue disponibilizar fundos, ações e outras opções de investimentos provenientes destes mercados. Através de seus escritórios internacionais como Londres e Nova Iorque, permite acesso dos investidores brasileiros (e também de outros países nos quais possui operação) aos principais mercados globais.

O último item apresentado (iii) está relacionado a atração de profissionais, o que se enquadra na categoria de Strategic Asset Seeking. Ao acessar países com mercados financeiros altamente desenvolvidos (como Estados Unidos e Suíça), é possível captar talentos experientes e altamente qualificados. Como exemplo, em fevereiro de 2019, o BTG Pactual contratou Will Landers, gestor experiente da BlackRock para gerenciar a área de fundos do banco (MANDL, 2019). Concomitante a esta contratação, analistas da BlackRock também foram contratados.

O banco destaca como uma de suas vantagens competitivas a sua presença significativa na América latina, consolidando-se como um dos líderes de mercado na região e um dos maiores bancos de investimento localizado em países emergentes.

Conforme destacam Nunes, Serra e Ferreira (2011), as empresas inicialmente internacionalizam-se para países com os quais a distância psíquica é curta. Isto pode ser observado neste estudo de caso, considerando que no período analisado, o BTG Pactual expandiu inicialmente para o Chile e Colômbia em 2012, e México em 2013. Estes são países muito próximos culturalmente do Brasil.

4.4 Análise segundo o Framework OLI

Analisando a internacionalização do BTG Pactual segundo o framework Paradigma Eclético (DUNNING, 1988) é possível compreender melhor este processo.

Quando consideramos o item Ownership da teoria, destaca-se o fato de o banco já possuir milhares de clientes investidores com capital disponível e interesse

em realizar investimentos no exterior. A abertura de novas unidades de negócios em outros países facilita este processo e preenche esta necessidade de seus clientes. O fato de possuir sólida experiência em investimentos, elaborando diversos conteúdos exclusivos a seus clientes, tem tornado sua marca forte e com boa reputação. Além de possuir profissionais altamente qualificados e experientes, seus sistemas tecnológicos e plataformas de negociação de ativos já estão desenvolvidos e a expansão para novos mercados fica facilitada. Segurança da informação também é algo extremamente importante neste mercado, e já possuir isto desenvolvido é uma vantagem competitiva quando comparado a novos entrantes ou até mesmo concorrentes locais com estrutura mais enxuta (BTG, 2019).

Ao analisar a categoria location, a expansão internacional oferece duas principais vantagens: o acesso a mercado consumidor/investidores e ampliar a oferta de fundos de investimentos e outras opções de investimentos. Considerando que as taxas de juros no exterior são menores, o banco consegue captar recursos a taxas menores (CABRAL; GRISOTTO, 2016)

Quanto ao critério Internalization, mostra-se vantajosa a realização do IDE devido à otimização e ganho de escala. A ampliação da presença global também amplia a credibilidade do banco.

O quadro resumo abaixo sintetiza esta análise:

QUADRO 1 – INTERNACIONALIZAÇÃO BTG PACTUAL

Teoria OLI	Banco BTG Pactual
Ownership	<ul style="list-style-type: none"> - Clientes com interesse em realizar investimentos no exterior; - Sólida experiência em investimentos; - Profissionais experientes - Sistemas tecnológicos e plataformas de negociação de ativos
Location	<ul style="list-style-type: none"> - Mercado consumidor - investidores; - Oferta de fundos e outros investimentos; - Obter recursos a taxas de juros mais atrativas; - Países próximos geograficamente e culturalmente
Internalization	<ul style="list-style-type: none"> - Otimização e ganho de escala; - Ampliação da presença global – credibilidade;

Fonte: o autor (2019)

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Através deste estudo de caso foi possível analisar como ocorreu o processo de internacionalização do banco de investimentos BTG Pactual sob a ótica do Paradigma Eclético de Dunning (1988).

Este estudo buscou compreender as estratégias adotadas pelo banco para sua internacionalização, bem como os motivos que determinaram este processo. A análise foi realizada com base na teoria de Dunning, com o apoio de artigos e teses com foco no processo de internacionalização bancária.

Foi possível elencar as vantagens de propriedade (Ownership), localização (Location) e internalização (Internalization), conforme propõe a teoria.

Sendo o maior banco de investimentos da América Latina, o BTG Pactual possui sólida experiência em investimentos e profissionais experientes. Aliado a uma carteira de clientes com interesse na realização de investimentos no exterior, a expansão internacional demonstrou-se ser uma escolha assertiva. A existência de sistemas e interfaces tecnológicas específicas para transações financeiras e investimentos – que exigem grandes controles e procedimentos de segurança – facilitou a entrada em novos mercados.

A oferta de fundos de investimento e outros ativos financeiros no exterior, aliado à possibilidade de expansão de sua base de clientes incentivou o processo de internacionalização.

Desta forma, ao ampliar sua presença global, o banco vem ampliando também sua credibilidade, o que garante vantagem competitiva ao internalizar suas operações internacionais, além é claro dos ganhos de escala.

As fontes consultadas para o desenvolvimento deste trabalho demonstraram com clareza a estratégia adotada pelo BTG Pactual em sua expansão internacional, em alinhamento à teoria do Paradigma Eclético. Assim, é possível inferir que esta teoria se mostrou eficaz na análise do processo de internacionalização do banco em questão.

Não é foco deste trabalho analisar o processo de internacionalização de todos os bancos brasileiros, mas é válido mencionar que uma das contribuições desta pesquisa está no fato de demonstrar quais estratégias um banco pode adotar para internacionalizar suas operações. Este artigo pode servir como direcionamento

inicial para bancos que possuem vantagens competitivas suficientes para possibilitar uma expansão internacional.

Este estudo se limitou a um estudo de caso único, com coleta de dados de fontes secundárias. Recomenda-se para futuras pesquisas aprofundar a análise considerando fontes primárias. Outra recomendação seria analisar o processo de internacionalização de outros bancos brasileiros e bancos estrangeiros com presença no Brasil, visando identificar se os outros bancos se internacionalizaram sobre os mesmos motivos aqui apresentados.

REFERÊNCIAS

BERGER et al. Globalization of Financial Institutions: Evidence from Cross-Border Banking (21 de março de 2001). **FRB Chicago Working Paper No. 1999-25**. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=203509>

BTG, BTG Pactual é o 5º maior banco brasileiro segundo a revista The Banker. 2017. Disponível em <<https://www.btgpactual.com/noticias/btg-pactual-e-5-maior-banco-brasileiro-segundo-revista-the-banker>> Acesso em 11/10/2018.

_____. Negócio e histórico. 2018. Disponível em <http://ri.btgpactual.com/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=64802> Acesso em 15/10/2018

_____. Vantagens competitivas e estratégia. 2019. Disponível em <http://ri.btgpactual.com/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=64803> Acesso em 12/02/2019

CABRAL, M.; GRISOTTO, R. Como reconstruir um banco. **Época**, 01 junho 2016. Seção Empresa. Disponível em <<https://epocanegocios.globo.com/Empresa/noticia/2016/06/como-reconstruir-um-banco-ed108.html>> Acesso em 09/01/2019

DUNNING, J. H. The theory of international production. *The International Trade Journal*, v. 3, n. 1, p. 21-66, 1988.

_____. The eclectic (OLI) paradigm of international production: past, present and future. *International Journal of the Economics of Business*, v.8, n.2, 2001.

FRIEDLANDER, D. André Esteves recompra Banco Pactual. **Estadão**, 20 abril 2009 Seção Economia e Negócios Disponível em <<https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,andre-esteves-recompra-o-banco-pactual,357579>> Acesso em 28/01/2019

FOCARELLI, D.; POZZOLO A. F. Where Do Banks Expand Abroad? An Empirical Analysis, **The Journal of Business**, Vol. 78, No. 6 (November 2005), pp. 2435-2464

HYMER, S. H. The international operations of national firms: a study of foreign direct investment. 1960. Tese (Doutorado) – Massachusetts Institute of Technology, Cambridge.

MANDL, C. BTG Pactual contrata veterano da Blackrock para área de renda variável. **UOL**, 11 fevereiro 2019. Seção Economia. Disponível em <<https://economia.uol.com.br/noticias/reuters/2019/02/11/btg-pactual-contrata-veterano-da-blackrock-para-area-de-renda-variavel.htm>> Acesso em 25/02/2019.

MOLINA, V. L. B. Motivos determinantes para a internacionalização na indústria brasileira de Private Banking: Estudo de caso do Banco Itaú Unibanco S.A. – 2013

NUNES, C. C. C.; SERRA, F. A. R.; FERREIRA, M. P. Internacionalização bancária brasileira: estudo de caso do banco Itaú. 2011.

PINTO, F. C.; GASPAR, L. F.; FERREIRA, M. P; SERRA, F. A. A influência de John Dunning na Investigação em Estratégia e Negócios Internacionais: Um estudo bibliométrico no Strategic Management Journal. Instituto Politécnico de Leiria, 2010.

POZZOLO, A. F. Economics & Statistics Discussion Paper No. 08/48. Italy: University of Molise, 2008.

PROENÇA, E. R.; OLIVEIRA Jr., M. Aplicabilidade das Teorias de Internacionalização a Empresas Brasileiras: O Caso da Companhia Siderúrgica Nacional. In: I Workshop sobre Internacionalização de Empresas da FEAUSP. Anais São Paulo: FEA USP, 2 e 3 de maio de 2006.

SCIARRETA, T. UBS devolve Pactual a antigos sócios. **Folha**, 21 abril 2009. Seção Mercado. Disponível em <https://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi2104200914.htm> Acesso em 16/01/2019